

日本のコーポレートガバナンス改革案

森 田 章

はじめに

米国の取締役会に関して、アイゼンバーク教授によれば、取締役会の法的構造は、伝統的な法的モデルとは異なるものといえる。ビジネスの単純な組織であれば、所有者か所有者の法的代理人によって経営される。しかし、会社の伝統的な法的モデルでは、役員は株主の代理人ではなく取締役会の代理人である。取締役会自体も厳密には株主の代理人ではなく、独立の機関であるとされる。しかも、教授は次のようにいう。すなわち、最近では、伝統的な法的構造は不適切となっていることが明らかとなってきた。：取締役会は、経営や経営計画機能を果たすことが稀になってきた。：上場会社においては、経営計画の策定も経営と同じように幹部役員の仕事になっている。：取締役会は、財務事項か非財務事項かを問わず、また特定の一般的なかを問わず、政策決定を發議することはない。ただし、取締役会は、發議はし

ないが承認することにはなり、それは受け身のものとなる旨を指摘している。⁽¹⁾

さらに、同教授は、取締役会は、開催時間も限られているし、必要な情報量も限られること、また内部取締役も、昇進等について幹部役員の指揮下にあり、また他の役員からも日常的な支援をうけているので取締役会までに決定された内部の方針を取締役会で反対することはほとんど起こらない、という。⁽²⁾

そこで、取締役会は、業績の責任をとらせることにその機能があるということになり、A L Iの三・〇二条の求める経営者の監督は、積極的な監視ではなく、日常的な活動の詳細な調査も不要である、とする。あくまで業績による監督を重視するようである。⁽³⁾これは、いわば取締役会の業務執行および監督の無機能を前提とする議論であり、執行役員を選任・解任を業績評価だけで行うシステムに移行することになるようである。

しかしながら、わが国では、取締役会が業務の決定を行い、また監査役が業務を担当しなくても経営者から独立した立場で取締役を監査しており、米国の実情とは異なるコーポレートガバナンスの構造になっている。そうであるのに、グローバルな資本主義の展開への対策として、米国側の要求によって、社外取締役の物まね的な導人が図られて、コーポレートガバナンスの会社法改正がなされてきている。

そこで、本稿は、わが国の上場会社のコーポレートガバナンスに対する米国側要求内容と、わが国の会社法が、グローバルな資本主義に対応するためのインフラとして真に整備すべきことがらとを峻別して、コーポレートガバナンスの問題点を整理しようとするものである。

一 わが国のコーポレートガバナンス

はたして、わが国の上場会社の取締役会が、米国のように業務執行の決定と監督ができなくなっているという前提自体から検討すべきである。そこで、わが国の取締役会についての展開の概略を整理してみよう。

(1) 取締役会制度の沿革

① 鈴木説

会社の運営機構について、「昭和二五年にはアメリカの制度を広汎にとり入れた大改正が実現し」¹⁾ といい、会社の運営機構を合理化して、株主総会・取締役および監査役のあり方に重大な変更を加えたという。すなわち、「従来の株主総会は会社の万能の機関として法律上はなんでも決議できたが、実際には重大な事項を決定するにすぎなかった。そこで、改正法は総会の権限を法律上も縮小して、原則として法定の事項にかぎり、…そして、右の当然の結果として取締役の権限が増大するにいたったが、これについては、従来の取締役が原則として業務執行に関する意思決定と執行および代表の権限をあわせ有したのに対し、意思決定の機関としての取締役会という会議体を新設するとともに、執行および代表にあたる機関として代表取締役の選任を強制し、このように二分することによって、総会から委譲された広汎な事項を取締役の合議により決定させることとし、それとともに執行自体にあたる機関を有効に監督できるようにしたのである。そして監査役は従来取締役の業務執行の全般にわたり監査権限を有していたが、取締役会が業務執行の監督にあたることになったので、監査役の権限は会計監査のみに限局した。」²⁾ という。ここでは、株式保有の分散に伴う所³⁾有と経営の分離というような要素はほとんど考慮されていないように思われる。機関権限の変化により、取締役の権限

が増大するのであるから、株主総会の従来の業務決定権の実質に相当する株主権の強化が必要となるという論理が説明されてきた。同書によると、「株主総会の権限を前述のように縮小したが、その権限の範囲内では一部の者のみが決定的な弊を防ぐため決議要件を厳格にするとともに、多数派の専制を排して少数派を保護するため累積投票・株式買取請求権・取締役解任請求権等の制度を新設した。そしてまた、広汎な権限を有するにいたった取締役の責任を重くするとともに、株主に帳簿閲覧権・代表訴訟提起権・違法行為差止請求権等、新たな監督是正権を認めた。」⁽⁵⁾という。

② 大隅説

会社の日常的な業務執行について、「会社の業務執行の権限は取締役の全体からなる取締役会に属するが、業務執行の決定が取締役会によってなされる以上、その執行自体はこれを特定の者に任せても差し支えなく、また業務執行の決定でもその具体的細目又は会社事業の通常の経過にともなうもの（いわゆる常務）については、同じくこれを特定の者にまかせざるをえないのが、企業経営の現実の要請である。それゆえ、法は取締役会はその決議をもって必ず一人又は数人の会社を代表すべき取締役（代表取締役）を選任することを要するものとし、これに右の権限を委ねることを予定している。」⁽⁶⁾という。

この考え方では、日常的業務もまた取締役会の権限であり、取締役会から派生する代表取締役がこれにあたることと観念されるようである。この説も上記の鈴木説と同様に、権限の分配に重点が置かれた説明であるといえよう。

③ 河本説

わが国の企業では、取締役会の構成員の大半は、内部取締役で占められている。それゆえ、強力な力を有する社長の

もとは、取締役会の監督権限は、現実にはほとんど実効性をもたなくなる。この欠点をなくすために、もっと社外取締役を入れさせるべきであるとの意見もある。…他方、わが国の取締役会が、その経済的効率性の点においてきわめてすぐれていることも、実証されている。…このように、わが国の内部取締役を中心にした、取締役会制度は、国際的にも、国内的にもすぐれた経済的機能を發揮していることは間違いない。したがって、この長所をなくさないようにしなければならない。…昭和五六年改正は、取締役から、制度的に独立した者としての監査役、会計監査人の機能を強化する措置を講ずることによって、企業の自主的監査制度の強化のために最大の措置を講じた、といふ。⁽⁷⁾

(2) 取締役会と監査役制度の併存

戦前のわが国の会社のガバナンスの構造では、取締役が会社の業務執行に当たり、監査役は、業務執行から離れて取締役の業務執行を監督することとなっていた。しかし、「監査役の権限を原則として監督作用のみに限るが故にその権力は微弱であつて、監査役は単に取締役の傀儡に過ぎないのが実情である」と指摘されてきた。⁽⁸⁾

① 監査役の会計監査

戦後は、米国の占領政策によつて、わが商法は、コーポレートガバナンスの構造を変更する大改革を行った。つまり、会社のガバナンスについて、アメリカの取締役会制度を採用したのである。これによつて、取締役会が、業務執行の決定を行い、同時にまたその執行の監督をも行うということとなった。取締役会が職務の執行を監督するのであれば、それまで監査役が行ってきた監督は不必要になるのではないかが議論された。そこで、業務執行の監督は取締役会が行うことから、監査役の職務は、会計の監査だけを行うこととしたのである。つまり、米国の取締役会制度を導入した時点

において、わが国では会社法が監査役制度を残し、会計監査を担当させたのである。

② 業務監査権限の復活と伝家の宝刀

しかしながら、業務監査をしない監査役では、粉飾決算も見抜けないので、監査役の権限を強化する必要がある、昭和四一年商法改正は、戦前のように監査役に業務監査の権限を復活させた。これにより、監査役は、取締役の不正行為や法令・定款違反の重大な任務懈怠があれば、これを監査報告書に記載することとなった。このような記載は、伝家の宝刀といわれ、抜いてはならないといわれてきたが、取締役に対する脅威となっている。

③ 監査の独立性の確保

その後、一九七〇年代に企業の不正支出問題が生じたことから、昭和五六年商法改正によって、財務情報の信頼性および法令遵守が強く要請され、自主的監視機構の充実のために、監査の独立性を著しく強化する制度が採用された。ここにおいて、わが国の監査役制度は、取締役会の監督機能とは別個の業務監査機能を担い、業務執行を行わないという意味で経営者から独立した監査役が取締役の業務執行の監査を行い、その結果を監査報告書の形で株主にも報告するというきわめて厳格な経営者の監督が実現されてきたのである。

アメリカのCOSO (the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) 報告書 (Internal Control-Integrated Framework 1992) によると、内部統制の目的は、①財務諸表の信頼性、②法令遵守、③効率性であるという。しかしながら、わが国の監査役制度は、昭和五六年改正によって、COSOレポートの三つの目的をすでに実行してきたように思われ、世界に誇れる監督体制をとってきたといえよう。⁹⁾

- (1) Cary=Eisenberg,Corporations 6thEd.-unabridged 207-208 1988.
- (2) Id. at 209.
- (3) Id. at 210-212.
- (4) 鈴木竹雄「新版会社法全訂第五版三七頁(弘文堂 平成六年三六)。
- (5) 前注・三七頁。
- (6) 大隅 眞今井「新版会社法論中巻一三〇頁(有斐閣 昭和五八年)。
- (7) 現代会社法新訂第二版三五二頁(商事法務 昭和五七年)。
- (8) 大隅健一郎「会社法論」三〇四頁(東京巖松堂書店 昭和二年)。
- (9) 拙稿「日本のコーポレートガバナンス」覚書」同志社法学三八二号(二〇一六年)参照。

二 日米構造問題協議によるコーポレートガバナンスに関する米国側要望

日米それぞれの経常収支不均衡及び日米間に横たわる巨額の貿易赤字に対する米国の苛立ちがあり、米国議会から米
 国政府に対し、日本の構造問題を米国包括通商法のいわゆるスーパ一三〇一条の対象にすべきであるとの強い圧力があ
 り、米国政府としては、スーパ一三〇一条とは別の枠組みの下で議論すべく日米構造問題協議を提案したといわれてい
 る。一九八九年に宇野総理大臣とブッシュ大統領との間で本協議を一年以内に共同報告書を作成するというスケジュ
 ーの下で推進していくことが合意された。双方の構造問題について協議が行われることとなった。そして、一九九〇年
 六月に最終報告書が作成され、今後は二国間においてもフォロー・アップが行われることとなった。¹⁰⁾

(1) グローバルな証券市場のコントロール

日本側措置の中で、系列関係が問題視され、TOB制度の見直し、ディスクロージャーの改善、及び会社法の見直しが求められたのである。

TOB制度は、これまで事前届出制であったが、これを廃止し、同時に株式大量保有報告書制度（いわゆる五パーセント・ルール）が採用された。開示制度としては、関連当事者間の取引の拡充、セグメント情報の開示などが採用された。会社法の見直しは、商法によるディスクロージャーの制度として帳簿閲覧請求の株主の持株要件の緩和、株主の権利の拡充並びに合併の弾力化等が約束されたようである。

しかしながら、フォロー・アップ会合の第一回年次報告書によると、米国側からは、外国企業が日本企業を取得する能力への法的な障害が幾分か除去されることには注目するが、他のより強力な障害—高比率の安定的な株の持ち合い、新株引受権を行使できないこと—が残っている、として、日本政府が株式持ち合いの有害な効果を減ずる措置として、可能なら、より厳しい上場基準を課し、あるいは、会社の保有株式を総計し、および再評価することを希望する、との要請があったようである。⁽¹⁾

日本側からは米国に対して、利益報告の頻度を四半期よりは長いものとするようなシステムをとる等により、企業に長期的な企業行動を促すような制度的枠組みの改善をも、米国政府は行うべきであること、過大な役員報酬は、企業の志気ばかりでなく、企業の貯蓄に対しても悪い影響を与えている。こうした観点から、社会的に過大な役員報酬を抑制するよう、日本政府は役員報酬と会社法、税法との関係について米国政府が検討を行うことを期待する、ことが要請されたようである。⁽²⁾

(2) 監査委員会の設置要求

日米構造問題協議フォーロー・アップ第二回報告書においては、法務省が一九九〇年商法改正の成立後に速やかに法制審議会の審議の再開を図り、検討の可否についても、精力的に審議が進められていることを説明している。¹³⁾

興味深いことに、同報告書に関して次のような指摘がされている。すなわち、「米国側は、社外取締役から構成される監査委員会の設置を東京および大阪の証券取引所における上場基準として設けるべきであるとの要求を持ち出したようである。これは、取締役の資格に関する問題であり、本質的には商法の問題であるが、わが国では、取締役会から独立した立場にある監査役によって、取締役の業務執行の監査が行われる。このような日米両国における監査制度の差異に着目するときは、特に米国側の主張するような社外取締役にによる監査委員会の設置という考え方は、わが商法上採用の余地がないものであることは明らかであろう。この点については、日本側がこれを強く拒絶したようであり、結局、報告書においても取り上げられなかった。しかしながら、この点についての米国側の主張の真意は、監査役制度が、真に株主の利益を守り得ているのかという疑問に基づくものであり、その動機においては、十分に正当性を持ち得るものである。このような監査制度の一層の充実化という観点から考えるときは、監査役就任前に会社の業務執行等に関与したことの無い、いわゆる社外監査役の制度を導入することは、新たな視点で会社の業務執行を見直すことができるという意味で、十分に検討の余地があるものと思われる。現在、法制審議会においては、今回の証券・金融不祥事を契機として、監査役制度の一層の強化のための法改正が検討されており、その中で、監査役会制度と併せて、社外監査役制度の導入が検討されている。」¹⁴⁾ことが報道された。

そして、監査役制度について、監査役の任期、監査役の員数、監査役の資格、および監査役会の制度が整備され、いわゆる社外監査役の制度が採用されることになった。¹⁵⁾

このときに、わが国の監査役会が、米国の監査委員会に該当する機能だけでなく、取締役会の場を中心に業務監査も行ってきたことを明確にして、監査役も取締役会のメンバーであつて、わが国の取締役会は業務執行を担当する取締役会と業務執行を担当せずに独立の立場で監査する監査役会とからなつてゐるとのコーポレートガバナンスの構造をわかりやすく表現する枠組みを宣言してしまえば良かったと思われる。つまり、取締役会は、業務執行部門と同部門から独立する監査部門からなつてゐると説明することである。

日米構造問題協議の最終報告書において、法制審議会が会社法を再検討し、閲覧要件および株主の権利の促進並びに企業買収の手續きの簡素化が求められた。また、日米構造問題協議において、米国側は株主の権利の促進を求めたことは明らかであるが、株主代表訴訟の「改善」ということは何も示されていなかったようであるのに、法制審議会において、株主代表訴訟制度の「改善」が検討されたことは、不可解ではある。

法制審議会の会社法改正作業においては、米国側の「株主の権利の強化」関連の改正検討事項である監査役制度、株主の帳簿閲覧権の次に、株主の代表訴訟が検討されている。米国側の要求の影はないようであるのに、株主代表訴訟が検討された理由としては、法制審議会における独自の見解があつたように思われる。すなわち、立法担当官の説明によれば、「昭和二五年の商法改正により、株主の代表訴訟の制度が導入されたが、その後の利用の状況をみると、株主の取締役に対する監督是正のための手段として期待されたような役割を果たしていないとの指摘があり、また、SIIでもその改善が要請されたところから、会社法小委員会において、代表訴訟の改善のための方策が検討されてきた。いろいろなアイデアが考えられるところではあるが、訴訟の提起を容易にすることと濫訴の弊害の回避とのバランスを考えれば、実現可能な方策は自ずと限られてくる。…そこで、株主が弁護士費用以外に勝訴のために支出した費用で訴訟費用とならないものがあるときは、その範囲内の相当額を会社に請求できることとするこの可否が検討されているとこ

ろである、と説明されている。¹⁶ この説明においては、米国側が株主代表訴訟の改善を要請したようになってきているが、これは疑問である。

ちなみに米国の法律協会のコーポレートガバナンスの改革案においては、むしろ株主代表訴訟は社外取締役からなる訴訟委員会がこれを排除できることとして、経営者の業務執行権に対する株主からの干渉を排除することができるとする制度が考案されていたからである。¹⁷ したがって、日米構造問題協議の米国側要求によって株主代表訴訟の活性化がなされたというのは虚構の論理であったと疑われるのである。

米国側要求であるかのように装った株主代表訴訟の改善が、商法改正によって実現されてしまった。株主代表訴訟が活発に行われるようにすることが株主の権利になるという論理で、株主代表訴訟の訴訟の目的の価額が、非財産権上の請求とみなして、民訴費用が著しく軽減されることとなり、株主代表訴訟がにわか増大することとなった。これは、日米構造協議が株主の権利の拡充という言葉に対して、法制審議会独自の過剰反応によってなされた改正であった。

このように「改善された」株主代表訴訟制度の見直しに対しては、これを問題視する政治的な運動を惹起させた。自由民主党等において、平成九年から検討が行われ、議員立法の形で平成一三年に商法改正がなされた。それは、単に株主代表訴訟制度の合理化を求めるだけでなく、監査役の機能の強化をも内容としており、コーポレートガバナンスに関する重要な改正となったといえる。具体的には、監査役の取締役会への出席義務及び意見陳述義務の明確化、監査役の任期の四年への伸長、監査役の辞任に関する意見陳述権の法定、社外監査役の員数の増加及びその要件の厳格化、監査役の選任に関する監査役会の同意権および議案等提案権の新設、取締役および監査役の会社に対する責任についての株主総会の特別決議に基づく免除制度の新設等である。¹⁸

(3) 社外取締役

日米構造問題協議の後も、米国側は、わが国のコーポレートガバナンスに対して多大の関心を持ち続けているようである。¹⁹⁾ 日米経済調和対話(二〇一一年二月)によると、米国側関心事項の中で、ビジネス法制環境の項目下のコーポレートガバナンスにおいて、「真に独立した取締役の役割強化、株主投票のメカニズムの有効性向上、企業開示の充実および少数株主保護の強化などの国際的なベストプラクティスの促進を通じて、効率的な商慣行及び株主に対する経営の説明責任を改善する。」ことが求められている。

これを受けたのかどうかは必ずしも明かではないが、自民党の成長戦略特命委員会が二〇一〇年五月一日付で公表した「成長のための二四の個別政策プラン」の中で、独立社外取締役の設置義務づけが掲げられた。そして、法制審議会会社法制部会の二〇一一年一月四日に公表された中間試案において、会社法上、一定の会社に一人以上の社外取締役の選任を義務づける案も提案された。²⁰⁾ しかし、法制審議会は、社外取締役の選任の義務付けを要綱では採用せず、法制審議会は、付帯決議で「上場会社は取締役である独立役員を一人以上確保するように努める旨の規律」(努力義務規定)を証券取引所の上場規則に設けることを要望する付帯決議を行った。²¹⁾

しかしながら、自民党は、会社法改正案の与党審査において、これの修正を求め、会社法三七条の二が追加されることとなった。すなわち、事業年度の末日において監査役会設置会社で有価証券報告書を提出しなければならないものが、社外取締役を置いていない場合には、取締役は、当該年度に関する定時株主総会において、社外取締役を置くことが相当でない理由を説明しなければならぬ旨を定めた。

また、会社法は、社外取締役を重視する監査委員会等設置会社というコーポレートガバナンスの形態が選択できるような改正も行った。

ここで詳論しないが、わが国の監査役会制度は、米国の監査委員会制度と比較して、業務監査を行う点で、勝るとも劣らないものであって、わが国の上場会社においては、経営者が監査役によって監督されている。

わが国の多くの上場会社では、業務を担当する内部取締役が多数を占める取締役会で、業務執行の決定と監督が相互監視の下で行われてきている。このようなコーポレートガバナンスの構造が、きわめて効率的な会社経営を結果させてきたことは、上述した河本説の示すところである。米国側は、むしろこれまでうまくやってきた日本のコーポレートガバナンスに対しての外交的な攻撃を加えるという側面を有していることに警戒感を持つべきように思われる。

- (10) 勸通商産業調査会編「日米新時代のシナリオ日米構造問題協議最終報告」一九九〇年。
- (11) ニュースNEWS「日米構造問題協議フォローアップ会合、第一回年次報告書をまとめる 米国側会社法改正等を強く要望」(商事法務二二五一号五一―五二頁一九九一年)。
- (12) 前注・同報告書五二頁。
- (13) 資料「日米構造問題協議フォローアップ第二回年次報告(抜粋)。商事法務二二九八号三三―三七頁(一九九二年)。
- (14) 商事法務トピック「日米構造問題協議と会社法の見直し―日米構造問題協議フォローアップ会合―」商事法務二二九六号四四―四五頁(一九九二年)。
- (15) 吉戒修一「会社法改正作業について」商事法務二二九九号(一九九二年)。
- (16) 前注・吉戒一六頁。
- (17) All Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations Tentative Draft No.6 1986.
- (18) 「企業統治関係商法改正法Q&A」商事法務一六三三号四頁(二〇〇二年)。
- (19) 日米経済調和対話(二〇〇一年二月)が、東京日本米国外使館ホームページで日本語訳が公開されているが、そこで社外取締役が求められている。
- (20) 太田・高木「平成二六年会社法改正と実務対応」商事法務二二〇一四年三三頁。
- (21) 岩原伸作「会社法制の見直しに関する要綱案」商事法務一九七五号二頁(二〇〇二年)。

三 グローバルな経済に向けての取締役会制度の改革

日米構造問題協議によって、米国側からわが国のコーポレートガバナンスに関する要請があったことは前述したが、その協議に日本側の出席者として参加したのは、法務省ではなく、通産省審議官などの政府代表であった。そのような事実からなのか、産業構造審議会がコーポレートガバナンスについての提言を行うなど、政府が企業統治のあり方に強い関心を持つようになり、この後も、米国側からの要求に依えていくとする会社法改正が続いてきている。このような米国側の要求に基づく会社法改正に関して、政府は、米国側の要求への対応こそがグローバルな経済への対応のためであるとしてきたことが問題である。わが国の会社法が、グローバルな資本主義の展開に真に必要なインフラの整備に遅れをとってしまったと思われるからである。

(1) 企業戦略の策定と機動的・効果的な事業運営

「二一世紀の企業経営のための会社法制の整備」産業構造審議会総合部新成長政策小委員会企業法制分科会報告書(二〇〇〇年一月二八日)は、企業が国際競争に打ち勝つていくためには、自らの特徴を最大限に活かし、最適な会社内部の経営システムの設計を許容するとともに、ストックオプション等のインセンティブシステムをより使いやすくすること等、企業にとっての会社経営の選択肢の幅を拡大する必要がある、として、代表取締役制度の改革を主張した。すなわち、「業務執行と監督の分離を可能とする観点から、業務執行の責任者である代表取締役を取締役の中から選任することを強制する代表取締役制度を改め、業務執行権を有する者を経営執行役(仮称)(代表権を有する場合は代表経営執行役(仮称))として取締役以外からでも選任することができる」とし、企業の選択肢を拡大する。…この結果、取

締役会の専決事項の縮減と合わせ、社外取締役の役割を監督を中心とすることが可能となり、社外取締役の導人が容易になる。…現行の監査システム（略）に加え、取締役会内部に、社外取締役が過半数を占める監査会を設置することにより、「このシステムを採用した会社については、監査役制度の適用を除外する」と提言した。

提言の背景には、企業の国際的な活動が急速に活発化し、国際的な競争は激しさを増しており、「こうした状況の中で、我が国企業は、各々の置かれた様々な状況の中で、創意工夫を発揮し、的確な企業戦略を構築し、これを迅速・機動的に実行すべく、様々な取組みを行っているが、わが国の会社法制がこうした取組の制約要因となっている面が生じている。」と、いう。

具体的には、株主総会については、会社の根本的な変更に当たる事項や取締役・監査役の選解任を除き、株主総会の必要的決議事項から除外し、取締役会については、一部の重要な経営判断事項や業務執行の責任者（現行の代表取締役）の選解任を除き、必要的決議事項から除外することが適当である、と提言した。

ここでは、重要な論点が抜けているのである。それは、経営者がリスクテイクした結果として損失が出た場合に株主からの株主代表訴訟にさらされる民事責任の恐怖を取り除くインフラの整備である。別稿にて詳述したように、グローバルな資本主義に対応するためには、経営者の経営判断を尊重して株主による民事責任の追及を遮断できる仕組みの構築が必要である。⁽²⁾

(2) 会社法改正の大きな流れ

二一世紀になり、法務省も会社法改正に大きく舵を切り始めた。法務省民事局民事法制管理官は、次のような説明をしている。すなわち、「これまでのわが国の会社法は、基本的には事前規制型であった。取引の安全を確保し、また、

株主や債権者の利益を保護するために、細やかな規制がされてきた。一方、このような規制に従う限り、株式会社の取締役等が責任を追及されることはほとんどなく、それは、右肩上がりの経済成長が長く続いた時代には、時代に適合した制度として、初期の目的を果たしてきた。しかしながら、冷戦の終結とIT革命により経済のグローバル化が進展し、大競争（メガ・コンペティション）時代と呼ばれる熾烈な経済競争の時代を迎えるに至り、経営者はあえてリスクを取り、積極的な経営判断をすることが求められる。他方、株主等に対しては、必要かつ十分な情報の提供を受ける代わりに、自らリスクを判断し、行動することが要求されるようになった。」²³という。そして、会社法改正作業の第一段階が、議員立法としてなされた自己株式の取得および保有規制ならびに株式の大きさに関する規制の見直しの平成一三年商法改正であり、第二段階が株式制度についての大幅見直しと会社関係書類の電子化等と内容とする平成一三年秋の商法改正であり、第三段階が平成一四年改正予定の企業統治関係の商法改正であるとのビジョンが示されたのである。²³

(3) ガバナンス方式の選択肢―各種委員会と執行役の制度の設置

法制審議会会社法部会は、平成一三年四月一八日に会社法制の大幅な見直しを内容とする商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案をとりまとめた。そこでは、大会社の利益処分の確定は、株主総会の承認事項から、取締役会の権限事項にすることが提言されたほか、大会社における社外取締役の選任義務や、次のような委員会設置会社のコーポレート・ガバナンス制度が提言された。米国の制度の採用をまねようとするものである。

法務省民事局参事官室による同中間試案の解説によると、「現状の取締役会制度については、業務執行を監督すべき者が同時に業務の執行を行っていることに問題があるとの指摘があり、現象面では、取締役の人数が増えすぎて機動性を欠くこと、従業員兼務取締役が大半となったため、代表取締役の実質的な支配下に置かれていること等の問題点が指

摘されている。試案は、①取締役会の監督機能を強化するためには、執行と監督の分離を図る必要があること、②業務執行の効率性を高めるためには、執行役への権限委譲を図る必要があること、③取締役会の独立性を高めるためには、社外取締役を中心に構成される各種委員会を設置するのが相当であること等の理由から、大会社は、定款で、各種委員会と執行役を置くことを定めることができることとしている。また、この場合には、監査委員会が現行の監査役の職務を行うこととなるから、監査役を置くことを要しないものとしている。」という。各種委員会と執行役の制度は、各会社の任意の判断で、現行の制度と選択的に採用することができることとしており、すべての大会社に強制することとはしていない。現行の制度自体の合理性を認めた上で、経営機構のあり方について、会社の選択の幅を増やすこととするものである。としている。つまり、監査役制度も合理的であるが、米国側からの要求による監査委員会制度をとることができることの選択肢が採用されることとなる。したがって、監査制度には欠陥があるので委員会設置会社に行くべきだということまでの理由は示されなかった。また、中間試案では、大会社に社外取締役を一人以上選任することを義務づけることも明らかにされたが（試案一五）、各種委員会設置会社の各委員会は三人以上で構成し過半数が社外取締役であることが求められた。²⁴⁾

そして、平成一四年商法改正は、社外取締役設置の規定は採用しなかったが、委員会等設置会社制度を採用した。同制度導入の理由として、次のような説明がなされている。すなわち、「現行商法においては、取締役会での決定を要する事項（いわゆる取締役会専決事項）が多数に及んでいるが、取締役の員数が多く、外国で勤務する取締役もいるような大規模会社の場合には、頻繁に取締役会を開催することは困難であることから、世界的な大競争の時代におけるわが国の大企業の国際的競争力確保の方策として、取締役会専決事項を減少させ、米国におけるように、CEOなどの業務執行を担当する役員による迅速・果敢な業務決定を可能にすべきであるとの指摘がなされていた。しかしながら、現行

の取締役会制度については、業務執行と監督の分離が十分でない上、取締役の人選や各取締役の報酬決定権限が、事実上、代表取締役に集中していることが多いために、他の取締役が代表取締役に對して十分な監視機能を果たすことが困難であるとの指摘もされてきたので、新株や社債の発行なども含めた業務決定権限の大幅な委譲を可能にするためには、取締役会の監督機能の大幅な強化を伴う必要があると考えられる。そこで、…委員会等設置会社の制度が設けられることになった⁽²⁵⁾という。

委員会等設置会社とは、取締役会の中に、いずれも社外取締役が過半数を占める指名委員会、監査委員会、報酬委員会という三つの委員会を必置するとともに、業務執行を担当する役員として執行役を置き、新株や社債の発行を含む取締役会決議事項についての決定権限を取締役会が執行役に大幅に委任することを許容するとともに、監査役を置かないことになる。取締役は原則として業務執行権を有しない(四一六条)。

ところで、注目すべきことは、委員会等設置会社の取締役会は、一般の会社の取締役会にはない専決事項の権限を有していることである。すなわち、「その第一は、経営の基本方針である。委員会等設置会社では、株主総会により直接選任された者でない執行役が、会社の業務執行権限の大幅な委任を受けることが可能となるため、株主総会で選任された取締役で構成され、執行役の監督をその職責とする取締役会に、その監督業務の一環として、経営の基本方針の決定を義務づけ、執行役がその経営の基本方針を逸脱していかを監督させることとした。」⁽²⁶⁾という。

この説明によると、委員会等設置会社の取締役の権限として、経営の基本方針の決定とそれを執行役が遵守することの監督が、他の会社の取締役会の権限と少なくとも文言上異なることになるが、この基本方針の決定が何を意味しているのが問題である。例えば、会社の中長期的経営目標の設定が、取締役権限に含まれるのかどうかである。中長期的に設備投資を続けるという場合には、当然資金繰りも必要となるので、取締役会が利益処分決定権を持つべきである

と思われるが、そのような権限が含まれているのかどうか。あるいは敵対的な企業買収の対象企業とされた場合に対応策を検討することは、経営の基本方針の決定といえるのかどうかである。

さらにいえば、アイゼンバーク教授の指摘によると、米国で多数の社外取締役からなる取締役会が、会社の経営の基本方針を策定することなど不可能であるが、日本ではそれができるという前提での立法となっていることが不可解である。

(4) 委員会等設置会社の取締役会の業務執行

上記の試案は、①取締役会の監督機能を強化するためには、執行と監督の分離を図る必要があること、②業務執行の効率性を高めるためには、執行役への権限委譲を図る必要があること、③取締役会の独立性を高めるためには、社外取締役を中心に構成される各種委員会を設置するのが相当であること等の理由を挙げて、委員会等設置会社を制度設計している。たしかに上記産業構造審議会報告書の指摘のように、業務執行の効率性を高めるためには、取締役会の権限が執行役に委譲されることが必要であるが、①が取締役会の監督機能を強化するために執行と監督の分離を求めていることの理由は、必ずしも明らかでない。わが国のこれまでの監査役制度が、正に執行と監督の分離の概念を具現してきたからである。いいかえると、上記①ないし③の理由から、監査役制度がとられ、また社外監査役制度が採用されてきたといえよう。したがって、上記産業構造審議会の提言する機動的・効果的な経営を実現するのであれば、わが国の会社法の取締役会制度について、取締役会が執行権限を大幅に執行役に委譲することができること、例えば取締役の執行役員に対する信頼の法理を明文化すれば足りたのではないかと思われるし、取締役の経営判断を裁判所が後知恵で責任追及することを止めさせることの方が重要だと思われる。

米国の上場会社等の取締役会にみられる委員会制度は、取締役会の監督機能の強化というよりも、むしろ株主や株主総会の権限の取締役会への移行の受け皿となっていることに留意すべきである。監査委員会は、株主総会の決算承認に代わる機能を実質的に果たすことになり、また報酬委員会も、同様の機能を担うことになっている。指名委員会も、これまででは業務担当者である取締役を株主総会が選任していたことを改めて、株主総会が選任した社外取締役からなる指名委員会が、執行役員を選任・解任を行うこととなるからである。

わが国においては、委員会等設置会社の取締役会は、執行役の選任等を行うことによって、経営者をコントロールすることになるが、米国とは異なり、監査委員会がこれまでのわが国の監査役制度を引き継いで監査報告をさせる制度になつていことに留意すべきである。つまり、わが国では、業務監査が機能していることを前提として、さらに取締役会の経営者に対しての業績評価の機能を強化させようとする制度になつていといえよう。

他方、米国では、経営者がリスクリスクの判断をとりやすいようにするために、株主代表訴訟について、社外取締役からなる訴訟委員会が経営判断によつてこれを排除することが可能になつている。このことが、経営者によるリスクイクの経営判断がしやすくなるわけであるが、わが国の委員会等設置会社においてさえ、米国のこの重要な社外取締役による訴訟委員会の機能を採用せず、かえつて、こともあろうに株主代表訴訟を活発化させたのである。このことの問題点は、後述する。

(22) 拙著「日本の資本主義と会社法」中央経済社一〇一頁以下(二〇一四年)。

(23) 原田晃治「二〇〇二商事法務展望」会社法改正の課題と展望」商事法務一六一七号(二〇〇二年)。

(24) 法務省民事局参事官室「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案の解説」商事法務一五九三号一八頁(二〇〇一年)。

(25) 始関正光「平成一四年改正商法の解説V」商事法務一六四一号二〇頁。

四 会社自治における株主代表訴訟の役割

わが国では株主代表訴訟といわれているが、米国では株主の派生訴訟といわれている。会社の取締役任に任務懈怠があったことを理由に会社が当該取締役に対して損害賠償を求めることは、業務執行に他ならず、取締役会の権限事項となっている。しかるに、そのような業務執行がなされない場合に、株主が会社を代表してその損害賠償請求を行うことを認める制度である。わが国の株主代表訴訟制度は、このようなアメリカの制度を導入したのであるが、アメリカとは異なる日本独特の制度となっている。ここで詳論は省略するが、わが国では、会社が上記の事例で当該取締役に対して損害賠償を請求する訴訟を提起しても、株主はなおも訴訟に参加することが可能となっており、株主には会社の業務執行権の一部への参加が認められた仕組みとなっていること（八四九条）に留意すべきである。これは、取締役会の業務執行権に対する株主による干渉であり、アメリカでは、言語道断の制度となっている。

(1) 米国における株主代表訴訟の展開

米国法律協会のコーポレートガバナンスについての一九八六年の草案第六の解説によると、「派生訴訟は、一九世紀中葉に英国およびアメリカで認められたものであり、株主が適切な場合に会社を代表して派生的に訴訟を提起することを法が許す制度である。いかなる事例が適切な場合に当たるのかが大きな問題である。一方では、経営者の株主に対する義務が潜在的な法を形成する場合には、法的救済が必要である。：他方では、会社内の取引は、意見の違いによって

影響されないことは殆どないし、裁判所の絶対的に正しい判断もない。それゆえ、もしも取引等がせいぜい一人の株主の判断によって多額の責任を負わされかねないというのであつては、取締役は、自らが事件にさらされた地位にいると考えるのもつともなことになる。

これらの間のバランスをとるためには、派生訴訟は、経営者の不当行為に対しての株主への主要な保護を与えるものと認識されるべきではない。会社役員が責任あるようにさせる多様な社会的および市場における圧力が機能している。経営者の専門的水準、社外取締役の監督、市場の制裁的な力、株主の議決権などのメカニズムであり、それに政府機関の規制権限が、私的訴訟がなくても重要な保護を提供している。：

派生訴訟の社会的有益性は、より大きな政府規制との選択肢との関係で判断される。：長年にわたり、私的訴訟による法の強制の利用可能性が、公的な強制および会社行動に対する官僚的監督の必要性を減少させるものとされてきた。：しかしながら、派生訴訟による私人による法の強制は、理想化されてはならない。会社内部の訴訟に伴う社会的コストが、それによる利益を上回るという経験をしてきた。概括的にいえば、善管注意義務に違反した場合の民事責任の虞は、経営者がリスクテイクしようとするインセンティブを減少させることとなり、その結果株主および経済一般に損失を生じさせることになる。」として、株主代表訴訟制度が果たすべき役割の限界を指摘している。²⁷⁾

要するに、米国では、経営者が忠実義務に反して会社の財産を不当に取得しているような場合には、株主代表訴訟は必要な制度である。しかし、会社業務についての当否は、株主や裁判所の判断よりは、社外取締役を中心とする訴訟委員会こそがこれを行うべきだということになっている。

(2) 裁判官の後知恵

わが国では、株主代表訴訟において、裁判官が、後知恵で経営者の善管注意義務違反を断じることが普及している。ダスキン事件では、裁判官の後知恵による経営判断の押しつけによって経営者の責任を認めている。⁽²⁸⁾

ここでの詳論は避けるが、要するに、TBHQ混入の「大肉まん」による実際の健康被害は考えられず、商品回収や官庁届出も今となつては不可能であり、他方、公表すれば消費者からの非難は免れず、食品販売事業を営む企業としての信頼を損ねることが明らかであるところから、最高経営顧問の意見も参考にした上で、経営判断として、自ら積極的に公表しないとの方針を決定したという事例である。そして、一審被告らの立場に立てば、当時それは適切にして合理的な判断の一つであったから、いわゆる経営判断の原則に照らし、善管注意義務違反には当たらないと主張したが、裁判所は、それは、本件混入や本件販売継続等の事実が最後まで社会に知られないで済んだ場合の話である。いわば知られないで済む可能性に賭けたともいえるなどと指摘して、そのような経営判断は善管注意義務に違反するとしたのである。これは、上述したように、会社内の取引は、意見の違いによつて影響されないことは殆どないし、裁判所の絶対的に正しい判断もない、という冷静な立場を無視した後知恵の判断がなされていることになる。このような善管注意義務に違反した場合の民事責任の虞は、経営者がリスクテイクしようとするインセンティブを減少させることとなり、その結果株主および経済一般に損失を生じさせることになる、という米国の説明を想起すべきである。

(3) 株主代表訴訟を却下する会社自治の必要性

アパマン事件の最高裁判決は、わが国における経営判断原則を認めた者と評価する向きもある。⁽²⁹⁾

たしかに、最高裁は、本件の事業再編計画の策定は、完全子会社とすることのメリットの評価を含め、将来予測にわ

たる経営上の専門的判断にゆだねられていると判示している。会社の機関権限の分配に基づく取締役の業務執行権の行使としての経営決定であり、その経営上のメリットの判断は取締役に委ねられていることを支持するものである。しかも、最高裁は、本件での子会社株式買取の時点での親会社のメリットが、本件では未だ明確でない場合であるのに、取締役の将来予測に基づく経営決定の裁量権を認めている。

しかしながら、もし取締役の裁量権を認めるのであれば、なぜこのような株主代表訴訟が本案審理を経て判決にまで至ったのであろうか。最高裁は、本件では五万円の買取価格が善管注意義務に違反しているとの原告の主張を認めた上で、いわば被告の無過失の抗弁として「不合理でない」という合理性の基準で判断内容を審査し、結論として「著しく不合理でない」という表現を用いて「善管注意義務違反」がないと判示しただけである、と解釈できる。むしろ、取締役の業務執行決定権に対する株主の主張の無理を明確にして、「将来予測にわたる経営上の専門的判断」は、「取締役に委ねられている」ことだけを判示して、それが「浪費」とならないことだけを判示して、訴訟を却下すべきではないのが問題となる。

(4) 米国における株主代表訴訟の却下の方式

米国では、一九八〇年頃から、連邦裁判所の多くが、取締役会が株主代表訴訟を終了させる権限を認めだしたといわれている。判例には三つの流れがあったようである。第一は、司法審査は、行われた手続きの妥当性と代表訴訟を拒絶した取締役の独立性に限るとするもので、初期の段階のものである。第二は、原告が取締役会に要求したことが弁解されるであろう理由の十分さを裁判所が審査するものである。第三は、取締役の多数が被告の場合には訴訟委員会の判断を認めず、取締役の少数が訴えられた場合にだけ取締役会の判断を認めるというものである。³⁰⁾

ALIの七・〇八条は、これらの第二および第三の考え方を折衷して、しかも裁判所が審査を必要とする弁解理由の文言は、採用しなかった、という。

ALIの一九九二年のコーポレートガバナンスの原則による制度を見てみよう。⁽³⁾

七・〇八条「取締役、執行役員、支配者等に対しての派生訴訟を取締役会又は委員会の却下申立てに基づいてする却下」

裁判所は、次の場合に、取締役、執行役員、支配者等に対しての派生訴訟を七・一〇条(b)項の規定に従うほか、却下しなければならない。すなわち、

(a) 取締役会又は適切な授權を受けた委員会が、当該訴訟が会社の最善に利益に反することおよびその却下を申し立てたこと

(b) 派生訴訟の却下を求める手続きを定める七・〇九条の手続きが実質的に遵守されたこと、および、

(c) 取締役会又は委員会の決定が、七・一〇条(a)項に定められた審査基準を満たしていること、である。

七・〇九条は、派生訴訟を却下するための手続きを詳しく定めるが、ここでの紹介は割愛して、裁判所が具体的にはどのような判断をするのかについて、七・一〇条(a)項を見てみよう。

同条によると、派生訴訟が提起された理由が善管注意義務違反である場合は経営判断原則で却下されることとなる。しかし、知りながらあるいは有責となる法律違反については、却下が認められないことになりうる。もともと、その法律の効果や範囲の適法性が疑問であるような場合の法令の不遵守は、正当化されるようである(commentc)。これによると、わが国の上述したダスキン事件は、訴訟の却下が認められることとなろう。

他方、重罪に問われるような行為および人の安全や福祉に重大なリスクとなることを知っていてする法違反の理由に

ついでには、却下は認められないようである。

しかしながら、このALIIの派生訴訟の却下制度があれば、わが国での野村証券事件判決が出ることもなく、また上述したダスキン事件判決によって、社外監査役までが損害賠償を払わされることもなかったことになる。

- (27) ALI, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations Tentative Draft No.6 3-7 1986.
- (28) 大阪高判平成一八年六月九日判タ二二四号大阪高判一八/六/九。
- (29) 最高裁平成二二年七月一五日判タ二二三三三号五〇頁、金判一三四七号二頁。
- (30) Supra note27, at 108.
- (31) ALI, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations Vol. II Part VII 1994.

五 監査役会の権限拡張

(1) 業務に関する株主代表訴訟の却下

グローバルな資本主義のインフラとしての会社法として、効率的経営のコーポレートガバナンスを標榜しながら、わが国の会社法が、社外取締役を用いた委員会設置会社の制度を採用した際に、三つの委員会だけを強制し、訴訟委員会制度を設けなかったことにみられるように、十分な会社法改正がなされたとはいえない。こともあろうに株主代表訴訟制度の活性化を図るなど、米国の会社法制度とは全く異なる立法をってしまったからである。

たしかに企業結合法制の規制緩和や自己株式の取得等の改革はなされたが、わが国が、グローバルな資本主義社会で、リスクテイクをしていかなければならないのであれば、リスクテイクした結果として損失が出た場合に、株主代表訴訟

による民事責任の恐怖を取り除くための根本的な改革が急務である。コーポレートガバナンスにおいて、取締役会なし監査役会が、株主代表訴訟を終結させる役割を果たすことが重要であり、それは監査役設置会社でも、監査委員会等設置会社においても同じである。このことが達成されるならば、わが国の上場会社のコーポレートガバナンスは、世界にも誇れるものとなるといえよう。

わが国では、一般的には取締役会が経営機能を果たしているので、そこが経営者の会社に対する民事責任についての判断をすることには、利益相反の可能性が残る。それよりは、経営者から独立している監査役会が、第三者委員会の委員のように、株主代表訴訟の可否を判断することが望ましいといえよう。

取締役会および執行役員がリスクテイクする場合の手続きやリスク管理についても、これを監査事項とするとともに、リスクテイクの結果として生じた損害について、これの賠償請求をすべきかどうかについての決定権のような権限を監査役会が有することになれば、日本の経済の将来展開も明るくなるように思われる。

(2) 監査役会の業績評価権限の確保

会社法改正によって新設された監査委員会等設置会社においては、監査等委員会が自分達についてのことだけでなく、その他の取締役の選解任および報酬等についての意見を株主総会で述べることができるとされた。監査等委員会設置会社の監査等委員会と監査役会と比較して場合に、その構成員の名称は取締役と監査役と異なるが、その監査機能についてはほとんど同じである。そうだとすると、監査役設置会社の監査役会についても、取締役の選解任および報酬等について株主総会でその意見を述べる権限を付与するか、監査報告事項にこれらを加えるべきことを検討すべきではないかと思われる。

これまでの監査役制度は、財務諸表の信頼性確保および法令遵守については、世界にも誇れるほどの展開を見せてきたといえるが、効率的経営については、監査報告書にその評価を記載することもなく、海外の投資家から監査役では経営に対するコントロールが足りない旨が主張されてきた。

コーポレートガバナンスコードは、上場会社が監査役設置会社または監査等委員会設置会社であつて、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、例えば、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の諮問委員会を設置することなどにより、指名・報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきであるという。これは、経営者の業績を評価することを基礎とした取締役および執行役員の選任ないし報酬の決定を行う仕組みにより、コーポレートガバナンスのさらなる充実を図るものである（原則四―一〇、補充原則四―一〇①）。

しかしながら、監査役こそは、経営者から独立した取締役会参加メンバーであり、また常勤監査役は日常的にあるいは往査により実際の業務の状況にふれる監査活動を行っている。また、社外監査役といえども、常勤監査役からの報告もあるので監査役会を通じて、社外取締役よりも深く、会社の運営状況の把握と監督上の問題点を把握できるように思われる。そうだとすると、監査役会ないし社外監査役が、取締役および執行役員の選任や報酬の決定に加わることの方が有益であると思われる。わが国のコーポレートガバナンスは、取締役と監査役からなる会議体の取締役会によって運営されている。報酬および指名は、社外取締役よりも業務監査を行っている監査役会こそが関与すべき事項である。

しかしながら、会社経営トップが、その指揮力を発揮することのためには人事権の掌握が必要といわれており、そのようなトップのカリスマの基礎となっている人事権を監査役会に移行ないし干渉させることは、果たして効率的な経営

のために本当に妥当なのか疑問を禁じ得ない。他方、もしも無能な経営が放置されているようなときの取締役の選任に關しては、監査役も取締役会で意見を述べることができないのではない。また、わが国には株主提案権制度があり、機関投資家は株主として直接にその議決権行使の権限を行使すれば足りよう。

そこで、さしあたり、監査役会が、効率性監査の一環として、取締役・執行役員―少なくとも最高経営者―の報酬について、その決定に關与できるような制度が有益になるように思われる。ここで重要なのは、取締役だけでなく、執行役員の報酬についても、監査役会が参加できるようにすることである。このことにより、監査役が、効率性監査の結果を業務活動に反映させることが期待できよう。