

日本における社外取締役の現状と課題

—その独立性と機能の確保を中心に—

樋口 晴彦

[キーワード] 企業統治, 社外取締役, 独立役員, モニタリング・モデル, ステイクホルダー

はじめに

1990年代の日本では、バブル経済の崩壊に伴い、放縦な企業経営による多額の不良債権の発生や不正経理事件などの組織不祥事が多発したことを受けて企業統治に関心が集まった。その後、一部の先進的な企業を中心に、取締役会の改革や情報開示の拡充などの対策が試行され、2000年代には、会社法や証券取引所の上場規制の制定により企業統治の枠組みが整備された。その一方で、企業統治の実質面、特に経営者に対する監督⁽¹⁾の面では、海外の機関投資家などから依然として厳しい批判を受けている。

そこで本稿では、企業統治の機関として特に重視される社外取締役⁽²⁾について、その独立性⁽³⁾と機能が十分に確保されているかどうかを中心に検証し、以下の諸点を明らかにした。

- ・経営者側に社外取締役の独立性の意義についての認識が薄い。
- ・現行の制度設計では、社外取締役の独立性の確保が十分ではない。
- ・実際にも、社外取締役の選任数は少なく、その独立性も十分ではない。
- ・社外取締役の独立性に悪影響を与える運用上の課題として、社外取締役の選出過程が不透明であること及び社外取締役の報酬が高額であることの2件が認められる。
- ・社外取締役の機能発揮を妨げる運用上の課題として、社外取締役の経営経験が不足していること、社外取締役に対する情報提供が不足していること、経営者との意見交換の機会が少ないこと及び社外取締役の活動時間が不足していることの4件が認められる。

(1) 大杉(2011)は、会社法の規定や趣旨を勘案して、「監督」を「監督する人が監督される人(業務執行者)の業績を評価することにより、経営の効率性を確保すること」(同18頁)と定義した。

(2) 「アメリカでは、以前から、コーポレート・ガバナンスに対する問題意識が認識され、十分な議論の蓄積がある。(中略)この議論の中で、程度の差はあるものの、社外取締役制度が重要な解決策の1つであるという点で見解が一致している」(川口(2004), 29頁)。

(3) この「独立性」については、「親会社関係者、重要な取引先の関係者、親族等のような当該会社経営者と一定の結びつきを持たない」(落合(2008), 226頁)、「経営者との間の重大な利害関係の不存在」(神作(2009), 24頁)と定義されている。また、川口(2004)は、独立性の要件として、「特定の取引行為に関し、利害関係を有しないこと」及び「経営者から経済的、社会的、心理的な影響を受けないこと」の2件を挙げている(同175頁)。

1. 社外取締役の独立性の意義

経営者から独立した社外取締役の存在は、企業統治におけるグローバル・スタンダードと認められるが、日本では、取締役会の役割に関する基本的考え方の相違のため、独立性の意義について経営者側の認識が薄いと云わざるを得ない。モニタリング・モデルの観点から企業統治の機関として社外取締役を位置付ける以上、経営者からの独立性をその本質的要素と認識する必要がある。

(1) 研究者・投資家側の見解

2004年発表のOECDコーポレート・ガバナンス原則は、「VI. 取締役会の責任」のEで「取締役会は、会社の業務について客観的な独立の判断を下すことができるべきである」と規定した。その注釈では、「これは、経営陣との関連での独立性と客観性を意味するものであり、取締役会の構成・構造についても含意を有するものである。かかる状況において取締役会が独立であるためには、通常、十分な数の取締役会メンバーが経営陣から独立していることが必要とされる」(OECD(2004), 邦訳53頁)と説明した上で、取締役の客観性を確保するための要件として、「会社や関連会社によって雇用されていないこと」「会社やその経営陣と密接な関係にないこと」「支配株主やその他の支配主体からの独立」などを例示した。

これと同様に、研究者や投資家は、独立性の確保を社外取締役の要件に掲げるものが多く、その代表的な見解は以下のとおりである。

江頭(2009)は、「社外取締役に実質的に求められる資質は、執行役からの「独立性」である」(同508頁)として、独立性を社外取締役の本質的要素と論じた。森本(2003)は、「社外取締役について独立性の要件を加味する必要性が強調されなければならない。(中略)親子関係や経済的関係等から、実質的独立性に強い疑いを持たれるような者は、社外取締役から除外すべきである」(同23頁)とした⁽⁴⁾。

国内の機関投資家の立場からは、企業年金連合会の「株主議決権行使に関する実務ガイドライン」(2009年6月2日改定)が、株主議決権行使に関する判断基準の一つとして、「取締役会は、株主の代理人として適切な経営判断が下せるメンバーから構成されるべきであり、その中には適切な人数の当該企業から独立した立場である社外取締役が含まれていることが望ましい」とした。

海外の機関投資家の立場からは、Asian Corporate Governance Association(以下、「ACGA」とする)が、「社外取締役が完全に独立しており(すなわち、経営陣および支配株主からの完全独立)、株主の代表としての受託者義務を十分に認識してなければ意味がない」(ACGA(2008), 22頁)と指摘し、独立性の確保を社外取締役の要件とした。

(2) 経営者側の見解

日本の経営者側の見解としては、独立性の意義について一定の理解を示しながらも、知

(4) この点に関しては、法務行政担当者も、「(社外取締役は)単に社外者であるというだけでなく、代表執行役その他の役員から独立した立場から、経営の当否について、忌憚のない的確な意見を述べるができる者が選任される必要がある」(始関(2002), 25頁)と述べている。

識や経験など社外取締役の能力面とのトレードオフの問題を提示し、独立性の確保は必ずしも社外取締役の要件ではないとするものが散見される。

日本経済団体連合会（2009）は、「取締役会が執行に対して適正な監督を行えるか否かは、業務執行を行わない取締役である社外取締役がいるかどうか（社外取締役の数）という点以上に、経営に関する知識や経験を有し、当該企業の事業や当該産業についてよく知っているとともに、それらの知識や経験に基づいてタイミングよく適切な発言をすることができる能力を持つ取締役であるかどうか（取締役の質）によって左右される」（同7頁）として、独立性よりも能力面を重視した。

経済産業省企業統治研究会（2009）は、当該企業の監督や企業価値の向上に役立つ知見を有する者（親会社やメインバンクの関係者など）を排除すれば、企業統治の実効性の面で懸念があるとして、独立性と実効性のトレードオフ関係を指摘した上で、「社外性」要件を一律に「独立性」要件に置き換えるべきではなく、個々の企業ごとに最適な統治構造を模索すべきとした。

ちなみに、日本取締役協会（2011a）⁽⁵⁾によると、社外取締役が会社に貢献している役割についての企業側回答では、表1が示すとおり、「経営執行のアドバイス」が31.6%と最も多い⁽⁶⁾。その一方で、社外取締役の独立性が強く要求される「経営者の評価、報酬決定」は12.5%、「経営陣に潜在的利益相反が生じる場面における判断」は6.2%にとどまった。この調査結果は、社外取締役の独立性の意義について経営者側の認識が低いことを示唆している。

表1 社外取締役が会社に貢献している役割（企業側回答）

経営執行のアドバイス	31.6%
株主の視点からの意見提供	17.1%
経営戦略の決定	14.1%
経営者の評価、報酬決定	12.5%
重要事項（M&A 大型投資）の決定	9.3%
経営陣に潜在的利益相反が生じる場面（買収防衛策の導入や MBO 等）における判断	6.2%
リスク管理体制の確認・監視	6.2%
法令順守（コンプライアンス）体制の確認・監視	0.0%

（日本取締役協会（2011a），17頁）

(5) 2011年2～3月に質問票調査を実施。調査対象は、東京証券取引所上場の日本取締役協会加入企業のうち、独立役員届出書を提出している76社（うち回答32社、回答率42.1%）及び独立役員届出書に記載のある社外取締役のうち所属が判明した372人（うち回答67人、回答率18.0%）。

(6) 「社外取締役を自主的に設置する意義については、取締役の業務執行に対する監督以上に、当該社外取締役の持つ識見等に基づき、外部的視点から、いかに企業価値を高めていくかといった経営アドバイスを期待しているという声が多く聞かれる」（日本経済団体連合会（2009），5頁）。

(3) モニタリング・モデルに基づく考察

以上の見解の違いは、取締役会の役割に関する基本的考え方であるアドバイザー・モデルとモニタリング・モデルに帰着する。

前者のアドバイザー・モデルは、経営者に助言を行うことを取締役会の主たる役割とする。それによれば、社外取締役の存在意義は社外の視点からの助言の提供であり、その独立性は必ずしも要件とされず、むしろ的確な助言を行う能力が重視される。前述の経営者側見解は、このアドバイザー・モデルに沿っている。

後者のモニタリング・モデルは、大企業における経営者支配の現状を踏まえ、不適切な経営による企業価値の毀損を防止するために、経営者を監視・監督・評価することを取締役会の主たる役割とするものである。それによれば、経営者を客観的にモニタリングするために、取締役は経営者から独立した存在であることを要請される。

かつては欧米諸国でもアドバイザー・モデルが伝統的な考え方であったが、経営者の暴走により様々な組織不祥事が発生する一方で、それに対して取締役会が十分な監督を果たせなかったことへの反省から、モニタリング・モデルが形成された⁽⁷⁾。現在では、「アメリカ、イギリス、欧州諸国およびアジアの一部の国々等が、第2のモニタリング・モデルの考え方に依拠しており、したがって、このモニタリング・モデルの考え方が世界的に支配的となっている」（日本取締役協会（2011b）、6頁）とされる。

モニタリング・モデルの観点から企業統治の機関としての社外取締役について考察すると、その「社外性」は、「独立性」という基本的要請を達成する上での形式要件の一つと理解されなければならない⁽⁸⁾。言い換えれば、「社外性」を「独立性」と切り離して論じることはできず、社外取締役は経営者からの独立を当然に要求されるのである⁽⁹⁾。

ちなみに、川口（2004）は、「（米国の学説・判例から得られた社外取締役の）定義は、「会社の役員および従業員ではなく、会社と経済的利害関係を有さず、日常の業務執行には関与しない独立した取締役」である。この定義からは、正確には、社外取締役ではなく独立取締役（Independent Director）と呼ぶほうが適切」（同31頁）とした。

(4) 監督の実効性についての考察

経営者に対する監督の実効性の面で、経営者からの独立性に伴う社外取締役の情報格差が障害となり得る点は否定できない。しかし、その点については社内取締役が補完することが可能である⁽¹⁰⁾上に、落合（2008）が「その情報格差を埋めるためには（中略）会社は、

-
- (7) 米国におけるモニタリング・モデルの形成過程について、詳しくは川口（2004）の第2章を参照されたい。
- (8) 「独立取締役は、その社外性をみただけでは適格とはいえず、独立性を有しなければならない。換言すれば、社外性は、独立取締役の必要条件であるが、十分条件ではな（い）」（落合（2008）、226～227頁）。
- (9) ACGA（2009）は、社外取締役の能力面を重視する経営者側の所論に対し、「大株主企業や主要取引先の出身者には多くの貢献が期待できることもあるため、我々は、それらの人を取締役会から除外することを提案しているわけではない。しかしながら、それらの人は「社外取締役」ではなく、「非業務執行取締役」と呼ばれるべきである。「社外取締役」という名称では、「経営陣からの独立性」を示唆し、海外投資家に混乱を生ずる」（同11頁）と反論した。
- (10) 「トレードオフの問題は、取締役会の構成や独立・非独立取締役の組合せやバランスの問題として対処すれば足りる」（神作（2009）、24頁）。「委員会等設置会社が、ほぼ例外なく、社外取締役の資格要件を満たさないが執行役でもない取締役を置く理由も、社外取締役の社内情報収集力の不足を補うためであるとも考

取締役会で扱うことが予定される問題についての十分な情報を独立取締役に提供するよう努力しなければならない」(同236頁)と指摘したように、企業側が情報格差の解消に向けて配慮すればよい。

また、モニタリング・モデルにおいて想定している「監督」とは、必ずしも個別的・専門的情報の蓄積を必要とするものではない。この点について、川口(2004)は、「モニタリング・モデルにおいては、経営者の個別的な意思決定や業務執行を審査すると想定しているわけではない。つまり、モニタリング・モデルが予定する監視・監督の趣旨は、経営者に結果の妥当性について取締役会に説明し、納得させる責任(accountability)を負わせることにある」(同37頁)と説明した。

ちなみに、プロネッド(2011a)⁽¹¹⁾によると、社外取締役(監査役設置会社)を対象とした質問票調査において、「独立取締役に求められる重要な資質」(複数回答可)についての回答は、「当該企業の属する業界についての知識」は36%にとどまり、その一方で、「経営陣からの独立性」が75%と最も多かった(同14頁)。その他に回答率が50%超となったのは、「戦略的な思考能力」(65%)、「社会人としての一般常識、市民感覚」(61%)、「経営トップとしての経験・見識・独自の経営理論」(57%)、「国際経験、グローバルな視野」(56%)、「リスクマネージメントに関する知識と経験」(56%)であった。

以上の調査結果は、社外取締役の独立性の意義を裏付けるとともに、能力的な面では、業界専門的な知識は必ずしも重要ではなく、むしろ経営者としての一般的なマネジメント能力が社外取締役に必要とされることを示唆している。

取締役の資質として情報量を重視する考え方を延長すると、常任の社内取締役のほうが適格という結論に帰着しかねない。また、単に社外者の助言が必要なのであれば、顧問などの立場で意見を聴取すれば十分であり、取締役という重責の役職を与える必要はない⁽¹²⁾。逆に言えば、社外者を取って取締役に登用する以上、それなりの意義が存在しなければならない。モニタリング・モデルの観点から企業統治の機関として社外取締役を位置付ける限り、経営者からの独立性をその本質的要素と解すべきである⁽¹³⁾。

ちなみに、社外取締役の存在が企業価値の向上につながるかどうかについて、実証研究の結論は分かれている。日本に関する近年の研究では、齋藤(2011)は社外取締役を導入した企業の利益率は有意に改善したと指摘し、清水(2011)は取締役会における社外取締役の比率と企業価値には正の相関が存在するとしたが、三輪(2010)は社外取締役が長期的な企業業績の向上には貢献していない可能性が高いとした⁽¹⁴⁾。

えられる」(江頭(2004), 7頁)。

(11) 2011年11月～12月に、東京証券取引所上場会社において独立役員(2.(2)で後述)に指定されていた社外取締役789人に対して質問票調査を実施、回答者83人(回答率10.5%)。

(12) 「社外の有識者の意見を聞くことは、顧問や経営コンサルティングからでも可能であり、必ずしも、それが社外取締役である必要はない」(近藤他(2001), 5頁)。

(13) 「モニタリングを効果的に実行するためには、取締役会のメンバーはどのような人物により構成されるべきかが問題となる。まず、経営者の経営を監視・監督・評価するのであるから、その対象となる経営者に従属していたり、強い利害関係等があるとすると、公正かつ客観的なモニタリングがなされない可能性がある。(中略)経営者から独立した取締役である独立取締役がモニタリング・モデルにおいて必要不可欠とされるのは、まさにこのゆえである」(日本取締役協会(2011b), 7頁)。

(14) 海外の実証研究については、法務省法制審議会会社法制部会第9回会議の参考資料21「社外取締役に関す

社外取締役が企業価値の向上につながらないのであれば、アドバイザー・モデルの観点では、社外取締役は不要という結論が導かれる。しかし、モニタリング・モデルの観点からは、経営者の暴走を防止するための「保険」として、社外取締役には重要な存在意義が認められるのである。

2. 社外取締役の独立性に関する制度設計

現行の会社法は、1. で前述した社外取締役の独立性に関する見解の相違を踏まえ、社外取締役の定義として社外性を規定したにとどまる⁽¹⁵⁾。その独立性の確保に関しては、基本的に証券取引所の上場規制という「ソフト・ロー」⁽¹⁶⁾の形で制度設計がなされているが、依然として不十分と言わざるを得ない。

(1) 会社法の規定

会社法における社外取締役の定義は、「株式会社の取締役であつて、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なく、かつ、過去に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ものをいう。」(会社法第2条第15号)とされる。この定義は、旧商法における社外取締役の定義をそのまま引き継いだものであるが、社外取締役の要件として、当該企業における勤務経験が無いこと、すなわち社外性のみを掲げている。

その一方で、会社法施行規則は、以下のとおり情報開示を義務付け、社外取締役の独立性の確保に関して一定の配慮をしている。

- ・株主総会参考書類の中で、社外取締役の候補者について、候補者とした理由、在任中に不当な業務執行がなされた際の候補者の対応状況、当該企業又は特定関係事業者との関係、賠償責任限定契約の内容等を開示すること(会社法施行規則第74条)。
- ・事業報告の中で、社外取締役について、独立性に関する事項(他の法人との兼職等)、取締役会での活動状況(出席状況、発言状況、不当な業務執行への対応状況等)、賠償責任限定契約の内容等を開示すること(会社法施行規則第124条)。

(2) 証券取引所の上場規制

証券取引所⁽¹⁷⁾の有価証券上場規程は、一般株主の保護のため、上場会社に対して独立

る実証研究」を参照されたい。ちなみに、米国における研究状況を検証した川口(2004)は、「社外取締役の監視機能は、経営の効率性の向上にはほとんど影響せず、経営の適法性の確保、経営者の利益相反行為の防止に僅かに積極的な関係を示すことが確認されているだけである」(同50頁)とした。

- (15) 森本他(2003)は、2002年商法改正時の社外取締役を巡る議論として、「法制審議会でご議論いただいたときも、(中略)(社外取締役は)ガバナンスを強化するという役割を担うわけですから、そこで本当に要求されているものは独立性であると、(中略)皆さん一致されていたのです」(同33頁)と説明し、それにもかかわらず社外取締役の独立性が明記されなかった理由として、経済界の抵抗と立法技術上の困難性を挙げている。
- (16) 国家による強制が保証されている条約、法律、慣習法などが「ハード・ロー」であり、それには該当しないが、同様の機能を事実上有する規範が「ソフト・ロー」である(日本取締役協会(2011b), 10頁)。
- (17) 各証券取引所の規制内容は共通であるため、以下では東京証券取引所に関して説明する。

役員を1名以上確保することを義務付けている（有価証券上場規程第436条の2）。その一方で、独立役員である社外取締役の確保については、努力義務にとどめている（有価証券上場規程第445条の4）。

この独立役員とは、「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」（有価証券上場規程第436条の2）と定義されている。この「一般株主と利益相反が生じるおそれ」についての判断は当該企業に任されているが、独立役員の独立性に関する事項等について記載した独立役員届出書を証券取引所に提出（有価証券上場規程施行規則第436条の2）する際に、実質的に証券取引所によるチェックを受ける形となる。

当該企業の親会社・兄弟会社の業務執行者等（「業務執行者等」とは、業務執行者及び過去に業務執行者であった者をいう）、主要取引先の業務執行者等、当該企業から多額の報酬を得ているコンサルタントや会計・法律専門家、主要株主などを独立役員として指定することは原則として認められない⁽¹⁸⁾。

また、当該企業の取引先の業務執行者等、社外役員の相互就任の関係にある企業の業務執行者等、当該企業から寄附を受けている者を独立役員として指定した場合には、コーポレート・ガバナンス報告書において、独立役員の確保の状況として、その旨と概要を開示する必要がある（有価証券上場規程施行規則第211条4項5号b）。

その他にも、以下に示すとおり、社外取締役の独立性に関する情報開示が義務付けられている。

- ・独立役員に関して記載した独立役員届出書を証券取引所に提出し、公衆の縦覧に供すること（有価証券上場規程施行規則第436条の2）。
- ・有価証券報告書の「第一部 企業情報 第4 提出会社の状況 6 コーポレート・ガバナンスの状況」の中で、社外取締役との人的関係、資本的關係、取引関係その他の利害関係を開示すること（企業内容等の開示に関する内閣府令第三号様式）。
- ・コーポレート・ガバナンス報告書の中で、社外取締役の選任状況（人数、独立役員の人数、会社との関係、選任理由⁽¹⁹⁾等）、報酬・インセンティブ付与の状況、社外取締役のサポート体制等を開示すること（東京証券取引所「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領）。

(3) 制度設計に対する批判

以上の制度設計に対しては、社外取締役の独立性の確保が不十分との批判が散見される。例えば三輪（2010）は、「日本の会社法では、経営者が縁故者や知人を社外取締役として起用することが可能である。彼らは経営者からの独立性が低いので、経営者に率直に自身の意見を述べなかつたり、社外取締役として十分な監視活動を行わず、企業業績が低下する可能性がある」（同17頁）と指摘した。

また、独立役員制度に対する投資家の意見として、東京証券取引所（2010）は、「独立

(18) 敢えて指定する場合には、証券取引所に事前相談するとともに、コーポレート・ガバナンス報告書において、独立役員の確保の状況として、「一般株主と利益相反が生じるおそれ」がないと判断した理由を開示する必要がある（有価証券上場規程施行規則第211条4項5号a）。

(19) 親会社や兄弟会社、大株主企業、主要な取引先の出身者等を社外取締役とした場合には、当該社外取締役の独立性に関する考え方について記載する必要がある。

役員として選任される人数が1名では少なすぎる」「監査役または取締役のいずれかではなく、取締役に限るべきである」「独立性の基準が不十分であり、他の主要市場におけるコーポレート・ガバナンス原則で謳われた独立性の趣旨を満たすものとなってない」(同5-6頁)などの批判を紹介している。

その一方で、落合(2008)は、独立性要件に関する形式的・画一的基準の問題点を認めながらも、社外取締役の独立性に関する実質基準の導入に関しては、「実質基準の問題点は、それではどのようにしてその実質的な独立性の有無を判断するかが、現実問題としては大変難しい作業であり、おそらく実務的にはワークしないルールとなる可能性が大きい」(同234頁)と指摘した。

3. 社外取締役の現状

モニタリング・モデルの観点から、社外取締役が企業統治の機関としての役割を果たすためには、独立性を有した社外取締役が相当数任命され、取締役会での影響力を具備することが必要とされる⁽²⁰⁾。この点について、ACGA(2008)は、独立社外取締役を最低でも3人指名するとともに、長期的には取締役会の2分の1まで増やすことを提案している(同25頁)⁽²¹⁾。しかし日本の現状は、以下に示すとおり、社外取締役の選任数が依然として少なく、その独立性についても十分とは言い難い。

(1) 社外取締役の人数と比率

東京証券取引所(2011)によると、2010年9月時点で、社外取締役を選任している企業の比率は、東京証券取引所上場会社(2,294社)では48.7%、監査役設置会社(2,243社、上場会社全体の97.8%)に限ると47.6%にとどまる⁽²²⁾。1社当たりの社外取締役の平均人数は0.91人(実際に社外取締役を選任している会社での平均人数は1.86人)、監査役設置会社に限ると0.83人(前同1.74人)となる。

社外取締役の取締役会に占める比率は表2のとおりである。監査役設置会社の場合、取締役会の中で社外取締役が1/3以上を占める会社の比率は8.8%にすぎず、過半数を占める会社はわずか1.0%である。

(2) 社外取締役の独立性

東京証券取引所(2011)によると、独立役員を確保した上場会社2,146社(全体の93.5%)のうち、社外取締役を独立役員として届出したのは632社であり、社外取締役全

(20) 「監督機関である取締役会の構成について社外取締役が一定の比率を占める場合、あるいは、権限を委ねられた委員会において過半数の割合を占める場合など、相当の影響力を社外取締役に与えて初めてその効用が発揮される」(近藤他(2001), 9頁)。

(21) プロネッド(2011a)によると、社外取締役(監査役設置会社)を対象とした質問票調査において、「望ましいと考える独立取締役の人数は何人ですか」との設問に対し、「1人」が7%、「2人」が28%、「3人」が24%、「取締役会の三分之一」が19%、「取締役会の過半数」が15%であった(同7頁)。

(22) 社外取締役を選任していない理由としては、「社外監査役を中心とした監査役(会)や取締役相互の牽制、執行役員制度の導入による監督と執行の分離、アドバイザー・ボード等による助言機能が十分に機能している、といったものが大多数を占めた」(東京証券取引所(2011), 28頁)とされる。

表2 社外取締役の取締役会に占める比率

組織形態	社外取締役が取締役会の 1/3以上を占める会社		社外取締役が取締役会の 過半数を占める会社	
	社数	構成比	社数	構成比
監査役設置会社	197社	8.8%	22社	1.0%
委員会設置会社	48社	94.1%	21社	41.2%
全社	245社	10.7%	43社	1.9%

(東京証券取引所 (2011), 20頁)

体の中で独立役員として届出された者は49.2%にすぎなかった。これは、社外取締役の約半数に独立性に関して問題が存在する可能性を示している。

ちなみに、監査役設置会社について、社外取締役と会社との関係（複数選択形式）は以下のとおりである。

- ・「a 親会社出身である」 7.3%
- ・「b その他の関係会社出身である」 11.7%
- ・「c 当該会社の大株主である」 15.3%
- ・「d 他の会社の社外取締役又は社外監査役を兼任している」 47.4%
- ・「e 他の会社の業務執行取締役、執行役等である」 43.9%
- ・「f 当該会社又は当該会社の特定関係事業者の業務執行取締役、執行役等の配偶者、三親等以内の親族その他これに準ずる者である」 1.7%
- ・「g 当該会社の親会社又は当該親会社の子会社から役員としての報酬等その他の財産上の利益を受けている」 4.7%

東京証券取引所 (2011) では、前述の a, b, c, f, g のいずれの関係にも該当しない者を「一定の独立性を有する社外取締役」と定義しており、それらが社外取締役全体に占める比率は73.9%である。これは、監査役設置会社の社外取締役の4分の1に独立性の面で疑問があることを示している。

特に注目すべきは、一部の企業において、社外取締役が親会社など関連企業の出身者で占められている点である。親会社出身の社外取締役の比率は、前述のとおり7.3%であるが、親会社を持つ上場会社に限定すると、この比率が59.3%に上昇する。親会社を持つ上場会社では、社外取締役の平均人数が1.08人であることを考え合わせると、親会社出身以外の社外取締役が存在しないケースが多いと推察される。

さらに、プロネッド (2011b) は、2010年7月から2011年6月までの株主総会で新たに選任された社外役員1,448人（社外取締役509人、社外監査役939人）のうち、39.9%に相当する578人が同一企業出身の前任者との入れ替わりであったとして、「社外役員の指定席化の傾向」を指摘した（同13頁）。ちなみに、社外取締役では509人中の187人（36.7%）、独立役員以外の社外取締役に限ると295人中の145人（49.2%）が、同一企業出身の前任者との入れ替わりであった。

4. 独立性に悪影響を与える運用上の課題

社外取締役の独立性に悪影響を与える運用上の課題としては、社外取締役の選出過程が不透明であること及び社外取締役の報酬が高額であることの2件が挙げられる。

(1) 社外取締役の選出過程

吉森（2007）は、社外取締役の独立性を阻害する要因の一つとして、「社外取締役として招聘する最終的決定または承認を与えた最高経営責任者に対する心理的恩義」（同158頁）を指摘した。同様に近藤他（2001）は、「会社経営者との間の人的関係または取引関係のゆえに社外取締役に就任する者には、十分な監視機能が期待できず、社外取締役としては好ましくない」（同7頁）とした。

したがって、社外取締役の選出過程には、経営者がその影響力を行使できないように客観性や透明性を担保することが要求される。この点について、日本取締役協会（2011b）は、「（社外取締役にふさわしい）能力および人物等を評価するためには、独立取締役選定のための指名委員会のような組織を設けて、多面的で、しかも公平な選定手続を確保すべきである。それにより選定についての透明性の確保と会社としての説明責任が果たされる」（同14頁）と提言した⁽²³⁾。しかし現状では、社外取締役の選出手続は明確でなく、経営者と何らかのつながりを有する者が社外取締役に選ばれるケースが非常に多い。

日本取締役協会（2011a）によると、就任の経緯についての企業側回答は、「経営陣と知り合い」が50%（社外取締役側回答では64.6%）と最も多く、「加入団体・同僚・知人の紹介」が12.5%（前同17.9%）、「取引銀行の紹介」が10.4%（前同0%）と続いた（同6頁）。その一方で、「面識なし」は16.8%（前同7.4%）、「ヘッドハンター、サーチファームの紹介」は6.2%（前同2.9%）にとどまった。

プロネッド（2011a）によると、就任の経緯についての社外取締役（監査役設置会社）の回答は、「社長・会長との個人的関係」が51%、「それ以外の役員・社員との個人的な人間関係」が17%であり、個人的関係により就任した者が計68%に達した（同5頁）。それに対して、「第三者の人材紹介会社経由」は6%、「監査法人・顧問弁護士・コンサルタントからの紹介」も6%にとどまった。

(2) 社外取締役の報酬

吉森（2007）は、社外取締役の独立性を阻害する要因の一つとして、支払われる報酬に対する社外取締役の経済的依存性の問題を指摘した（同159頁）。同様に森本（2003）は、「あまりに高額の報酬を受け取る社外取締役の独立性には疑問が生ずる」（同27頁）とした。

したがって、社外取締役に対する報酬は、経済的なインセンティブが過度にわたらないように金額を抑制することが要求される。この点について、日本取締役協会の「独立取締役コード」は、「6.1 独立取締役は、独立性をおびやかすような高額の取締役報酬を受けてはならない」と規定している（日本取締役協会（2005）、15頁）。しかし現状では、米国の社外取締役の報酬が「平均5万～10万ドル」（川口（2004）、58頁）とされるのと比較し

(23) ACGA（2008）は、社外取締役の選出過程について、「社外取締役の人選は客観的で透明なリクルート・プロセスを経て、注意深く行なわれなければならない」（同23頁）と提言した。

て、以下に示すとおり、日本では年収1,000万円超のケースが少なくない。

日本取締役協会（2011a）によると、社外取締役の報酬額（複数回答可）についての企業側の回答では、その金額は、「500万～1,000万」47.6%、「1,000万～1,500万」47.6%、「1,500万～2,000万」4.8%であった⁽²⁴⁾（同15頁）。ちなみに、報酬の種類（複数回答可）は、「基本給」73.2%、「業績連動」7.3%、「ストックオプション」7.3%、「賞与」12.2%であった。

プロネッド（2011a）によると、社外取締役（監査役設置会社）の報酬額は、「500万円未満」が31%、「500～700万円未満」が17%、「700～1,000万円未満」が22%、「1,000～1,500万円未満」が22%、「1,500万円以上」が6%であった（同19頁）。ちなみに、報酬の種類（複数回答可）は、「月額報酬（定額基本給）」が96%、「役員賞与の支給」が17%、「ストックオプションの支給」が13%であった。

5. 機能発揮を妨げる運用上の課題

社外取締役の機能発揮を妨げる運用上の課題としては、社外取締役の経営経験が不足していること、社外取締役に対する情報提供が不足していること、経営者との意見交換の機会が少ないこと及び社外取締役の活動時間が不足していることの4件が挙げられる。

(1) 社外取締役の経歴

独立性は社外取締役の本質的要素であるが、社外取締役がその役割を適切に果たすためには、能力面の資質も重要であることは論を俟たない⁽²⁵⁾。その能力面の資質の中でも、1.(4)で前述したように、社外取締役には経営者としての一般的なマネジメント能力が必要とされる。

この点について、日本取締役協会の「独立取締役コード」は、「5.2 独立取締役のうち少なくとも1名は、最高経営責任者もしくはそれに準じる者、またはその経験者とするのが望ましい」（日本取締役協会（2005）、14頁）とした。しかし現状では、学者、元官僚など経営面の経験が不足した人物が社外取締役に選出されるケースが見られる。

社外取締役の経歴に関する実証研究として、齋藤（2011）は、日経500企業について分析し、社外取締役の総数が1997年の178人から2008年には463人へと増加する一方で、主に寄与したのは上場会社退職者、弁護士、学者、会計士・コンサルタント、元官僚の増加であって、米国では一般的とされる他社の現役経営者が増えていないことを明らかにした（表3参照）。

また、プロネッド（2011b）⁽²⁶⁾は、上場企業の独立役員の出身元として、新日本・トーマツ・あずさの三大監査法人及び国税局・税務署、法務省・検察庁、裁判官・判事、外務

(24) ちなみに、報酬額についての社外取締役側の回答は、「500万以下」34.2%、「500万～1,000万」54.4%と、企業側の回答と大きく乖離している。その理由としては、税引き後の金額を回答したこと、報酬額をきちんと計算せずに低めに見積もったことなどが推察される。

(25) この点について、Kirkpatrick（2009）は、「取締役の非独立性の定義に関するネガティブ基準は、独立性の向上に資するポジティブ属性の例示によって補足されることで、より有益なものとなり得る。独立性や客観性だけでなく、その能力も問題ということだ」（同p.23、筆者訳）と指摘した。

(26) 2010年4月～2011年3月の東京証券取引所上場会社2,272社について調査。総計で社外取締役数2,180人、社外監査役5,626人。

表3 社外取締役の経歴

(単位：人)

	社外 取締役数	うち上場 会社現役	うち上場 会社退職	うち 弁護士	うち学者	うち会計士 ・コンサル タント	うち 元官僚
1997年	178	76	20	0	1	0	7
1998年	172	69	20	0	1	0	7
1999年	170	58	24	0	3	1	7
2000年	187	58	24	0	7	3	11
2001年	208	65	24	1	8	3	14
2002年	229	63	29	7	11	4	18
2003年	276	72	43	12	12	10	26
2004年	302	67	57	16	16	11	31
2005年	339	71	62	16	24	17	39
2006年	393	78	75	25	34	21	44
2007年	431	74	82	41	37	25	47
2008年	463	80	88	48	40	23	51

(齋藤 (2011), 188-189頁, 一部抜粋)

省、経済産業省等の政府機関が多く、独立役員である社外取締役の15.2%は大学教授、14.7%が政府機関OBであることを明らかにした(表4参照)。

こうした社外取締役の存在は、独立性の面では評価できるが、経営実務に関する経験・理解の不足により、社外取締役の機能が弱体化する危険性が認められる。3. で前述したとおり、日本では1社当たりの社外取締役の人数が少なく、他の経営経験を有する社外取締役により補完することが困難である点を勘案すると、問題と言わざるを得ない⁽²⁷⁾。

(2) 社外取締役への情報提供

社外取締役の企業内情報へのアクセスについて、OECD コーポレート・ガバナンス原則は、「VI. 取締役会の責任」のFで、「取締役会メンバーは、自らの責務を果たすために、正確、適切、かつ時宜に合った情報にアクセスできるべきである」と規定した。同様に近藤他(2001)は、「非常勤の社外取締役は情報の面で不十分である点には十分に配慮すべきである。この点、会社側が社外取締役を機能させるのであれば、社外取締役に特別の情報提供を行うこと、および監督スタッフを充実させることなどの配慮が必要である」(同8頁)とした。

(27) ちなみに、プロネッド(2011a)によると、社外取締役(監査役設置会社)を対象とした質問票調査では、「独立取締役に求められる重要な資質」(複数回答可)の設問に対し、「財務、法務、マーケティング、技術等の特定分野の専門知識」の回答率は33%にとどまった(同14頁)。

表4 独立役員の出身企業

(単位：人)

		独立取締役	独立監査役	独立役員計
1	三菱UFJFG（証券・信託含む）	25	144	169
2	国税局・税務署	6	153	159
3	みずほFG（証券・信託含む）	44	114	158
4	新日本有限責任監査法人	11	105	116
5	三井住友FG（日興コーディアルグループ含む）	29	78	107
6	法務省・検察庁	28	68	96
7	有限責任監査法人トーマツ	7	89	96
8	有限責任あずさ監査法人	13	78	91
9	国税局・税務署以外の財務省	18	51	69
10	裁判官・判事	9	49	58
11	野村HDグループ	18	32	50
12	外務省・外交官・大使・領事	29	19	48
13	経済産業省	24	20	44
14	三菱商事グループ	21	20	41
15	日本銀行	16	25	41
16	トヨタグループ	22	18	40
17	りそなHD	4	36	40
18	日本生命	6	29	35
19	パナソニックグループ	12	20	32
20	三井物産グループ	9	21	30

(プロネッド(2011b), 12頁, 一部省略)

この点について、日本取締役協会の「独立取締役コード」は、「7.1 取締役会は、新任の独立取締役に対して、系統的な情報獲得の機会を提供しなければならない」「7.2 経営者は、独立取締役に対して、適時に、質の高い情報を分かりやすいかたちで提供するとともに、取締役会の承認を得た上で、専属のスタッフの確保など、独立取締役の誠実な職務遂行に必要な環境を整備しなければならない」「7.3 独立取締役は自らも、経営者に対して、誠実な職務遂行に必要な情報を求めなければならない」（日本取締役協会（2005）、16頁）とそれぞれ規定している⁽²⁸⁾。しかし現状では、社外取締役に対する情報提供は十分と

(28) 有価証券上場規程第445条の5は、上場企業に対して、独立役員が期待される役割を果たすための環境を整備するように努力義務を課している。また、東京証券取引所上場制度整備懇談会の「独立役員に期待される役割」では、「業務執行に係る決定等を独立役員として適切に評価するために必要な情報が、あらかじめ

言い難い。

東京証券取引所（2011）によると、社外役員へのサポート体制に関する回答状況は、「資料等の事前配布・説明がある」が47.4%、「情報の伝達・連絡・連携がある」が22.1%にとどまった。

日本取締役協会（2011a）によると、社外取締役に対する説明状況（複数回答可）についての企業側の回答は、「就任の前後にオリエンテーションを行う」が32.3%、「社内見学会」が17.8%であった（同8頁）。また、「職務を全うするために障害となる事由」（複数回答可）の設問に対し、社外取締役側の54.5%が「情報が不足している」と回答した（同19頁）。

プロネット（2011a）によると、社外取締役（監査役設置会社）を対象とした質問票調査では、「独立取締役の役割を果たすための障害」（複数回答可）について、「適格な判断をするために必要十分な情報が会社から入らない」との回答が最も多く、全体の36%に達した（同13頁）。

また、「取締役会の有効性を高めるために、どのような工夫がなされていますか」（複数回答可）に対する回答は、「業界知識・企業の実態を理解するための定期的な社外取締役向け説明会・工場見学等」が29%、「新任の社外取締役に対して業界知識・企業の実態の詳細な説明」が18%、「社内の組織を使って、社外取締役が独自に情報を収集できる権限」が11%にとどまった（同16頁）。

(3) 経営者との意見交換

日本取締役協会（2011a）によると、「職務の実効性を高めるため重要と思われる事項」についての社外取締役側の回答では、「経営者との定期的な意見交換」が36.3%で最も多かった（同19頁）。東京証券取引所上場制度整備懇談会の「独立役員に期待される役割」も、「独立役員には、平常から、上場会社の他の役員、業務執行者との間の円滑なコミュニケーションを保つよう配慮すること」を留意点に掲げている。しかし現状では、社外取締役と経営者の意見交換は十分と言い難い。

日本取締役協会（2011a）によると、社外取締役に対する説明状況（複数回答可）について、企業側の回答は、「経営者と定期的に意見交換」が32.3%、「執行役員と定期的に意見交換」が11.2%にとどまった（同8頁）。

プロネット（2011a）によると、社外取締役（監査役設置会社）を対象とした質問票調査では、「独立取締役の役割を果たすための障害」（複数回答可）について、「取締役会の中で自由な討議をする時間が限られている」との回答が32%と多く（回答中で第二位）、その他にも「経営上重要な事柄が取締役会の議題に含まれていない」が19%、「経営トップが社外取締役の進言に聞く耳を持たない」が15%、「取締役会に発言しづらい雰囲気がある」が6%と、社外取締役と経営者とのコミュニケーション不全を示唆する回答が認められた（同13頁）。

また、「取締役会の有効性を高めるために、どのような工夫がなされていますか」（複数回答可）に対する回答は、「重要事項について十分に議論ができる時間の確保」が46%、「経

十分に提供されているか」を留意点に掲げている。

営トップとの1対1による定期的な意見交換」が38%、「社内の経営会議・執行役員会議等への定期的な出席」が26%であった（同16頁）。これらの数字は、社外取締役が経営者とコミュニケーションを取る時間や機会が必ずしも十分でないことを示唆するものである。

(4) 社外取締役の活動時間

落合（2008）は、「（独立取締役は、）取締役会での当該問題に関する情報を事前に十分に咀嚼できるに足りる時間を確保することが必要である」（同236頁）とした。非常勤の社外取締役であっても、その責任を全うするために相応の活動時間が必要とされるのは当然である。この点について、日本取締役協会の「独立取締役コード」は、「5.3 独立取締役は、その職務を誠実に遂行するのに必要な時間を確保しなければならない」（日本取締役協会（2005）、14頁）と規定している。しかし現状では、社外取締役との活動時間は十分と言えない。

日本取締役協会（2011a）によると、社外取締役の年間活動時間の合計は、「100～150時間」が46.5%、次いで「50～100時間」の15.3%、「150～200時間」の10.7%の順であった（同12頁）。また、活動時間の内訳は、「取締役会や会議への出席」と「移動時間」の最頻値が「25～50時間」、「取締役会の事前準備や資料を読む」が「10～25時間」、その他の項目の最頻値は「10時間以下」であった（表5参照）。

プロネッド（2011a）によると、社外取締役（監査役設置会社）を対象とした質問票調査では、年間の平均活動時間が、「取締役会や委員会への出席」が42.6時間、「その他の社内の会議等への出席」が26.9時間、「取締役会の事前準備や資料の熟読」が23.4時間、「通勤・移動」が48.7時間、「その他」が10.5時間であった（同18頁）。合計すると152.1時間であり、それから「通勤・移動」を差し引いた実質活動時間は、年間で103.4時間にすぎない。

以上のとおり、移動時間を差し引いた実質活動時間の平均は100時間前後と推察され、

表5 社外取締役の活動状況（内訳）

	10時間 以下	10～25 時間	25～50 時間	50～100 時間	100時間 以上
取締役会や会議への出席	3.7%	26.4%	37.2%	21.7%	11.0%
取締役会の事前準備や資料を読む	14.8%	42.7%	25.9%	16.6%	
経営陣とのコミュニケーション	47.4%	36.3%	10.9%	5.4%	
会社行事への協力	80.4%	19.6%			
就任企業についての知識を得る、見学会への参加など	41.6%	10.4%	20.8%		
その他社外取締役の業務に必要な知識・情報を得る	49.0%	23.2%	11.6%	13.9%	2.3%
移動時間	19.2%	28.0%	30.2%	17.5%	5.1%

（日本取締役協会（2011a）、13頁、内容を一部整理）

決して多いとは言えない。この活動時間の不足の背景としては、社外取締役が他の業務活動で多忙であることが挙げられるが、特に注目すべきは、社外役員の兼任である。

ブロードネット（2011b）によると、東京証券取引所上場会社の社外役員（社外取締役又は社外監査役）6,797人（ネット）のうち774人が、2社以上の東京証券取引所上場会社の社外役員を兼任していた（同14頁）。ちなみに、5社以上兼任が10人（最高は7社兼任）、4社兼任が35人、3社兼任が132名であった。このように兼任数が多い社外取締役は、必然的に1社当たりの活動時間が低下するものと推察される。

6. 今後の制度設計上の検討課題

オリンパス事件、大王製紙事件など組織不祥事の続発を踏まえ、法務省の法制審議委員会法制部会では、企業統治の強化策の一環として、監査役設置会社に対する社外取締役設置の義務化について検討した。しかし、2012年8月1日の同部会第24回会議で取りまとめられた要綱（案）では義務化を見送り、「社外取締役が存しない場合には、社外取締役を置くことが相当でない理由を事業報告の内容とするものとする」（法務省法制審議会（2012）、5頁）と規定するにとどまった。また、独立性の確保についても、社外取締役の要件に、親会社あるいは兄弟会社の関係者でないことを追加するにとどまり、これまでのソフト・ローの枠組みを一部取り込むだけに終わった。

社外取締役に関する今後の制度設計に当たっては、本研究の分析内容を踏まえ、次の諸点を検討課題とする必要がある。

- ・（独立した社外取締役の義務化に関して） 監査役設置会社に対し、複数の独立した社外取締役の設置を義務付けること
- ・（社外取締役の選出過程に関して） 社外取締役の選出手続の開示、社外者を交えた選出委員会の設置⁽²⁹⁾、人材紹介会社への依頼など選出過程の客観性を確保するための措置を義務付けるとともに、社外取締役が経営者との個人的な交友関係を有する場合には、それを開示させること
- ・（社外取締役の報酬に関して） 社外取締役に対する報酬額と、同人の総年収に対する比率を開示させること
- ・（社外取締役の経歴に関して） 弁護士、学者、会計士、元公務員など経営経験の少ない者を社外取締役とする場合には、それ以外に最低1人の経営経験豊富な社外取締役の設置を義務付けること
- ・（社外取締役への情報提供に関して） 就任時のオリエンテーション、定期的な説明会や勉強会の開催など社外取締役に対する情報提供の状況を開示させるとともに、社外取締役に対して社内情報に対するアクセス権を付与すること
- ・（経営者との意見交換に関して） 経営者に対して、取締役会以外に社外取締役との定期的な意見交換を義務付けること
- ・（社外取締役の活動時間に関して） 社外取締役に対して、社外役員の兼任を3社以内に制限すること

(29) 米国のニューヨーク証券取引所では、上場会社に対して、社外取締役のみで構成された指名委員会を設立することを義務付けている。

おわりに

先人の努力の積み重ねにより、今日では、「企業統治」あるいは「コーポレート・ガバナンス」という言葉は、一般ビジネス用語と呼べるほど普及している。その一方で、本研究を通じて実感させられたのは、企業統治において中核的機能を果たすべき社外取締役について、企業業績との関連性を除いては、実証的な研究が極めて少ないという事実であった。

これまでの企業統治論は制度に関する議論が中心であり、近年、諸制度の整備が進むのに伴って議論が停滞しつつある傾向は否めない。しかし、本研究が明らかにしたように、現実の企業統治は必ずしも本来期待されていた姿に至っておらず、「羊頭狗肉」の感が否めないのである。今後の企業統治論は、こうした諸問題に対して実証的な研究を進め、単なる制度論から「制度を機能させるための理論」へと深化していくことが必要であると強調したい⁽³⁰⁾。

次に申し上げたいのは、経営者の側に、上場会社は公的な財産であるという意識が不足している点である。社外取締役の導入がなかなか進まないことや、社外取締役に独立性の欠落した者が選出されることについて、「会社が取締役会等の設計を規制当局や株主を満足させるための単なる「遵守の問題」として考え、何ら中身のあるものではないと考えるならば、実際もその通りになってしまう」(ACGA (2009), 23頁)と批判されても仕方がない⁽³¹⁾。

さらに危惧されるのは、経営者の監督機関である社外取締役が、むしろ経営者によって利用されることである。米国の社外取締役制度を検証した川口(2004)は、経営者が法的責任を回避するために社外取締役を利用する問題を指摘した⁽³²⁾。米国のように社外取締役の独立性が相当に確保されている状況ならばともかく、現在の日本のように経営者と特別の関係がある社外取締役が選出される場合には、社外取締役が経営者を守るための『楯』と化すおそれが高い。

ちなみに、企業統治論におけるステイクホルダー論についても、様々なステイクホル

(30) 樋口(2012)は、「今後の企業統治論は、制度論から「制度を機能させるための理論」へと深化していくことが必要と考える。その根拠となるのが、最も進んだ企業統治制度と評価されていた米国のエンロン社で組織不祥事が発生し、経営者に対する監視機能の不全が明らかにされた一件である。(中略)組織不祥事研究は、企業統治に関する諸制度が実際に機能するための要件について、事例分析を通じて具体的に解明することにより、企業統治論の今後の展開に寄与する」(同291~292頁)と指摘した。

(31) 取締役会構成の決定要因について分析した齋藤(2011)は、「日本では、取締役会構成を事実上経営者が決定しているため、株主ではなく、経営者にとって好ましい取締役会構成が実現されている(中略)これらの結果はなぜ日本において、株主からの強い圧力がありながらも、社外取締役が普及しないのか、という疑問に対して1つの解答を示している。つまり経営者が自らの利害を守るために、社外取締役を導入しようとしていない可能性がある」(同210頁)と指摘した。

(32) 「(日本に社外取締役を導入する場合の問題点は、)経営者にとっても、社外取締役を導入する法律上の利点が多分に存在していることである。それは株主代表訴訟において、経営判断を裁判所の司法判断から回避する手段として有効であることである。特に経営者と会社および株主との利益相反行為の承認において、社外取締役が過半数を占める取締役会、あるいは社外取締役により構成される委員会の判断が尊重され、経営判断の原則の適用を容易とする。これは結果的に経営者に対する法的責任が成立する可能性を減少させることになる」(同189頁)

ダーの異なる利害を具体的にどうやって調整するかという問題を解決できず、経営者が利害調整者として機能せざるを得ないという弱点がある。その結果、日本企業の旧来からの特徴である経営者支配の構造を再強化するための理論武装として、このステークホルダー論が活用される傾向が認められる⁽³³⁾。

最後に、本研究は、株式会社プロネッド主催のコーポレートガバナンスセミナー（2012年2月10日開催）における國廣正弁護士（國廣総合法律事務所）の発表「日本型不祥事の実態と実質的に機能する企業統治」に触発されて始めたものである。また、本研究を進めるに当たり、株式会社プロネッドの酒井功代表取締役より数々の貴重な資料を頂戴した。この場を借りて両氏に心からの謝意を申し上げる。

参考文献

- Asian Corporate Governance Association (ACGA) (2008) 『日本のコーポレート・ガバナンス白書』
- Asian Corporate Governance Association (ACGA) (2009) 『日本のコーポレート・ガバナンス改革に関する意見書』
- Kirkpatrick, G. (2009) *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*, OECD
- OECD (2004) 『OECD コーポレート・ガバナンス原則』
- 江頭憲治郎 (2004) 「日本の公開会社における取締役の義務——特に監督について——」『商事法務』(1693), 4~10頁
- 江頭憲治郎 (2009) 『株式会社法 第3版』有斐閣
- 大杉謙一 (2011) 「取締役会の監督機能の強化〔上〕——社外取締役・監査役制度など——」『商事法務』(1941), 17~24頁
- 落合誠一 (2008) 「独立取締役の意義」, 新堂幸司・山下友信編 (2008) 『会社法と商事法務』商事法務, 219~246頁
- 川口幸美 (2004) 『社外取締役とコーポレート・ガバナンス』弘文堂
- 神作裕之 (2009) 「取締役会の実態とコーポレート・ガバナンスのあり方——「会社法下における取締役会の運営実態」を読んで——」『商事法務』(1873), 17~27頁
- 久保克行 (2010) 『コーポレート・ガバナンス 経営者の交代と報酬はどうあるべきか』日本経済新聞出版社
- 経済産業省企業統治研究会 (2009) 『企業統治研究会報告書』
- 近藤光男・牛丸與志夫・田村詩子・志谷匡史・川口恭弘・黒沼悦郎・行澤一人 (2001) 「株

(33) 「こうした認識は、経営者こそすべてのステークホルダーの究極の利害調整人である、とするもので（中略）株主でなく経営者が所有者であるかのごとく運営されているのが一般的である。ステークホルダーの中でも一部のグループは正当に扱われているが、一般株主（すなわち、個人株主）の利益はしばしばなおざりにされている。多くの株主総会の閉塞的で不透明な運営、ポイズンピルの押し付け、株式の持ち合い、経営者の要請による第三者割り当等はすべてこの時代遅れの発想を物語っている」（ACGA (2008), 11頁）。「（擦り合わせ式の意思決定では方向転換が遅れがちになるという）問題は、日本企業の多くが株主利益ではなく多様なステークホルダーにとっての企業価値の増大という曖昧な基準によって経営されることによって悪化している、すなわち非効率的な経営が改善されにくいという構造を生んでいる」（大杉 (2011), 18頁）

- 式会社における経営監督のあり方〔上〕』『商事法務』(1611), 4~13頁
- 齋藤卓爾(2011)「日本企業における社外取締役の導入の決定要因とその効果」, 宮島英昭編(2011)『日本の企業統治』東洋経済新報社, 181~213頁
- 始関正光(2002)「平成一四年改正商法の解説〔VI〕」『商事法務』(1642), 19~26頁
- 清水一(2011)「社外取締役の導入, 委員会制度への移行と企業価値: パネルデータによる分析」『大阪経大論集』61(5), 31~47頁
- (株)東京証券取引所(2010)『上場制度に関する投資家向け意見募集に対して寄せられた意見の概要』
- (株)東京証券取引所(2011)『東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2011』
- (社)日本経済団体連合会(2009)『より良いコーポレート・ガバナンスをめざして【主要論点の中間整理】』
- (社)日本取締役協会(2005)『独立取締役コード』
- (社)日本取締役協会(2011a)『社外取締役の導入実態調査 2011年』
- (社)日本取締役協会(2011b)「独立取締役の現状と課題」『別冊商事法務』(359)
- 樋口晴彦(2012)『組織不祥事研究』白桃書房
- プロネッド(2011a)『2011年独立取締役アンケート』
- プロネッド(2011b)『2011年社外取締役・社外監査役白書』
- 法務省法制審議会(2012)『会社法制の見直しに関する要綱(案)』
- 三輪晋也(2009)「日本企業における取締役会の規模と構成の決定要因」『年報財務管理研究』(20), 1~14頁
- 三輪晋也(2010)「日本企業の社外取締役と企業業績の関係に関する実証分析」『日本経営学会誌』(25), 15~27頁
- 森本滋(2003)「委員会等設置会社制度の理念と機能〔中〕——監査委員会と監査役制度の比較を中心に——」『商事法務』(1667), 19~27頁
- 森本滋・岩原紳作・始関正光・武井一浩(2003)「平成一四年商法改正と経営機構改革〔下〕——委員会等設置会社に関する論点・実務対応——」『商事法務』(1653), 25~40頁
- 吉森賢(2007)『企業統治と企業倫理』放送大学教育振興会

—Abstract—

Study of the problems of outside directors in Japan: Conditions to ensure their independence and functions

The study on the independence and functions of outside directors in Japan revealed the following points.

1. Management in Japan is not fully aware of the significance of the independence of outside directors.
2. In the current legal and institutional framework in Japan, the independence of outside directors is not sufficiently secured.
3. The number of outside directors in Japan is still too small, and some of them have problems in terms of their independence.
4. Unclear process of their nomination and their high reward may adversely affect the independence of outside directors.
5. There are four problems to adversely affect the functions of outside directors. Some of them have little management experience, little information provided, few chances to exchange views with management, and little time allocated.