



社外取締役義務化の可否

手島滉介

大阪大学 法学部 法学科 3 回生

目次

0. 目的	2
1. 現行法上の社外取締役	3
2. 社外取締役に求められる機能	4
3. 上場規則上の規定	5
4. 現行制度の問題点	6
5. 取締役を設置する理由	8
6. 義務化の可否	9
7. 結び	12

0. 目的

近年、大王製紙事件や、オリンパス事件、最近では神戸製鋼の不正事件など、企業の不祥事がたびたび明るみに出るようになり、その度、企業のコンプライアンス強化が議論となってきた。そして、この一環として、平成 26 年の会社法改正によって、社外取締役に関する規定が大幅に強化されることとなった。この改正に当たっては、監査役設置会社に対し、社外取締役の設置を義務付けるかが議論となった¹。最終的に義務化は見送られたが、以下で説明するように、設置しない場合にその理由を説明させるという間接的な義務付け方針が取られることとなった。本稿では、現状の制度の問題点を指摘したうえで、社外取締役の設置を義務付けることの可否を論じたいと思う。

¹ 坂本三郎ほか「立案担当者による平成 26 年改正会社法の解説」別冊商事法務 No.393, 4 頁 (2015)

1. 現行法上の社外取締役

(1)社外取締役の現行法上の要件

社外取締役の要件は、会社法2条15号に規定されている。この規定を要約すると、以下のようになる。

- ① その株式会社又はその子会社の業務執行取締役等でなく、過去10年間にもそれらの業務執行取締役でなかったこと(同号イ)
- ② 社外取締役に就任する前の10年間のいずれかの時点においてその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ものについては、それらの役職への就任のまでの10年間に、その会社又はその子会社の業務執行役等でなかったこと(同号ロ)。
- ③ 現在その会社の大株主(自然人)、親会社の取締役、執行役、支配人、その他使用人でないこと(同号ハ)
- ④ 現在、その会社と同じ親会社を持つ兄弟会社の業務執行取締役等でないこと(同号ニ)
- ⑤ その株式会社の取締役・執行役・支配人その他の重要な支配人・大株主の配偶者または二等親以内の親族でないこと(同号ホ)

①②の規定は、独立性が不十分な者を排斥する趣旨である。③④は親会社出身者や大株主は、その会社の利益よりも親会社、大株主の利益を優先させ、その会社の利益を害する可能性があるからである。⑤はその両方の趣旨を持っている²。

(2)社外取締役に関する平成26年改正の概要

社外取締役に関する規定は、平成26年の改正で大幅に規定が追加された。第一に、その要件が大幅に強化された。改正前の規定では、社外取締役とは「株式会社の取締役であって、当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役若しくは執行役又は支配人その他の使用人ではなく、かつ、過去に当該株式会社又はその当該株式会社又はその子会社の業務執行取締役若しくは執行役又は支配人その他の使用人となったことがない者」をいうと定められていた³。26年改正を経て、上記の通り社外取締役の要件は大幅に厳しくなった。第二に、コンプライ・オア・エクスプレインルールの採用である。会社法上において社外取締役の設置の義務化は見送られたが、上場会社を含む有価証券報告書提出会社で監査役会設置会社は、社外取締役を置かない場合には、「社外取締役を置くことが相当でない理由」をその年度に関する定時株主総会で説明しなければならないこととなった(同法327の2)⁴。

² 伊藤靖史ほか『会社法』第3版 179頁(有斐閣, 2015)

³ 神田秀樹『会社法』第15版 203頁(弘文堂, 2013)

⁴ 神田秀樹『会社法』第18版 205頁(弘文堂, 2016)

2. 社外取締役求められる機能

社外取締役には、以下の3つの機能が求められている。

- 助言機能
- 経営全般の監督機能と経営評価機能
- 利益相反の監督機能

以下それぞれの機能について、詳しく解説する。

(a) 助言機能

助言機能とは、社外取締役が外部からの視点で、経営に関し助言を与える機能である。より多角的な視点を入れることで、経営をより効率的に行うことをその趣旨としている。

(b) 監督機能と経営評価機能

この機能は、経営陣の戦略計画に照らして、その結果を相対的に評価する機能である。実際に達成された成果が不足した場合、経営陣にその原因を説明し、改善策を示すという説明責任を課し、場合によっては経営陣を交代させるという形式をとるものである⁵。

(c) 利益相反の監督機能

利益相反取引を取締役が行おうとするときに、その取引が株主の利益に反しないかを審査する機能である。

この三つの機能のうち、とりわけ経営評価機能や利益相反の監督機能は、社外取締役選任を義務付けるための根拠として言われてきた。(b)の機能は、もし期待されたパフォーマンスをしていない取締役がいた場合、社外取締役がその取締役を解任できるべきであるという点から、人事権に裏打ちされる必要があり、(c)の機能は、自己チェックになると経営陣の利益を優先し、株主の利益を害する可能性が高いからである。

⁵ 野田博「社外取締役についての規律と「遵守するか、または説明せよ」原則—コーポレート・ガバナンスにおける規制の一断面—」青竹正一先生記念古稀『会社法の現在』328頁（信山社，2014）

経済産業省、コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会発表の「社外役員等に関するガイドライン(平成26年6月30日)⁶」には、社外取を含む非業務執行役員の役割について以下のように規定されている。

非業務執行役員は、取締役会に上程される事項に限らず、自らが知り得た情報の中に、違法性を疑わせる事情があれば、監査役を含む他の非業務執行役員等と連携して、調査し、取締役会で意見を述べること等により、違法又は著しく不当な業務執行を防止すべきである。

5.1.2 社外取締役は、経営戦略の策定、投資・M&Aの実行、企業の経営・構造改革などの業務執行の重要な事項について、社内外での知見・経験を生かし、業務執行の過程で不可避免的に生じる各種利益相反事象を含むリスクに対処し、企業価値の持続的な向上のため外部の視点から忌憚のない意見を述べることを望ましい。

5.1.3 社外取締役は、役員を選任・選定過程、報酬の決定過程において、人事・報酬の決定が役員評価の重要な手段であることを考慮し、忌憚のない意見を述べることを望ましい。

5.1.4 非業務執行役員は、企業の経営方針や取締役会の付議案件について、業務執行役員とコミュニケーションをとることが望ましい。

5.1.5 非業務執行役員は、自らに期待された役割を十分理解した上で職務の執行に当たり、必要となる時間を十分に確保すべきである。

社外取締役に経営評価機能や、利益相反の監督機能を求める以上、自己評価の弊害を避けるために、社外取締役はできるだけ当該会社に関係がなく、利害関係がないものが適当であるといえる。

3. 上場規則上の規定

社外取締役にに関する規定は、会社法という法律上の規定だけでなく、ソフトローによる規定も存在する。

⁶ 経済産業省「社外役員等に関するガイドライン」平成26年6月30日

(<http://www.meti.go.jp/press/2014/06/20140630002/20140630002B.pdf>, 最終閲覧2017年12月12日最終閲覧)

東京証券取引所の上場規則は、社外取締役を含む独立役員について以下のように規定している。⁷

上場会社は、一般株主保護のため、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（会社法第2条第15号に規定する社外取締役であって、会社法施行規則（平成18年法務省令第12号）第2条第3項第5号に規定する社外役員に該当する者をいう。）又は社外監査役（同条第16号に規定する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に該当する者をいう。）をいう。以下同じ。）を1名以上確保することが義務づけられています。

【上場規則第436条の2】

上場会社は、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りません。

【上場規則第445条の4】

上場会社は、独立役員に関して記載した東証所定の「独立役員届出書」を東証に提出することが義務づけられています。

また、「独立役員届出書」の内容に変更が生じる場合には、原則として、変更が生じる日の2週間前までに変更内容を反映した「独立役員届出書」を東証に提出することが義務づけられています。

【施行規則第436条の2】

上場規則による規制をまとめると以下のようになる。

- 上場会社は独立役員（社外取締役又は社外監査役）を1名以上置かなければならない。
- 上場会社は、取締役である独立役員を少なくとも1名以上確保しなければならない。
- 上場会社は、東証に対し「独立役員届出書」を提出して、独立役員に関する規則遵守の状況を報告しなければならない。
- 「一般株主と利益相反が生じるおそれのない」は実質的に判断される⁸。

4. 現行制度の問題点

⁷ JPX「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）」

（<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/tvdivq0000008o74-att/20150513-2.pdf>、2017年12月29日最終閲覧）

⁸ JPX・同資料

(1)コスト面、人材確保の問題

現行制度上では、監査役設置会社は社外取締役を最低一人以上置くことが定められている。そこで現行制度の問題点として、第一に挙げられるのは、社外取締役に適切な人材を探して設置するのにコストがかかるという点である。社外取締役は2条15号の要件を満たすような人材である必要があり、またその監督機能を全うするためには、会社とできるだけ無関係な人材がよい。そうすると、そのような人材を探し出すのは困難となる。なぜなら全くの赤の他人となると、その人物がはたして社外取締役に適任かどうかはわからないからである。またそのような人材が見つかって、社外取締役を引き受けてもらうために相当程度の対価を支払う必要があり、そこに金銭的なコストがかかる。また社外取締役を置くことによって会社のパフォーマンスが向上するという実証が存在しない⁹。もし会社のパフォーマンス向上に対して社外取締役が影響を与えないのであれば、むしろ社外取締役を置くことでよけいなコストがかかることとなり、株主の利益に反することになる可能性がある。

(2)人数の問題

現行制度上では、会社(本稿で以下特に記述がない限り、会社とは監査役設置会社を意味する)に対し設置を義務付けられた社外取締役は1名以上である。逆に言えば、1名置けば、それで会社法上の条件を満たしたことになる。はたして一名置いただけで、企業のコーポレートガバナンスに大きな影響を与えるかは慎重に検討する必要があるように思われる。というのも仮に1名しか置かれなかった場合、その他大勢の社内取締役の中で社外取締役は発言しにくいということが考えられるからである。そうなった場合上記機能を十分に発揮できない可能性がある。

(3)強制することの意義

個々の企業にあったガバナンス形態があり、強制されてやったからといってよくなるものではないという問題もある。強制することで、名前だけの社外取締役をそろえるだけになり、社外取締役を置くことによる企業のメリットは、任意で置いているケースとはかなり落差がある可能性が指摘されている¹⁰。そのような場合、法律で直接的、ないし間接的に強制する意義は乏しいように思われる。

(4)社外取締役の負担

社外取締役は取締役会の構成メンバーであり、取締役会の監督と執行の分化が明確でないために、社外取締役の関与すべき範囲は広範である。また、社外監査役と異なり、監督の対象は違法性だけでなく、妥当性にも及ぶと解されている。(社外監査役の監査は違法

⁹ 坂本・前掲注1) 5頁

¹⁰ 坂本・同7頁

性にとどまるといのが、我が国の通説的見解である¹¹¹²。)このように社外取締役には広範かつ重い負担が課されているといえる。

(5)情報収集能力の限界

社外取締役は会社の部外者である。その適切な役割を果たすには、情報収集が不可欠である。しかし、社外取締役が自ら積極的に情報を収集することは通常ありえず、必要の都度説明を受けるのみである¹³。また社外監査役と比較した場合、社外監査役は、監査役会を通じて他の常勤監査役や監査役会スタッフから情報収集をできるが¹⁴、法律上調査権限を与えられていない社外取締役¹⁵は、その分、その情報収集能力が劣っているといえる。このように、社外取締役は、情報収集の手段に限界があり、そのために監督機能等において、適切な役割を果たせないことが考えられる。

5. 社外取締役を設置する理由

以上のようなデメリットも指摘されつつも社外取締役を設置することを事実上義務付けることとなったのには以下のような理由が存在する。

(1)社外監査役の限界

同じように、会社部外者による企業の監督の制度として、社外監査役が存在する。しかし社外監査役は、取締役会の構成員ではなく、取締役会において議決権、とりわけ人事権を有しない。これらを有する社外取締役にはより強力な監督機能が期待できる。

(2)負のジャパンプレミアムの解消

アメリカをはじめとする西欧型のコーポレートガバナンスでは、監査役は存在せず、したがって監査役を用いる日本のコーポレートガバナンス制度は海外投資家によって理解しにくいものとなっている。そこで海外投資家からの投資を日本企業により向けるために、社外取締役の設置を義務付けることとなった。

(3)より丁寧な議論

社外取締役を設置することでその人に対して説明するために事前にかなり丁寧に資料を準備するようになるなど、その存在によってより丁寧な審議ができるようになったという意見がある¹⁶。実際、独立社外取締役の貢献度に対する企業側の評価が高まっているとい

¹¹ 家近正直「社外取締役義務化論の検討」『会社法の改正の潮流』（新日本法規出版、2016）6頁

¹² 伊藤・前掲注2）194頁

¹³ 家近・前掲注11）11頁

¹⁴ 家近・同16頁

¹⁵ 野田・前掲注5）333頁

¹⁶ 坂本・前掲注1）7頁

うデータも存在する。最近行われた企業に対するアンケート調査によると¹⁷、独立社外取締役の貢献度について「非常に高い」が20%、「高い」が44%となっている。このように多数の企業は、社外取締役は有益であると考えている。

6. 義務化の可否

(1)人数について

現行法上では、最低一人の社外取締役を設ければよいが、一人だけでは発言力に限界があり、それでは実効性は不十分であるといえる。また海外投資家の理解を得るためにも、アメリカ型と同じように過半数の社外取締役の設置を義務付けるべきである。

しかし、現状において、それは困難に思われる。企業が社外取締役の割合を増やすことに消極的であるからである。アンケート調査¹⁸によると、独立社外取締役の取締役会における比率について、「増やしていく」と回答した企業は22・6%に過ぎず、「三分の一以上にまで増やしていく」ことを目指す企業は、全体のうちでたった5.6%に過ぎないという結果が出ている。

その理由として挙げられるのは、前章(1)で上げたような、コストや人材確保の困難さといった問題が挙げられる。多くの企業が設置に消極的である以上、過半数を超えるモニタリングモデルの採用を義務付けることは事実上不可能であるといえる。

では、割合を増やすのが困難なら、どのようにして社外取締役の監督機能をより実効的にすればよいのか。負のジャパンプレミアムの解消という観点からも、社外取締役による監視の威力を強化する必要があるのは事実である。そこで私が提案するのは、社外取締役の取締役会における決議要件の変更である。現行法の取締役会における決議要件をさらに過重し、社外取締役の監督権限を強化するのである。

具体的に、どのように加重するのか。現行法において、取締役会の決議は、原則として、「議決に加わることができる取締役」の過半数が出席し、その出席取締役の過半数で行うとされている(369条1項)。定款で加重はできるものの、この要件を下回ることにはできない。この要件にさらに、「社外取締役を設置している場合は、その過半数の出席と出席した社外取締役の過半数」を付け加えるのである。社外取締役の事実上の拒否権を付与することで、取締役会の中で少数派であったとしても、きちんとその監督機能を果たすことができる。

とはいっても、取締役会の決議事項は多岐に及び、そのすべての決定に過半数の社外取締役の出席を求めることになると、会社の意思決定が遅れるだけでなく、社外取締役の負担が増すことにもなる。

¹⁷ 佃秀昭「2017年度コーポレートガバナンスの実態に関する調査結果の紹介」商事No.2153, 34頁(2017)

¹⁸ 佃・前掲注17) 34頁

第一、社外取締役の権限を強化する理由は、その経営を監督・評価し、また利益相反行為を監督することで、株主の利益を保護する点にある。となると、経営に関するすべての事項に関して、社外取締役が強い権限を発揮する必要がなく、上記の事項に係るような事柄に際し、その権限を発揮して、株主の保護を図れば十分である。

現行の会社法上では、株主の利益に反する可能性が高い事項として、362条4項列挙事由と「重要な業務の執行」、競業取引の承認及び利益相反取引の承認(365条1項, 356条1項)、公開会社において募集株式を発行する際の募集事項の決定(201条1項, 199条2項, 1項)を挙げ、これらは単独の取締役に対しその決定を委任することはできず、取締役会の専決事項としている。株主の利益に大きな影響を与える事項なので、その判断をより慎重にすることがその趣旨である。これらの事項の決定をより慎重に行うには、社外取締役の審査が必要になってくる。また、社外取締役は株主の利益保護をその趣旨とするから、これらの事項に関して、影響力を行使すれば十分であり、その他の業務に関する事柄まで、事実上の拒否権を付与して、強力な権限を持たせる必要はない。

よって、現行法上で取締役に単独で委任できない事項の決定に際し、取締役会で決議を行うとき、現行法上の決議要件に加えて、「社外取締役を設置している場合は、その過半数の出席と出席した社外取締役の過半数」を付け加えることを提案したい。

(2)情報収集権限の強化

現行制度上では社外取締役の情報収集権限は不十分である。より実効的な機能を発揮するためには、情報収集能力の強化が必要である。現行法上、わが国では、監査役とは異なり、各取締役に調査権限は認められていないのは先ほど確認した通りであるが、同様のことは、英国のコーポレートガバナンスコードによっても配慮されている¹⁹。英国のコーポレートガバナンスコードでは、以下の2点が書かれている²⁰。

(a) 会社秘書役

会社秘書役は、取締役会会長の指揮のもと、取締役会内部や、業務執行役員と非業務執行取締役間のスムーズな情報の流れを確保することをその責務とする。また、すべてのガバナンス事項について取締役会会長を通じて取締役会に助言をする責務を負っている。イギリスの会社法において、公開会社では、会社秘書役の設置が義務付けられている。取締役会がその義務を果たすうえで適切な情報提供がなされるべきであることを主原則としたUK Code B.5の補足原則では、その責務が取締役会会長にあることとともに、会社秘書役について上記のような責務が明らかにされている。

(b) 株主との対話

英国のコーポレートガバナンスコードは同じく、株主との対話の必要性を説く。非業務執行役員は大株主との定期的な会合に出席する機会を提供されるべきであ

¹⁹ 野田・前掲注5) 333頁

²⁰ 野田・同 336頁

り、大株主の求めがある場合には、その出席が期待されることなどを規定している。その趣旨は非業務執行役員が大株主の関心事を理解することによって、主要株主の観点に沿った経営評価をより簡単にできるようにすることである。

私は、これらの制度を日本にも導入すべきと考える。情報の共有をその責務とする会社秘書役は、非業務執行役員である社外取締役の情報収集能力の不足を補うことができ、社外取締役の適切な判断に大きく資すると考えられる。さらに、会社の主要株主との対話で、社外取締役はどのような事項に、どのような観点で評価すればいいのかがわかるからである。

(3)社外取締役の負担の問題

社外取締役は、取締役会において重い責任を負っているのは、前に述べた通りではあるが、私の提案のように、事実上の拒否権を付すことで、一層社外取締役の負担が増すのではないかと懸念も考えられる。

そこで大事なのは、役割分担である。社外取締役は取締役のメンバーであるが、その役割は経営の評価・監督を主としている。そこで現行法では不十分な、業務執行を行うことを主とする社内取締役と非業務執行役員の役割分担をしっかりと明記すべきである。具体的には、会社法で社外取締役の機能と社内取締役の機能を明記し、その役割の違いを明確化させるのである。そうすることで、社外取締役が関わらなければならない事項の範囲がより明確になり、負担が軽減される。

(4)義務化の意義と義務化の様態

社外取締役の義務化について、その意義を疑問視する声がある。というのも、上で確認したように、社外取締役の導入と会社のパフォーマンス向上に相関関係があることを示す実質的研究が存在しないからである。しかし最近の研究では、取締役会の構成と企業のパフォーマンスとの一般的な相関関係を問うのではなく、取締役会の規模や構成を決定する要因を吟味するように変わった。そして、企業のパフォーマンスについては、その企業のタイプや取締役会構成のタイプ（e.g.多角化企業であるか、取締役の規模など）との相関性が見いだされてきていることが指摘されている²¹。つまり、各会社が自身の会社規模等からして、最適な取締役の構成を選択しているかが重要になるのである。そうだとすれば、社外取締役導入と会社パフォーマンスの向上に相関関係が見られないという指摘は、社外取締役の義務化の批判とはなりえない。社外取締役を義務化することの是非は、国内の企業がその規模等からして適切な取締役会の構成をとっているか否かをもとに決定されるべきである。適切な構成を採用していない場合は、それは法律でもってそれを強制する根拠となる。

では、日本の上場企業は、適切な取締役会の構成を採用しているのか。この点に関し、実証研究は、日本の上場企業は社外取締役を多数必要としているにもかかわらず、あまり

²¹ 野田・前掲注5) 332頁

採用していない、あるいはその逆であり、日本の企業は非効率な選択をしているということを示している²²。これは、法律で社外取締役を義務付けることへの根拠となる。

次に、どのような形で義務化するかが問題となる。義務化の様態として一つ考えられるのは、会社法の中に規定を置き、全ての上場企業に対して一律に規制をかけるハードローによる規制がある。この規制のメリットは、全てに一律の規制をかけられること、違反すれば刑事罰を含む制裁を加えることができることである。しかし、実証研究で示されているのは、企業の様態、取締役会の規模によって最適な選択をすることが会社のパフォーマンス向上につながるということであり、会社法によってすべての企業に一律に同じ規制をかけることは、むしろ、企業ごとに最適な構成があるという前提を欠くことになり、適切なアプローチとは言えない。次に考えられるのは、ソフトローによるアプローチである。これは、国会で作られた「法律」でもって規制をするのではなく、上場規則などの法律以外の規則でもって規制をすることである。現行制度では、法律では「コンプライ・オア・エクスプレインルール」を採用し、上場規則でもって別途規制をかけるという方法はこのソフトロー的アプローチに当たる。この方法のメリットは、一律に規制をかけるわけではないので、個々の企業の様態に合わせたコンプライアンスの方法を採用できる点である。企業にはそれぞれ最適な構成を採用すべきという上記の前提に基づくと、現行制度のようなソフトロー的なアプローチは相当な意味を持つといえる²³。

7. 結び

社外取締役の義務化について、現行法で採用された、「コンプライ・オア・エクスプレインルール」というソフトロー的なアプローチは、実証研究に基づいた合理的な方法であるといえる。しかし、社外取締役の人数が少ないために、現状は権限は弱く、うまく活用できているとは思われない。それでは、社外取締役を設置した一つの大きな理由である、負のジャンププレミアムの解消にはつながらない。数字が示すように人数を増やすのは事実上困難であるなら、別のアプローチでその権限を強くしていく必要があるように思われる。また、同時に、その制度がうまく機能するためには、情報収集能力や、社外取締役の負担に関しても、改善が必要であるように思われる。

²²Tomotaka FUJITA, Corporate Governance and the Rule of Soft Law, UT Soft Law Review, No.5 2013, p12

²³ 野田・前掲注5) 332頁