

国立国会図書館 調査及び立法考査局

Research and Legislative Reference Bureau
National Diet Library

論題 Title	コーポレート・ガバナンスにおける社外取締役設置の意義
他言語論題 Title in other language	Significance in Corporate Governance of Appointing Outside Directors
著者 / 所属 Author(s)	大寄 康弘 (Osaki, Yasuhiro) / 国立国会図書館調査及び立法考査局専門調査員 行政法務調査室主任
雑誌名 Journal	レファレンス (The Reference)
編集 Editor	国立国会図書館 調査及び立法考査局
発行 Publisher	国立国会図書館
通号 Number	813
刊行日 Issue Date	2018-10-20
ページ Pages	01-29
ISSN	0034-2912
本文の言語 Language	日本語 (Japanese)
摘要 Abstract	社外取締役制度の趣旨及び機関設計における位置付け並びに諸外国におけるコーポレート・ガバナンス改革について概観するとともに、法制審議会における社外取締役をめぐる議論の概要を紹介する。

* 掲載論文等は、調査及び立法考査局内において、国政審議に係る有用性、記述の中立性、客観性及び正確性、論旨の明晰（めいせき）性等の観点からの審査を経たものです。

* 意見にわたる部分は、筆者の個人的見解であることをお断りしておきます。

コーポレート・ガバナンスにおける社外取締役設置の意義

国立国会図書館 調査及び立法考査局
専門調査員 行政法務調査室主任 大寄 康弘

目 次

はじめに

- I 平成 26 年改正法の制定
 - 1 平成 26 年改正法制定の経緯
 - 2 平成 26 年改正法の概要
- II 社外取締役制度
 - 1 社外取締役制度の趣旨
 - 2 社外取締役の会社法制における定義
 - 3 独立社外取締役の選任
 - 4 機関設計における社外取締役の位置付け
- III 諸外国におけるコーポレート・ガバナンス改革
 - 1 アメリカ
 - 2 イギリス
 - 3 フランス
 - 4 ドイツ
- IV 社外取締役選任の義務化等の議論
 - 1 社外取締役選任の状況
 - 2 企業統治等部会における議論
 - 3 平成 30 年中間試案

おわりに

キーワード：コーポレート・ガバナンス、社外取締役、機関設計、アメリカ、イギリス、フランス、ドイツ

要 旨

- ① 株式会社のコーポレート・ガバナンス（企業統治）に関しては、経営者から影響を受けない外部者による経営の監督の必要性や監査役機能強化等、経営者である取締役の業務執行に対する監督・監査の在り方を中心にその見直しが求められてきたことを受けて、平成26年6月、会社法が改正された。平成26年の改正では、社外取締役の活用を推進するための措置が講ぜられたが、その選任の義務付けは行われず、検討規定が置かれた。
- ② 社外取締役制度の導入は、株式会社と一定の利害関係を有しない者を取締役会の構成員に加えることにより、取締役等の業務執行について外部の視点からも監督が可能となるほか、経営の透明性を高めるなど、取締役会による業務執行者に対する監督の実効性を確保しようとするものである。さらに、会社の意思決定に当たり、大所高所の意見や高い見識に基づく判断等経営判断の質的向上を図ることが期待でき、上場会社の収益性の向上や国際競争力の強化等にも資するとされる。
- ③ 諸外国では、取締役会や監査役会の位置付けは異なるものの、上場会社の取締役の半数以上を独立した社外取締役とすべきことが上場規則等で定められている国が多い。さらに、社外性の要件についても、重要な取引先との関係を問うなど、我が国よりも厳しい国もある。
- ④ 法制審議会では、法務大臣の諮問を受けて、社外取締役選任の義務付けをはじめ、一定の業務執行について社外取締役への委託を可能とすること、監査役設置会社の取締役会がその過半数を社外取締役で構成されていること等の一定の要件を満たす場合には、取締役会による重要な業務執行の決定について取締役へ委任することを可能とすることなど、社外取締役の活用等について議論が行われている。
- ⑤ コーポレート・ガバナンスの在り方は、株主や債権者を含む幅広い利害関係者に影響を及ぼすため、会社を取り巻くこれらの利害関係者の一層の信頼を確保するという観点から、より望ましいコーポレート・ガバナンスの在り方を検討する必要がある。社外取締役選任の意義に対する理解が深まり、その積極的活用を進めることによって、取締役会の性格、機能に変化をもたらす契機となる可能性もある。今後、法制審議会において更に議論が深められ、コーポレート・ガバナンスに関しどのように議論がまとまるのか、注視していく必要がある。

はじめに

平成 17 年に制定された会社法（平成 17 年法律第 86 号）は、会社の設立、組織、運営及び管理について定める会社の規律に関する一般法（第 1 条）⁽¹⁾で、会社法制定以前、商法（明治 32 年法律第 48 号）、旧有限会社法（昭和 13 年法律第 74 号）など複数の法律によって規整していたものを、現代用語の表記によりつつ、一体のものとして再編成したものである。

株式会社のコーポレート・ガバナンス（企業統治）⁽²⁾に関しては、経営者から影響を受けない外部者（社外取締役。会社法における定義は、II 2 を参照。）による経営の監督の必要性や監査役の機能強化等、経営者である取締役の業務執行に対する監督・監査の在り方を中心にその見直しが求められてきたことを受けて、平成 26 年 6 月、「会社法の一部を改正する法律」（平成 26 年法律第 90 号。以下「平成 26 年改正法」という。）により会社法が改正された。平成 26 年改正法では、社外取締役の独立性を高めるため社外取締役及び社外監査役の社外性の要件を厳格化するとともに、社外取締役の選任を促すため、有価証券報告書の提出義務のある一定の株式会社が社外取締役を置かない場合に、当該株式会社に株主総会での社外取締役を置くことが相当でない理由の説明義務を課し、あわせて、社外取締役の業務執行者への監督機能を発揮しやすい機関設計⁽³⁾として新たに監査等委員会設置会社を設ける等の措置が講ぜられた。このように、平成 26 年改正法は社外取締役の活用の推進が大きな柱となっていた。しかし、社外取締役の選任を義務付けるものではなく、その義務付けについては、平成 26 年改正法附則に、企業統治に係る制度の在り方について検討規定が置かれ、その例示として社外取締役を置くことの義務付けが挙げられている（平成 26 年改正法附則第 25 条⁽⁴⁾）にとどまる。この附則の規定を受けて、平成 29 年 2 月、法務大臣は、法制審議会に対し「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する諮問第 104 号」⁽⁵⁾を発した。法制審議会は、会社法制（企業統治等関係）部会⁽⁶⁾（以下「企業統治等部会」

* 本稿におけるインターネット情報の最終アクセス日は、平成 30 年 8 月 23 日である。

(1) 以下、本文及び注において括弧内に単に条項のみを示す場合は、会社法の条項を指す。

(2) コーポレート・ガバナンス（企業統治）とは、企業経営を監視する仕組みであり、これをどのような形で設けるかということが議論されている（神田秀樹『会社法 第 20 版』（法律学講座双書）弘文堂、2018、p.179.）。コーポレート・ガバナンスの目的は、コンプライアンス（不祥事防止を含む健全性の確保）と会社の業績ないし経営の評価（効率性の向上）との 2 つが中心とされる（神田秀樹・山中利晃「監査等委員会設置会社の現状と課題」『ジュリスト』1495 号、2016.7、p.28.）。

(3) 法人の意思を決定し、法人の行為を執行し、又はそれらを補助する地位にある一定の自然人又は組織体を機関というが（法令用語研究会編『有斐閣法律用語辞典 第 4 版』有斐閣、2012、p.172.）、機関設計とは、会社法で定められた機関について、どのような種類の機関を設け、それをどのように構成するかを決定することをいう。

(4) 同条は、「政府は、この法律の施行後二年を経過した場合において、社外取締役の選任状況その他の社会経済情勢の変化等を勘案し、企業統治に係る制度の在り方について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて、社外取締役を置くことの義務付け等所要の措置を講ずるものとする。」と規定している。

(5) 諮問第 104 号は、「近年における社会経済情勢の変化等に鑑み、株主総会に関する手続の合理化や、役員に適切なインセンティブを付与するための規律の整備、社債の管理の在り方を見直し、社外取締役を置くことの義務付けなど、企業統治等に関する規律の見直しの可否を検討の上、当該規律の見直しを要する場合にはその要綱を示されたい。」というものである（「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する諮問第 104 号」（法制審議会第 178 回会議配布資料 10）2017.2.9. 法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/001216452.pdf>>）。

(6) 神田秀樹学習院大学法科大学院教授を部会長とし、法務省民事局長、大学教授等の研究者、法曹実務家、企業関係者等の委員及び幹事で構成されている（「法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会委員等名簿」2018.8.1. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/001267116.pdf>>）。

という。)を設置し、現在、企業統治等部会において、社外取締役の設置の義務付けをはじめ、企業統治等に関する規律の見直しの要否について検討が行われている。

本稿は、企業統治等に関する規律の見直しに関する議論に資するため、平成26年改正法の概要を紹介するとともに、社外取締役制度の趣旨及び機関設計における社外取締役の位置付け並びに諸外国におけるコーポレート・ガバナンス改革について概観し、あわせて、企業統治等部会における社外取締役をめぐる議論の概要を紹介するものである。

I 平成26年改正法の制定

1 平成26年改正法制定の経緯

まず、社外取締役選任の義務付けが議論されている背景である平成26年改正法制定の経緯についてみていくこととする。

近時、取締役に対する監督の在り方を中心に、コーポレート・ガバナンスに関する規律を強化すべきであるとの指摘がなされるようになった。リーマン・ショック以降、より明確となった日本経済や日本企業の競争力の低下の原因の1つとして、日本企業のコーポレート・ガバナンスが他の国と比較して劣っているところがあるのではないかという懸念が指摘され、企業同士の株式持合いがなお残り、社外取締役も少なくほとんどが社内の従業員出身の取締役で占められている日本企業では、業績と無関係に経営トップが決まり、役員報酬制度も業績に連動していないことが多く、さらに、株主の発言力も弱く経営に対する株主の監視が有効に機能していないとして、株主利益を軽視した経営が行われているとの批判が機関投資家等から寄せられていた⁽⁷⁾。また、平成9年の「私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律の一部を改正する法律」(平成9年法律第87号)による持株会社の解禁、平成11年の「商法等の一部を改正する法律」(平成11年法律第125号)による株式交換及び株式移転の制度⁽⁸⁾の創設の結果、持株会社形態が急速に広まった中で、実際の経営の中心は子会社にあるという会社が多く、そのような子会社の経営に対する持株会社やその株主による監督が機能していない例が多いのではないかという問題点が指摘されていた⁽⁹⁾。

このような状況の中、平成22年2月、法務大臣から法制審議会に対し「会社法制の見直しに関する諮問第91号」⁽¹⁰⁾が発せられ、法制審議会は、会社法制部会⁽¹¹⁾を設置し、同部会において

(7) 岩原紳作「平成26年会社法改正の意義」『ジュリスト』1472号、2014.10、p.11。

(8) 親会社が子会社の発行済株式の総数を有する完全親会社関係を円滑に創設するための制度である。株式交換は、完全子会社となる会社の株主の有するその会社の株式が、全て完全親会社となる会社に移転し、その株主は、完全親会社が発行する新株の割当てを受けて完全親会社の株主となる制度である。また、株式移転は、完全子会社となる会社の株主の有するその会社の全ての株式が、株式移転によって設立される完全親会社に移転し、完全子会社となる会社の株主が完全親会社の発行する株式の割当てを受けて完全親会社の株主となる制度である。両制度の概要については、泰田啓太「株式交換による完全親会社の創設 併せて子会社の情報開示と金融資産の時価評価を導入 商法等の一部を改正する法律」『時の法令』1615号、2000.4、pp.36-39を参照。両制度は、会社法に引き継がれている(第2条第31号及び第32号、第5編第4章)。

(9) 岩原 前掲注(7)、pp.11-12。

(10) 諮問第91号は、「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会社に関する規律等を見直す必要があると思われるので、その要綱を示されたい。」というものである(「会社法制の見直しに関する諮問第91号」(法制審議会第162回会議配布資料6)2010.2.24。法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/000023763.pdf>>)。

検討が行われた。同部会は、平成 24 年 8 月 1 日、第 24 回会議において「会社法制の見直しに関する要綱案」⁽¹²⁾を取りまとめるとともに、「金融商品取引所の規則において、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努める旨の規律を設ける必要がある」等を内容とする附帯決議⁽¹³⁾を行った⁽¹⁴⁾。法制審議会は、同年 9 月 7 日、第 167 回会議において、同部会が取りまとめた同要綱案及び附帯決議を了承し、「会社法制の見直しに関する要綱」⁽¹⁵⁾を法務大臣に答申した⁽¹⁶⁾。

法制審議会の答申を受けて、法務省は法案化作業を進め、平成 25 年 11 月 29 日、「会社法の一部を改正する法律案」(第 185 回国会閣法第 22 号)及び「会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」(第 185 回国会閣法第 23 号)が、閣議決定の上、国会に提出された。両法律案は、衆議院における修正⁽¹⁷⁾を経て、平成 26 年 6 月 20 日、参議院本会議で可決され、成立した。平成 26 年改正法及び「会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」(平成 26 年法律第 91 号)は、同月 27 日公布され、平成 27 年 5 月 1 日から施行されている⁽¹⁸⁾。

2 平成 26 年改正法の概要

平成 26 年改正法は、内外の投資家の日本企業に対する信頼を高め、日本経済の成長をもたらすため、コーポレート・ガバナンスに関する規律の強化及び親子会社に関する規律等の整備を図るもので、その内容は多岐にわたるが、本稿のテーマである社外取締役の設置に関わる主な内容は、第 1 に、社外取締役を置くことが相当でない理由の説明義務である⁽¹⁹⁾。これは、社外取締役の選任を促すため、事業年度の末日において監査役会設置会社(公開会社⁽²⁰⁾)であり、かつ、

(11) 会社法制部会は、岩原紳作東京大学教授を部会長とし、法務省民事局長をはじめ、会社法等の研究者、法曹実務家、有識者等の委員及び幹事で構成されている(「法制審議会会社法制部会委員等名簿」2012.8.1. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/000101639.pdf>>)。

(12) 法制審議会会社法制部会「会社法制の見直しに関する要綱案」(法制審議会第 167 回会議配布資料 2-1) 2012.9.7. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/000101999.pdf>>

(13) 法制審議会会社法制部会「附帯決議」(法制審議会第 167 回会議配布資料 2-2) 2012.9.7. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/000102000.pdf>>

(14) 「法制審議会会社法制部会第 24 回会議(平成 24 年 8 月 1 日開催)」2012.8.1. 同上 <<http://www.moj.go.jp/shingigi1/shingi04900149.html>>

(15) 法制審議会「会社法制の見直しに関する要綱」2012.9.7. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/000102013.pdf>>

(16) 「大規模増資に株主意見 会社法改正要綱を答申」『朝日新聞』2012.9.8.

(17) 衆議院における修正は、①両法案中の法律番号に係る形式的な修正と、②「会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」について、「水俣病被害者の救済及び水俣病問題の解決に関する特別措置法」(平成 21 年法律第 81 号)第 12 条第 1 項の特定事業者による子会社の株式の譲渡に際しては、株主総会の特別決議を要しないこととする同法の改正を追加するものである(第 186 回国会衆議院法務委員会議録第 14 号 平成 26 年 4 月 23 日 pp.1, 19-21.)。

(18) 両法律の概要については、坂本三郎・堀越健二「法令解説 社外取締役の機能の活用などコーポレート・ガバナンスの強化を図るとともに、親子会社に関する規律を整備：会社法の一部を改正する法律(平成 26 年法律第 90 号) 会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成 26 年法律第 91 号) 平成 26・6・27 公布 平 27・5・1 施行予定」『時の法令』1971 号, 2015.2, pp.4-24 を参照。

(19) 法制審議会会社法制部会において、一定の株式会社に社外取締役選任を義務付けることについて検討が行われた。取締役会の監督機能の充実という観点から社外取締役の存在が一般に有益であることについては、多くの意見が一致していたが、選任を義務付けるかについては意見が分かれた。結局、合意を得るに至らず、義務付けは見送られ、説明義務は、その代替措置として新設されることになったものである(田中亘「取締役会の監督機能の強化—コンプライ・オア・エクスプレイン・ルールを中心に—」『旬刊商事法務』2062 号, 2015.3.15, pp.4-5.)。

(20) その発行する全部又は一部の株式の内容として譲渡による当該株式の取得について株式会社の承認を要する旨の定款の定めを設けていない株式会社である(第 2 条第 5 号)。

大会社⁽²¹⁾であるものに限る。)であって金融商品取引法(昭和23年法律第25号)第24条第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⁽²²⁾が社外取締役を置いていない場合には、取締役は、当該事業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ないこととされた(第327条の2)⁽²³⁾。また、当該株式会社が社外取締役を置かない内容の取締役選任議案を株主総会に提出する場合には、株主総会参考資料には、社外取締役を置くことが相当でない理由を記載しなければならないこととされた(会社法施行規則(平成18年法務省令第12号)第74条の2)。さらに、事業年度の末日において監査役会設置会社(大会社に限る。)であって金融商品取引法第24条第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が社外取締役を置いていない場合には、事業報告の内容に、株式会社の会社役員に関する事項として、社外取締役を置くことが相当でない理由を含めなければならない(第435条第2項、会社法施行規則第124条第2項)。

第2に、社外取締役の業務執行者への監督機能を活用しやすい新たな機関設計として、3人以上の取締役から成り、かつ、その過半数を社外取締役とする監査等委員会が、取締役の職務執行の監査を行うとともに、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任等及び報酬について意見陳述権を有する監査等委員会設置会社制度を創設することとした(第2条第11号の2、第331条第6項、第399条の2第3項、第342条の2第4項等)。

第3に、社外取締役の業務執行者に対する監督機能の実効性を高めるため、社外取締役の要件として、株式会社の親会社の取締役等でないこと及び株式会社の取締役等の近親者でないことを追加するなど、その要件を厳格化するとともに、就任前における当該株式会社又はその子会社との関係に係る社外性の要件の対象となる期間を原則として10年間に限定する⁽²⁴⁾こととした(第2条第15号)⁽²⁵⁾。

第4に、責任限定契約⁽²⁶⁾を締結することができる者は、社外取締役、会計参与、社外監査役

(21) ①最終事業年度に係る貸借対照表に資本金として計上した額が5億円以上であること、②最終事業年度に係る貸借対照表の負債の部に計上した額の合計額が200億円以上であること、のいずれかに該当する株式会社である(第2条第6号)。

(22) 相当でない理由の説明を義務付ける対象をこのような株式会社としたのは、株式が多数の投資家に分散保有されているため親会社等を含めた経営陣に実権が集中しがちな上場会社等では、経営陣から独立した存在である社外取締役を置くことが、経営に対する実効性のある監督を確保する上で必要であるとの認識に立っている(田中亘『会社法』東京大学出版会、2016、p.217.)。

(23) 平成26年改正法要綱では、法務省令を改正することにより、社外取締役を置くことが相当でない理由を事業報告の内容とすることとされていた(法務省令である会社法施行規則の改正による対応)が、自由民主党政務調査会法務部会における議論において、コーポレート・ガバナンスを強化する方向性をより明確にするために、会社法の中に設ける必要があるとの指摘がなされたことを受けて、第327条の2の規定を追加することとされた(坂本・堀越 前掲注(18)、p.7; 前田雅弘「企業統治」『ジュリスト』1472号、2014.10、p.18.)。

(24) 平成26年改正法による改正前は、過去に一度でも使用人等になったことがあれば、それだけで社外取締役に選任される資格を失うこととなっていたが、それでは厳しすぎると考えられた(前田 同上、p.22.)。当該株式会社等との関係が一定期間存在しなければ、業務執行者との関係が希薄になり、社外取締役としての機能を実効的に果たすことができるとの指摘を受けたものである(坂本・堀越 同上、pp.10-11.)。

(25) 社外監査役の要件についても、社外取締役の要件と同様の改正を行っている(第2条第16号)。

(26) 株式会社は、社外取締役等の任務を怠ったことによる損害賠償責任(第423条第1項)について、当該社外取締役等が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がないときは、定款で定めた額の範囲内であらかじめ株式会社が定めた額か、報酬等を基準として会社法の定めるところにより算定される最低責任限度額(第425条第1項)か、そのいずれか高い額を限度とする旨の契約を社外取締役等と締結することができる旨を定款で定めることができる(第427条第1項)。この契約を責任限定契約という(後掲注(37)参照)。

及び会計監査人に限定されていたところ、業務執行を行わない取締役及び監査役は専ら経営に対する監督又は監査を行うことが期待されており、その責任が発生するリスクを自ら十分にコントロールすることができないことから、業務執行取締役等（第2条第15号イ）でない取締役及び監査役は、社外取締役又は社外監査役でなくとも、株式会社との間で責任限定契約を締結することができることとされた（第427条第1項）⁽²⁷⁾。

II 社外取締役制度

1 社外取締役制度の趣旨

社外取締役は、株式会社の取締役であって、「株式会社の業務を執行せず、かつ、当該株式会社ならびにその親会社、子会社および経営陣などとの間に一定の利害関係を有しない者」⁽²⁸⁾である。取締役会がその職務の1つである業務執行の監督を実効的に遂行するためには、業務執行者から独立した者が構成員に含まれることが望ましい。監督する者が監督の対象者に従属する地位にあれば、実効性ある監督は期待できない。特に、我が国の株式会社においては、従業員から内部昇進した者が取締役となることが多く、代表取締役の指揮・命令を受けて業務執行を行うことが常態となっている。このような取締役が大半を占める取締役会では、その重要な機能である業務執行者に対する監督が有効に行えないのではないかという懸念が指摘されている⁽²⁹⁾。社外取締役制度の導入は、このような懸念に対応し、株式会社と一定の利害関係を有しない者を取締役会の構成員に加えることにより、取締役等の業務執行について外部の視点からも監督が可能となるほか、経営の透明性を高めるなど、取締役会による業務執行者に対する監督の実効性を確保しようとするものである。さらに、会社の意思決定に当たり、大所高所の意見や高い見識に基づく判断等経営判断の質的向上を図ることが期待でき、上場会社の収益性の向上や国際競争力の強化等にも資するとされる⁽³⁰⁾。このように社外取締役には、取締役会の構成員として重要事項の決定や代表取締役の選任・解任等における議決権を背景に、社外監査役⁽³¹⁾とは異なる経営全般や会社・経営者間の利益相反の実効的な監督機能が期待されることから、前述のように、社外取締役を置くことが相当でない理由の説明義務や監査等委員会設置会社制度の創設等、その選任を促すための制度的な手当てがなされている。

外部者である社外取締役は業務執行に関する専門的知識や情報が不足しており、個別の業務

⁽²⁷⁾ それまで社外取締役又は社外監査役として責任限定契約を利用できていた者が、社外取締役及び社外監査役の要件の厳格化に伴い利用できなくなることに対処するための措置という側面もある（前田 前掲注⁽²³⁾, p.22.）。

⁽²⁸⁾ 田中 前掲注⁽²²⁾, p.212.

⁽²⁹⁾ 同上

⁽³⁰⁾ 葭田英人「社外取締役制度の在り方」『法学セミナー』745号, 2017.2, p70. 会社法制部会における議論では、社外取締役の機能は、①経営効率の向上のための助言を行う機能（助言機能）、②経営全般の監督機能、③利益相反の監督機能に整理されとしている（法制審議会会社法制部会「企業統治の在り方に関する論点の検討（1）」（会社法制部会資料9）, 2011.1.26, p.1. 法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/000066727.pdf>>）。なお、社外取締役を置く会社の経営効率・法令遵守が優れているとの実証データは存在しないという指摘（江頭憲治郎『株式会社法 第7版』有斐閣, 2017, p.389.）がなされているが、自己資本比率の向上や社外取締役の数が多い方が株価純資産倍率（当該企業の時価総額がその純資産の何倍であるかを表す指標）が高いなどの成果を指摘する実証研究もある（田中亘「社外取締役に関する実証研究」（会社法制部会参考資料21）, 2011.1.26. 同 <<http://www.moj.go.jp/content/000066733.pdf>>; 西川友恵「コーポレートガバナンス改革における社外取締役の重要性」『情報センサー』vol.102, 2015.3, pp.6-9. <<https://www.ejyapan.jp/library/issue/info-sensor/pdf/info-sensor-2015-03-03.pdf>>）。

⁽³¹⁾ 社外取締役選任の義務付けが議論されているような大会社かつ公開会社には、監査役会が設置され（第328条第1項）、監査役は3人以上で、その半数以上は社外監査役でなければならないとされている（第335条第3項）。

執行の決定ではなく経営者や経営全体に対する評価が、その特性を活かした職務であるとされる⁽³²⁾。ここで注意をすべきなのは、隠ぺいされた不正行為の発見は、業務執行に精通せず情報が相対的に少ない社外取締役に期待すべき役割、機能ではないということである⁽³³⁾。社内事情に精通していない社外取締役では不祥事の防止や発見に役に立たないとの批判は、社外取締役の役割に対する理解を異にすると云わざるを得ない。その意味で、社外取締役が本来担うべき役割は何なのかとの視点は、社外取締役設置の意義を理解する上で極めて有意義である。

2 社外取締役の会社法制における定義

(1) 商法における定義

社外取締役は、商法にその位置付けが規定される前から事実上存在し、一般には、会社外にあって取締役会が開催される時にのみ出社し、決議に参加する取締役と観念されていた⁽³⁴⁾。社外取締役の定義が会社法制において規定されたのは、平成13年の「商法及び株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律の一部を改正する法律」(平成13年法律第149号)によって商法が改正され、同法旧第188条第2項⁽³⁵⁾に新設された第7号の2に規定されたのが最初である⁽³⁶⁾。同号は、社外取締役を「其ノ会社ノ業務ヲ執行セザル取締役ニシテ過去ニ其ノ会社又ハ子会社…ノ業務ヲ執行スル取締役又ハ支配人其ノ他ノ使用人トナリタルコトナク且現ニ子会社ノ業務ヲ執行スル取締役又ハ其ノ会社若ハ子会社ノ支配人其ノ他ノ使用人ニ非ザルモノ」と規定していた。すなわち、過去及び現在を通じて当該会社又は子会社の業務執行に取締役又は使用人として関与していない者である。この平成13年の改正で商法に社外取締役の定義規定が設けられたのは、改正事項の1つである取締役等の会社に対する責任軽減に関する規定の整備に伴い社外取締役の定義規定が必要となったことによるものである⁽³⁷⁾。平成17年の会社法制定の際も、基本的にこの定義が引き継がれた(旧第2条第15号)。

(2) 平成26年改正法による改正後の会社法における定義

平成26年改正法は、株式会社のコーポレート・ガバナンスに関する規律が強化されるよう、社外取締役の独立性を高めることを目的として、社外性の要件を加重した⁽³⁸⁾。現行の会社法において「社外取締役」とは、株式会社の取締役であって、次の要件のいずれにも該当するものをいう(第2

⁽³²⁾ 落合誠一・澤口実「社外取締役・取締役会に期待される役割—日本取締役協会の提言—」『旬刊商事法務』2028号, 2014.3.25, pp.21-22.

⁽³³⁾ 同上; 藤田友敬「社外取締役・取締役会に期待される役割—日本取締役協会の提言—」を読んで」『旬刊商事法務』2038号, 2014.7.15, pp.7-8.

⁽³⁴⁾ 河本一郎ほか編著『会社法辞典』中央経済社, 1994, p.172.

⁽³⁵⁾ 商法旧第188条第2項は、株式会社の設立登記事項を定め、取締役の氏名が登記事項とされていたところ(同項第7号)、当該取締役が社外取締役の場合は社外取締役である旨を登記することが求められた。

⁽³⁶⁾ 前田雅弘「コーポレート・ガバナンスと社外取締役の位置づけ」『ジュリスト』1495号, 2016.7, p.21; 奥島孝康ほか編『会社法I 第2版』(別冊法学セミナー242号 新基本法コンメンタール)日本評論社, 2016, pp.31-32.

⁽³⁷⁾ 平成13年改正では、取締役等の法令違反行為等に基づく会社に対する責任について、取締役等が負担すべき賠償額から一定の額を控除した額を限度として株主総会の特別決議により免除できるようにすること等取締役等の責任の軽減に関する規定を整備し、その際、社外取締役については、業務執行とその監督を分離するというメリットがあることから、その人材確保を容易にするため、定款で、あらかじめ定めた額を超える責任を負わないことを内容とする契約を締結することができる旨を定めることができる(同改正後の商法旧第266条第19項)こととされた(第153回国会衆議院法務委員会議録第13号 平成13年11月27日 p.1; 太田誠一ほか監修「企業統治関係商法改正法Q&A」『旬刊商事法務』1623号, 2002.3.15, p.7.)

⁽³⁸⁾ 前田 前掲注⁽²³⁾, pp.21-22.

条第15号)。第1に、当該株式会社又はその子会社⁽³⁹⁾の業務執行取締役⁽⁴⁰⁾若しくは執行役又は支配人その他の使用人(以下「業務執行取締役等」という。)でなく、かつ、その就任の前10年間当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役等であったことがないことである(同号イ)。第2に、その就任の前10年内のいずれかの時において当該株式会社又はその子会社の取締役、会計参与又は監査役であったことがある者にあつては、当該取締役、会計参与又は監査役への就任の前10年間当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役等であったことがないことである(同号ロ)。第3に、当該株式会社の親会社等⁽⁴¹⁾(自然人であるものに限る。)又は親会社等の取締役若しくは執行役若しくは支配人その他の使用人でないことである(同号ハ)。第4に、当該株式会社の親会社等の子会社等⁽⁴²⁾(当該株式会社及びその子会社を除く。)の業務執行取締役等でないことである(同号ニ)。第5に、当該株式会社の取締役若しくは執行役若しくは支配人その他の重要な使用人又は親会社等(自然人であるものに限る。)の配偶者又は二親等内の親族でないことである(同号ホ)。

第1の要件は、平成26年改正法による改正前からあるもので、こうした地位にある者は当該株式会社の経営陣又はその使用人であり、独立した立場から経営陣を監督することが期待できないことによる⁽⁴³⁾。過去10年以内⁽⁴⁴⁾に同様の地位に就いたことがある者も、経営陣からの影響から未だ脱し切れていないと考えられることから、社外性の要件を満たさないこととされている。第2の要件は、いわゆる横滑り規制と言われるもので、過去10年以内に就いた地位が非業務執行取締役等であったとしても、その就任前の10年間に業務執行取締役等に就いたことがある場合、例えば、業務執行取締役を退任し、直後に監査役に就任したような場合(横滑り)には、経営陣からの影響力から脱したとは言えないことから、平成26年改正法で社外性の要件を満たさないこととされた。第3の要件は、親会社等の関係者に係る要件で、そのような地位にある者は、監督を受ける代表取締役等からの独立性が乏しいとは言えないが、会社と親会社等との利益が衝突する場面では、親会社等の利益を優先させて当該株式会社及びその株主に不利益を及ぼすおそれがあることから、平成26年改正法で社外性の要件を満たさないこととされた。第4の要件は、いわゆる兄弟会社の関係者に係る要件で、そのような地位にある者は、親会社等に従属していることから、親会社等の関係者と同様に、平成26年改正法で社外性の要件を満たさないこととされた。第5の要件は、取締役等の一定の近親者に係る要件で、そのような者は、監督を受ける者と経済的利益を共通にする者であり、近親者である取締役等の利益

⁽³⁹⁾ 「子会社」とは、会社がその総株主の議決権の過半数を有する株式会社その他の当該会社がその経営を支配している法人として法務省令で定めるものをいう(第2条第3号)。法務省令では、当該会社が他の会社等の財務及び事業の方針の決定を支配している場合における当該他の会社等と定めている(会社法施行規則第3条第1項)。

⁽⁴⁰⁾ 「業務執行取締役」とは、株式会社の①代表取締役、②代表取締役以外の取締役であつて、取締役会の決議によって取締役会設置会社の業務を執行する取締役として選定されたもの、③当該株式会社の業務を執行したその他の取締役をいう(第2条第15号イ、第363条第1項各号)。

⁽⁴¹⁾ 「親会社等」とは、親会社又は株式会社の経営を支配している者(法人であるものを除く。)として法務省令で定めるものをいう(第2条第4号の2)。法務省令では、ある者が当該株式会社の財務及び事業の方針の決定を支配している場合における当該ある者と定めている(会社法施行規則第3条の2第2項)。なお、「親会社」とは、株式会社を子会社とする会社その他の当該株式会社の経営を支配している法人として法務省令で定めるものをいう(第2条第4号)。法務省令では、会社等が当該株式会社の財務及び事業の方針の決定を支配している場合における当該会社等と定めている(同規則第3条第2項)。

⁽⁴²⁾ 「子会社等」とは、子会社又は会社以外の者がその経営を支配している法人として法務省令で定めるものをいう(第2条第3号の2)。法務省令では、当該者が他の会社等の財務及び事業の方針の決定を支配している場合における当該他の会社等と定めている(会社法施行規則第3条の2第1項)。

⁽⁴³⁾ 田中 前掲注⁽²²⁾, pp.213-214.

⁽⁴⁴⁾ 10年以内の期間の設定は、平成26年改正法による改正で設けられたものである(前掲注⁽²⁴⁾参照)。

を優先させ当該株式会社及びその株主に不利益を及ぼすおそれがあることから、平成 26 年改正法で社外性の要件を満たさないこととされた。⁽⁴⁵⁾

なお、平成 26 年改正法を検討した会社法制部会が、平成 23 年 12 月 7 日に取りまとめた「会社法制の見直しに関する中間試案」⁽⁴⁶⁾では、社外性の要件として、「株式会社の重要な取引先の関係者でないものであること」を追加することが検討課題とされていた（同中間試案第 1 部第 1 の 3 (1) [A 案] (注 2)）。中間試案についてのパブリックコメントでは、取引関係を原因とする経営者への取引先の影響を無視できないとして賛成する意見がある一方で、重要な取引先であるからこそ株式会社に重大な利害関係を有して実効性のある監査を期待できるとして反対する意見もあり、賛否が分かれていた⁽⁴⁷⁾。結局、会社法制部会は、重要な取引先の関係者に係る要件については、重要性に関する客観的な形式的基準を会社法上に設定することは困難である等の理由から、要綱案には盛り込まなかった⁽⁴⁸⁾。会社の重要な取引先の業務執行取締役等であっても社外性が認められる点で、アメリカにおける基準（Ⅲ 1 参照）ほど厳格ではない。

3 独立社外取締役の選任

東京証券取引所の上場会社には、一般株主保護のため、「有価証券上場規程（東京証券取引所）」⁽⁴⁹⁾により、社外取締役よりも資格要件が厳しい「独立役員」（一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役又は社外監査役）⁽⁵⁰⁾を 1 名以上確保すべきことが義務付けられている（同規程第 436 条の 2 第 1 項）。さらに、平成 24 年の法制審議会での附帯決議を受けて、当該上場会社には、同規程により、取締役である独立役員を少なくとも 1 名以上確保するよう努めなければならないこととされている（同規程第 445 条の 4）。東京証券取引所がこのように独立役員の確保について規範を設けたのは、平成 26 年改正法前の社外取締役の定義の下では、社外取締役又は社外監査役が親会社の業務執行取締役である等の例が少なくなかったことから、それらの者の利害は、一般株主と利益相反の関係に立つ可能性を懸念したからとされる⁽⁵¹⁾。なお、東京証券取引所が定める独立性の基準⁽⁵²⁾によれば、上場会社を主要な取引先とする者又はその業務執

(45) 田中 前掲注(22), pp.213-216.

(46) 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」2011.12. 法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/000082647.pdf>>

(47) パブリックコメントにおける意見の概要については、「「会社法制の見直しに関する中間試案」に対して寄せられた意見の概要」（会社法制部会資料 19）2012.2.22, pp.19-20 を参照。同上 <<http://www.moj.go.jp/content/000095492.pdf>>

(48) 岩原伸作「「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説（Ⅰ）」『旬刊商事法務』1975号, 2012.9.5, p.14.

(49) 「有価証券上場規程（東京証券取引所）」日本取引所グループウェブサイト <http://jpx-gr.info/rule/tosho_regu_201305070007001.html>

(50) ここでいう「社外取締役」及び「社外監査役」とは、それぞれ、会社法第 2 条第 15 号又は第 16 号に規定する社外取締役又は社外監査役であって、会社法施行規則第 2 条第 3 項第 5 号に規定する社外役員（社外取締役であることにより会社法第 327 条の 2 の規定による説明を要しないこととしていること等の形式的要件に該当する会社役員）に該当する者である（東京証券取引所有価証券上場規程第 436 条の 2 第 1 項）。なお、独立性の要件として一般株主との関係を問っている点に特色がある（藤田 前掲注(33), pp.8, 15.）。

(51) 江頭 前掲注(30), p.390.

(52) 東京証券取引所は、「上場管理等に関するガイドライン」Ⅲ 5 (3) の 2 において、同取引所が一般株主と利益相反の生じるおそれがあると判断する場合の判断要素（独立性基準）を規定している（「上場管理等に関するガイドライン（東京証券取引所）」2007.11.1. 日本取引所グループウェブサイト <http://jpx-gr.info/rule/tosho_regu_201305070043001.html>）。独立性の基準の解釈等その詳細については、東京証券取引所「独立役員の確保に係る実務上の留意事項（2015 年 6 月改訂版）」pp.2-4. 同 <<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/tvdivq000008o74-att/20150513-2.pdf>> を参照。

行者、上場会社から役員報酬以外に多額の金銭その他の財産を得ているコンサルタント、会計専門家又は法律専門家等は、原則として独立性の要件を満たさないものとされているので、平成26年改正法施行後においても、会社法の社外取締役及び社外監査役の要件よりも厳格であると評価されている⁽⁵³⁾。また、「コーポレートガバナンス・コード」⁽⁵⁴⁾原則4-9では、「取締役会は、金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえ、独立社外取締役となる者の独立性をその実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準を策定・開示すべきである」としている。さらに、同原則4-8では、「独立社外取締役は会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすべきであり、上場会社はそのような資質を十分に備えた独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである」としている⁽⁵⁵⁾。これに伴い、平成27年6月から、東京証券取引所本則市場の上場会社（第一部上場会社及び第二部上場会社）は、上記原則を実施するか、独立社外取締役を2名以上選任していない場合には、東京証券取引所に提出する報告書においてその理由を説明しなければならないこととされている（同規程第436条の3）。また、同原則4-10において、「上場会社は、会社法が定める会社の機関設計のうち会社の特性に応じて最も適切な形態を採用するに当たり、必要に応じて任意の仕組みを活用することにより、統治機能の更なる充実を図るべきである」としている。これを受けて、独立取締役を活用した任意の諮問委員会（例えば、指名・報酬委員会）の設置が急速に進んでいるとの指摘がなされている⁽⁵⁶⁾。

4 機関設計における社外取締役の位置付け

(1) 株式会社の機関

株式会社においては、一般的に、株主自らが会社の経営に直接関与することは不可能であり、適切でもない。そこで、会社法は、所有と経営の分離を図り、株主自身は株主総会において基本的な事項について会社の意思を決定し、基本的な事項以外の会社の経営に関する事項の決定及び執行は、取締役等に行わせるという機関構成をとっている。

機関に関する規律は、コーポレート・ガバナンスに関する法制の中心的な部分である⁽⁵⁷⁾。会社法は、商法における機関設計についての規制を見直し、会社法上は最低限の機関設計（株主総

⁽⁵³⁾ 江頭 前掲注(30), p.390.

⁽⁵⁴⁾ 「『日本再興戦略』改訂2014」（平成26年6月閣議決定）に従って東京証券取引所及び金融庁を共同事務局とする有識者会議が決定した「コーポレートガバナンス・コード原案」に基づき、東京証券取引所が策定したもので、東京証券取引所の有価証券上場規程に別添として取り入れられたものである（同上, pp.390-391.）。

⁽⁵⁵⁾ コーポレートガバナンス・コードは、平成30年6月1日付けで改訂が行われており（東京証券取引所「改訂コーポレートガバナンス・コードの公表」2018.6.1. 日本取引所グループウェブサイト <<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20180601.html>>）、原則4-8については、独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきであるとする規定を維持した上で、「業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、少なくとも3分の1以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、上記にかかわらず、十分な人数の独立社外取締役を選任すべきである」と規定している（東京証券取引所「改訂前からの変更点 コーポレートガバナンス・コード」2018.6.1, p.18. 同 <<https://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000000xbfx-att/20180602.pdf>>）。なお、三菱UFJフィナンシャル・グループは、取締役の過半数を社外取締役とする方針を固めたとする報道がある（「社外取締役を過半に 三菱UFJ 経営の透明性高める」『日本経済新聞』2018.5.15.）。

⁽⁵⁶⁾ 葭田 前掲注(30), p.71. もっとも、諮問委員会の答申に法的拘束力はなく、諮問委員会を構成する委員を開示する義務もないのでは、コーポレートガバナンス・コードが掲げる公正性・客観性・透明性を確保したものといえるか疑問であるとする（同）。

⁽⁵⁷⁾ 神田『会社法 第20版』前掲注(2)

会及び取締役)だけを要求し(第326条第1項)、それ以外は、原則としてそれぞれの会社が任意に選択し、定款の定めによって取締役会、会計参与、監査役、監査役会、会計監査人、監査等委員会又は指名委員会等を設置することができることとしている(同条第2項)⁽⁵⁸⁾。

株式会社は、その選択する機関設計により、表1のように分類することができる。

表1 構成される機関による株式会社の分類

①取締役会設置会社	取締役会を置く株式会社又は会社法の規定により取締役会を置かなければならない株式会社(第2条第7号)
②会計参与設置会社	会計参与を置く株式会社(第2条第8号)
③監査役設置会社	監査役を置く株式会社(その監査役の監査の範囲を会計に関するものに限定する旨の定款の定めがあるものを除く。)又は会社法の規定により監査役を置かなければならない株式会社(第2条第9号)
④監査役会設置会社	監査役会を置く株式会社又は会社法の規定により監査役会を置かなければならない株式会社(第2条第10号)
⑤会計監査人設置会社	会計監査人を置く株式会社又は会社法の規定により会計監査人を置かなければならない株式会社(第2条第11号)
⑥監査等委員会設置会社	監査等委員会を置く株式会社(第2条第11号の2)
⑦指名委員会等設置会社	指名委員会、監査委員会及び報酬委員会を置く株式会社(第2条第12号)

(注) 取締役会設置会社であって、会計参与設置会社であるというように、複数の株式会社の種類に該当する場合がある。

(出典) 会社法の条文を基に筆者作成。

(2) 社外監査役制度化までの機関設計の沿革

ここで、業務執行者に対する監督の在り方という観点から社外監査役の制度化までの機関設計の沿革をみてみると、我が国では、商法の制定以来、監査役制度が採用され、取締役の業務執行に対する監督については、取締役から独立した地位にある監査役が取締役の業務執行に対する業務監査及び会計監査を行うこととされた⁽⁵⁹⁾。第2次世界大戦後、GHQの指導もあってアメリカの制度の導入が進み、昭和25年の「商法の一部を改正する法律」(昭和25年法律第167号)により取締役会制度が導入された⁽⁶⁰⁾。同法による改正では、取締役会は業務執行を決定する機関(同法による改正後の商法旧第260条)とされ、取締役の職務執行の監督については明文の規定は置かれなかった⁽⁶¹⁾。その後、経営に関する決定が事実上トップ経営陣によってなされ、取締役会はそれを追認するだけの形骸化したものとなっているという点が問題視されるようになり⁽⁶²⁾、また、昭和40年前後の粉飾決算事案の多発により、経営者に対する監督が機能していないと認識されるようになった。この間、監査役の監査は会計監査に限定された時期もあったが、昭和49年の「商法の一部を改正する法律」(昭和49年法律第21号)により、監査役の業務監

⁽⁵⁸⁾ なお、機関を株式会社の管理・運営に携わる者と定義し、会社法の機関の章に定められた者が機関であり、必ずしも意思決定又は行為をするものであるとは限らないとする見解がある(田中 前掲注⁽²²⁾, pp.137-139.)。この見解からは、会計監査人も取締役会設置会社の取締役も、会社の機関となる。

⁽⁵⁹⁾ なお、旧有限会社法は、社員総会及び取締役を必置の機関(同法第25条及び第35条等)、監査役を任意設置の機関(同法第33条)としていた。

⁽⁶⁰⁾ 奥島ほか編 前掲注⁽³⁶⁾, p.4.

⁽⁶¹⁾ もっとも、取締役会が代表取締役の選任及び解任を行う権限を有していたことから、取締役会が取締役に対する監督権限を有するものと一般に解されていた(上柳克郎ほか編『注釈会社法(6) 株式会社の機関(2) 新版』有斐閣, 1987, p.108.)。最高裁判所も、取締役が代表取締役の業務執行についての監視義務を負っていることを判示している(最高裁判所第三小法廷昭和48年5月22日判決(民集27巻5号655頁))。

⁽⁶²⁾ 藤田 前掲注⁽³³⁾, p.5.

査の権限が復活するとともに、同年の「株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律」（昭和49年法律第22号。以下「監査特例法」という。）の制定により、監査特例法上の大会社につき会計監査人による会計監査が義務付けられた。その後、昭和56年の「商法等の一部を改正する法律」（昭和56年法律第74号）による取締役会の権限の明確化⁽⁶³⁾、監査特例法上の大会社に係る複数監査役及び常勤監査役の制度化、平成5年の「商法等の一部を改正する法律」（平成5年法律第62号）による監査役会及び社外監査役の制度化、平成13年の「商法及び株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律の一部を改正する法律」による監査特例法上の大会社に係る監査役について半数以上を社外監査役とし、社外要件を厳格化する等、会社による不祥事が発生するたびに、監査役の取締役からの独立性の確保、監査役の権限強化によって、取締役の業務執行に対する監督の実効性の確保が図られてきた⁽⁶⁴⁾。その意味で、アメリカがとった解決策であるモニタリング・モデル⁽⁶⁵⁾が平成2年以降言わばグローバル・スタンダードとして各国で受容され⁽⁶⁶⁾、社外取締役の増員、その独立性の確保等によって、取締役の業務執行に対する監督機能の強化が進められてきた国際的な潮流とは、我が国は異なる沿革をたどっている⁽⁶⁷⁾。

こうした中、アメリカ型のコーポレート・ガバナンスに我が国の会社法を一步近づけるため、平成14年の「商法等の一部を改正する法律」（平成14年法律第44号）により選択可能な新たな機関設計として導入されたのが委員会等設置会社（現行会社法の指名委員会等設置会社）の制度である。監査特例法上の大会社等が定款の定めによって選択することができることとされた。委員会等設置会社では、業務に関する決定権限を取締役会から執行役に委任することにより、モニタリング・モデルを実現することができる⁽⁶⁸⁾。委員会等設置会社に設置される指名、監査、報酬の各委員会は、取締役3人以上で組織され、各委員会につき、その過半数は、社外取締役であって委員会等設置会社の執行役でない者でなければならないこととされた。これにより、我が国の会社法制に社外取締役の制度が積極的に位置付けられたと評価できる。

⁽⁶³⁾ この改正により、取締役会の職務として、取締役の職務執行の監督が追加され（改正後の商法旧第260条第1項）、従来から認められていた取締役会の監督権限が明文化された（上柳ほか編 前掲注(61), p.109.）。また、重要な業務執行の決定が追加され（同条第2項）、取締役会が業務執行を決定する機関であるという建前を堅持しつつ、具体的な経営事項の決定を通じて、取締役会の監督機能を充実させようという考え方が反映された（同上, p.6.）。

⁽⁶⁴⁾ 奥島ほか編 前掲注(36), pp.4-6; 江頭 前掲注(30), pp.314-316.

⁽⁶⁵⁾ 取締役会には、業務執行の決定と経営の監督という2つの役割があるが（第362条第2項）、取締役会の役割を、業務執行に関する決定としては基本的な戦略の決定に限定し、会社の業績及び経営の評価を社外取締役らが行うことを重視する考え方を「モニタリング・モデル」という（神田『会社法 第20版』前掲注(2), pp.185-186.）。業務執行の決定機関としての取締役会の形骸化が進んだのはアメリカも同様であったが、我が国の会社法制が取締役会に業務執行の決定をさせようとしたのに対し、取締役会は業務執行の決定ではなく、業務執行者の監督を行う機関であるという位置付けがなされ、いかにして取締役会の独立性を高めるかということが、コーポレート・ガバナンスの基本的課題と認識されたとされる（藤田 前掲注(33), p.6.）。

⁽⁶⁶⁾ 藤田 同上, pp.6, 15.

⁽⁶⁷⁾ 同上, p.5.

⁽⁶⁸⁾ 監査等委員会設置会社でも、取締役会の過半数が社外取締役である場合又は定款で定めた場合であれば、原則として業務に関する決定権限を取締役会から取締役会に委任することができる（第399条の13第5項及び第6項）、モニタリング・モデルを実現できる。なお、指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社以外の取締役会設置会社、例えば監査役会設置会社などにおいても、現行法においてモニタリング・モデルを実現することが可能であるかについては、取締役会の職務の1つである「業務執行の決定」との関係が問題となる。当該決定を実質的に捉え、当該決定を、業務執行者が検討の上で行う提案を社外取締役が是認するか否かという業務執行の監督に近いものと解し、モニタリング・モデルの考え方に沿った取締役会の在り方の提言もあるが（落合・澤口 前掲注(32), pp.17-27.）、現行会社法との整合性の問題が指摘されている（同上, pp.10-12.）。

(3) 監査等委員会設置会社制度導入の経緯

平成 26 年改正法施行前においては、公開会社である大会社は、機関設計として、監査役会設置会社か委員会設置会社（現行会社法の指名委員会等設置会社）の選択肢があったが、監査役会設置会社については、監査役が取締役会における議決権を有しないことから、その監督機能の発揮には限界があること等の指摘があり、また、委員会設置会社については、取締役候補者の指名や取締役等の報酬の決定を社外取締役が過半数を占める委員会の決定に委ねることへの抵抗感を理由に、少数にとどまっている⁽⁶⁹⁾こと等の課題が指摘されていた⁽⁷⁰⁾。また、上場会社には監査役会・社外監査役は置かれているが、外国人投資家にはその機能が理解・評価されにくいと言われている⁽⁷¹⁾。そこで、平成 26 年改正法により、社外取締役の業務執行者への監督機能を発揮しやすい新たな機関設計として導入されたのが、監査等委員会設置会社制度である。監査等委員会設置会社は、監査役会に代えて、3 人以上の取締役から成り、かつ、その過半数を社外取締役で組織する監査等委員会を設け、監査等委員会が監査を行うとともに、業務執行者を含む取締役の人事（指名及び報酬）に関して、株主総会における意見陳述権⁽⁷²⁾を有し、監査役会設置会社と指名委員会等設置会社との言わば中間に位置する存在として設計された⁽⁷³⁾。公開会社である大会社には、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選択肢があるが、会社法がこのような機関設計の選択制を認めたのは、複数の仕組みのいずれもが制度としての合理性があると考え、その選択を各会社の判断に委ねたためである⁽⁷⁴⁾。

監査等委員会設置会社へ移行するかどうかは各株式会社の判断に委ねられているが、社外取締役の設置やコーポレート・ガバナンスの向上への世論の高まりなどを考慮すると、監査役会設置会社から監査等委員会設置会社に移行する会社も相当数見込まれていた⁽⁷⁵⁾。平成 26 年改正法の施行から 1 年（平成 28 年 4 月 30 日）までの時点で、東京証券取引所上場会社のうち 327 社（約 9%）が、監査等委員会設置会社に移行した。社外取締役設置の推奨を受けて、これまで設置していなかった上場会社が、従来の社外監査役（第 2 条第 16 号）を監査等委員である社外取締役に選任しつつ移行したという面があるという分析がなされている⁽⁷⁶⁾。その後、平成 30 年 7 月 31 日現在では、東京証券取引所全上場会社 3,598 社中、監査等委員会設置会社の機関設計を採用する株式会社は、890 社（24.7%）である⁽⁷⁷⁾。

(69) 平成 29 年 9 月現在、東京証券取引所全上場会社 3,537 社中、指名委員会等設置会社の機関設計を採用する株式会社は、74 社（2.1%）である（東京証券取引所「東証上場会社における社外取締役の選任状況及び社外取締役を置くことが相当でない理由の開示状況について」（会社法制（企業統治等関係）部会参考資料 19）2017.9.6, p.8. 法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/001237454.pdf>>）。我が国で指名委員会等設置会社が普及しない主な理由は、代表取締役が、指名委員会の設置によって、自己の事実上の取締役人事の決定権が制約を受けることを嫌うからであるとの指摘がある（江頭 前掲注(30), p.384.）。

(70) 坂本・堀越 前掲注(18), p.8.

(71) 江頭 前掲注(30), p.384.

(72) 指名委員会等設置会社における指名委員会及び報酬委員会に代わるある程度の経営評価機能との評価がある（同上）。

(73) 前田 前掲注(23), p.23.

(74) 監査等委員会設置会社については、「明確な理念が欠けている」という指摘もある（江頭 前掲注(30), p.583.）。

(75) 中村直人「会社法改正と実務の課題」『ジュリスト』1472 号, 2014.10, p.52.

(76) 神田・山中 前掲注(2), p.29. なお、監査等委員会設置会社へ移行した会社の変化と特徴について、データの分析が行われている（同, pp.29-31.）。

(77) 東京証券取引所「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況、委員会の設置状況及び相談役・顧問等の開示状況」2018.7.31, p.13. 日本取引所グループウェブサイト <<https://www.jpx.co.jp/listing/others/ind-executive/tvdivq0000001j9j-att/nlsgeu00000393cs.pdf>>

(4) 機関設計の選択における規制

機関設計の選択においては、次のような規制がある。第1に、株式会社は、株主総会のほか、1人又は2人以上の取締役を置かなければならない(第326条第1項)。第2に、株式会社は、定款の定めによって、取締役会、会計参与、監査役、監査役会、会計監査人、監査等委員会又は指名委員会等を置くことができる(同条第2項)。ただし、次のように、必置の場合、あるいは置いてはならない場合がある。①公開会社、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社は、取締役会を置かなければならない(第327条第1項)。②取締役会設置会社(監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社を除く。)は、監査役を置かなければならない(同条第2項本文)。ただし、公開会社でない会計参与設置会社については、この限りでない(同項ただし書)。③会計監査人設置会社(監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社を除く。)は、監査役を置かなければならない(同条第3項)。④監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社は、監査役を置いてはならない(同条第4項)。⑤監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社は、会計監査人を置かなければならない(同条第5項)。⑥指名委員会等設置会社は、監査等委員会を置いてはならない(同条第6項)。⑦大会社(公開会社でないもの、監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社を除く。)は、監査役会及び会計監査人を置かなければならない(第328条第1項)。⑧公開会社でない大会社は、会計監査人を置かなければならない(同条第2項)。⑨非公開会社⁽⁷⁸⁾(監査役会設置会社及び会計監査人設置会社を除く。)は、監査役について、定款の定めるところにより、監査役の監査範囲を会計に関するものに限定することができる(第389条第1項)。

(5) 社外取締役必置の機関設計の類型

前述のように、一定の社外取締役を構成員とすることが求められる機関設計として、監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社がある。なお、取締役の数が6人以上⁽⁷⁹⁾で、かつ、取締役のうち1人以上が社外取締役である取締役会設置会社(指名委員会等設置会社を除く。)は、特別取締役による取締役会決議の制度⁽⁸⁰⁾が認められている(第373条)。

監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社について、その機関構成の主な点を監査役会設置会社と比較すると、表2のように整理することができる。

(78) 非公開会社の概念は、公開会社でない株式会社の意味で用いている(神田『会社法 第20版』前掲注(2), p.30を参照)。

(79) 取締役の数が6人以上との要件が設けられたのは、迅速な意思決定が必要なのは、取締役会が大規模な株式会社であると考えられるからである(同上, p.222.)。

(80) この制度は、取締役会が特別取締役としてあらかじめ3人以上の取締役を選定し、取締役会の決議事項のうち迅速な意思決定が必要と考えられる重要な財産の処分及び譲受け(第362条第4項第1号、第399条の13第4項第1号)と多額の借財(第362条第4項第2号、第399条の13第4項第2号)について、特別取締役による議決をもって行うことができる旨を取締役会で定めることができるとする制度である。ここでは、意思決定が特別取締役に委任されるため取締役会の監督機能を強化することが必要であることから、1人以上の社外取締役の選任が要件とされている(同上)。

表2 監査役会設置会社、監査等委員会設置会社及び指名委員会等設置会社の機関構成の比較

	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
委員会の必置	必置ではない。	監査等委員会（2⑪の2）。監査等委員は取締役（399の2Ⅱ）。	指名委員会、監査委員会、報酬委員会（2⑫）。各委員は取締役（400Ⅱ）。監査等委員会を置いてはならない（327Ⅵ）。
取締役の選任	株主総会の決議による（329Ⅰ）。	株主総会の決議による（329Ⅰ）。監査等委員となる取締役とそれ以外の取締役を別々に選任（329Ⅱ）。	株主総会の決議による（329Ⅰ）。
取締役の任期	2年（332Ⅰ）	1年（332Ⅲ）。監査等委員である取締役は2年（332Ⅰ）。	1年（332Ⅵ）
社外取締役の設置	設置義務はない。ただし、有価証券報告書提出義務のある会社は、置かない場合は置くことが相当でない理由を株主総会で説明が必要（327の2）。	監査等委員は、3人以上で取締役の中から選任され、その過半数は社外取締役でなければならない（331Ⅵ）。	指名、監査、報酬の各委員会の委員は、3人以上で取締役の中から選任され、その過半数は社外取締役でなければならない（400Ⅰ・Ⅲ）。
取締役と使用人等との兼務	可能	監査等委員である取締役は、当該会社・その子会社の業務執行取締役・使用人・会計参与・執行役と兼ねることができない（331Ⅲ）。	当該会社の使用人と兼ねることができない（331Ⅳ）。さらに、監査委員である取締役は、当該会社・その子会社の執行役・業務執行取締役、その子会社の会計参与・使用人と兼ねることができない（400Ⅳ）。取締役は執行役と兼ねることはできる（402Ⅵ）。
取締役の報酬等	報酬等の額、具体的算定方法等については、定款又は株主総会の決議で定める（361Ⅰ）。	報酬等について、監査等委員の独立性を確保する観点から、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役と区別して定める等の特則がある（361Ⅱ・Ⅲ・Ⅴ・Ⅵ）。	報酬等の額、具体的算定方法等については、定款又は株主総会の決議で定める（361Ⅰ）。
監査役設置	置かなければならない（公開会社でない会計参与設置会社を除く）（327Ⅱ）。	置いてはならない（327Ⅳ）。	置いてはならない（327Ⅳ）。
会計監査人の設置	任意	必置（327Ⅴ）	必置（327Ⅴ）
取締役会の権限	①業務執行の決定、②取締役の職務の執行の監督、③代表取締役の選定及び解職を行う（362Ⅱ）。重要な財産の処分等重要な業務執行の決定を取締役に委任できない（362Ⅳ）。	①経営の基本方針等の基本的事項その他業務執行の決定、②取締役の職務の執行の監督、③代表取締役の選定及び解職を行う（399の13Ⅰ）。取締役の過半数が社外取締役である場合は、取締役会の決議により、法定の基本的事項を除き、重要な業務執行の決定を取締役に委任することができる（399の13Ⅴ）。重要な業務執行の決定を取締役会の決議により取締役会に委任することができる旨を定款で定めることができる（399の13Ⅵ）。	①経営の基本方針等の基本的事項その他業務執行の決定、②執行役等の職務の執行の監督を行う（416）。そのほか、各委員会の委員の選定を行う（400Ⅱ）。法定の基本的事項を除き、業務執行の決定を執行役に委任することができる（416Ⅳ）。

	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
業務執行	取締役会が取締役の中から代表取締役等を選定し(362Ⅲ)、代表取締役等が業務を執行する(363Ⅰ)。代表取締役は会社を代表する(349Ⅳ)。	取締役会設置会社の場合と同様。ただし、取締役会の権限の取締役への大幅な委任により、モニタリング・モデルの実現が可能。＜監督と執行の分離＞	取締役会が選定した執行役が取締役会から委任を受けた会社の業務執行を決定し、これを執行する(418)。取締役の資格で業務執行をすることはできない(415)。取締役会が執行役の中から代表執行役を選定し(420Ⅰ)、代表執行役が会社を代表する(420Ⅲ・349Ⅳ)。モニタリング・モデルを実現。＜監督と執行を制度的に分離＞
監査・監督	取締役会が取締役の職務の執行を監督する(362Ⅱ②)。監査役が取締役の職務の執行を監査する(381Ⅰ)。監査役には、妥当性監査の権限までではないと一般に解されている。会計監査人が置かれる場合は、会計監査人が計算書類の監査を行う(396Ⅰ)。なお、非公開会社は、定款で、監査役の監査権限の範囲を会計監査に限定できる(389Ⅰ)。	監査等委員会が監査役・監査役会の権限(監査)と取締役会の権限(監督)の一部を行使する(妥当性監査の権限も有する)。監査等委員会は、①取締役等の職務執行の監査等、②株主総会に提出する会計監査人の選任等の議案内容の決定、③監査等委員以外の取締役の選任等に関する監査等委員会の意見の決定を行う(399の2Ⅲ)。計算書類の監査は会計監査人が行う(396Ⅰ)。	指名・監査・報酬の各委員会が監査・監督の権限を有する。指名委員会は、取締役等の選任等に関する議案内容の決定を行う(404Ⅰ)。監査委員会は、①執行役等の職務執行の監査等(妥当性監査の権限を有する。)、②株主総会に提出する会計監査人の選任等の議案内容の決定を行う(404Ⅱ)。報酬委員会は、執行役等の個人別の報酬等の内容を決定する(404Ⅲ)。計算書類の監査は会計監査人が行う(396Ⅰ)。
利益相反取引によって株式会社に損害が発生した場合の任務を怠ったとの推定の廃除	推定は排除されないが、総株主の同意があれば、損害賠償責任は免除される(424)。	監査等委員以外の取締役が利益相反取引を行う場合に、当該取引につき監査等委員会の承認を受けたときは、任務を怠ったと推定する規定(423Ⅲ)は適用されない(423Ⅳ)。	推定は排除されないが、総株主の同意があれば、損害賠償責任は免除される(424)。

(注) 括弧書き中、算用数字は会社法の条名を、ローマ数字は項番号を、○囲みの数字は号番号を表す。
 (出典) 会社法の条文を基に筆者作成。

Ⅲ 諸外国におけるコーポレート・ガバナンス改革

ここで、アメリカ、イギリス、フランス、ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス改革について、その経緯、社外取締役の位置付け等を中心にその概要をみていくこととする。

1 アメリカ

アメリカでは、各州が会社法を制定し、会社の運営(内部事項)については、当該会社の設立根拠法である州の会社法が適用される。連邦は、ディスクロージャーを柱とする証券規制に係る法整備(1933年の証券法⁽⁸¹⁾、1934年の証券取引所法⁽⁸²⁾)を行ってきた。

このように、州法と連邦法とで役割分担がなされていたが、巨額の粉飾決算が明らかとなったエンロンの2001年12月の経営破綻以降、企業や監査法人の不正が次々と明らかになり、企

(81) Securities Act of 1933, 15 U.S.C. § 77a et seq.

(82) Securities Exchange Act of 1934, 15 U.S.C. § 78a et seq.

業会計や株式市場に対する信頼が低下したことを契機に、2002年7月、連邦法として「米国企業改革法(サーベンス・オクスレー法:SOX法)⁽⁸³⁾」が制定された。同法は、粉飾決算や不正会計処理を防ぐため、証券取引委員会(Securities and Exchange Commission: SEC)が証券取引所及び証券業協会に対し、企業の監査委員会の構成員は会社から独立していなければならない等の基準を遵守しない会社の株式の上場を規則で禁止するよう指令するほか、株式公開企業会計監督委員会⁽⁸⁴⁾の設置、監査人の独立性確保、財務情報開示の促進、内部告発者保護、罰則の強化等について定めている。これを受けて、2003年にかけて、ニューヨーク証券取引所(New York Stock Exchange: NYSE)は、上場規則の中でコーポレート・ガバナンスの基準⁽⁸⁵⁾を定める改正を行っている⁽⁸⁶⁾。同基準では、①上場会社は、取締役の過半数を独立取締役(Independent Director)としなければならないこと、②当該上場会社と重要な関係がないと取締役会により積極的に決定された者のみが当該取締役の適格があること、③当該取締役が当該上場会社の従業員であり、又は過去3年以内に従業員であった場合等、一定の場合に独立性が否定されること、④独立取締役で構成される監査委員会、指名委員会/コーポレート・ガバナンス委員会及び報酬委員会を設置しなければならないこと、⑤取締役会や委員会が有効に機能しているかについて、少なくとも毎年自己評価を行い、開示を行わなければならないこと等が定められている⁽⁸⁷⁾。

このように、アメリカにおいては、企業不祥事や経済危機を契機として、同様の事件が発生しないような仕組みを導入し、企業がとるべき行動について法規制により詳細に定めて適用を義務付け、違反した場合の罰則を定めるという形で制度改革が行われている。後述する欧州各国のようなコーポレートガバナンス・コードは存在せず、「法規制によるガバナンス」を重視しているという指摘もある⁽⁸⁸⁾。

なお、アメリカにおいて経営者が社外取締役を自発的に多く選任する動機の1つに株主代表訴訟対策を指摘する見方がある。アメリカでは、日本で言う代表訴訟が提起された場合、独立社外取締役によって構成される訴訟委員会が、その代表訴訟が会社の利益にならないと判断すれば、裁判所はその判断を尊重して訴訟を終了することが多い。つまり、企業の経営判断と利害関係がなく、独立性が高い者を社外取締役にすることで、経営者を訴訟リスクから切り離す効果があるという。日本では、代表訴訟制度の違いから、経営者にこのような社外取締役選任のインセンティブは働かず、社外取締役活用方策の検討が必要であるとする⁽⁸⁹⁾。

⁽⁸³⁾ An Act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes, Pub. L. No.107-204, 116 Stat.745. 通称は、Sarbanes-Oxley Act of 2002である。米国企業改革法の概要については、中川かおり「【短信:アメリカ】米国企業改革法の成立」『外国の立法』No.215, 2003.2, pp.87-95. <http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_1000517_po_21502.pdf?contentNo=1> を参照。

⁽⁸⁴⁾ Public Company Accounting Oversight Board. 株式公開企業の監査を行う監査法人を監督する機関である。

⁽⁸⁵⁾ The New York Stock Exchange Listed Company Manual. Section 303A. Corporate Governance Standards. NYSE Website <<http://wallstreet.cch.com/LCMTTools/PlatformViewer.asp?selectednode=chp%5F1%5F4&manual=%2F1cm%2Fsections%2F1cm%2Dsections%2F>> NYSE 上場規則のコーポレート・ガバナンス基準の概要については、田中恒夫「ニューヨーク証券取引上場規則のコーポレート・ガバナンス」pp.1-5. 大原大学院大学ウェブサイト <<http://www.o-hara.ac.jp/grad/pdf/annual/12/01.pdf>> を参照。

⁽⁸⁶⁾ 栗原脩「社外取締役の歴史—英・米・仏・独における制度の沿革とその特色」『企業会計』68巻2号, 2016.2, p.38.

⁽⁸⁷⁾ アメリカのコーポレート・ガバナンスに関する制度の概要については、有限責任監査法人トーマツ「取締役会の機能向上等に関するコーポレートガバナンス実態調査報告書」(平成28年度産業経済研究委託事業)2017.3, pp.138-145. 経済産業省ウェブサイト <http://www.meti.go.jp/meti_lib/report/H28FY/000429.pdf> を参照。

⁽⁸⁸⁾ 同上, p.11.

⁽⁸⁹⁾ 鈴木裕「改訂「日本再興戦略」によるガバナンス改革—コーポレートガバナンス・コード策定と社外取締役活用を推進—」大和総研, 2014.6, pp.3-4. <https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/esg/20140630_008706.pdf>

2 イギリス

イギリスの現行会社法⁽⁹⁰⁾は2006年に制定されているが、その特色の1つは、経営機構とその権限分配に関する事項の多くが定款等に委ねられていることである。会社法における経営機構の定めが限られているため、上場会社については、英国コーポレートガバナンス・コード⁽⁹¹⁾（以下「UKコード」という。）の役割が重要となっている。

UKコードが策定されるまでの経緯は、次のとおりである。イギリスでは、経営者が従業員年金基金を流用した1991年のマクスウェル事件など、巨額の不正経理事件が発覚し、投資家の不信が高まったことなどを背景にコーポレート・ガバナンスに関心が集まり、コーポレート・ガバナンスの在り方を議論するため「コーポレート・ガバナンスの財務的側面に関する委員会」（キャドバリー委員会）が設置された。キャドバリー委員会は、1992年に「コーポレート・ガバナンスの財務的側面における委員会報告書」⁽⁹²⁾（Cadbury Report）を公表し、同報告書では、①独立性を有する非業務執行取締役の役割の重要性、②取締役会議長と最高経営責任者（CEO）との分離原則などが提言された。その後、1995年にグリーンブリー委員会がグリーンブリー報告書（Greenbury Report）を、1998年にハンペル委員会がハンペル報告書（Hampel Report）を公表し、ロンドン証券取引所（London Stock Exchange: LSE）は、同年、これらの報告書を基に上場企業と機関投資家である株主が遵守すべき規範としてUKコードの前身となる統合規範（Combined Code）を策定し、ロンドン証券取引所の上場規則において、この規範の条項に適合していない場合には、その旨及びその理由を年次報告で説明することが規定された。これが、「遵守せよ、そうでなければ説明せよ」（comply or explain）の原則である⁽⁹³⁾。そして、リーマン・ショック以降の金融危機を受けて、独自の自主規制機関である財務報告協議会（Financial Reporting Council: FRC）は、従来の統合規範を投資家側と発行体側に分け、後者を2010年に新たにUKコードとして公表し、2012年、2014年、2016年の改訂を経て現在に至っている。⁽⁹⁴⁾

UKコードは、その株式をプレミアム上場⁽⁹⁵⁾する会社に適用され、社外取締役の関係では、小規模会社⁽⁹⁶⁾を除き、少なくとも取締役会の構成員（取締役会議長を除く。）の半数は、独立した社外取締役で構成されるべきであるとする。小規模会社の場合は、少なくとも2人の独立した

⁽⁹⁰⁾ Companies Act 2006 (c.46).

⁽⁹¹⁾ Financial Reporting Council, “Final Draft: The UK Corporate Governance Code,” 2016.4. <<https://www.frc.org.uk/getattachment/999a693e-b4da-4adc-9eeb-4bf7284a4cb5/UK-Corporate-Governance-Code-2016-FINAL-DRAFT.pdf>>

⁽⁹²⁾ “Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance,” 1 December 1992. European Corporate Governance Institute Website <<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>>

⁽⁹³⁾ 画一的な義務付けではなく、各社の個別事情に応じた対応を許容する柔軟性があるとして、経営者・投資家双方から歓迎されたという（栗原 前掲注86, p.35.）。

⁽⁹⁴⁾ UKコード策定の経緯については、菅野泰夫「英国コーポレートガバナンス・コード改訂の最新動向—2014年9月改訂版とコンサルテーション・ドキュメントの紹介—」『大和総研調査季報』16号, 2014.秋季, p.41. <https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/esg/20141201_009145.pdf>; 橋本基美「英国における社外取締役の役割—コーポレート・ガバナンスに関する「ヒッグス報告書」について—」『資本市場クォーターリ』2003.春, pp.1-2. <<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2003/2003spr03.pdf>>; 同上, pp.34-35.

⁽⁹⁵⁾ ロンドン証券取引所の主市場には、プレミアム上場とスタンダード上場という上場区分がある。この区分は上場要件の違いによるものであり、プレミアム上場の場合は、上場規則によりコーポレート・ガバナンスに関する開示等について追加の要件が課せられ、上場要件が厳しくなっている（有限責任監査法人トーマツ「平成22年度総合調査研究「会計基準改訂にかかる情報開示制度等に関する調査研究」報告書」2011.3.31. 経済産業省ウェブサイト <http://www.meti.go.jp/meti_lib/report/2011fy/E002178.pdf>）。

⁽⁹⁶⁾ 小規模会社とは、直前会計年度において、年間を通じて一度もFTSE350社（ロンドン証券取引所に上場する企業のうち、時価総額上位350位の企業）に含まれなかった会社である。

社外取締役を置くべきであるとする。社外取締役については、取締役会が人格的にも判断力の面でも独立している者と判断し、会社との雇用関係（過去5年間）、重要なビジネス上の関係（過去3年間）、アドバイザー・取締役・上級幹部社員との近い家族関係、大株主の代表、9年を超える取締役在任期間などの事由に該当しない場合に、独立しているとみなしている。形式的にこれらの事由に該当する場合でも、当該取締役については独立していると取締役会が判断する場合には、その理由の開示を求めている。また、取締役会は、少なくとも3人（小規模会社の場合は、2人）の独立した社外取締役で構成される報酬委員会、メンバーの過半数が独立した社外取締役で構成される指名委員会を設置すべきであるとする。さらに、取締役会は、少なくとも3人（小規模会社の場合は、2人）の独立した社外取締役から構成される監査委員会を設置すべきであるとする。⁽⁹⁷⁾

3 フランス

フランスにおける伝統的な企業統治構造の特徴は、①監査役会を置かず取締役会による一元的構造であること、②取締役会議長と代表執行役を兼任するPDG（Président-Directeur général）に経営上の権限が集中していること、③株主総会によって選任された会計監査役が業務及び会計の双方の監視の役割を担っていること、に求めることができる⁽⁹⁸⁾。形式的には、アメリカの制度と類似するが、1966年の会社法改正⁽⁹⁹⁾で、ドイツのような二層構造（取締役会と監査役会）を選択することも可能となった。もっとも、二層構造を採用する企業は少なく、外国企業の子会社や大企業など、採用例は限られていると言われる⁽¹⁰⁰⁾。

フランスでも、1990年代後半以降、企業不祥事や外国機関投資家の持株比率の上昇とその影響力の増大を背景として、コーポレート・ガバナンスの議論が高まった。1995年、フランス私企業協会（Association française des entreprises privées: AFEP）とフランス企業連盟（Mouvement des entreprises de France: MEDEF）によって組織された作業グループ（ヴィエノ委員会）によって、上場会社の取締役会に関する事項について経営者が自主規制の形でとるべき措置を勧告する第1次ヴィエノ報告書がまとめられた。同報告書では、業務執行と監督の分離が主要な問題として議論され、独立取締役の選任、取締役が兼任する会社数の制限、取締役会内部における委員会の

⁽⁹⁷⁾ なお、FRCは、2018年7月16日に2018年改訂UKコード（The 2018 UK Corporate Governance Code）を公表している。Rita Carolan, “A UK Corporate Governance Code that is fit for the future,” 16 July 2018. FRC Website <<https://www.frc.org.uk/news/july-2018/a-uk-corporate-governance-code-that-is-fit-for-the>> 主な変更点としては、取締役会と従業員との意思疎通の促進、取締役会の投資家に対する説明責任の充実、企業価値と戦略を適合させ長期間にわたる企業価値の維持につながる企業文化の創造、指名委員会の役割の強化、取締役報酬の決定の適正化等が挙げられているほか、小規模会社に係る緩和措置が廃止されている。改訂後のUKコードは、2019年1月1日から適用される予定である。「英、企業統治「従業員重視」に 上場企業の指針改定、来年から適用 日本の論議にも影響」『日本経済新聞』2018.8.23.

⁽⁹⁸⁾ 成毛建介『フランスにおける企業統治の特徴と改革の動きについて』（海外事務所ワーキングペーパーシリーズ 2003-1）日本銀行、2003.4, p.1. <https://www.boj.or.jp/research/wps_rev/wps_2003/data/owp03j01.pdf>

⁽⁹⁹⁾ Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales. なお、同法の規定は、競争法制、倒産処理法制などに係る規定とともに、商法典（Code de commerce）に組み込まれている。

⁽¹⁰⁰⁾ 成毛 前掲注⁽⁹⁸⁾, p.5. 2001年5月時点で、二層構造を採用している会社は株式会社全体数の3.75%というデータが示されている。一方で、アメリカの機関投資家などが投資先企業に対し執行権限と監督権限の分離を要求するような場合に、二層構造を採用してその要請に応えようとする例が少なからずあり、フランスの代表的な株式指数であるCAC40構成銘柄の主要企業40社のうち10社が二層構造を採用しており、外資の投資対象となっている大企業において高い傾向を示しているとする。

設置などの提言を行っている⁽¹⁰¹⁾。その後、1999年に第2次ヴィエノ報告書が取りまとめられ、同報告書では第1次報告書の立場が一部修正され、取締役会議長と業務執行役を兼務させるか分離するかについて選択を認めている⁽¹⁰²⁾。また、定款で定められる取締役の任期に最長限度を設けるとともに、上場会社においては役員報酬の基本原則と総額を公表することなどを提言している。2001年5月には、第2次ヴィエノ報告書の内容を反映させた「新しい経済規制に関する法律」⁽¹⁰³⁾（新経済規制法）が制定された⁽¹⁰⁴⁾。その後、ブートン委員会が設置され、アメリカにおけるSOX法制定などの状況を踏まえ、フランスにおける企業統治体制について議論が行われ、2002年に報告書が取りまとめられた。同報告書では、上場企業の企業統治に関する自主規制案として、独立社外取締役の定義を厳格化し、過去5年以内から現在まで、当該会社の従業員又は経営陣の一員でないこと等の独立社外取締役に該当するための具体的な基準を示している。そのほか、①取締役会における独立社外取締役の比率を50%超に引き上げること、②監査委員会における独立社外取締役の比率を66%に引き上げること、③独立社外取締役の比率が50%以上である報酬委員会の設置などの提言を行っている⁽¹⁰⁵⁾。そして、2003年8月に、アメリカのSOX法をモデルに「金融安全に関する法律」⁽¹⁰⁶⁾が制定され、企業統治に関しては、会計監査人監督機関の新設、会計監査人の独立性の強化等の会計監査制度を中心とする改革が実施された。さらに、2008年には、AFEPとMEDEFにより、過去の報告書をまとめる形でコーポレートガバナンス・コード（AFEP-MEDEFコード）が制定された⁽¹⁰⁷⁾。同コード（2013年6月改訂）⁽¹⁰⁸⁾では、独立社外取締役の数に関して、支配株主のいない会社においては取締役会構成員

⁽¹⁰¹⁾ 同上, p.26. 取締役会内部の委員会として、指名、報酬、監査の3委員会の設置を、また独立取締役の選任では、最低2人を選任することが望ましい旨を勧告している。

⁽¹⁰²⁾ 同上, p.27. 商法典においては、社内取締役の人数を取締役全体の3分の1を超えることができないと規定している（商法典L第225-22条第2項）が、同報告書では、経営陣からの高い独立性・中立性を保った独立社外取締役の比率に関して、その数は取締役会の構成員の3分の1以上でなければならず、監査委員会及び指名委員会についても3分の1以上、報酬委員会については過半数を独立社外取締役にすべきであるとしている。

⁽¹⁰³⁾ Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.

⁽¹⁰⁴⁾ 成毛 前掲注(98), pp.27-28. 同法は、競争法制、証券市場法制等にも関わる多岐にわたる内容を含むが、会社法制では、①取締役の員数の制限の厳格化（取締役会の構成員数の上限を原則として24人から18人に引下げ）、②取締役会は、取締役会議長と業務執行役との分離を選択することが可能、③取締役の兼任制限の厳格化（上限を8社から5社に引下げ）、④年次報告書において取締役報酬の個別開示義務、などの改正が行われた。

⁽¹⁰⁵⁾ 同上, p.28.

⁽¹⁰⁶⁾ Loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière. 同法は、企業統治の改善（同法第3章）のほか、金融規制監督機関の統合と再編（同法第1章）、金融における消費者保護の強化（同法第2章）について規定された。同法の概要については、奥山裕之「フランスの金融安全法」『レファレンス』637号, 2004.2, pp.63-82. <http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_999957_po_063703.pdf?contentNo=1>を参照。

⁽¹⁰⁷⁾ 栗原 前掲注(86), pp.39-40. なお、商法典は、AFEP-MEDEFコードの適用について、全部又は部分的に適用しないことを報告書により説明する義務を定めており（L.第225-37-4条）、UKコードが採用するcomply or explainの考え方が法律レベルでとられている。

⁽¹⁰⁸⁾ 有限責任監査法人トーマツ 前掲注(87), pp.166-186; 金融庁「フランス 上場会社コーポレートガバナンス・コード（仮訳）（2013年6月改訂）」（コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議第4回（平成26年10月20日開催）参考資料3）2014.9.4. 金融庁ウェブサイト <<https://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/siryou/20141020/09.pdf>> なお、2018年6月21日、AFEP-MEDEFコードの改訂が公表されている。Afp, “Le Code Afep-Medef 2018,” 21 juin 2018. <<http://www.afep.com/publications/le-code-afep-medef-revise-de-2018/>> 改訂されたコードでは、求められる独立社外取締役の数に変更はない（同コード8.3）。また、取締役会による構成員の多様性への考慮（同コード6.2）、従業員株主の代表及び従業員の代表である取締役の議決権及び守秘義務（同コード7.2及び7.3）についても規定されている。

の半数を、支配株主のいる会社においては少なくとも3分の1を独立社外取締役が占めるべきであるとする(同コード9.2.)。さらに、取締役会に占める女性の割合について、一定期間に達成すべき数値目標を定めている(同コード6.4.)。また、商法典が従業員株主の代表と一定の会社における従業員の代表を取締役に選任すべきであると規定していること⁽¹⁰⁹⁾を受けて、他の取締役と同様に議決権をもつこと、守秘義務を含めて同じ義務に服することなどを定めている(同コード7.1~4.)。

4 ドイツ

ドイツにおける企業統治構造の特徴として、第1に、取締役会(Vorstand)が業務執行を行い、監査役会(Aufsichtsrat)が執行の監督を行う体制をとり、執行と監督を分離する二層制が株式法⁽¹¹⁰⁾により定められていること(同法第76条、第111条及び第103条)が挙げられる。この二層制は、単に取締役会と監査役会が併存するというよりも、監査役会が取締役を選任及び解任の権限を有している(同法第84条)ことから、取締役会の監査役会に対する従属性を指摘する見解もある⁽¹¹¹⁾。第2に、1976年共同決定法⁽¹¹²⁾が適用される企業⁽¹¹³⁾では、従業者の数に応じて監査役会の構成員の数が変わり(同法第7条第1項)、株主代表と労働者代表とが半数ずつで構成される(同条第2項)という点が挙げられる⁽¹¹⁴⁾。

ドイツでは、1990年代に入り、ドイツ最大の鉱山金属会社メタルゲゼルシャフト社の石油先物取引失敗による経営危機、ドイツのゼネコン大手であったフィリップ・ホルツマン社の経営破綻などの大手企業による不祥事や大型倒産が相次ぎ、また外国機関投資家の持株比率の上昇や世界的なコーポレート・ガバナンス改革の潮流を受けて、従来のシステムに対する批判が高まった。こうした状況を受けて、1998年には、「企業領域における統制及び透明化のための法律(コントラック法)」⁽¹¹⁵⁾が制定され、取締役による監査役会への事業計画の報告義務、取締役に

⁽¹⁰⁹⁾ 商法典は、上場会社において、従業員が保有する株式が会社の資本の3%を超えた場合には、株主総会において従業員株主から1名又は複数の取締役を任命すべきであるとしている(同法典L.第225-23条)。また、定款の規定に応じて、一定の会社において従業員を代表する少なくとも1名か2名の取締役を選出又は任命すべきであるとしている(同法典L.第225-27条及びL.第225-27-1条)。

⁽¹¹⁰⁾ Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089).

⁽¹¹¹⁾ ヴェルンハルト・メーシェル(小川浩三訳)『ドイツ株式法』信山社出版, 2011, pp.71-72, 75.

⁽¹¹²⁾ Mitbestimmungsgesetz vom 4. Mai 1976 (BGBl. I S. 1153).

⁽¹¹³⁾ 1976年共同決定法が適用される企業は、基本的に、2,000人を超える労働者を雇用している企業(株式会社、株式会社合資会社、有限会社及び協同組合)である(同法第1条第1項)。なお、通常1,000人を超える労働者を雇用している石炭・鉄鋼企業には、石炭・鉄鋼共同決定法(MontanMitbestG)が適用され(同法第1条)、さらに、1976年共同決定法が適用されない500人を超える労働者を雇用している企業には、三分の一参加法(DrittelbG)が適用されるなど、従業員の数や業態等により共同決定に関する規律が異なっている。

⁽¹¹⁴⁾ 1976年共同決定法では、従業員の数に応じて、監査役の総数、監査役のうち労働者の代表である監査役の属性が細かく定められている(正井章彦「LAWの論点 ドイツにおける労働者の経営参加制度—その運用と評価—(上)」『ビジネス法務』10巻8号, 2010.8, pp.94-101.)。例えば、従業員が20,000人を超える大企業では、監査役会の構成員は合計20人であり(共同決定法第7条第1項第3号)、半数ずつを株主代表と労働者代表とで構成し、労働者代表の10人のうち7人が当該企業の労働者、3人が労働組合の代表者となる(同条第2項第3号)。このようなドイツの共同決定制度については、経営者と労働者の意見対立等を背景とした監査役会の監視効率性の低下や国際化への対応などの課題もあり、近年、多数の改革論が出されているとの指摘もある。ドイツにおける共同決定制度の歴史及び最近の議論については、ヤン・フォン・ハイン(齊藤真紀訳)「ドイツ共同決定制度のジレンマ」『ジュリスト』1330号, 2007.3, pp.38-49; 陳浩「ドイツのコーポレート・ガバナンスの変容と監査役会改革の課題」『立命館国際研究』82号, 2011.10, pp.547-574を参照。

⁽¹¹⁵⁾ Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. April 1998 (BGBl. I S. 786).

対するリスク管理体制及び内部監視システムの構築の義務付け、ストック・オプション制度の導入等が規定された⁽¹¹⁶⁾。さらに、2002年3月には、政府が設置したコーポレートガバナンス・コード策定委員会が、コーポレートガバナンス・コード⁽¹¹⁷⁾（以下「独コード」という。）を策定し、公表した。独コードでは、その序文で、独コードの目的は、ドイツのコーポレート・ガバナンス・システムを透明かつ分かりやすいものとし、ドイツの上場会社の経営・監督に対する投資家、顧客、従業員、一般社会からの信頼を高めることにあるとしている⁽¹¹⁸⁾。独コードには、株主の権利・平等性の確保、監査役会及び取締役会の機能の明確化、監査役及び取締役の基準の明確化等が盛り込まれた。企業統治構造に関わる主な事項としては、①取締役会は、監査役会と企業の経営戦略等について、定期的に議論を行う（独コード3.2）、②定款等で、基本的に重要な取引については、監査役会の同意を必要とする旨の規定を置く（独コード3.3）、③取締役の報酬については、監査役会がその総額を決定する（独コード4.2.2）、④監査役会は、取締役を選解任し、取締役を選任する際には、構成員の多様性を考慮し、特に女性の登用を適切に検討するものとする（独コード5.1.2）、⑤監査役会は、監査委員会を設置し、特に、会計プロセス、内部統制制度、リスク管理制度、内部監査制度の有効性について監視し、監査委員会の委員長は、独立した者でなければならず、過去2年以内に取締役であった者は委員長の職に就くべきでない（独コード5.3.2）、⑥監査役会は、株主代表の監査役だけで構成される指名委員会を設置する（独コード5.3.3）、⑦監査役会には、十分な人数の独立した監査役を含めるものとし、会社等との関係で実質的に利益相反を生じさせ得る関係が存在する場合は、独立しているとはみなされない（独コード5.4.2）、等である。また、取締役会は、株主、従業員、その他の利害関係者の利益を考慮し、企業価値を継続して創出する義務を負うと定め（独コード4.1.1）、株主と並んで従業員が明示的に挙げられていることが特徴的である。その後、2002年7月に、「透明化と開示のための株式法及び計算法の更なる改革のための法律」（透明化法・開示法）⁽¹¹⁹⁾が制定された。同法により、独コードの実施状況の説明と公表が義務付けられ、法律レベルでのUKコードが採用するcomply or explainの考え方がとられている⁽¹²⁰⁾。また、監査役会の機能強化が図られ、取締役会が一定の業務を行う場合に、監査役会の同意を得ることが義務付けられた。さらに、取締役から監査役会に対する情報提供内容の充実も盛り込まれている⁽¹²¹⁾。

⁽¹¹⁶⁾ 高橋英治『ドイツ会社法概説』有斐閣、2012、p.91.

⁽¹¹⁷⁾ Deutscher Corporate Governance Kodex. Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex Website <<https://www.dcgk.de/de/kodex.html>> を参照。

⁽¹¹⁸⁾ 和訳については、有限責任監査法人トーマツ 前掲注⁽⁸⁷⁾, pp.187-193; 金融庁「ドイツ・コーポレートガバナンス・コード（仮訳）（2013年5月13日改訂）」（コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議第4回（平成26年10月20日開催）参考資料2）2014.9.4. 金融庁ウェブサイト <<https://www.fsa.go.jp/singi/corporategovernance/siryu/20141020/08.pdf>> を参照。

⁽¹¹⁹⁾ Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19. Juli 2002 (BGBl. I S. 2681).

⁽¹²⁰⁾ 高橋 前掲注⁽¹¹⁶⁾, pp.93-94.

⁽¹²¹⁾ 野村総合研究所「ドイツにおける資本市場改革及び金融機関の対応等に係る調査 報告書」2014.6, p.14. 金融庁ウェブサイト <<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20140627/01.pdf>>

IV 社外取締役選任の義務化等の議論

1 社外取締役選任の状況

社外取締役設置の義務付けの議論を概観する前提として、社外取締役選任の状況についてみていくこととする。

平成26年改正法やコーポレートガバナンス・コードを踏まえて、大多数の上場会社において社外取締役を複数選任しており、取締役会の構成員は従来の社内の業務執行者中心の状況から変化しつつある。社外取締役の選任状況について、東京証券取引所における状況は、次のとおりである⁽¹²²⁾。

まず、東京証券取引所の全上場会社における社外取締役を選任する上場会社の比率は、平成26年改正法の施行前から増加傾向にあり、平成26年度においては64.4%（市場第一部においては74.3%）であったが、平成26年改正法の施行後、平成27年度においては87.3%（市場第一部においては94.3%）、平成28年度においては95.8%（市場第一部においては98.8%）、平成29年度においては96.9%（市場第一部においては99.6%）となっており、上場会社における社外取締役の選任が進んできていることが見てとれる。

また、東京証券取引所の全上場会社における独立社外取締役を選任する上場会社の比率は、平成26年度においては46.7%（市場第一部においては61.4%）、平成27年度においては73.4%（市場第一部においては87.0%）、平成28年度においては88.9%（市場第一部においては97.1%）、平成29年度は91.8%（市場第一部においては98.8%）となっており、上場会社における独立社外取締役の選任も進んでいることが見てとれる。

また、東京証券取引所の全上場会社における複数の社外取締役又は独立社外取締役を選任する上場会社の比率も上昇傾向にあり、平成29年度においては、社外取締役の場合が76.0%（市場第一部においては91.9%）、独立社外取締役の場合が67.8%（市場第一部においては88.0%）となっており、全上場会社（1社当たりの取締役平均人数は8.33人）における社外取締役の平均人数は1社当たり2.23人、独立社外取締役の平均人数は1社当たり1.92人となっている。

また、独立社外取締役の属性については、東京証券取引所上場会社における独立社外取締役のデータでは、「他の会社の出身者」の割合が高く、平成28年において59.3%（3,644人）、次いで「弁護士」（16.1%（986人））、「公認会計士」（9.4%（575人））の順となっている。上場会社の組織形態別に見た場合、「他の会社の出身者」の比率がどの組織形態においても高く、同年において監査役会設置会社が63.3%、監査等委員会設置会社が48.3%、指名委員会等設置会社が61.9%となっているが、監査等委員会設置会社においては、他の組織形態と比較して「弁護士」（21.4%）、「公認会計士」（17.1%）の比率も高い。⁽¹²³⁾

2 企業統治等部会における議論

企業統治等部会では、社外取締役に係る検討課題として、①社外取締役を置くことの義務付け、②社外取締役に該当しないこととなる業務執行の意義の明確化、③重要な業務執行の決定

⁽¹²²⁾ 以下の社外取締役の選任状況に関するデータについては、東京証券取引所 前掲注(69), pp.3-8を参照。

⁽¹²³⁾ 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2017」2017.3, pp.80-81. 日本取引所グループウェブサイト <<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jb0-att/tvdivq000000uu99.pdf>>

の取締役への委任に関する規律の見直し、の3項目（「企業統治等に関する規律の見直しとして検討すべき事項」⁽¹²⁴⁾（以下「検討事項」という。）第4）が取り上げられ、議論が行われている。

まず、①の社外取締役を置くことの義務付けは、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第24条第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は、社外取締役を置かなければならないものとするについての検討である（検討事項第4の1）。平成26年改正法附則第25条の規定に従って、社外取締役の選任状況その他の社会経済情勢の変化等を勘案し、現行法上、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ない株式会社（第327条の2）が、社外取締役を置かなければならないものとするについて検討する必要があるとされた。この検討事項に関しては、企業統治等部会での議論では、社外取締役の選任比率が大幅に増加しているからこそ、その選任の義務付けをしても負担は必ずしも小さくなく、社外取締役は、少数株主を含む全ての株主に共通する株主共同の利益を代弁する立場にあるので、少なくとも1人の社外取締役を置くことが必要であるという指摘がある一方で、社外取締役を置かなくてよいと説明しているごく少数の株式会社についてまで社外取締役を置くことを一律に強制することは適切でないという指摘もある⁽¹²⁵⁾。

次に、②の社外取締役に該当しないこととなる業務執行の意義の明確化は、業務執行の意義に関し、「取締役が継続的に業務に関与し、又は代表取締役等の業務執行機関に従属的な立場で業務に関与した場合にのみ、「当該株式会社の業務を執行したその他の取締役」に該当することとなるという解釈も主張されている」⁽¹²⁶⁾が、そのような場合でなければ「業務を執行した」には当たらず社外取締役の要件を満たすことを明確にするために、「当該株式会社の業務を執行したその他の取締役」でないことという社外取締役の要件を見直すことが考えられるとされた（検討事項第4の2）⁽¹²⁷⁾。具体的には、a) 株式会社と取締役の利益が相反する状況にある場合において、社外取締役が株式会社の業務に関する行為（業務執行取締役の指揮命令の下に執行する業務に関する行為を除く。以下「特定受託行為」という。）をすることが相当と認めるときは、株式会社は、その都度、取締役の決定（取締役会設置会社にあつては、取締役会の決議）によって、社外取締役に対して、当該特定受託行為をすることを委託することができる、b) この場合において、社外取締役が特定受託行為をしたことは、「当該株式会社の業務を執行した」に当たらないものとする、という見直しである⁽¹²⁸⁾。この検討事項に関しては、「業務の執行」の意義については、伝統的に、会社事業に関する諸般の事務を処理することと広く解釈されてきたが、業務執行取

⁽¹²⁴⁾ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会「企業統治等に関する規律の見直しとして検討すべき事項」（会社法制（企業統治等関係）部会資料1）2017.4.26, pp.5-6. 法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/001237419.pdf>>

⁽¹²⁵⁾ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会「社外取締役を置くことの義務付け等に関する論点の検討」（会社法制（企業統治等関係）部会資料6）2017.9.6, pp.1-2. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/001237451.pdf>>

⁽¹²⁶⁾ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会 前掲注⁽¹²⁴⁾, p.5.

⁽¹²⁷⁾ 実務上、経営陣が買収者として参加する企業買収の手法であるマネジメント・バイアウト（Management Buyout: MBO）の際に、社外取締役が株式会社のために買収者との間で交渉を行った場合等において、当該社外取締役が、「当該株式会社の業務を執行したその他の取締役」に該当することとなり、社外取締役の要件に該当しなくなってしまうのではないかとすることが問題となっているとされる（検討事項第4の2補足説明（同上））。

⁽¹²⁸⁾ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会 前掲注⁽¹²⁵⁾, p.2. なお、指名委員会等設置会社以外の株式会社が念頭に置かれており、指名委員会等設置会社において株式会社と執行役との利益が相反する場合にも本文と同様の規律を設けるべきかどうか等については、更に検討を要するとされた（同）。

取締役等の定義においても「業務を執行した」の意義を広く捉えすぎると、社外取締役の活動機会を過度に制約するおそれがあるという指摘がある。他方、「業務を執行した」の意義について、社外取締役の要件との関係では、「業務を執行した」取締役は社外取締役の要件に該当しないこととする規律の趣旨が、監査役兼任規制と同様に、監督者である社外取締役の被監督者である業務執行者からの独立性を確保することにあることを理由として、取締役が継続的に業務に関与するか、又は代表取締役等の業務執行機関に従属的な立場で業務に関与した場合のみ、「業務を執行した」ことになると解すれば十分であって、特定の事項について会社から委託を受けて、業務執行機関から独立した立場で一時的に業務に関与することは、「業務を執行した」ことにはならないと解することができるのではないかという見解も示されている。この見解からは、見直しの必要はないことになる。⁽¹²⁹⁾

次に、③の重要な業務執行の決定の取締役への委任に関する規律の見直しは、会社法上、監査役設置会社の取締役会は、重要な業務執行の決定を行わなければならない、当該決定を取締役に委任することができないものとされている（第362条第4項）ところ、社外取締役を置いている一定の監査役設置会社⁽¹³⁰⁾の取締役会は、監査等委員会設置会社の取締役会と同様の範囲内で、その決議によって、重要な業務執行の決定を取締役に委任することができるものとするところについての検討である（検討事項第4の3）。監査役設置会社における取締役会の決議事項に関する規律に対する指摘⁽¹³¹⁾を踏まえ、監査役設置会社においても、業務執行の決定をより機動的にすることができるようにするとともに、社外取締役が業務執行者の監督により専念することができるようにしようとするものである。この検討事項に関しては、企業にとって選択肢が増えることは良いが、マネジメント・モデルを採用することを排除するような一方的な議論には賛成できない、監査役設置会社においてもモニタリング・モデルを採用できるとした場合、平成26年改正法で設けた監査等委員会設置会社との棲み分けをどのように考えるか、そもそもどの程度、企業ニーズがあるのか精査が必要と思われる、等の慎重な意見がある⁽¹³²⁾。他方、監査役設置会社及び監査等委員会設置会社において、取締役会の決議によって業務執行を担う役員として執行役あるいは執行役員を選任できることとし、その業務執行役員を株式会社の代表者としても選定できるようにすることを検討することが考えられる等の意見もある⁽¹³³⁾。ま

⁽¹²⁹⁾ 同上, pp.2-3.

⁽¹³⁰⁾ 想定されている監査役設置会社は、①取締役の過半数が社外取締役であること、②会計監査人設置会社であること、③取締役会が経営の基本方針について決定していること、④取締役会が会社法第362条第4項第6号に規定する業務の適正を確保するために必要な体制の整備について決定していること、⑤選任を通じた株主の監督を重要な業務執行の決定の委任が認められない監査役設置会社の取締役よりも頻繁に受けさせるため、取締役の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとすること、とされた（同上, pp.3-6.）。

⁽¹³¹⁾ ①「裁判所が…「その他の重要な業務執行」の範囲をどの程度厳格に解釈するか…を予見することが難しいために、監査役設置会社において、重要性が低いと思われる事項が取締役会の決議事項として上程される」、②「社外取締役が株式会社の事業内容に必ずしも精通していない場合があることなどから、社外取締役が取締役会における個別の業務執行の決定に逐一関与しなければならないことによって、機動的な業務執行の決定をすることが難しくなるのみならず、社外取締役もその期待される役割の一つである業務執行者の監督に専念することが難しくなる」、等の指摘がある（検討事項第4の3補足説明（法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会 前掲注⁽¹²⁴⁾, p.6.））。

⁽¹³²⁾ 小林俊明「会社法制（企業統治等関係）部会 資料1に対する意見（案）」（会社法制（企業統治等関係）部会参考資料3）2017.4.26, pp.2-3. 法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/001237421.pdf>>

⁽¹³³⁾ 経済産業省産業組織課「企業統治等に関する規律についての問題意識」（会社法制（企業統治等関係）部会参考資料4）2017.4.26, pp.1-3. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/001237422.pdf>>

た、重要な業務執行である重要な財産の処分及び譲受け並びに多額の借財に該当するか否かの判断基準が不明確であるために取締役会で重要性が低いと思われる多くの取引が付議事項とされ、その結果として取締役会の監督機能が阻害されているという認識を背景として、重要な財産の処分及び譲受け並びに多額の借財の該当性についても、量的な基準を軽微基準として定め、処分、譲受け又は借財の対象となる財産の額が、当該軽微基準を下回る場合には、取締役会決議を不要としてはどうかという指摘がある⁽¹³⁴⁾。他方、株式会社によって規模や財務状況等は異なるため、一律の量的な基準の設定は難しく、軽微基準の水準が低いものにとどまる可能性があり、また軽微基準を上回った場合には、全て取締役会に付議するという実務となるおそれがあり、軽微基準を設けても取締役会の監督機能が阻害されているという問題の抜本的解決にはならないという指摘や、近時、実務において、取締役会の決議事項について付議基準の見直しが進んでいることに留意すべきであるという指摘もある⁽¹³⁵⁾。

3 平成 30 年中間試案

企業統治等部会は、検討の結果を第 10 回会議（平成 30 年 2 月 14 日開催）において「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」⁽¹³⁶⁾（以下「平成 30 年中間試案」という。）として取りまとめた。

平成 30 年中間試案では、社外取締役の活用等に関して、次のような提案がなされている。第 1 に、業務執行の社外取締役への委託（平成 30 年中間試案第 2 部第 2 の 1）で、株式会社（指名委員会等設置会社を除く。）と取締役との利益が相反する状況にある場合その他取締役が株式会社の業務を執行することにより株主の共同の利益を損なうおそれがある場合には、当該株式会社は、その都度、取締役の決定（取締役会設置会社にあつては、取締役会の決議）によって、当該株式会社の業務（業務執行取締役の指揮命令の下に執行する業務を除く。）を執行することを社外取締役に委託することができるものとする。この場合、当該委託を受けた行為をしたことは、社外取締役の要件を定める会社法第 2 条第 15 号イの「当該株式会社の業務を執行した」に当たらないものとする。第 2 に、監査役設置会社の取締役会による重要な業務執行の決定の委任（同部第 2 の 2）で、A 案は、監査役設置会社の取締役会は、取締役の過半数が社外取締役であることその他一定の要件を満たす場合には、その決議によって、重要な業務執行（指名委員会等設置会社において、執行役に決定の委任をすることができないものとされている事項を除く。）の決定を取締役に委任することができるものとする。B 案は、現行法の規律を見直さないものとする。第 3 に、社外取締役を置くことの義務付け（同部第 2 の 3）で、A 案は、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。）であつて金融商品取引法第 24 条第 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は、社外取締役を置かなければならないものとする。B 案は、現行法の規律を見直さないものとする。

平成 30 年中間試案については、平成 30 年 2 月 28 日から同年 4 月 13 日までの間、パブリックコメントの手続が行われた。パブリックコメントの結果では、平成 30 年中間試案第 2 部第 2 の 1 の業務執行の社外取締役への委託については、賛成する意見が多数であった。同部第 2 の

⁽¹³⁴⁾ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会 前掲注⁽²⁵⁾, p.6.

⁽¹³⁵⁾ 同上, pp.6-7.

⁽¹³⁶⁾ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」2018.2.14. 法務省ウェブサイト <<http://www.moj.go.jp/content/001252001.pdf>>

2の監査役設置会社の取締役会による重要な業務執行の決定の委任については、A案に賛成するものとB案に賛成するものに分かれ、同部第2の3の社外取締役を置くことの義務付けについても、A案に賛成するものとB案に賛成するものに分かれたが、A案に賛成するものがやや多かった⁽¹³⁷⁾。企業統治等部会では、パブリックコメントにおける意見を踏まえ、さらに検討が行われている。

おわりに

ここまで、社外取締役制度の趣旨及び機関設計における位置付け、社外取締役の活用をめぐる議論、課題等についてみてきた。コーポレート・ガバナンスの実効性を確保するには、取締役会の監督機能が十分に発揮されるような制度の整備が欠かせない。そこで、我が国においても社外取締役の活用が求められ、社外取締役を組み込んだ取締役会の監督機能強化のための機関設計の検討が必要とされている。平成26年改正法の施行、これに伴うコーポレートガバナンス・コードの策定等により、我が国でも上場会社等による社外取締役の選任が急速に進み、東京証券取引所の上場会社では、96.9%の株式会社が社外取締役を選任している現状にある。こうした状況の中で、今あえて社外取締役の選任を義務付ける必要があるのかという意見が出てくるのも無理からぬものがある。他方で、社外取締役の選任を義務付けるという法整備を行うことで、国内外の投資家の信託を獲得し、我が国の資本市場の国際競争力の強化に資するという観点からの効用も認められるという指摘もある⁽¹³⁸⁾。もっとも、社外取締役を1人選任すればコーポレート・ガバナンスの改善が期待できるというものでないことは明らかである。また、取締役会の監督の在り方についても、モニタリング・モデルの考え方を監査役設置会社にも導入し、経営の成果に基づく経営者の評価を社外取締役及び取締役会の中核的な役割であるとする見解も提唱されている⁽¹³⁹⁾。これに対しては、監査役設置会社における取締役会の意思決定権限、監査等委員会設置会社制度との整合性など会社の機関設計に関わる課題も指摘されており⁽¹⁴⁰⁾、議論が続いている。アメリカ等におけるモニタリング・モデルは、単に独立取締役が過半数を占める取締役会の存在だけで可能になっているのではなく、内部統制部門等の社内組織が、独立取締役が過半数を占める取締役会や監査委員会等を支える体制になっており、このような体制を我が国においていかに構築していくかが大きな課題である。また、モニタリング・モデルの実現に当たっては、企業を厳しく監視し、場合によっては経営にも発言する機関投資家等の育成も大きな課題であると指摘されている⁽¹⁴¹⁾。また、コーポレート・ガバナンスに関する規律の整備の在り方についても、法規制という形で行うのか、企業関係者による自主規

⁽¹³⁷⁾ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会「「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」に対して寄せられた意見の概要」（会社法制（企業統治等関係）部会資料18）2018.5.9, pp.102-119. 同上 <<http://www.moj.go.jp/content/001263834.pdf>>; 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会「取締役等に関する規律の見直しについての個別論点の検討」（会社法制（企業統治等関係）部会資料20）2018.5.23, pp.17-21. 同 <<http://www.moj.go.jp/content/001259722.pdf>>; 竹林俊憲ほか「「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案」に対する各界意見の分析（中）」『旬刊商事法務』2170号, 2018.6.25, pp.25-28.

⁽¹³⁸⁾ 前田 前掲注(36), p.25.

⁽¹³⁹⁾ 落合・澤口 前掲注(32), pp.19-20.

⁽¹⁴⁰⁾ 藤田 前掲注(33), pp.10-12.

⁽¹⁴¹⁾ 岩原 前掲注(7), p.15.

制という形で行うのかといった観点からの検討も必要であろう。

コーポレート・ガバナンスの在り方は、株主や債権者を含む幅広い利害関係者に影響を及ぼすため、会社を取り巻くこれらの利害関係者の一層の信頼を確保するという観点から、より望ましいコーポレート・ガバナンスの在り方を検討する必要がある。社外取締役設置の意義に対する理解が深まり、その積極的活用を進めることによって、取締役会の性格、機能に変化をもたらす契機となる可能性もある。今後、法制審議会において更に議論が深められ、コーポレート・ガバナンスに関しどのように議論がまとまるのか、注視していく必要がある。

(おおさき やすひろ)