

2014 年 5 月 16 日

Mizuho Industry Focus Vol. 154

企業統治体制の選択と実効的運用に向けた論点整理 ～ 監査等委員会設置会社の導入と社外取締役設置の法的要請強化を前に～

草場 洋方

大津 太郎

hirokata.kusaba@mizuho-bk.co.jp

要 旨

- 国会審議中の会社法改正案では、「監査役会設置会社」、「指名委員会等設置会社」に続く企業統治の枠組みとして「監査等委員会設置会社」の制度が用意される。社外取締役の義務化に向けた法的要請の強まりも同時に進む中、企業にとっては、企業統治の最適設計を再検討する機会が訪れている。
- 監査（等）委員会による監査は、内部監査部門との連携、取締役会への影響力、監査の対象範囲、の各面で監査役による監査に比べて優位性がある。他方、監査役による監査も、独任制の下で監査可能なこと、常勤制と任期の長さが実効性のある監査を可能とすること、自己監査リスクが低いこと、といった優れた点があり、一長一短といえる。また、どちらの制度を採用するにせよ、「精神の独立性」を担保できる監査主体の人選を行うことが極めて重要である。
- 指名・報酬委員会の設置は、社長による人事権濫用の排除や合理的な役員報酬の設定を制度が担保しているという点にメリットがある。他方、制度が内包する潜在的なリスクとしては、経営者市場の未整備等による人選の困難さ、役員人事・報酬が紋切り型に陥ること、等が指摘できる。
- 執行役導入による監督と執行の分離は、その運用が適切にされるならば、意思決定の迅速化等のメリットが多いと思われる。但し、現実には、権限委譲をどの程度進めるかという制度の詳細設計に、その成否が相当程度依存する。
- いずれの制度も一長一短があり、総合的にどの企業統治の枠組みが最善なのかといった画一的評価を行うのは適当でなく、規模・歴史・文化・業種等、夫々の企業によって最適な企業統治体制は自ずと異なってくるだろう。但し、そうであるからと言って、自己流の企業統治体制を無批判に続けていくことが正しいとは限らない。今回の会社法改正を一つの契機として、企業が改めて最適な企業統治のあり方について検討を行い、それを通じてわが国企業社会全体に対する国際資本市場の評価が高まっていくことを期待したい。

目 次

企業統治体制の選択と実効的運用に向けた論点整理 ～ 監査等委員会設置会社の導入と社外取締役設置の法的要請強化を前に～

はじめに	2
第一節 監査主体の相違に関する論点	6
第二節 指名・報酬委員会の設置に関して	14
第三節 執行役導入と監督と執行の分離について	21
おわりに	24

はじめに

会社法改正と企業統治の枠組みへの影響

一昨年9月7日に法制審議会より法務大臣に答申された「会社法制の見直しに関する要綱」を原案に、昨年11月29日、会社法改正案が臨時国会に提出された。改正案は企業統治のあり方に関するいくつかの重要な内容を含んでおり、特に取締役会による経営の監督機能強化の観点から盛り込まれた「監査等委員会設置会社制度の導入」と「社外取締役を置くことが相当でない理由の開示等」は、今後の企業経営に無視できない影響を与えるものとなる。本稿では、早晚改正案の成立が見込まれるこの機会を捉えて、新しい制度的枠組みの下で企業が企業統治の制度をどう選択し、また制度をどう実効的に運用していくかを考える上で重要と思われる論点について、些かの整理・検討を行いたい。

指名委員会等設置会社の導入経緯

はじめに、企業統治制度の発展について簡単に振り返ると、わが国の会社法における企業統治の制度設計としては、長らく監査役(会)に経営の監視・監督機能を担わせる監査役会設置会社の枠組みが採用されてきたが、この制度にはかねがね以下のような問題が指摘されてきた(佐久間(2004))。

- 1) 取締役会の構成員が殆ど全て業務執行担当者によって占められていること。そのため、監督機能と業務執行の機能が人格的に分離されていなかったこと
- 2) 取締役会のメンバーが殆ど業務執行担当者によって占められることから、取締役会の中に代表取締役社長を頂点とした業務執行担当者の序列が形成されていること
- 3) 社外取締役が殆どいないこと
- 4) 取締役会の構成員数が多いこと
- 5) 取締役会の構成員の中に多くの部門管理者が含まれていること

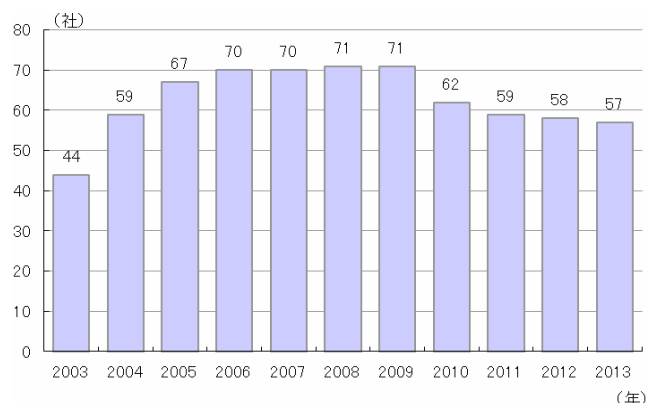
このような懸念が企業不祥事の発生の度にクローズアップされると共に、企業活動や資本市場のグローバル化に伴って企業統治にも欧米型を取り入れようとする機運が高まったことなどもあり、2002年、旧商法の改正が行われ、翌2003年より新たに指名委員会等設置会社¹の仕組みが導入された。

尤も、指名委員会等設置会社は、制度の導入当初こそ総合電機メーカー等を中心に採用が進んだものの、その後は必ずしも大きなムーブメントになっておらず、2013年7月時点において全上場企業のうち指名委員会等設置会社を採用している企業数は57社²に留まっている(【図表1】)。

¹ 導入当初は「委員会等設置会社」との呼称であった。また、現在は「委員会設置会社」と呼ばれている。監査等委員会設置会社の導入に伴い、今後は「指名委員会等設置会社」に呼称が変更されることが予定されているため、本稿では「指名委員会等設置会社」と表記する。

² 東証全上場企業における指名委員会等設置会社の採用割合は2.1%(49社/2,305社)である。

【図表 1】指名委員会等設置会社採用企業数(上場企業)



(出所) 日本取締役協会(2013)より、みずほ銀行産業調査部作成

(注) 2013 年は 7 月現在

監査等委員会設置会社は既存制度の折衷的な位置付け

監査等委員会設置会社は、指名委員会等設置会社がわが国における企業統治の仕組みとしてマイノリティの域を脱していない現状を踏まえ、「わが国の実態により見合った枠組みに改善すべき」という経済界等の提言³を受ける形で制度設計が行われた、新たな企業統治の選択肢である。ここで監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社の制度の概要を 4 つの視点から簡単に比較すると【図表 2】のようになるが、端的に言えば、監査等委員会設置会社は、監査役会設置会社と指名委員会等設置会社の中間的、折衷的位置付けの制度となっている。

【図表 2】監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社の概要比較

		監査役会 設置会社	監査等委員会 設置会社	指名委員会等 設置会社
監査機能に関する事項	監査機能の主体	監査役・監査役会	監査等委員会	監査委員会
	監査主体の構成	監査役(非取締役) 3人以上 社外監査役が半数以上	取締役 3人以上 社外取締役が過半数	取締役 3人以上 社外取締役が過半数
	選任方法	株主総会で 直接選任	株主総会で 直接選任	取締役会で 選任
	監査対象	適法性	適法性・妥当性	適法性・妥当性
	任期	4年	2年	1年
指名・報酬委員会の設置		不可 (任意での設置は可能だが、 法的拘束力はなし)	不可 (任意での設置は可能だが、 法的拘束力はなし)	必須
取締役会の 業務執行権限の委譲 (重要な財産処分と多額の借財等)		可 (特別取締役制度の活用)	可 (特定の取締役への権限委譲)	可 (執行役への権限委譲)

(出所) 法務省法制審議会「会社法制の見直しに関する要綱」より、みずほ銀行産業調査部作成

³ 経済団体連合会「我が国におけるコーポレート・ガバナンス制度のあり方について」(2006年6月)、日本取締役協会「取締役会の監督機能の充実にに向けた機関設計に関する提言(柔軟設計型委員会設置会社の導入に向けて)」(2011年11月)など。

監査等委員会設置会社と指名委員会等設置会社の類似点

すなわち、監査役会設置会社と異なり、監査等委員会設置会社では、監査役(会)が設置されず、その代わりに3名以上(過半数は社外取締役)の監査等委員である取締役によって構成される監査等委員会が設置され、監査等委員である取締役は取締役会の一員として取締役会決議にも参加する。また、監査等委員会の監査は適法性の観点だけでなく妥当性の監査にも及ぶ。これらは指名委員会等設置会社における監査委員会の機関設計に近似している。

監査等委員会設置会社と指名委員会等設置会社の相違点

他方、監査等委員会設置会社は指名委員会等設置会社とも異なる点がある。具体的には、指名委員会、報酬委員会の設置義務が無いこと、執行役が存在せず業務執行取締役が存在すること、監査等委員である取締役が他の取締役と区別され株主総会で選任されること(指名委員会等設置会社における監査委員は取締役会にて選任)、監査等委員である取締役の任期が2年以内であること(指名委員会等設置会社においては1年以内)、等が異なる。

監査等委員会設置会社の概略的捉え方

このように機関設計の細かな違いを挙げれば切りが無いが、敢えて監査等委員会設置会社について大雑把なイメージを掴もうとすると、横山(2014)の「監査役会設置会社の取締役会の中に監査役会を取り込み、監査役に(業務を執行しない)取締役を兼務させたもの」、「指名委員会等設置会社から、指名委員会・報酬委員会・執行役を抜いたもの」という表現が的を射たものといえるだろう。

社外取締役設置を迫る会社法改正案

会社法改正案には、監査等委員会設置会社の導入に加えて、一定の監査役会設置会社⁴について社外取締役が存しない場合、「社外取締役を置くことが相当でない理由」を定時株主総会で説明しなければならない等の規定が盛り込まれた。中西他(2014)によれば、「相当でない理由」とは、社外取締役を設置しない理由を説明すれば足りるのではなく、設置することが相当でない積極的な理由を説明する必要があると解釈され、社外監査役の存在を理由とする説明、事業・業務ないし事情に精通していないことを理由とする説明、意思決定の迅速性の担保を理由とする説明、適切な候補者が存在しないことを理由とする説明、など多くの企業が現在行っている開示レベルの転用では不十分と認定される虞があるという。

大手企業も社外取締役設置に動く

このような法的要請の強まりと共に、昨年来、トヨタ自動車やキヤノン、新日鐵住金などこれまで社外取締役を選任してこなかった代表的な大手上場企業において、相次いで社外取締役の導入若しくは導入方針が発表されており、「上場企業において社外取締役を選任すべきことは、もはや抗い難い潮流となっている」(太田他(2014))という見解も増えている。

社外取締役設置への法的要請強化も企業統治の枠組み検討のきっかけに

依然として4割程度の上場企業は社外取締役を設置していないのが現状だが、今後、それらの企業の多くは、従来から設置義務のあった社外監査役に加えて、社外取締役を選任する必要に迫られることになる。そして、その過程では、両者の役割の重複についての議論も惹起されてくるだろう。従って、このような社外取締役のデファクト化の流れは、間接的に、企業統治の枠組み

⁴ 監査役会設置会社(公開会社であり、かつ、大会社であるものに限る)であって金融商品取引法24条1項の規定によりその発行する株式について有価証券報告書を内閣総理大臣に提出しなければならないもの。

について企業に再検討を促すきっかけになりそうである。

本稿の構成

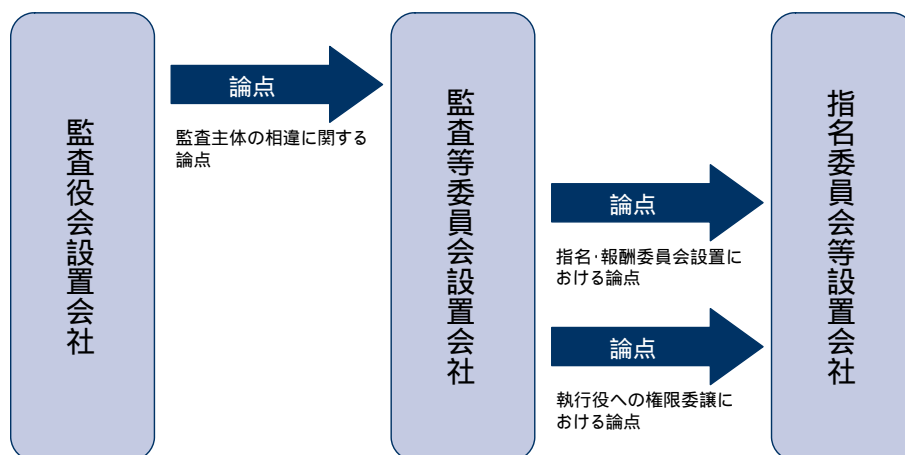
さて、このような環境変化の下で、企業はどのような観点で企業統治の枠組みを選択し、選択した制度の効果的運用を図るべきなのだろうか。本稿では、このような問題意識をもとに、企業統治体制の選択や制度の運用に際して検討を要する論点を以下の3点に纏め、夫々についてポイントの整理・検討を行った。なお、整理・検討のアプローチとしては、文献調査に加え、2月下旬から3月中旬にかけて上場事業会社7社⁵にヒアリングを行い、各社毎の企業統治体制や制度運用の相違がどのような基本的考え方に裏付けられているかについて事例研究を実施した。

まず、次の第一節では、監査役による監査と監査（等）委員による監査を比較し、どのような機関設計上の差が存在するのかを整理した上で、両社のメリット、デメリットについて検討した。上述の通り、この比較検討は、監査役会設置会社と監査等委員会設置会社のいずれを選択すべきか、という論点と概ね重なっている。

第二節は、指名・報酬委員会の設置に関するものである。指名・報酬委員会の設置を義務化するかどうかは、指名委員会等設置会社を採用するかどうかを判断する際の大きな論点と言ってもよいが、指名委員会等設置会社に移行している企業の事例を踏まえながら、そのメリットと留意点を探った。

最後の第三節は、執行役の導入とそれに伴って監督と執行の分離を明確化することの是非についてである。この論点についても、指名委員会等設置会社に移行している企業の事例を踏まえながら、そのメリットと留意点を検討した。

【図表 3】 本稿で整理・検討を行う論点



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

⁵ 7社はいずれも東証一部上場企業であり、製造業5社、非製造業2社である。監査役会設置会社採用企業2社、指名委員会等設置会社採用企業3社、指名委員会等設置会社に移行後、監査役会設置会社に再移行した企業2社である。ヒアリングに協力頂いた各社にはここに記して謝したい。

第一節 監査主体の相違に関する論点

「監査役会設置会社」か「監査等委員会設置会社」かを選択する視点

監査役会設置会社における監査の主体は監査役であるが、監査等委員会設置会社若しくは指名委員会等設置会社では、取締役が監査主体となり経営の監査を行う。選任プロセスや任期については違いがあるものの、監査等委員会及び各監査等委員の権限は、基本的に、それぞれ、指名委員会等設置会社の監査委員会及び各監査委員が有する権限と同等のものとされている(会社法改正案 399 条の 2～399 条の 7)⁶。監査等委員会設置会社は「監査役会設置会社の取締役会の中に監査役会を取り込み、監査役に(業務を執行しない)取締役を兼務させたもの」であるから、いずれの枠組みを選択するかは、結局のところ、監査役の立場で監査を行う方法と、取締役の立場で監査を行う方法の、いずれを好ましいと考えるかという判断に依存するだろう。

この判断を行う上では、監査主体と内部監査部門との関係の相違、監査主体と取締役会との関係の相違、監査の対象範囲の相違、独任制・常勤制・任期・自己監査の問題、といった点について整理し、評価を行うことが必要であろう。以下、それぞれについて述べる。

監査主体と内部監査部門との関係

監査役と内部監査部門の関係

監査役会設置会社の場合、監査役は自らが業務や財産の監査を行うことが基本となる。監査役は職務の適切な遂行のため、内部監査部門等をはじめとする取締役・使用人との意思疎通を図りつつ情報収集及び監査環境整備に努めることとされているが、基本的にその立場は独立している。内部監査部門は担当取締役・執行役員の指揮命令系統の下でその職務が遂行され、監査役は内部監査部門に対する直接の指示権はない(日本監査役協会(2012))。

監査(等)委員と内部監査部門との関係

他方、監査(等)委員の業務は監査役のように自ら実査を行うというような方法ではなく、取締役会において決定された内部監査やリスク管理等の社内体制が効果的に運用されているかどうかをモニタリングすることが基本であり、また、取締役としての立場から内部監査部門等に対する指示権限を有しており、必要に応じて具体的指示を行うことが期待されている(江頭(2011))。

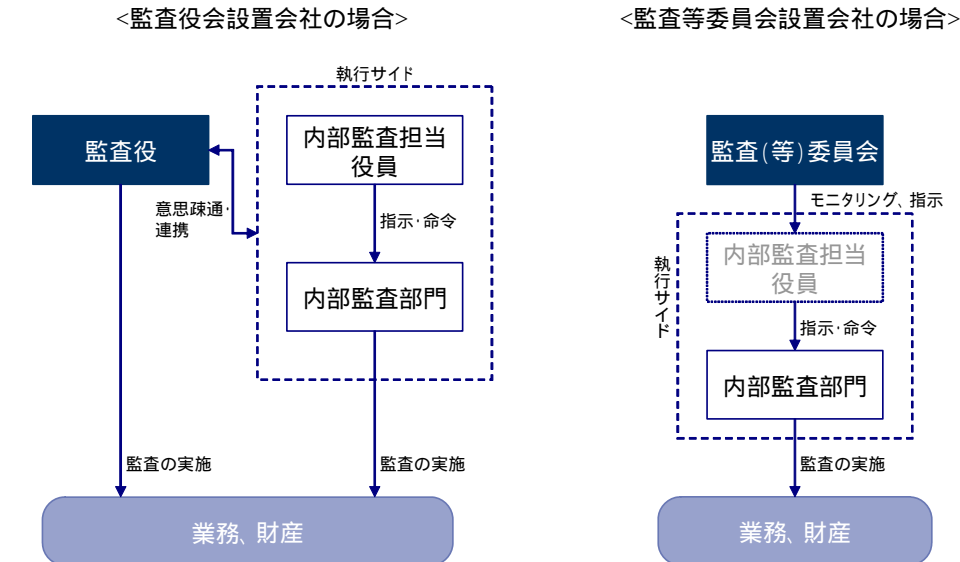
「並列関係」と「上下関係」

以上の違いを図示すると[図表 4]のようになる。監査役は独立の立場で自ら監査を行う。社内の内部監査部門とは「並列関係」であり、必要な「連携」を行うのが基本である。一方、監査(等)委員は内部監査部門による内部監査が適切に実施されているかをモニタリングし、必要に応じて具体的な「指示」を行う。穴戸他編(2004)によれば、指名委員会等設置会社においては内部監査部門を CEO の下におくか監査委員会の直轄組織にするかも大きな検討のポイ

⁶ なお、監査等委員会及び監査等委員に特有の権限として、株主総会において監査等委員である取締役以外の取締役の選解任等及び報酬等について監査委員会の意見を述べる事が出来る、利益相反取引につき取締役の任務懈怠を推定する規定は当該取引につき監査等委員会の承認を受けたときは適用しない、等がある(坂本(2014))。

ントであるとされており、このことから監査(等)委員と社内の内部監査部門とは「上下関係」に近いといえる。

【図表 4】 監査主体と内部監査部門との関係の相違



(出所) みずほ銀行産業調査部作成

監査の実効性に
差が生じる可能性

こういった違いは、監査の実効性担保の観点からどのような意味を持つだろうか。まず、監査役が業務や資産を自ら実査できる立場にある点は、関心のあ
る領域について深度のある監査を可能にするという意味において、監査(等)
委員に比べて有利であろう。尤も、「真実は細部に宿る」とはいえ、企業規模
が大きくなるほど自身で監査可能な範囲が全体に占めるウエイトは小さくなら
ざるを得ず、巨視的に経営全体の監査を行う観点からみると、そのようなアプ
ローチには自ずと限界が生じる。従って、現実的には社内の内部管理部門を
如何に活用するかが実効ある監査のポイントになってこようが、その点では、
監査役よりも監査(等)委員の立場が優越するだろう。

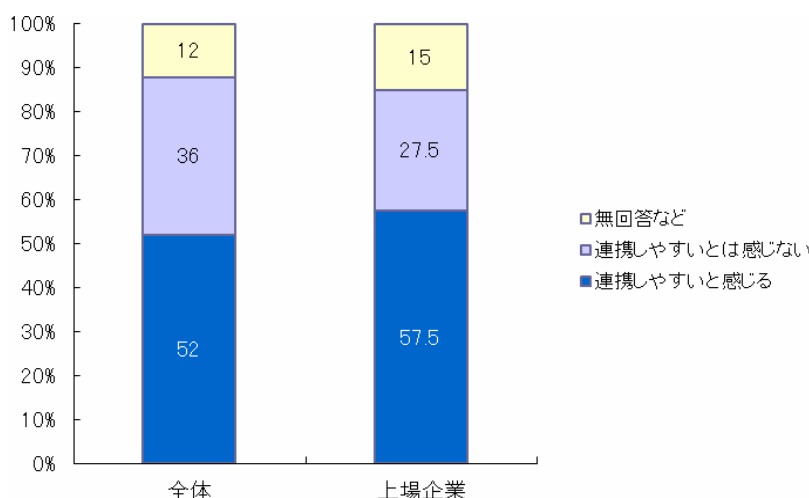
監査役による監
査は執行側の理
解・協力が前提

日本監査役協会(2011)は「監査役(会)が内部監査部門等と連携して職務を
遂行することに対する執行側、とりわけ代表取締役社長の認識・理解によると
ころが大きく、監査役(会)としては、代表取締役社長の理解・協力を得ること
が重要な要素となり得る」としている。要すれば、監査役による監査を実効足ら
しめる前提には執行側の理解・協力の存在が不可欠ということであるが、例え
ば、執行側が資産価値の毀損や社内不祥事の発生等を秘匿したいインセン
ティブを持つような状況、言い換えれば、正にガバナンスの真価が問われるよ
うな状況において、監査役に適切な情報が齎される可能性、或いは、監査役
がその情報に基づいて講じた是正策が社内にフィードバックされる可能性を
考えたとき、このような枠組みで十分にその機能が発揮可能かは些か心許ない。

監査等委員は取締役である点に強み

この点、内部監査部門と「並列関係」ではなく「上下関係」にある監査(等)委員は、監査実務について執行側に対して指示権限を有するから、その分、情報の吸い上げやそれに基づく指示は円滑に行われることが期待される。事実、日本監査役協会(2012)のアンケート調査によれば、指名委員会等設置会社の52%(上場企業に限れば57.5%)が、監査委員が取締役という立場であることが内部監査部門等との連携を容易にしていると考えているようである(【図表5】)。

【図表5】 監査委員と内部監査部門との連携に関するアンケート調査結果



(出所) 日本監査役協会(2012)より、みずほ銀行産業調査部作成

(注) 「委員会設置会社では内部監査部門は取締役会の監督下にある執行役のラインにあるが、それにより内部監査部門との連携がしやすいと感じることはあるか」との質問に対する回答

監査主体と取締役会との関係

監査等委員会設置会社は監査主体と取締役会の連携が密になりやすい

監査役と監査(等)委員は、取締役会に対する立場という観点でも違いがある。違いの一つは、監査結果の取締役会への報告頻度である。日本監査役協会(2011)によれば、監査役設置会社の場合、事業年度の監査結果を年一度の頻度で取締役会に報告を行うのが通常であり、報告頻度の少なさを補うために、代表取締役等との個別のコミュニケーションを通じて説明・伝達を行っている会社が多いという。他方、指名委員会等設置会社の場合は、会社法上、監査委員会の職務の執行状況を遅滞なく取締役会に報告しなければならない旨が定められており、監査委員会の活動状況等については、毎取締役会で報告が行われる場合が多いようである。本稿執筆に際して実施したヒアリング調査においても、監査委員会の開催数は取締役会の開催数と一致しているか、臨時取締役会の場合を除き取締役会の度毎に監査委員会を開催するというコメントが得られており、これらを勘案すると、法制度的に監査結果の取締役会への定期的なフィードバックの仕組みがビルトインされている監査(等)委員会の枠組みは優れているように思われる。

監査等委員は取締役の立場で意思を反映させやすい

監査結果を報告する頻度の違いというだけでなく、監査における指摘事項がどのようなプロセスで改善に結びつくかという点でも、監査役会設置会社と監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社には違いがある。いうまでもなく、監査役(会)或いは監査(等)委員会の監査指摘事項は、それを受けて業務の改善や是正が果たされなければ何の意味も無い。この点、監査(等)委員は、上述のように取締役としての立場から内部監査部門に対して具体的な指示を与えることが可能であるほか、取締役会における議決権を有していることから、取締役会において経営の基本方針や業務計画等について論議・議決を行う場合に、自らの意思を直接反映させることが可能な仕組みとなっている。一方、監査役は取締役会に出席し意見を表明することは出来ても意思決定に参画することは出来ない。監査役の指摘事項をどのようにその後の業務執行に反映するかは取締役会及びその監督下にある執行側の問題になるため、監査役の役割は間接的なものに留まる。先のアンケート調査でも、監査委員が取締役として議決権を有していることが取締役会での発言に影響している(【図表 6】)、或いは意見を反映する上で影響がある(【図表 7】)、という回答が多く寄せられており、また、ヒアリング調査においても、指名委員会等設置会社を採用している企業からは、議決権を保有する立場で監査を行うことの「重み」をポジティブに評価する声が目立った。

【図表 6】 監査委員であることと取締役会での発言との関係に関する調査結果

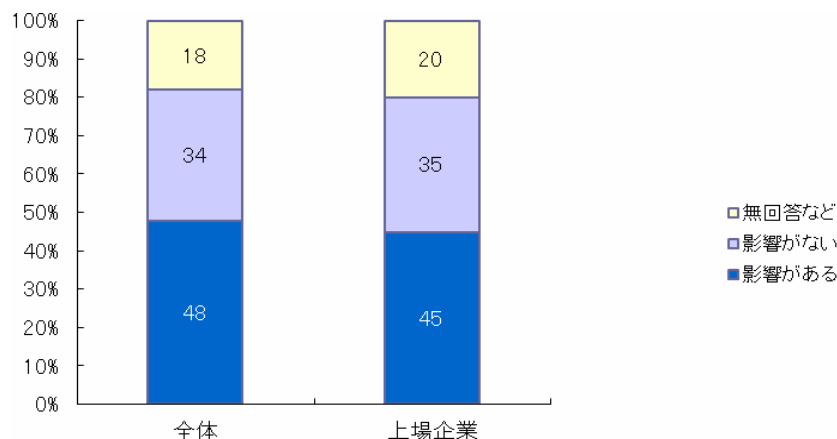
主として監査の立場から発言しているが、議決権を意識したことは無い	10%
主として監査の立場から発言しているが、議決権があることは支えになっている	22%
監査の視点を超えて経営全般に対して発言しているが、監査委員であることを意識したことは無い	18%
監査委員の観点を超えて経営全般に対しても発言しているが、監査委員であることを常に意識している	74%

(出所) 日本監査役協会(2012)より、みずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 「監査委員が取締役として議決権を持っていることが、取締役会での発言に際しどのように影響しているか」という質問に対する回答率

(注 2) 複数回答可であるため、合計値が 100%を超過している

【図表 7】 監査委員であることと取締役会での意見の反映との関係に関する調査結果



(出所) 日本監査役協会(2012)より、みずほ銀行産業調査部作成

(注) 「取締役として取締役会での議決権を持つことが、監査委員としての意見を取締役に反映させる上で影響があるか」との質問に対する回答率

監査の対象範囲

適法性監査と妥当性監査

監査役による監査の対象範囲が適法性を中心としたものであるのに対し、監査(等)委員による監査の対象は、適法性に留まらず、執行役による業務決定及び業務執行が全体的にみて効率的に行われているかどうかという妥当性監査の領域に及ぶとされている。この点で監査(等)委員は業務・責任の範囲が監査役に比べて広く、包括的である。日本監査役協会(2012)のアンケート調査では、監査委員会の場で、適法性の監査だけではなく、妥当性・効率性を日常的に意識するとの回答と一定の業務執行について意識するとの回答が合わせて 60%に達しており、多くの企業において監査委員の業務領域の広がりを実務に反映されている模様である。指名委員会等設置会社を採用している企業へのヒアリング調査においても「妥当性監査がミッションである監査委員会の議論は、そうではない監査役の場合に比べて違いがある」との声が聞かれた。尤も、この点に関しては、同じく監査役会設置会社へのヒアリング調査において「取締役会における監査役の発言は、単に適法性の観点だけでなく、妥当性の観点に及ぶ幅広い観点から実施されている」という声が多く、理論的な相違がそのまま実務に反映されているとまではいえず、その境界は曖昧であるのが実態のようである。

独任制・常任制・任期・自己監査

監査役の「三種の神器」

ここまでどちらかといえば監査役に対して監査(等)委員が制度的に優れているポイントについて議論してきたが、監査役会設置会社の方が優れていると考

えられる点もある。宍戸他編(2004)は、「常勤・実査・独任制」が日本の監査役会設置会社の「三種の神器」であるという。監査役会設置会社では、独任制(複数の監査役がいる場合にも各自が単独でその権限を行使できること)の下で常勤の監査役が実査を行うことによって監査の実効性が担保されているということを比喩的に表現したものである。このうち「実査」の実効性については大企業になるほど低下する可能性が高い点については上述したとおりだが、独任制であること、及び常勤監査役が制度上求められていることは、監査(等)委員との比較において、引き続き監査役の優れた特徴といっていよう。

監査役の独任制

監査役は独任制であるため、例えば監査役会において議論の分かれるテーマであっても、個々の監査役は独自の見解と責任の下で権限を行使することが可能である。監査役に認められている取締役に対する事業報告請求や会社業務・財産状況調査、その結果に基づく取締役の行為差し止め、会社を代表した取締役への訴訟提起等の権限は、監査役会の総意がなくとも個々の監査役の判断で行使しうることから、その権限は潜在的に強力といっていよう。監査役会設置会社である事業会社へのヒアリングでは、監査役の独任制が合議制である監査(等)委員会に比べてガバナンス上優れた点であるとして、高く評価する声が聞かれた。

常勤制が求められない監査(等)委員会のリスク

また、監査(等)委員会には、常勤の監査(等)委員を設置することが義務付けられていない。これは、上述したように、監査(等)委員会による監査が内部監査部門等の社内リソースを活用したモニタリング中心のアプローチを想定しているため、必ずしも常勤の委員を設置する必要はないという判断を背景としたものだが、監査役が企業のあらゆる業務・財産を実査することが困難であるのと同様に、非常勤の監査(等)委員が例えば月一回出社して内部監査部門からの報告を受けるだけで、どの程度客観的且つ包括的なモニタリングを実施できるのかという問題は残るだろう。現在、指名委員会等設置会社においては7割弱の企業が常勤の監査委員を設置しており、実務上はその必要性を認識している企業が多い模様だが、そうではない企業においては、執行サイドが非常勤の社外取締役に対して都合の良い報告を行った場合にそれを見抜けるのかという問題は潜在的に存在するだろう。

監査役と監査(等)委員の任期の違い

また、これに類似する論点としては、監査役と取締役の任期の違いがある。現在、監査役の任期は4年以内であり、その間じつくりと企業を観察し、監査の経験値を高めることが可能である。他方、指名委員会等設置会社における監査委員の任期は1年以内、監査等委員会設置会社における監査等委員の任期は2年以内であり、1期毎に交代するような場合、企業の実態について理解を深める時間はその分少なくなり、必然、社内の内部監査部門への依存が強まる可能性がある。それは、客観的な立場でのガバナンスの実践にとって潜在的にネガティブな要因となる。

監査(等)委員の自己監査リスク

最後に、監査(等)委員は取締役として取締役会の意思決定に参加するため、その点が自己監査になり、真に独立した監査にならないという指摘がある。つまり、過去に自身が取締役として行った意思決定について、時間が経過した後にはその適法性、妥当性監査を自身が行うことは、客観性を欠くというもので

ある。監査役設置会社を採用する企業へのヒアリング調査においても、監査(等)委員の自己監査リスクについての指摘と、そのリスクがない監査役の方がより独立の立場で監査が出来るとのコメントがあった。この点については、監査(等)委員が自己の職務を監査するのは監査対象のうちのわずかな部分に過ぎず、監査役にも取締役からの「横滑り」監査役があり同様に自己監査の疑念があるとの見方(江頭(2011年))もあり、実務上懸念すべき程度は高くないかも知れないが、そのような可能性がある点は監査(等)委員の一つの留意点ではある。

夫々の制度のメリットと留意点

以上の議論を【図表 8】に纏めた。監査(等)委員会による監査は、内部監査部門との連携、取締役会への影響力、監査の対象範囲、の各面で監査役による監査に比べて優位性があると評価しうる。他方、監査役による監査も、独任制の下で監査可能なこと、常勤制と任期の長さが実効性のある監査を可能とすること、自己監査リスクが低いこと、といった優れた点がある。このように、夫々の制度には一長一短があり、どちらが総合的にみてよい制度なのかは、全ての企業にとって画一的に一つの答えがあるというものではないように思われる。むしろ、夫々の企業が夫々の事情に応じてより好ましいと考える制度を選択した上で、選択した制度の弱みを運用によってどう補っていくかという点が重要であろう。

【図表 8】 監査役による監査と監査(等)委員による監査の比較

	監査役による監査	監査(等)委員による監査
内部監査部門との連携	×	○
取締役会への影響力	×	○
監査の対象範囲		○
独任制	○	×
常勤制と任期	○	×
自己監査リスク	○	

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

監査主体の人選

その意味では、どちらの制度を選択するにせよ、監査の実効性を向上させる上では、監査主体である監査役あるいは監査(等)委員の人選が非常に重要になる。それは、特に社内監査役あるいは社内監査(等)委員の場合に顕著となろう。旧来的なわが国企業の人事慣行では、監査役ポストが、取締役や執

「精神の独立性」
を担保する人事
運用を

行役員の選抜に漏れた人材の処遇先として位置づけられることが少なくなく、現在においてもそのような運用を実施している企業もあると思われる。このような人事慣行を背景として就任した監査役或いは監査(等)委員が、果たして自らを処遇してくれた「上司」である社長をはじめとする執行側の業務運営に適切な監査が出来るだろうかと考えると、それは、一般論としては難しいと言わざるを得ないだろう。

この点、今般のヒアリング調査では、監査主体が「精神の独立性」を保てるように社内からの人選に意を用いている企業があったことは、制度運用の面で参考になると思われる。ある企業は監査役会設置会社制度を採用しているが、社長をはじめとする取締役と精神的に独立可能な人材を監査役に据える必要があるとの理由で、社内人材が就く常勤監査役ポストには原則として副社長経験者を充てる人事運用を行っているとのことであった。年次的にもキャリア的にも社長と同レベルの人材が監査役に充てられることで、ポストの重みが増し、取締役会等の場面における当該監査役の発言も自然と影響力のあるものになっていくという同社のコメントには説得力が感じられた。また、同様の趣旨から、指名委員会等設置会社制度を採用しているある企業の場合、監査委員会の委員長を社内の非執行取締役が担う体制となっているが、当該ポストには CFO 経験者が就くことが慣例化しており、取締役会議長に次ぐ重みあるポストとして位置付けられているとのことであった。

第二節 指名・報酬委員会の設置に関して

監査役会設置会社と監査等委員会設置会社との違いは、論点 で議論したように、執行監査を監査役の手で行うか、監査等委員である取締役の手に委ねるか、という点にあった。そして、監査等委員による監査の方が好ましいと判断する企業は、次の選択肢として監査等委員会設置会社と指名委員会等設置会社の制度の違いを比較衡量し、いずれかを選択することになる。その時の主要な論点の一つが、指名委員会及び報酬委員会を法定の形式で設置するかどうかである。以下、指名委員会・報酬委員会の設置によって期待されるメリットと留意点について述べたい。

指名委員会とは	指名委員会等設置会社において、指名委員会は、取締役会の中に設置される機関であり、その業務は、株主総会に提出する取締役の選任及び解任に関する議案の内容を決定することにある ⁷ 。指名委員会で決定された取締役の選任・解任議案は最終的な決定であって、例えば、指名委員会に属さない他の取締役の反対があったとしても取締役会でその決定が覆されることは無い。委員会は取締役会の決議により選定された取締役3名以上で構成され、その過半数を社外取締役で占めることが法定されている。
報酬委員会とは	また、報酬委員会は、取締役及び執行役が受ける個人別の報酬の内容を決定する機関である ⁸ 。委員会には報酬体系等の方針を定めるだけでなく、その方針に従って個人別の報酬内容を決定するところまでが求められており、その決定を例えば代表執行役等に一任することは出来ない。委員会の構成要件等は指名委員会の場合と同様である。
指名・報酬委員会の制度的意義	江頭(2011)等によれば、指名委員会の制度的意義は、取締役会決議(または取締役の過半数の決定)によって株主総会への選任議案が決定される従来の取締役選任プロセスは、その実質的な決定過程が不透明で、社長の専権事項であるかのごとき運用がなされている例が多いものを、社外取締役が過半数を占める同委員会の決定を経ることにより、そのような裁量的な運用がなされるリスクを低下させることが出来ることにある。また、報酬委員会の意義は、社外取締役が過半数の委員会がコンサルタント等を利用してその合理的な報酬システムを確立し、かつそれを開示することにより、各取締役・執行役の業績の報酬への反映及び株主の利害との調整を図ることにある。要すれば、指名・報酬委員会は、取締役の人事及び取締役・執行役の報酬の決定プロセスを透明化し、より株主への説明責任を全う出来るように用意された枠組みといえるだろう。指名委員会等設置会社を採用している企業へのヒアリング調査でも、各社からプロセスの透明性と説明責任の充実が、指名・報酬委

⁷ 執行役の選解任については、指名委員会の法定権限とはなっていない。その理由は、執行役を選解任する権限は、執行役に対する監督権限の一部として、取締役会が保有する必要があるからとされている。但し、指名委員会等設置会社に対するヒアリング調査では、社内取締役は執行役を兼ねるケースが多いとの理由から、指名委員会に執行役候補の取締役会への推薦を委ねている企業も存在した。

⁸ 指名委員会と異なり、報酬委員会は取締役だけでなく執行役の報酬決定権限を有するが、実務的には、企業業績への影響や報酬額等の観点から株主にとって関心の高いのは取締役ではなく執行役の報酬であるため、報酬委員会の活動も執行役の報酬決定に力点が置かれるのが通常である。

員会設置のメリットであるとのコメントが得られた。

指名委員会における社内取締役候補の人選プロセス

指名委員会の運用に際しては、取締役の人事原案を誰がどう作成するかというのが一つのポイントとなる。このうち社内取締役については、各社とも社長（或いはその意を受けた人事担当役員等）によって社内人材から誰を選抜するか原案が作成され、指名委員会に提示されるのが一般的のようである。指名委員会は、全員が社外取締役で構成され社長を含む社内人材が一切意思決定に関与しないケース、社長の意思が直接反映される度合いを弱めるために社長ではない社内取締役が委員となるケース、社長が委員として意思決定に一定の影響力を保持するケース、があるが、いずれにせよ社内取締役人事の原案は執行側から提示されるのが通常である。

「決定権」と「推薦権」

【図表 9】は、役員の選解任の実態的な決定権限について、監査役会設置会社と指名委員会等設置会社を比較したものである。監査役会設置会社等の場合、実態論としては、社長の選任は前任者によって行われ、副社長以下の選解任は社長によって行われるのが一般的であろう。他方、指名委員会等設置会社の場合、社長が取締役を兼務し、副社長以下が取締役を兼務しない執行役であるケースを前提にすると、社長の選任は前任者の推薦に基づき指名委員会が行い、副社長以下の選解任は社長の原案に基づき取締役会が行う。つまり、社長の選任及び副社長以下の選解任に関していえば、監査役会設置会社等と指名委員会等設置会社の違いは、社長（若しくは前任社長）が「決定権」を持つか「推薦権」を持つかという違いであるといえる⁹。

社長の求心力や勤労意欲の低下は発生するのか

指名委員会等設置会社の一つのデメリットとして、社長から役員人事権を奪うことが、社長の求心力、或いは取締役・執行役等への登用を期待する社員の勤労意欲を削ぎ、全体として企業活力を損ねるといった指摘がある。だが、果たしてそれはどの程度確からしいだろうか。確かに指名委員会等設置会社制の下では、社長に取締役や執行役を自ら決定する権利はないが、社内人材の登用に関しては、引き続き指名委員会等に対して推薦する権利を保持するのが通常である。従って、登用を望む社員の立場からすれば、指名委員会等への推薦リストに入ろうとするインセンティブが引き続き働き、それが社長の求心力や社員の勤労意欲の源泉になるのではないだろうか。

指名委員会の価値は有事の際に発揮される

指名委員会設置の有無による違いは、社長による推薦が概ね了承されるような平時の局面ではなく、例えば著しい業績不振や不祥事の発生等によって社長自身の進退が問われるような有事の局面において顕現化するとみるのが妥当だろう。監査役会設置会社の場合、社長の進退を決めるのは社長自身である場合が殆どのため、制度としては社長が良識ある判断を下すのを期待するという形になる。従って、良識ある判断が下されない場合が発生するという点で、ガバナンス上の不備が存在している。他方、指名委員会等設置会社においては、有事の際には指名委員会の過半数を占める社外取締役の意思

⁹ 東芝相談役である岡村正氏は、東芝が指名委員会等設置会社に移行した当時のことを、岡村(2014)において「社長の報酬はだれが決めるのか。投資家向け説明会ではそんな指摘を何度か受けたが、うまく返答できなかった。最後は社長が自分で決めていたからだ。では、後継者はだれが決めるか。それも社長にほぼ権限があった。それではこの時代、いかにも透明性を欠いた。委員会等設置会社への移行に合わせ、社長の報酬は「報酬委員会」で決めることにした。後継者候補も「指名委員会」で選定することにした。後継者選びで言えば、社長の私に残ったのは推薦権だけになった。」と回想している。

によって社長の解任を株主総会に提示することが可能であるため、「いざ」というときの備えを制度が担保している。実際にそのような事態に至ることは稀かも知れないが、平時においても、その潜在的可能性を意識せざるをえないということが社長への規律付けとなるだろう。それは、指名委員会等設置会社の一つのメリットと言ってよいだろう。

【図表 9】 役員の選解任権限に関する比較

	監査役会設置会社 監査等委員会設置会社	指名委員会等設置会社
社長・CEOの選任	前任者による決定()	指名委員会による決定 (前任者による推薦)
社長・CEOの解任	社長自身()	指名委員会による決定
副社長以下の 執行役(員)の選解任	社長による決定()	取締役会による決定 (社長による推薦)

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

(注) 監査役会設置会社等における取締役の選解任は株主総会の決議事項であり、執行役員の選解任は一般に取締役会で決議される。ここでは、形式的な決定権限ではなく、実態的な決定権限について、一般論的に記載している。

指名委員会における社外取締役候補の選任プロセス

どのような属性の人材を求めるか

他方、社外取締役の人選については、どのような属性の人材を求めるか、具体的な人選や依頼はどのように行うか、という点についてヒアリング先各社にバラツキがみられた。

については、法曹・会計・学識経験者・経営者など属性の多様性や専門性を重視している企業もあれば、むしろ取締役会の議論が空理空論に陥る可能性を警戒し、ビジネス・ジャッジメントの経験豊富な会長・社長等の企業経営経験者のみをその候補として選定する方針の企業もあった。取締役のうち監査委員に求められる業務の適法性監査や資産状況の監査などの実務を考えると、法務や会計といった領域における高度の専門性を有した人材を選定することも必要と思われるが、他方で企業経営全体の監督を行うべき取締役会の役割を考えると、徒に多様性を意識して経営監督の実効性が損なわれるのは本末転倒であるから、取締役会全体の構成については、最終的にバランスの取れた判断を行えるような人材配置が求められよう。その観点からは、日立製作所における「(取締役の適性として)当社が意識しているのは、会社経営、法曹、行政、会計、教育等の分野で指導的役割を務めた方ということです。(…)法曹、行政分野についても、一定の専門的な知見があるというだけでなく、組織の長の経験の有無等も考慮しています。(…)経営者と専門家の方にバランスよく入っていただくことを当初より意識してきました。比率ということでは、経営者というカテゴリー比率が少し高い」(土井他(2014))という社外取締役候補選定の考え方は参考になるかも知れない。

ガバナンスの実効性との関係では、社外取締役の独立性の確保の問題についても同様の議論があるだろう。ヒアリング調査においては、ある企業は東証の企業行動規範における「独立役員」の定義を上回るような厳密な独立性を社外取締役候補者に求める姿勢であった。他方、ある企業はメインバンクや取引のある商社の頭取・社長経験者を「当社の業務をよく理解していただいているから」との理由で社外取締役に据えていた。監督の実効性の確保と、一般株主との利益相反等を回避するための独立性の確保はしばしばトレード・オフの関係といわれるが、最終的には、企業統治研究会（2009）の「独立性の確保とガバナンスの実効性の確保の両面の要請を認識した上で、両者の適切な組み合わせを図り、最適な統治構造を決定する」という指摘が的を射たものとなる。

具体的な人選
や依頼をどのよう
に行うか

について、ヒアリング調査においては、社外取締役候補者の選定プロセスがシステム化されている例は少なく、多くは社長の人脈の活用若しくは現任者からの推薦による人選をその時々で柔軟に使い分けている模様であった。いずれも結果として選任された社外取締役は優れた見識を有し取締役会において活発且つ建設的な意見を述べているとのことであったが、社外取締役の選定に対してしばしば聞かれる「社長のお友達を連れてきたのでは何の意味も無い」といった批判に対する説明責任を果たす上では、社外取締役候補者の選定プロセスについては可能な限り明確化することが望ましい方向であろうと思われる。その点、今次ヒアリングにおいては 1 社に留まったが、一定の基準に基づく候補者のロングリスト（40～50 人程度）の作成、他社の社外取締役への就任状況等を勘案したショートリスト化、コンプライアンスチェック、といった手続きを明確に定めている企業も存在しており、このような取組みは参考になるだろう。

報酬委員会の価値

報酬委員会のメリットは、役員報酬の枠組み、水準、個人評価等が透明性のあるプロセスの中で決定できるという点である。【図表 10】は役員報酬の決定に関する日立製作所と小松製作所¹⁰の事例を比較したものだが、それぞれ報酬体系の具体的な設計や水準等は異なっているが、外部コンサルタントから得た他社データを基に報酬水準を決定していること、（社外）取締役は固定給が中心で業績連動部分は限定されること、執行役は社長による目標管理制度によって管理され成果と連動した形で報酬額案が報酬委員会に提示されること、等がわかる。このように、報酬委員会において役員報酬の決定がなされる場合、執行側が社外取締役に對して役員報酬の体系や水準等について説明を行い、了解を得るといったステップがビルトインされるため、自ずと客観的なデータ等を用いた妥当性の説明がなされ、結果として役員報酬の大小が業績等の客観的指標ではなく社長の感覚的評価で決まる、といった事象は起こりにくくなる。ヒアリング調査においても、社外取締役に對する説明責任を果たせるかという心理的なプレッシャーが常に生じるため、役員報酬については厳格な制度設計と運用が自然となされるようになる、といった声が聞かれた。

¹⁰ 小松製作所は指名委員会等設置会社ではなく、監査役会設置会社の枠組みの中に任意委員会として報酬諮問委員会を設置している。従って報酬委員会のような明確な法的権限を持つものではないが、ここでは、役員報酬の決定プロセスの透明性を確保している企業の事例として言及している。

【図表 10】 役員報酬の決定に関する日立とコマツの事例

	報酬委員会における 社外取締役の報酬水準の決め方	取締役報酬における 固定給と業績連動の割合	執行役報酬の決定
日立製作所	基本的には他社の水準のデータを外部のコンサルタント会社からいただき、当社取締役としては何パーセントぐらいのところをねらうかといった方針について、報酬委員会で議論いただいています。	取締役の報酬については、基本的に固定に近い考え方です。退職慰労金は廃止しており、ストック・オプションも付与したことはありませんが、現在は用いていません。一名当たり2200万円ぐらい	固定部分のほか、業績連動部分があります。執行役の評価は報酬に反映した形で(事務局から)提案し、報酬委員会で議論いただくことになります。基本的には社長が(執行役の)目標を決めて付与した上で、評価を行います。社長が判断する評価というのが、提案の中に入ってくる
小松製作所	グローバルに事業展開する国内主要メーカーから比較対象を行う会社を決めて、そのデータを参考にしています。これは社外の方だけではなく、われわれの分も含めて、その比較対象会社のばらつきの中でいたいこのぐらいにしようということで決めています	月額固定と業績連動の二本立て。業績連動は、賞与で現金の部分と新株予約権(株式)の二つという形。ただし、社外取締役の業績連動報酬は、連結業績にあまり左右されないようにするために、一定の上限を設けております。トータルでいうと、一名当たりの報酬は、年額1700万円強	執行役員を評価するのは社長です。それは期の初めと終わりに目標管理面談があって、評価します

(出所)土井他(2014)、藤塚(2014)より、みずほ銀行産業調査部作成

(注)小松製作所は監査役会設置会社である。上記は、任意委員会である報酬諮問委員会に関する記述である。

経営者に求められる能力と経営者市場に関する日米の相違

このように、指名・報酬委員会の設置は、社長の人事権濫用の排除や合理的な役員報酬の設定に一定のメリットがあるように感じられるが、報酬・報酬委員会の設置を義務付けることに些か否定的な見解も存在する。一つは、制度の求める要件が急進的に過ぎ、日本の企業社会の現実から距離があるというものである。齊藤(2011)は「(米国で指名・報酬委員会の枠組みが機能する背景には)経営者の市場の存在、短期の交代可能性を前提とした経営者の報酬体系、経営者が交代すれば経営方針を容易に転換し得る企業内における意思決定権限の所在の明確さや上意下達の徹底等、流動的な労働者市場とそれを支える教育制度、そのような労働者にふさわしい業種等、制度的な条件がある」としているが、わが国の企業社会の現状はそのような要件を満たしているとはいえない。わが国では、依然として経営者は企業内部の人事・昇進システムの中で選抜・育成される。また、経営者の権限や機能も企業によって様々である。結果として、経営者に求められる能力は企業特殊的になりやすく、落下傘のプロ経営者が企業を渡り歩くようなケースは、ごく一部に観察されることはあっても一般的でない。そのような環境下で、仮に社外取締役の判断で社長・CEO を解任したとしても、解任された経営者を新たに雇用する市場も、後任を発掘する市場も乏しい。すなわち、指名・報酬委員会が実効的に機能する社会的要件について、日本は米国ほど整備されていないというのである。

指名委員会等の
内包する留意点
を踏まえた制度
の運用が必要

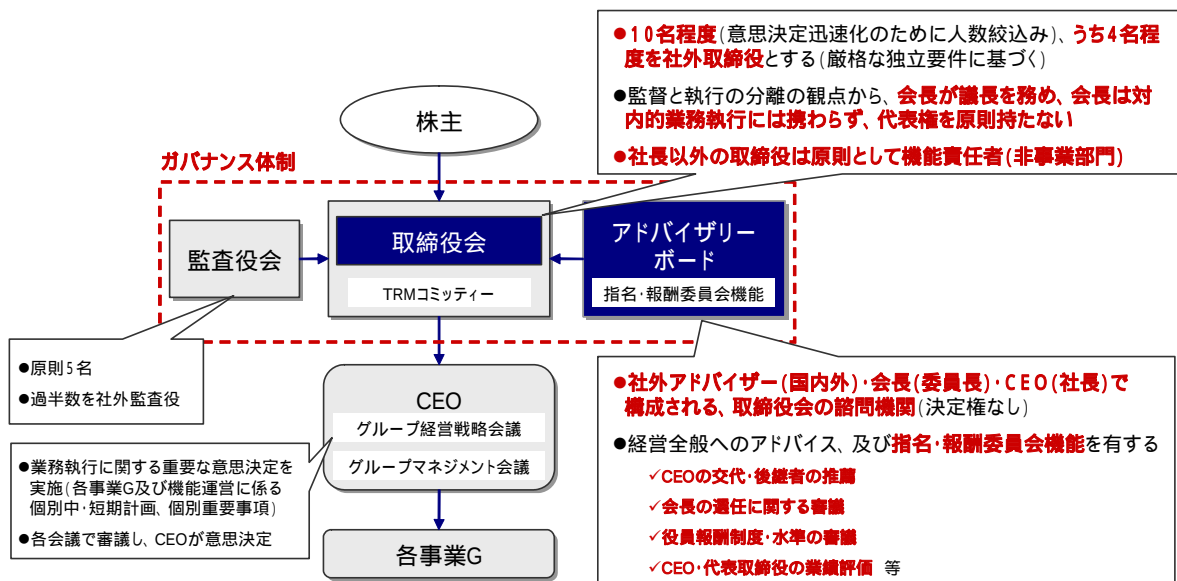
指名委員会等設置会社を採用している企業がわずか 2%程度である現状に鑑みると、マクロ的な観点から制度全体の評価をしようとするときに、この点は指名委員会等設置会社の内包する一つのリスクであるといえるかも知れない。指名委員会や報酬委員会の存在は、役員人事や役員報酬の決定の透明性の確保や株主に対する執行側の説明責任の向上に資するというメリットがある一方で、わが国の企業社会の現状を踏まえない短期的な経営者の入れ替え等が社外取締役の意によって可能となることは、場合によっては経営の混乱や不安定化を惹起するリスクが高まる。ヒアリング調査においても、指名委員会等設置会社に移行している企業から「指名委員会等設置会社は、経営者の暴走を止めるという意味で優れているが、反対に、社外取締役が暴走するリスクに意を用いる必要がある」とのコメントがあり、そのリスクをコントロールする工夫として「指名委員会を構成する社外取締役には、企業社会の現実をよく理解している人物、具体的には会長・社長等の企業経営経験者に候補者を限定している」とのことであった。監査役会設置会社(若しくは監査等委員会設置会社)から指名委員会等設置会社への移行を検討する企業は、このような留意点を踏まえた判断や制度運用面での工夫が求められるだろう。

役員人事・報酬
の決定が紋切り
型に陥るリスク

今一つの指名・報酬委員会に対する批判は、役員人事や報酬について、外部のコンサルティング会社のデータ等を用いた客観的な評価を重視することがよいのかどうかという点に関するものである。決定プロセスの透明性や社外取締役・株主に対する説明責任を果たす上でそうしたアプローチが分かりやすいのは確かだが、人材が「社長・役員の器」なのかどうかを評価するときに、分かりやすい業績を上げたことだけが評価軸になってよいだろうか。或いは、ゴーイングコンサーン企業の取締役・執行役の報酬を、短期的な業績連動の報酬体系によって報いるのが株主価値最大化にとって好ましいのだろうか。この点は、光定(2013)が「独立社外取締役の原則導入によって、企業への外からの規律付けが過度に進むと、企業や株式市場が『短期主義』に陥ることが懸念されている」と指摘するように、議論があるところであろう。これらは基本的に制度の運用の問題ではあるが、指名・報酬委員会というプロセスを必ず経なければならないことで、人事・報酬の決定が紋切り型の対応に陥ってしまうリスクがそれだけ高まることは否定できないと思われる。

なお、監査役会設置会社の中には、指名・報酬委員会が齎すガバナンスの高度化メリットを享受しつつ、同時にそれが行き過ぎるデメリットを排除する目的で、取締役会の諮問機関(アドバイザーボード)という位置付けで指名・報酬委員会に類する枠組みを用意している場合もある(【図表 11】はその中の一社である帝人の事例)。日本的な企業社会の中でガバナンスの高度化を図っていく場合、このような取組みは一つの参考になるだろう。

【図表 11】 指名・報酬に関する諮問委員会の設置例(帝人)



(出所)同社有価証券報告書等より、みずほ銀行産業調査部作成

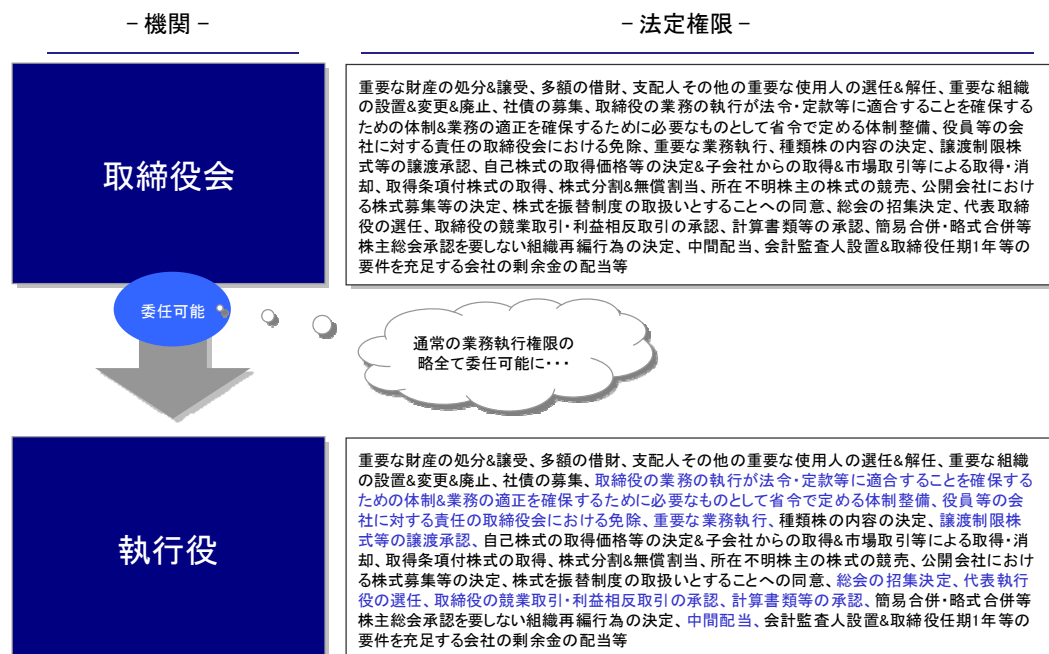
第三節 執行役導入と監督と執行の分離について

執行役には大幅な権限委譲が可能

指名・報酬委員会の存在に加え、指名委員会等設置会社が監査役会設置会社・監査等委員会設置会社と大きく異なる点が「執行役」の設置である。監査役会設置会社では業務執行の決定の多くを取締役会が行わなければならないため迅速な意思決定が難しいとされるのに対し、指名委員会等設置会社では、取締役会が自ら選任した執行役に対して業務執行の決定を大幅に委任でき、また、執行役の業務執行の決定方法に法規制はなく企業自治に委ねられている¹¹ため、その運用如何で機動的な意思決定が期待できるとされる。

【図表 12】に取締役会が執行役に決定権限を委譲できる項目を一覧しているが、重要な財産の処分・譲受、多額の借財をはじめ、日常的な企業活動における意思決定の多くは取締役会における決議を経ずとも、執行役の権限によって実行することが可能である。このように、企業の実態的活動は執行役の意思決定を軸に展開することになるので、指名委員会等設置会社においては「取締役＝経営者」ではなく「執行役＝経営者」という位置付けになり、(執行役が二人以上いる場合には)代表執行役が、監査役会設置会社等における代表取締役と同様に、会社の業務に関する一切の裁判上・裁判外の行為に及ぶ包括的な代表権を有する。

【図表 12】 取締役会から執行役に委任可能な事項



(出所) 会社法等より、みずほ銀行産業調査部作成

(注) 執行役に委任できる項目を黒字、出来ない項目を赤字で記載

¹¹ 執行役が二人以上いる場合に各執行役がいかに職務を分担させるか、及び、指揮命令関係その他の執行役の相互の関係は、取締役会が決定する。すなわち、指名委員会等設置会社以外の取締役会設置会社においては、業務執行事項の相当多くの決定方法が法定されているのに対し、指名委員会等設置会社においては、多くを企業自治に委ねている(江頭(2011))。

運用次第で監査役会設置会社に比べて意思決定のスピードを速める

さて、執行役の設置は通常の業務執行の迅速性向上を狙いとしたものであり、それが制度の狙い通りに運用されるならば、監査役会設置会社や監査等委員会設置会社と比較したときのメリットとなりうるだろう。監査役会設置会社においても、上記の執行役員制度の導入や「経営会議」の設置による取締役会のスリム化、意思決定の迅速化が図られて来た歴史はあるものの、重要な財産の処分等の重要な意思決定はいずれにしても取締役会における決議が必要になるという制約が存在することに変わらない。総合電機メーカーが指名委員会等設置会社への移行を進めた背景には、例えば重電事業はライフサイクルが長い月一回開催の取締役会で意思決定すれば十分かも知れないが、半導体事業は適時の投資や撤退を判断するにはそれでは十分ではないなど、事業毎のスピード感の違いに適した機関決定の仕組みとして、指名委員会等設置会社の枠組みが好まれたという側面もあった模様である。

どこまでが「経営の基本方針」なのか

このような制度的枠組みの下で実際に指名委員会等設置会社における執行決定の迅速化が果たされるかどうかは、取締役会から執行役への権限委譲をどの程度進めるかという運用の差に依存する。例えば、執行役への委任が認められず、取締役会が決定しなければならない事項に「経営の基本方針」がある。これは、取締役会が執行役の職務の執行を監督・評価するための基本方針・尺度であり、具体的には中長期計画等がこれに該当するとされている(江頭(2011))。しかし、ヒアリング調査においては、企業によっては中長期計画に基づく毎年の予算計画についても取締役会の決議事項とするケースもあれば、それを報告事項に留めるケース、「計画大綱」のような大枠だけを決議し詳細な予算計画は報告事項とするケースなど、基本方針の捉え方は様々であった。当然ながら決議事項や報告事項が増えるほど、執行役への権限委譲の程度やスピードある意思決定に制約がかかることになる。

投資・撤退の意思決定をどこまで委譲するのか

また、重要な財産の処分や譲受、多額の借財、つまり M&A を含む投資や撤退、それに伴う負債での資金調達等に関する意思決定は、制度上は執行役への委任が可能な事項とされている。しかし、これらの項目については現実には一定の金額のパー等の付議基準を設けて取締役会決議事項にしているケースが殆どであるようだ。例えば、日立製作所においては「中期経営計画が変更になるような M&A はやはり取締役会に諮らないといけません。(…)金額は目安に使えますけれども、中期経営計画の前提としていたポートフォリオがあって、それが変わるときには取締役会に図る必要があります」(土井他(2014))と、戦略的な M&A は「経営の基本方針」に関する議論に含まれることから、取締役会決議事項であるという整理を行っている模様である。

大幅な権限委譲を行っている事例

ヒアリング調査では、ある企業は、個別の投資案件は基本的に執行役の権限において実行され、取締役会の報告事項にもならないとのことであった。規模の大きな案件についても、取締役会において四半期決算の報告を実施する折にトピックスとして採り上げる程度に留めているとのことであり、「社外取締役の役割は中長期の大きな経営の方向性を大所高所から議論頂くことであって、個別の案件について良い悪いを判断して頂くことは期待していない。個別の投資は執行役の責任において実行され、結果が出なければ報酬委員会で厳しい評価になるということ」とのコメントがあった。同社においては、このような枠

組みの下で意思決定のスピードアップが図られたことを指名委員会等設置会社への大きな移行メリットと捉えていた。

権限委譲の程度
を模索している事
例

また、ある企業は、売上高の 0.5% 程度の設備投資或いは処分を取締役会決議事項としているとのことであった。かなり細かな投資案件も取締役会決議事項になることで問題は生じないのかとの質問に対しては、取締役会事務局としてはこれを報告事項に留める或いは付議基準を引き上げるといった対応が必要かどうか、日々逡巡しているとのことであった。

権限委譲が進ま
なかった事例

取締役会における投資意思決定が十分に機能せず、それを一つの理由として監査役会設置会社に再移行した企業もあった。同社の場合、過半数を社外取締役が占める取締役会に個別投資案件に関する実質的な意思決定を委ねる制度設計を行い、各取締役に事前の案件説明等を行う手続きにはなっていたものの、審議に入ると事業に対する手触り感のない社外取締役が投資の是非を判断する尺度を持たず、なかなか意思決定が出来ぬまま徒に時間を浪費するケースが目立つようになったという。結果、臨時を含めて取締役会の回数が大幅に増加し取締役、執行側双方の負担が増したと同時に、事業展開スピードにも支障を生じるようになり、結局、監査役会設置会社の枠組みに戻す決断をしたという。

以上のように、執行役の設置により監督と執行の分離を進めると同時に意思決定の迅速性が向上するという指名委員会等設置会社の一つのアピールポイントが実現するかどうかは、相当程度、権限委譲をどの程度認めるかという制度の詳細設計に依存する部分が大いように思われる。

おわりに

ここまで、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社の夫々の制度的特徴を概観しながら、制度のメリットや留意点について整理・検討を行ってきた。いずれの制度も一長一短があるため、総合的にどの制度が最善なのかといった評価をするのは適当でないというべきであり、それは、個々の企業が自身のガバナンス構造の最適化を追求する上で、ここで述べたような諸論点を一つ一つ検討していく中で選択していけばよい問題といえる。

しかし、経営者による企業の私物化や企業不祥事の発生が毎年のように繰り返される背景には、わが国の企業社会において、企業統治に対する真剣な態度の欠如した企業がまだまだ多いという現実がある。「企業経営者も株主も、人間である以上、完璧ということはありません(…)何らかの相互監視するメカニズムがある方が、期待された行動からの逸脱(暴走または現状維持)を抑制できる可能性が高い」(光定(2013))のであり「組織の中に期待された行動をとる仕組みをどう埋め込むかを考えること」(同)が依然として多くの企業に求められている。監査等委員会設置会社制度の導入と社外取締役設置を強く要請する今回の会社法改正案を一つの契機として、企業が改めて最適な企業統治のあり方について検討を行い、それがわが国企業社会全体に対する国際資本市場の評価を高める結果に結びつくことを期待したい。

以 上

(本稿に関するお問い合わせ先)

みずほ銀行産業調査部 草場 洋方

hirokata.kusaba@mizuho-bk.co.jp

<参考文献>

- 江頭憲治郎、「株式会社法(第四版)」、2011年、有斐閣
- 大杉謙一、「取締役の監督機能の強化(下) - 社外取締役・監査役制度など -」、旬刊商事法務 No.1942、2011年9月15日
- 太田洋・森本大介、「社外取締役の選任に関する最新動向と留意点 - 日本取締役協会「独立取締役選任基準モデル」の改訂を踏まえて -」、旬刊商事法務 No.2027、2014年3月15日
- 岡村正、「私の履歴書」、2014年3月20日、日本経済新聞
- 企業統治研究会、「企業統治研究会報告書」、2009年6月17日、経済産業省
- 齊藤真紀、「会社法改正の理論と展望 企業統治」、旬刊商事法務 No.1940、2011年8月25日
- 坂本三郎、「会社法制に関する今後の動向」、旬刊商事法務 No.2021、2014年1月5日
- 佐久間信夫、「委員会等設置会社の運営と企業統治の現状」、2004年、創価経営論集、第26巻1・2・3号合併号
- 穴戸善一・広田真一編、「委員会等設置会社ガイドブック」、2004年、東洋経済新報社
- 土井淳・澤田真周、「日立製作所の取締役会運営とコーポレート・ガバナンス」、旬刊商事法務 No.2027、2014年3月15日
- 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」に関する規律の要綱からの変更と実務に与える影響」、旬刊商事法務 No.2025、2014年2月25日
- 日本監査役協会ケース・スタディ委員会、「監査役設置会社と委員会設置会社の比較検討 - 監査のベスト・プラクティスを求めて -」、2010年10月14日
- ――、「委員会設置会社のコーポレート・ガバナンスと監査実務の事例研究 - アンケート調査と事例報告を踏まえて -」、2011年10月27日
- 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」、2013年7月1日
- 藤塚主夫、「小松製作所の取締役会運営とコーポレート・ガバナンス」、旬刊商事法務 No.2026、2014年3月5日
- 法務省法制審議会、「会社法制の見直しに関する要綱」、2012年9月7日
- 光定洋介、「人間の限界と、社外取締役や株主の企業の持続的成長に対する役割」、証券アナリストジャーナル、Vol.51、No.12、2013年12月、日本証券アナリスト協会
- 横山淳、「監査等委員会設置会社」、大和総研グループ HP コラム、2014年1月9日

©2014 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、複製、写真複製、あるいはその他如何なる手段において複製すること
弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。

