

## 社外取締役の設置強制（およびその断念）をめぐる諸様相

一橋大学教授 酒井太郎

### 1. はじめに

トヨタ自動車株式会社は、今年（2013年）6月の定時株主総会で、社外取締役3名を選出した<sup>1</sup>。1937年に設立され、現在、売上高22兆640億円（約2206億ドル）を誇る巨大自動車メーカーとして世界的に有名な同社であるが、意外なことに、社外取締役を導入したのは今回が初めてのことであった<sup>2</sup>。

日本の他の代表的自動車メーカーでも、状況はトヨタ自動車とあまり変わらず、本田技研工業の社外取締役は2名、日産自動車では1名の社外取締役が在任するにとどまる。ソニー<sup>3</sup>のような、取締役会の構成員のうち、社外取締役が過半数を占めている会社は、日本では例外に属する。また、日本の上場会社のほとんどは、いわゆるモニタリングモデル *the board monitoring model* として会社法が提供している委員会設置会社制度を採用せず、伝統的な機関構成である監査役設置会社形態<sup>4</sup>を採用している<sup>5</sup>。

上に述べたのは断片的な事実に過ぎないが、それでも、次のことが分かる。まず、(1) 日本では、上場会社に対し、取締役会決議の結果に影響を及ぼすことができると考えられる程度の社外取締役の選任は、法律の上でも、証券取引所などの自主規制団体の規則の上

---

<sup>1</sup> 日本経済新聞 2013年6月14日記事。選任されたのは、宇野郁夫氏（日本生命保険相談役）、加藤治彦氏（証券保管振替機構社長）、マーク・ホーガン Mark Hogan 氏（米国ゼネラル・モーターズ社 General Motors Company 元副社長）であった。なお、同社の取締役は総勢16名である。

<sup>2</sup> ちなみに、トヨタ自動車の株式は、東京をはじめとする日本の5か所の証券取引所のほか、ニューヨーク証券取引所およびロンドン証券取引所にも上場されている。そして、同社の「コーポレート・ガバナンス報告書」

<[http://www.toyota.co.jp/jpn/investors/library/cg/corporate\\_governance\\_reports\\_j.pdf](http://www.toyota.co.jp/jpn/investors/library/cg/corporate_governance_reports_j.pdf)>によれば、外国人が保有する株式の比率は、発行済株式の20%以上30%未満である。

<sup>3</sup> 13名の同社取締役のうち、社外取締役（独立取締役）は10名。

<sup>4</sup> 業務執行機関として取締役会および代表取締役、監査機関として監査役を、それぞれ株主総会の下に配置する形態。監査役は、取締役の違法行為の差止請求権などを有するが、取締役の解任権限は持たない。

<sup>5</sup> 東京証券取引所「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2013」

<<http://www.tse.or.jp/rules/cg/white-paper/>>によれば、東京証券取引所の全上場会社のうち、監査役設置会社は97.8%、委員会設置会社は2.2%である（16頁・図表14）。もともと、監査役会設置会社であっても、会社法に定めのない企業慣行として、業務執行とこれに対する監視・監督の機能を、執行役員と取締役会で分担しているところが多い（執行役員制度）。この点に着目すれば、執行役員制度は、会社法上の委員会設置会社制度に近いものであるといえる。しかし、①社外取締役の設置を要しないこと、②法律上、執行役員は会社の使用人であり、代表取締役の指揮命令に服する（これに対して委員会設置会社の執行役は、会社の受任者として、法定の権限を自己の判断で行使することができる）という大きな違いがある。

でも、義務づけられていない<sup>6</sup>。そして、(2) 機関の構成として、株主総会以外の独立性ある判断主体が、経営者<sup>7</sup>の選任・解任権限を有している会社<sup>8</sup>がきわめて少ない。(1) と (2) をまとめてわかりやすくいえば、上場会社を含む日本の株式会社は、経営者から独立した地位にある者が経営者の行動を有効に制御するための機構を持たない、ということである。

日本の企業統治をめぐるこのような状況は、米国、英国、ヨーロッパ各国のみならず、アジア各国（中国、韓国、インド、タイ、マレーシアその他<sup>9</sup>）の趨勢に照らしても、きわめて特異なものであると、日本国内において認識されている。また、機関投資家からは、前述の (1) および (2) が、経営者の規律を弛緩させる構造的原因となり、国際的に見て、日本企業の経営成績の不振につながっていると、強く批判されている<sup>10</sup>。

会社法の施行から約 4 年が経過した 2010 年 2 月、「会社法制について、会社が社会的、経済的に重要な役割を果たしていることに照らして会社を取り巻く幅広い利害関係者からの一層の信頼を確保する観点から、企業統治の在り方や親子会社に関する規律等を見直す必要がある」との現状分析に基づき、千葉景子法務大臣（当時）は、法務大臣の諮問機関である法制審議会に対し、会社法の改正に関する基本方針の作成を指示した<sup>11</sup>。そして、法制審議会は会社法制部会<sup>12</sup>を設置して具体的検討作業にあたらせた。会社法制部会は、2011 年 12 月、本報告で取り上げる独立取締役の導入の義務づけを含む、各種の提案および問題提起をとりまとめ、「会社法制の見直しに関する中間試案」（以下、「中間試案」）<sup>13</sup>として決定・公表した。この中間試案には、公衆からの提出意見を踏まえてさらに内容に検討が加えられ、いくつかの重要な修正・削除が行われた。そして 2012 年 9 月に、法制審議会総会において「会社法制の見直しに関する要綱」（以下、「要綱」）<sup>14</sup>が決定され、同要綱は直ちに法務大臣に答申された。要綱に基づく会社法改正法案は、本稿執筆時（2013 年 9 月上旬）の時点でまだ国会に提出されていないが、今後の見通しとして、2013 年中に国会において

---

<sup>6</sup> 東京証券取引所が、同取引所上場会社に対し、1 名以上の独立役員（社外取締役または社外監査役）の選任を求めているにとどまる。「3. (2)」参照。

<sup>7</sup> 取締役や、前掲注 (5) で述べた執行役員制度における執行役員。

<sup>8</sup> その典型的なものが会社法上の委員会設置会社である。

<sup>9</sup> アジア各国の法律・規則が定める充足要件の簡単な紹介として、鈴木康二「企業統治には社外取締役より取締役の解任の方が役立つ」New Finance 476 号 76 頁～77 頁（2011 年）参照。

<sup>10</sup> 寺下史郎「社外取締役導入義務付けには慎重な議論を——今、問われる企業統治の本質」ビジネス法務 9 巻 5 号 81 頁（2009 年）、岩原紳作・中西敏和「(対談) 会社法制の見直しへ向けた課題と展望——中間試案とりまとめを振り返って——」商事法務 1956 号 6 頁〔岩原発言〕（2012 年）など。

<sup>11</sup> 法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」（商事法務 1952 号 19 頁（2011 年）所収）「はじめに」参照。

<sup>12</sup> 岩原紳作東京大学教授を部会長として、会社法学者、法曹関係者、企業関係者などの委員 14 名および幹事 15 名で組織された。

<sup>13</sup> 商事法務 1952 号 4 頁（2011 年）所収。

<sup>14</sup> <<http://www.moj.go.jp/shingi/shingi03500016.html>>

成立した後、2014年4月に施行される予定であると説明されている<sup>15</sup>。

さて、2011年公表の「中間試案」では、企業統治に関する改正検討事項の一つとして、モニタリングモデル（委員会設置会社形態）を採用していない株式会社で、一定の要件を満たすものにつき、1名以上の社外取締役の設置を強制することが提案されていた<sup>16</sup>。しかし、2012年に決定された「要綱」では、社外取締役設置の義務づけに関する提案は削除され、代わりに、社外取締役を導入していない場合にその理由の開示を求めるという規制が新たに掲げられた<sup>17</sup>。

そもそも、1名の社外取締役が、大規模会社の経営の健全性と効率性を向上させる重要な鍵になるということは考えられない。世界の傾向に追随するというのであれば、過半数とまではいかなくても、取締役会の員数の一定割合を社外取締役で充足すべきことが提案されて当然であったように思われる。しかし、「中間試案」は、経済界の反対が強いことを意識し、まずは最小限の要件を定めるとどめ、やがてこれを拡大していくことを構想して、今回の提案を行った<sup>18</sup>。しかしそれは、あっけなく撤回された<sup>19</sup>。

上記の経過をもって、経営機構の改革にかかる自発的努力も外部の圧力も回避しようとする、日本の企業経営者の悪しき一面が露呈したものと解釈することは簡単である。もっとも、冒頭に述べたトヨタ自動車の例からも分かるように、優良企業に限っていえば、独特の経営機構が良好な企業統治を実現しているため、そもそも社外取締役が必要とされていないということも、他方で指摘することができる。この場合、一律の規制は優良企業にとって無用の費用負担を強いるものとなるのであり、企業経営の効率性は会社の自治ないし経営努力に委ねられるべき問題であるという観点に照らせば、今回の提案撤回は、むしろ当然のことであったということになる。また、日本の会社法制上、社外取締役が機能を発揮すると考えられる状況に対応する個別規制が、すでに何らか行われているため、社外取締役に対する実際的な需要が高まらなかったのではないかと、ということも、背景として考えられるところである。もしそうであれば、今回の提案撤回は、社外取締役の設置強制の前提条件（設置強制が必須であることを裏付ける明確な根拠）を慎重に検討させる契機になったという意味で、積極的評価に値するということになる。

このように、社外取締役の設置強制に関する提案とその採否をめぐる議論、そして提案

---

<sup>15</sup> 岩原紳作『「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説 [I]』商事法務 1975号4頁（2012年）。

<sup>16</sup> 「会社法制の見直しに関する中間試案」前掲注（13）第一部 第一 1。なお、そのような制度を導入しないと提案も併記されていた。後掲注（46）参照。

<sup>17</sup> 「6.」参照。

<sup>18</sup> 太田浩之「企業統治と社外取締役と監査・監督委員会設置会社制度」事業再生と債権管理 137号118頁（2012年）、野田博「取締役会の監督機能の充実と法の役割——社外取締役選任の義務づけおよびその要件の見直しを中心として」月刊監査役 598号39頁（2012年）参照。

<sup>19</sup> 反対意見の多さを踏まえたものと思われるが、本提案が「要綱」に引き継がれなかったことの公式の理由は、明らかにされていない。

撤回という一連の経緯は、日本の企業統治の質を考えていく上で、有意義な素材を提供するものであるといえる。本報告では、社外取締役の設置強制に関する議論、および、社外取締役の導入に関連して「要綱」で新たに提案され、会社法改正案に盛り込まれる予定の開示制度に関する論点について、いくつか私なりの考察を加えたいと思う。

## 2. 企業統治に関する従来の改革方針——監査役制度の拡充

経営者に対する有効な監視を実現するため、日本では、長年にわたり、監査役の権限強化が継続して図られてきた<sup>20</sup>。監査役は、株主総会によって選任される、取締役および取締役会とは別の監査機関である<sup>21</sup>。監査役の権限は、業務執行機関（取締役・取締役会）の職務執行の監査（業務監査）と、業務執行機関が作成した計算書類の監査（会計監査）の二つに大別される。業務執行機関の行為または計算書類の内容に違法な点があるとき、監査役は、当該事実の報告義務を負うほか（会社法 382 条・384 条）、取締役の行為により会社に著しい損害が生じるおそれがあるときには、当該行為の差止めを請求することができる（会社法 385 条 1 項）。そのほかに監査役は、監査役人事に関する同意権（会社法 343 条 1 項）、会社に対する監査費用の請求権（会社法 388 条）など、自己の地位および活動が、経営者により不当に制約されないようにするための権利も有している。

さらに、会社法上の大会社<sup>22</sup>には、3 名以上の監査役で組織される監査役会の設置が義務づけられ、しかも、その過半数は社外監査役でなければならない。社外監査役とは、過去、会社の取締役・使用人等でなかった者をいうが（会社法 2 条 16 号）、これはつまり、会社の業務執行に関与したり、会社の指揮命令に服したりしたことの無い者を意味する。大会社（閉鎖会社<sup>23</sup>を除く）は、委員会設置会社でない限り、監査役会を設置しなければならない。日本の全上場企業（3557 社）中、委員会設置会社形態をとるものは 1.6%（57 社）に過ぎないから<sup>24</sup>、上場企業のほとんどは、監査役会設置会社形態をとるものと推測される。

監査役会における社外監査役の設置強制は、業務執行機関とは別の機関であることから形式上独立性を有している監査機関（監査役会）について、実質的な独立性を高めることを目的とするものである<sup>25</sup>。これは、業務執行に関与しない者による客観的な調査・検証を可能にする仕組みであるということが出来るが、しかし、監査役会の構成員である監査役

---

<sup>20</sup> 今回の会社法改正でも、若干の権限強化が行われる予定である。「要綱」第 1 部 第 2 参照。

<sup>21</sup> 会社の取締役・使用人などを兼務することができない（会社法 335 条 2 項）。

<sup>22</sup> 資本金額 5 億円（約 500 万ドル）以上または負債総額 200 億円（約 2 億ドル）以上の株式会社（会社法 2 条 6 号）。

<sup>23</sup> 会社法 2 条 5 号の定義（発行株式に譲渡性があること）に合致しない会社。

<sup>24</sup> 日本取締役協会「上場企業のコーポレート・ガバナンス調査」

<[http://www.jacd.jp/news/odid/130805\\_20133.html](http://www.jacd.jp/news/odid/130805_20133.html)>（2013 年 8 月 1 日）7 頁参照。

<sup>25</sup> 1993 年商法改正による監査役会制度導入に際して、同制度がモニタリングモデルに代替する仕組みとして構想されていたことについて、上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫編『新版注釈会社法 第 2 補巻』5 頁～6 頁〔上柳克郎〕参照。

は、業務監査権限の内容として、取締役の職務執行の適法性について監査する権限を有するにとどまり、その妥当性、いいかえれば各取締役の業績評価をする権限はないと解されている（通説）。そして、本制度上の最大の弱点として、監査役および監査役会は、取締役を選任・解任する権限、または、選任・解任に影響力を与えることのできる権限<sup>26</sup>を全く有しない。

モニタリングモデルを推奨する立場にとって、監査役制度および監査役会制度は、経営者に対する規律付与の観点から非常に問題のある制度であるといえる。しかし、企業実務はモニタリングモデル（委員会設置会社）を敬遠している<sup>27</sup>。その最大の理由は、委員会設置会社では、経営者（取締役および執行役）の人事に関する決定権が、取締役会に設置される指名委員会（社外取締役の過半数で組織）に帰属していることに求められる<sup>28</sup>。この傾向を変革するには、多数の投資者の保護という観点から、少なくとも上場会社について、法律または証券取引所の規則による強制（監査役制度の廃止を含む）が必要であるように思われる。しかし、今回の会社法改正に向けた議論において、大会社（または上場会社）に対する委員会設置会社形態の採用強制、または機関構成の選択に関する制限は、全く検討されていない。

### 3. 社外取締役の設置強制に関する議論の背景

#### (1) 背景

上で概観した、企業統治に関する日本独特の制度・実務の状況に対しては、経済的付加価値向上に向けた経営者の意欲を高めるものではなく、投資収益（利益配当、株式の値上がり益）が世界的に低い水準にあることの元凶であるとして、機関投資家（海外の機関投資家を含む）からの批判が年々強くなっている<sup>29</sup>。また、株主の利益の顧慮という観点から逸脱した、経営者の問題行動を許容する土壌になっていることも指摘される<sup>30</sup>。

これに対し、社外取締役を自主的に導入している日本企業において、統計学上有意な利

<sup>26</sup> たとえば、株主総会への取締役選任議案提出に関する同意権や、解任議案の提出権など。

<sup>27</sup> 委員会設置会社制度の選択は各会社の任意に委ねられている（採用が義務づけられる場合が法定されていない）。それゆえ、2002年の商法改正において、経済界の反発を受けることなく本制度は導入された。松井秀征「社外取締役の選任の義務付けについて」MARR 200号 39頁（2011年）。

<sup>28</sup> 「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」前掲注（11）第一部 第一 2（1）ア参照。

<sup>29</sup> 寺下・前掲注（10）81頁。

<sup>30</sup> 少数派株主を排除するために、正当な理由なく、特定の者に対する大量の株式発行や、極端な併合比率による株式併合が行われているという。岩原・中西・前掲注（10）6頁～7頁〔岩原発言〕。なお、特定者に対する大量の株式発行に関して、2009年10月の21世紀商法論壇において筆者が提出・発表した論文（酒井太郎「特定者への株式大量発行と既存株主の議決権比率の維持について：日本会社法の視点から」（从日本法来看一公司向特定者大量发行股份与维持既存股东表决权的问题）を参照。

益率上昇が観察されるとの実証研究結果が発表されていること<sup>31</sup>、また、社外取締役が上記の諸問題を解決する上で役立つ機能<sup>32</sup>を有しているとの認識が広まったことに伴い、法律または自主規制機関が制定する規則（証券取引所の上場関連規則など）を通じて、委員会設置会社以外の会社についても、社外取締役を設置させていく必要があるとの見解が、会社法学者を中心として有力となっていった。今回、「中間試案」において、社外取締役の設置義務づけに関する提案が行われた背景には、このよう事情があった<sup>33</sup>。

また、法律または自主規制を通じた社外取締役の設置の強制または誘導は、金融審議会<sup>34</sup>の金融分科会による 2009 年の報告<sup>35</sup>、および、経済産業省経済産業局長の研究会として設置された企業統治研究会による 2009 年の報告<sup>36</sup>においても提言されていたところである。すなわち、これらの審議会・研究会の主要委員である学者を中心として、企業統治をめぐる改革要求が相当程度高まっていたということであり、これが「中間試案」における提案の原動力になっていたとすることができるであろう<sup>37</sup>。

## (2) 東京証券取引所の対応

金融審議会金融分科会の報告も、企業統治研究会の報告も、委員会設置会社以外の会社に対し、取締役の員数の一定割合を社外取締役で構成すべきことを提案する。ただ、両報告とも、社外取締役の設置を法律の強制を通じて実現しようとするものではない。すなわち、社外取締役の利用が望ましいことを前提として、各会社に社外取締役の設置の有無に

---

<sup>31</sup> 齋藤卓爾「日本企業による社外取締役の導入の決定要因とその効果」宮島英昭編『日本の企業統治——その再設計と競争力の回復に向けて』211 頁（東洋経済新報社、2011 年）、内田交謹「取締役会構成変化の決定要因と企業パフォーマンスへの影響」商事法務 1874 号 20 頁～21 頁（2009 年）など。

<sup>32</sup> 社外取締役に期待することができる機能として、(1) 経営効率の向上のためにする助言と、(2) 経営全般に対する監督、そして (3) 利益相反に対する監督の三つが挙げられる。(2) の監督機能は、(a) 取締役会における重要事項の決定に関して議決権を行使することなどを通じて、経営全般を監督する機能と、(b) 経営全般の評価に基づき、取締役会における経営者の選定・解職の決定に関して議決権を行使することなどを通じて、経営者を監督する機能に分けられる。また、(3) の監督機能は、(a) 会社と経営者との間の利益相反を監督する機能と、(b) 会社と経営者以外の利害関係者との間の利益相反を監督する機能に分けられる。「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」前掲注 (11) 第一部 第一 1 (1) 参照。

<sup>33</sup> 宮島英昭・小川亮「日本企業の取締役会構成の変化をいかに理解するか——取締役会構成の決定要因と社外取締役の導入効果——」商事法務 1973 号 82 頁（2012 年）。

<sup>34</sup> 金融庁に設置されている審議会であり、内閣総理大臣、金融庁長官、または財務大臣の諮問に応じて、金融制度等に関する審議を行う（金融庁設置法 6 条 1 項・7 条 1 項）。

<sup>35</sup> 「上場会社等のコーポレート・ガバナンスの強化に向けて」（2009 年 6 月 17 日）

<[http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20090617-1.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20090617-1.html)>。

<sup>36</sup> 「企業統治研究会報告書」（2009 年 6 月 17 日）

<<http://www.meti.go.jp/report/data/g90617bj.html>>。

<sup>37</sup> 岩原・中西・前掲注 (10) 7 頁〔岩原発言〕参照。ただし、松井・前掲注 (27) 40 頁は、設置強制が提案されるに至るまでの事情ははっきりしないと指摘する。

ついて開示をさせ、設置していないときは、各会社が採用している企業統治体制の内容および当該体制を選択する理由などについて、開示すべきことを求めている<sup>38</sup>。これは、企業統治関連の自主規制（統合規範 Combined Code）の実施に関してロンドン証券取引所が用いている規制手法であるところの、「Comply or Explain」（規範に従わない選択も可能であるが、その場合には理由の説明をしなければならないとする方法）を参考にしたものである。

さて、上記の政策提言が相次いで出された後、東京証券取引所は、2009年12月に有価証券上場規程を改正し、同証券取引所に上場する内国企業は、独立役員（一般株主と利益相反を生じるおそれがない社外取締役または社外監査役）を1名以上設置することを義務づけた（東京証券取引所・有価証券上場規程436条の2第1項<sup>39</sup>）。

さらに、東京証券取引所は、2012年5月にも有価証券上場規程の改正を行い、各上場企業に対し、上記の独立役員の導入の推進、独立役員が機能するための環境整備、独立役員に関する情報の株主への提供についての努力規定を設けている（東京証券取引所・有価証券上場規程445条の4～6）<sup>40</sup>。

#### 4. 社外取締役の導入状況

東京証券取引所が1名以上の独立役員の設置を義務づけていることもあって、現在のところ、日本の上場企業における社外取締役の設置は、ある程度は進展している。すなわち、東京証券取引所に上場している会社のうち、社外取締役を設置している会社は54.7%を占める<sup>41</sup>。もっとも、それらの会社における、1社あたりの社外取締役の数は1.02名に過ぎない<sup>42</sup>。たった一人の社外取締役が、多数の社内取締役を前にして、意見（とりわけ反対意見）を唱えることには、かなりの程度の意志の強さ、胆力、正義感が必要であると指摘されており<sup>43</sup>、実際に会社経営を適切な方向に導くことのできる力を発揮することができるのかどうかは、はっきりしない<sup>44</sup>。東京証券取引所の上記規制にしても、「中間試案」における社

---

<sup>38</sup> 「上場会社等のコーポレート・ガバナンスの強化に向けて」前掲注（35）11頁、「企業統治研究会報告書」前掲注（36）6頁。

<sup>39</sup> 独立役員の要件は、会社法および会社法施行規則の定めに準拠する（会社法上の社外取締役・社外監査役とほぼ同じである）。

<sup>40</sup> 同取引所は、2012年8月2日にも、社外取締役確保を促す通知を各上場企業に対して行っている。<[http://www.tse.or.jp/news/09/120802\\_a.html](http://www.tse.or.jp/news/09/120802_a.html)>

<sup>41</sup> 「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2013」前掲注（5）21頁。残りの45.3%は、社外監査役を設置している会社ということになる。

<sup>42</sup> 「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2013」前掲注（5）21頁。

<sup>43</sup> 大証金融商品取引法研究会「会社法制の見直しに関する中間試案について——企業統治関係」（2012年1月27日）<<http://www.ose.or.jp/news/21792>>17頁〔河本一郎発言〕。

<sup>44</sup> 前掲注（31）に掲げる文献は、効用の存在を確認するものであるが、宮島・小川・前掲注（33）93頁は、社外取締役の導入や社外取締役比率の向上が、平均的に見て、企業業績の向上に寄与していないと指摘する。法制審議会会社法制部会での議論においても、社外取締役の設置と企業業績向上との間には、（何らかの相関関係はあっても）因果関係は認め

外取締役設置強制案にしても、現実に効果があることを踏まえた規制というより、欧米諸国の機関投資家に対し、彼らにとってなじみのある企業統治の担い手（すなわち **outside director**）がいることを伝えるための、いわば象徴としての意味合いが込められているように思われる<sup>45</sup>。

## 5. 「中間試案」における提案内容とこれをめぐる議論

「中間試案」で示された、1名以上の社外取締役の設置強制に関する提案<sup>46</sup>に対しては、学者関係者および証券取引所関係者<sup>47</sup>からは賛成意見が寄せられたものの、企業関係者からは反対意見が噴出した。反対の理由は、(1) 社外監査役の設置が強制されている会社（監査役会設置会社）において社外取締役の設置を強制することは、過剰な規制となる、(2) 社外取締役に有用性があるとしても、会社法で一律にその選任を義務づけることは、各会社固有の状況に適した柔軟な企業統治体制の構築を阻害する、(3) 人材確保の点で負担を課することになる、(4) 会社事業に必ずしも精通していない社外取締役によって、直ちに経営監督機能が高まるとはいえない、といったものであった<sup>48</sup>。

なお、上記の反対理由、たとえば(2)に対しては、経営者に対する有効な監視・監督（経営者の更迭を含む）の機構を経営者自身が選択するとは考えにくいし、社外取締役の導入の可否を判断すべき具体的な基準がない場合には、株主総会による自主的選択に期待することもできない、といった批判が寄せられている<sup>49</sup>。

---

られないといった見解が示されている。野田・前掲注(18) 39頁参照。

<sup>45</sup> 大証金融商品取引法研究会・前掲注(43) 17頁〔河本発言〕・19頁〔森田章発言〕参照。

<sup>46</sup> 前掲注(16)で触れたように、そのような規制を行わないことも併記されている(C案)。また、設置強制の対象会社については、監査役設置会社（会社法上のモニタリングモデルを採用しない会社）で、(1) 会社法上、監査役会の設置が義務づけられる会社（A案：大規模会社を対象とする案）、または、(2) 金融商品取引法上の有価証券報告書（1934年米国連邦証券法が定める年次報告書（Form 10-K）に相当する開示書類）の提出が義務づけられる会社（B案：上場会社を主対象とする案）の2案が提案されていた。B案の場合、大規模会社でなくても、有価証券報告書提出会社（主に上場会社が該当する）である限り規制対象となる。

<sup>47</sup> 証券取引所関係者が、法による強制を推奨するということは、適切な企業統治体制の導入を、上場関連規則などの自主規制（いわゆるソフトロー **soft law**）を通じて実現することが困難であることを示唆している。大杉健一「社外取締役は収益性を高める手段にすぎない——法による厳格な義務付けよりも経営に役立たせる工夫が重要」金融財政事情 2963号 27頁（2012年）参照。

<sup>48</sup> 以上、坂本三郎・高木弘明・宮崎雅之・内田修平・塚本英巨『会社法制の見直しに関する中間試案』に対する各界意見の分析〔上〕商事 1963号 6頁～8頁（2012年）参照。

<sup>49</sup> 落合誠一『会社法制の見直しに関する中間試案』の基本的論点 商事法務 1965号 28頁（2012年）、葭田英人「社外取締役義務化の是非をめぐって——業務監査人制度導入の必要性」法律時報 82巻 1号 61頁（2010年）。



## 6. 「要綱」における開示規制への転換

会社法改正案の骨子となった「要綱」では、開示規制を通じて、社外取締役の設置促進を図ることが明らかにされている。すなわち、株式分散の程度が高い会社であって、モニタリングモデル（委員会設置会社形態）を採用しない会社<sup>50</sup>を主たる規制対象とした上で、当該会社が社外取締役を設置していない場合に、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を、法定の開示書類（事業報告）において説明しなければならないこととしている。

ここで注意しなければならないのは、開示を必要とする事項が、「社外取締役を置かない理由」ではなく、「置くことが相当でない理由」とされている点である。この文言を素直に解釈すれば、規制対象となる会社が社外取締役を設置しない場合、設置しないことについて正当事由が存在することを具体的に説明することが必要であるということになる<sup>51</sup>。そして、そのような正当事由の開示が十分に行われていない場合には開示義務違反<sup>52</sup>となる。正当事由がないのに社外取締役を設置しない場合には会社法違反を構成するという点、さらに正当事由として想定される事項が局限されていると考えられている点<sup>53</sup>に着目すると、「要綱」は、事実上、会社法による社外取締役の設置強制を意図したものであるということが出来る。そして、そのような政策方針の選択の背景には、たとえ1名に過ぎなくても、社外取締役が取締役会に所属していることで、会社に有益な効果が期待できるとの思想ないし哲学への傾倒があるものと考えられる。視点を変えれば、これは、日本において長い間定着し、かつ、長い間改善に向けた努力が続けられてきた（しかしその努力があまり報われなかった）監査役制度との訣別を暗黙裏に示す出来事であるということもでき、今後の制度動向に対し、大いに関心が寄せられるところである。

---

<sup>50</sup> 正確には、会社法の規定により監査役会の設置が義務づけられている会社のうち、有価証券報告書（前掲注（46））の提出義務を負う株式会社のことである。そのような会社を規制対象としたことについては、株主構成が頻繁に変動する可能性があり、経営に対する株主の監督機能が十分ではないとの認識が基礎にあったと指摘されている。太田・前掲注（18）120頁。なお、株式以外の有価証券を上場している会社は規制対象から除かれる。

<sup>51</sup> この点と、英国における「Comply or Explain」の仕組みとの相違について、中西和幸ほか・後掲注（53）48頁参照。

<sup>52</sup> 事業報告事項の虚偽記載または不記載は、会社法435条2項違反として過料の制裁がある（会社法976条7号）。

<sup>53</sup> 中西和幸・小磯孝二・柴田堅太郎・辻拓一郎『「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明内容と運用のあり方』商事法務1980号46頁（2012年）。同論文によれば、(1)（適任者の具体像を掲げた上で）適任者が存在しないこと、(2)業績不振などに伴う会社の費用節減のため、社外取締役の登用が困難であること、(3)社外取締役を選任すると、企業価値に具体的な悪影響が生じるおそれがあることなどが、正当事由として考えられるという。そして、これらは単独で正当事由を構成するものではなく、複数同時に存在していることが必要であるという。同論文43頁～45頁。

## 7. 考察

### (1) 基本的発想に対する評価

このように日本では、社外取締役の導入促進を意図した萌芽的な措置が、今回の会社法改正において行われようとしているが、私が考えるに、その方法・内容については批判的にならざるを得ない。

まず、社外取締役に期待することができる機能として、(1) 経営効率の向上のためにする助言と、(2) 経営全般に対する監督、そして(3) 利益相反に対する監督の三つが挙げられるところ<sup>54</sup>、このうちの(2)と(3)は、経営陣に対する圧力を加えるという点に照らせば、1名程度の社外取締役の力では到底達成することのできない機能である。もし、(2)および(3)の機能の実現を真剣に図ろうとするならば、経営陣を牽制するに足りるだけの員数の社外取締役に、強制力をもって<sup>55</sup>、取締役会に所属させなければならないはずである。そしてそのためには、取締役会の相当部分を社外取締役に構成すべきことの是非であるとか、取締役会において経営陣を牽制するに足りるだけの勢力を社外取締役が形成している場合に、それらの社外取締役に期待される行動ないし役割といったものが、詳細に検討されるべきであった。しかし、会社法改正のための議論において前記の点は取り上げられず、(集团的単位ではなく)個人単位での社外取締役の設置強制の是非と、当該社外取締役個人に求められる役割が主として検討されるにとどまった<sup>56</sup>。先に述べた、東京証券取引所上場会社における社外取締役(独立役員)の普及状況を考えれば、今回の会社法改正で規制対象となる会社において、1名を大幅に上回る数の社外取締役が選任される可能性は乏しいと考えられ、そうすると結局のところ、上記の(1)の助言機能くらいしか、期待することができない、ということになる<sup>57</sup>。

今回の改正による社外取締役の実質的な設置強制(開示規制)は、既存の監査役制度との訣別を暗黙裏に示す出来事であると先に述べた。また、「中間試案」に対する見解として述べたことであるが、社外取締役の設置強制は、欧米の機関投資家にとってわかりやすい企業統治機構が採用されていることを印象づけるためのものではないかとも、指摘した。これらの見解が導かれる理由ないし背景を考えると、(a) 上場会社に限ってみても、任意に選択することのできる機関構成が複数あって非常に複雑であり、日本の会社法制に通暁しない者にとっては、各会社の採用する企業統治機構の意義・機能が分かりにくいこと、

---

<sup>54</sup> 前掲注(53)参照。

<sup>55</sup> 法律により強制するか、自主規制による緩やかな強制とするかは、別途考察される必要がある。また、強制の対象となる会社の範囲設定も綿密に検討されなければならない。

<sup>56</sup> 和田宗久「わが国におけるガバナンス制度改革の問題——社外取締役制度導入論を中心に」MJS 税経システム研究所 Monthly Report 53号5頁(2013年)。

<sup>57</sup> そのような「助言者」に過ぎない者の招聘を法律で強制することの是非もまた、批判的に再検討されるべきであろう。そもそも経営判断に関与することが期待されていない社外取締役(独立取締役)に対し、具体的経営案件に対する助言を求めることができるのか、という疑問もある。落合誠一『会社法制の見直しに関する中間試案』の基本的論点」商事法務 1965号25頁(2012年)参照。

そして (b) 会社法上の監査役制度は、かなり前から機能不全が指摘されているのに<sup>58</sup>、依然として温存されていることに、思い当たる。(a) の観点を意識すれば、会社法上採用することのできる機関構成を制限して、モニタリングモデル（委員会設置会社制度）の採用を事実上強制するための制度改革が構想されるべきこととなる。また (b) の観点を意識すれば、外部監査人（公認会計士など）による監査を原則とし、監査役の機能を外部監査人に委譲すること（その上で、社外取締役の導入強化に着手すること）が構想されるべきであると思われる。

しかし、今回の会社法改正では、会社が選択することのできる多様な機関構成は温存し<sup>59</sup>、監査役の機能縮小なども検討対象とはならなかった。企業統治の選択肢を複雑にして日本独特の企業統治制度を志向するこのような動きは、海外から見て、従来よりも一層理解しにくいものになったとの批判がある<sup>60</sup>。

## (2) 個別制度による対応可能性

また、そもそも社外取締役の設置強制を必要とするほどに、日本の法制度に問題があるかどうか、改めて検討されるべきであろう。ここでは詳しく論じないが、金融商品取引法および会社法による内部統制・リスク管理体制に関する規制（内部統制監査制度および開示制度）、役員報酬決定に関する会社法上の規制<sup>61</sup>は、ある程度は積極的に評価すべき内容を有しているように思われる<sup>62</sup>。基本的には、制度的な措置を講じやすい個別的規制（経営者の濫用的行為、利益相反的行為を抑止するための事前的または事後的規制）の整備を充実させるべきであり、もし、会社法上の企業統治機構自体を見直すということであれば、今回の改正に見られるような応急的措置ではない、上で述べたような抜本的な制度改革が断行されるべきであると思う。

---

<sup>58</sup> たとえば、荒谷裕子「監査役の業務監査権限と代表訴訟」森淳二郎編集代表『企業監査とリスク管理の法構造』39頁（法律文化社、1994年）など。

<sup>59</sup> なお、本報告では触れることができないが、今回の会社法改正では、「監査・監督委員会制度」という新しい機関構成の追加が行われる予定である。「会社法制の見直しに関する要綱」前掲注（14）第1部第1「1」参照。

<sup>60</sup> 藤田利之「なぜ社外取締役を義務化しないのか 大企業が嫌う『目の上のたんこぶ』」ここでもグローバル化に遅れる」ニューリーダー300号72頁（2012年）。

<sup>61</sup> 2011年11月の21世紀商法論壇において筆者が提出した論文（酒井太郎「取締役報酬に関する日本法上の規制と企業慣行」）を参照。

<sup>62</sup> 役員報酬決定制度に関する同様の見解として、寺下・前掲注（10）82頁参照。