

〔論 説〕

近年における日本のコーポレート・ガバナンスの動向

－外部監視と内部統制の視点から－

浦 野 倫 平

はじめに

コーポレート・ガバナンスをめぐる議論は、大企業において「所有と経営の分離」が進展するにつれて、株主から経営を委託された立場にあるはずの経営者が実質的に企業の意思決定権を握る経営者支配の状況が見られたアメリカにおいて登場した。そこでは、「経営者の暴走を食い止めるにはどうすればよいのか」という問題をめぐって議論が展開されてきた。そして今日ではアメリカでのコーポレート・ガバナンスの議論が世界各国に波及し、日本をはじめ世界で活発に議論が展開されている。

日本では1990年代に入り、企業・経営者の不祥事が次々と明らかになり、さらには主要な大企業において、それまで日本企業のコーポレート・ガバナンス機能を担っていたとされる株式相互持合いやメインバンク制度が後退したこともあり、コーポレート・ガバナンスのあり方が問い直されることになった。

現在の日本企業のコーポレート・ガバナンス改革の全体的な流れを見ると、アメリカでのコーポレート・ガバナンスの議論をふまえ、アメリカにおけるガバナンス改革の成果を積極的に取り入れる形で進展しているといえる。しかし、2001年のアメリカにおけるエンロン事件、それに続くワールドコム事件の発生を受けて、日本において、アメリカ的な論理、手法だけでよいのかという問題提起がなされ、日本独自のコーポレート・ガバナンスの模索も始まっている。

本稿ではコーポレート・ガバナンスにかかわる理論展開と日本での実践の最新動向について取り上げていく。まずはコーポレート・ガバナンス概念について整理するところからはじめる。ここではコーポレート・ガバナンスの本質論（原理論）の二つの大きな流れを取り上げる。続いて現在のコーポレート・ガバナンスの実践的改革の動向について、コーポレート・ガバナンス実践の基本的枠組みである外部監視と内部統制とに分けて検討していくこととする。

第1章 コーポレート・ガバナンス概念

第1節 コーポレート・ガバナンスとは何か

近年、わが国においてコーポレート・ガバナンスのあり方に大きくかかわる法改正が続けざまに実施されていることもあり、コーポレート・ガバナンスをめぐる議論が活発化している。しかし、そこでの議論は法改正に対する企業の現実的な対応に関わるものが多く、「コーポレート・ガバナンスとは何か」という本質が見えにくくなりつつあるように思われる。そこでまずは原点に戻り、コーポレート・ガバナンス概念を再検討するところから始めることにしたい。

コーポレート・ガバナンスは企業統治とも訳されているが、それは「経営者ないしは企業を規律づけること」ということができる。基本的にこのように理解されるコーポレート・ガバナンスにおいて問われる問題は大きく二つある。まずは「誰が、誰のために、何を目的に、経営者ないしは企業を規律づけるのか」という問題で、これはコーポレート・ガバナンスの本質にかかわる問いである。したがって、この問いをめぐる議論はコーポレート・ガバナンスの本質論（原理論）に属するといえる。いま一つの問いは「いかなるシステム、プロセスにより経営者ないしは企業を規律づけるのか」というものである。この問いをめぐる議論は、経営者、企業を効率的に規律づける具体的なシステムを提示しようとするものであり、コーポレート・ガバナンスの実践にかかわるものである。よって、こちらはコーポレート・ガバナンスの実践論に属する議論といえることができる。¹

第2節 コーポレート・ガバナンス本質論にかかわる二つの理論（その1） —株主理論に依拠したコーポレート・ガバナンス論—

コーポレート・ガバナンスに対するアプローチは、株主理論に基づくものと利害関係者理論に基づくものに大別される。（図表1、参照）

株主理論は、法律上の規定を前提に、「会社は株主のもの」であり、その行動原理は所有者たる株主の利害を最大限に実現すること（株主価値最大化）にあるとする企業観を持つ。この株主理論に依拠すれば、コーポレート・ガバナンスの本質は「株主が、所有者である自らのために、株主価値最大化を目的として経営者を規律づけるもの」ということになる。

コーポレート・ガバナンスの本質をこのように見るならば、具体的なコーポレート・ガバナンスの実践にかかわる議論は、必然的に株主と経営者の関係及びその関係を制度化した会社機関に焦点があてられ、会社機関の改革による株主と経営者の関係改善策が展開されることになる。このような会社機関を通じて経営者を規律づけるシステムは内部統制と呼ばれる。

図表1 株主理論と利害関係者理論に基づくコーポレート・ガバナンス論の基本的特徴

	企業観	誰が	誰のために	何を目的に	評価基準	ガバナンス改革の重点
株主理論ベース	株主のもの (伝統的な企業観で、法規定が前提)	株主	株主のため	株主価値最大化	株主価値(キャッシュフロー創造)	株主・経営者の関係を重視(会社機関を通じた内部統制強化に重点)
利害関係者理論ベース	企業とりわけ巨大企業は一つの社会制度(すべての利害関係者が企業への請求権を有する)	株主を含むすべての利害関係者	すべての利害関係者(社会全体)のため	持続的成長(サステナビリティの確保)	トリプル・ボトム・ライン	株主を含むすべての利害関係者と企業の関係を重視(外部監視に重点)

(著者作成)

ところで、株主価値最大化を目的とした株主理論に基づくコーポレート・ガバナンスは、株主以外の利害関係者の利害を損なうことにはならないのであろうか。この点について株主理論の立場にある者は次のように述べる。

今日、公開企業の株式所有の中心は企業年金、公的年金、保険会社、投資信託といった機関投資家である。この機関投資家が運用する資産は、広く国民から預託された個人資産からなっており、機関投資家はそれを国民に代わって運用しているに過ぎない。したがって経営者に株主価値最大化を求めることは、名義上の株主である機関投資家を介して、最終受益者である国民全体の個人資産を最大化することに他ならない。つまり、経営者に株主価値最大化を求めることは、国民が保有する個人資産の最大化を図ることを通して、経済社会全体の発展に寄与することになるのである。

この主張はたしかに一定の説得力を持つ。しかし、一方で株主理論に依拠するコーポレート・ガバナンスが濫用された事例も見られたのも事実である。1980年代後半のアメリカで見られた投資ファンドによる敵対的買収の横行がそうであったし、日本でもライブドアや村上ファンドといった独善的な株主価値最大化行為が行われたことは記憶に新しい。彼らは結局、社会的混乱を招いた末に市場からの退場を余儀なくされた。

第3節 コーポレート・ガバナンス本質論にかかわる二つの理論(その2)

一利害関係者理論に依拠したコーポレート・ガバナンス論一

次に利害関係者理論に基づくコーポレート・ガバナンスへのアプローチについて見てゆく。

利害関係者理論の立場にある者は、もはや「会社は株主だけのものではない」と主張する。というのも、今日の企業とりわけ大企業は事実上、社会における重要な制度の一つであり、企業にかかわるあらゆる利害関係者が請求権を保有する存在と見なすからである。また、利害関係者理論においては、昨今のCSR論（企業の社会的責任論）の展開をふまえ、企業はすべての利害関係者を重視しながら、経済的繁栄の維持、社会的公正の維持、環境の質の向上をバランスよく達成することで可能となる社会の持続的発展（サステナビリティ）に貢献すべき存在であるとの立場をとる。²そして、このように位置付けられる企業のコーポレート・ガバナンスを実践するためのシステムとして、会社機関を通じて経営者を規律づける内部統制だけでなく、各種法規制、各種団体による提言、市場の規律、社会運動などにより、企業外部の利害関係者が自らの利害を考慮しながら企業行動全体を監視（モニタリング）する外部監視と呼ばれる行動も重要であると見ている。

以上をふまえるならば、利害関係者理論に基づくコーポレート・ガバナンスの本質は「株主を含むあらゆる利害関係者が、すべての利害関係者ならびに社会全体のために、制度としての企業を内包する社会全体の持続的成長（サステナビリティ）を目的に、経営者ならびに企業を規律づけるもの」と定義されることになるだろう。この利害関係者理論に依拠するコーポレート・ガバナンス理解は、現代社会の企業に対するさまざまな要請が反映されており、現代社会の人々に受け入れられやすいと思われる。

だが問題も存在する。利害関係者理論に依拠するコーポレート・ガバナンスの達成度は、その目的に照らして、企業価値を経済的価値、社会的価値、環境的価値の三つの局面から考察し、トータルとして社会の持続的発展（サステナビリティ）にどれだけ貢献したかにより評価されることになるが（このような評価基準をトリプル・ボトム・ラインという）、この評価基準は株主理論による評価基準である株主価値と比較すると抽象的といわざるを得ない。これに関して、現在、企業のCSRへの取組みを評価に入れたSRI（社会的責任投資）インデックスなど、トリプル・ボトム・ラインを客観的に評価しようという試みが続いている。利害関係者理論に基づくコーポレート・ガバナンスの評価基準として、そうしたインデックスに関連させたものが取り入れられ、社会に定着していく可能性は高いといえる。

第4節 両アプローチの接近

これまでコーポレート・ガバナンスに対する2つのアプローチを見てきたが、最近の動向として、株主理論からのアプローチが利害関係者理論からのアプローチを取り入れる形で接近する傾向にあることを指摘しておきたい。

その傾向は、今日の株式所有の代表的存在であるアメリカ機関投資家によるリレーションシップ・インベストメント重視への移行という行動変化に端的に表れているといえる。リレーションシップ・インベストメントとは、短期的な株主価値最大化の考えを改め、株式の長期保有を前提に経営者との信頼関係を醸成しながら、かつ、すべての利害関係者の利害にも一定の配慮をしながら、長期的見地に立った株主価値向上を目指そうとするものである。アメリカ機関投資家の発想がこのように変化した理由については、①サステナビリティを求める現代社会の要請に対応して、前述のトリプル・ボトム・ラインによる企業評価にも配慮せざるを得なくなったこと、②機関投資家自身の株式所有の大規模化や分散投資の普及により、もし株式を保有する会社の経営に不満があればすぐに株式を売却するという、いわゆるウォール・ストリート・ルールでの対応が困難になったことなどがあげられる。

しかし、株主以外のすべての利害関係者の利害を考慮すること、企業の社会的価値を高めるためにコンプライアンス（法令遵守）を徹底し、企業倫理の向上に努めること、さらには環境保全に配慮すること、これらはいくまでも経済的価値である株主価値最大化のための手段にすぎないとする見解もある。³このような位置付けによる利害関係者理論に基づくコーポレート・ガバナンスへの接近であれば、それは安易な対応であるとの批判は免れない。

第2章 外部監視の日米比較

第1節 政府による規制

前章においてコーポレート・ガバナンスの二つの本質論（原理論）を取り上げそれぞれの問題点についても触れた。ここからはコーポレート・ガバナンスの実践論を見ていくことにする。コーポレート・ガバナンスの実践は、基本的に外部監視と内部統制に大別されるが、このうち外部監視は、主要株主を除く利害関係者がコーポレート・ガバナンスに参加するための主要な手段で、具体的には各種規制、ガイドライン提示や提言、市場の規律、社会運動などを通じて自らの利害を主張しながら経営者行動あるいは企業行動全体を監視（モニタリング）する形で実践される。

ここでは、さまざまな外部監視の主体のうち、コーポレート・ガバナンスの動向に大きな影響を及ぼしている政府および政府関係機関、自主規制機関、ならびに外部監査機関に注目し、日米比較の視点から考察していくこととする。

アメリカ政府は連邦法である証券関連法による規制を通じて、また政府関係機関である SEC（Securities and Exchange Commission＝証券取引委員会、以下 SEC と記す）による NYSE 等の

証券取引所に対する監督を通じてアメリカのコーポレート・ガバナンス改革に関与してきた。

アメリカのコーポレート・ガバナンスに新たな展開をもたらしたのが2002年7月に成立したSOX法である。⁴同法は、現在、世界のコーポレート・ガバナンスにおける内部統制の基本的枠組みとして注目されているCOSOレポート（1992年）⁵をベースに制定されたもので、その正式名称の『証券関係法に基づいて作成される開示資料の精確性および信頼性を高めて投資家を保護するための法律』（An Act to Protect Investors by improving the Accuracy and Reliability of Corporate Disclosures Made Pursuant to the Securities Law, and for other Purposes）に端的に示されているように、投資家保護の立場から、公開企業の財務報告制度の改革（厳格化）を目的として、監査制度を抜本的に改革するとともに、投資家に対する経営者の責任と義務及び罰則を定めたものである。

SOX法の特色は、以下の通りである。①会計監査法人を監視する独立機関として公開企業会計監視委員会（PCAOB: Public Company Accounting Oversight Board）を設置したこと、②会計監査人の独立性を確保したこと、③CEO・CFOに対して定例財務報告書に虚偽記載がないこと等について書面による保証を義務化したこと、④財務開示強化として、財務報告のための内部統制メカニズムを自己評価する内部統制報告書の作成を義務付けたこと、⑤証券アナリストの利益相反を防止したこと⁶、⑥CEO等に対する罰則を強化したことである。これらの措置により、経営者には企業経営全体の詳細な把握、内部統制の強化、業務効率のさらなる向上が求められることになった。⁷アメリカのコーポレート・ガバナンスに関するルールは、これまで州法や証券取引所規則が規定してきたのであるが、SOX法はそれを初めて連邦法レベルでの実体法として規定したという点で画期的であった。

SECは、NYSEでの証券取引を監督、監視することを目的として連邦政府機関としてすでに1934年に設置されていたが、1970年代以降、活動を強化している。例えば、1972年に社外取締役から構成される監査委員会の設置を全上場会社に対して勧告し、次いで1976年にはそれを義務付ける上場規則改正をNYSEに対して正式に要請した。このようなSECの勧告・要請に応じて、NYSEは1977年に上場規則を改正し、上場会社に社外取締役からなる監査委員会の設置を義務付けるに至っている。⁸

SECはSOX法施行後、コーポレート・ガバナンス改革への関与をさらに深めている。アメリカではSOX法の規制に対して、経営者から厳しすぎる、負担が大きいとの批判が高まり⁹、SECはこれに対応して、2005年5月に「内部統制報告規定の実施に関する委員会報告」を公表して、内部統制報告書作成に至るまでのプロセスにおける経営者の負担軽減につながる提案をしている。また、同年6月には「証券取引法の下での年次報告書における、財務報告にかか

わる内部統制についての経営者報告およびその証明」を公表し、内部統制の定義と内部統制報告書に記載すべき事項を規定し、経営者の内部統制業務の拡散に一定の歯止めをかけている。このようにアメリカ政府、SECは、2002年以降、コーポレート・ガバナンス改革に向けて積極的に関与していることが分かる。

一方、日本政府および政府関係機関によるコーポレート・ガバナンス改革に関連する動きは、アメリカの会社機関を参考にした会社機関の制度改革と、前述したSOX法以降のアメリカのコーポレート・ガバナンス改革に連動した動きが重なり大きな展開を見せている。ここでは、このうち後者のみについて取り上げることにする。なお、会社機関の制度改革については第3章以降にて取り上げる。

日本におけるコーポレート・ガバナンス改革の最近の動向は、2002年のSOX法にはじまるアメリカのコーポレート・ガバナンス改革に連動しており、ほぼアメリカと同じ展開を見せている。ここでは日本での展開をアメリカのそれと比較しながら見ていきたい。

日本において2006年6月に日本版SOX法（J-SOX法）とも呼ばれる金融商品取引法が成立し、2007年9月30日に全面施行された。新たに成立・施行された金融商品取引法は、それまでの証券取引法を中心に金融先物取引法や投資顧問業法などをすべて統一し、投資家保護のルールを包括的かつ横断的に整備したものである。この改正が実施された背景には、国内金融市場において外国人投資家が増大してきたことに対応して、金融市場全体をグローバル・スタンダードに近づけることが不可欠という判断があったとされる。

ここで注意しなければならないのは、日本版SOX法イコール金融商品取引法ではないということである。日本版SOX法と呼ばれるのは、金融商品取引法のうち「財務報告に係る内部統制の強化等に関する制度整備」として導入される内部統制の評価及び監査に関する法規則の部分をさす。

日本版SOX法が規定する内部統制は、①上場企業は内部統制としての管理体制を整備、自己評価する。②内部統制についての自己評価を「内部統制報告書」として公表する。（「財務報告書」に加えてこちらにも経営者が内容を保証（署名）した上、公表することが義務化された）③公認会計士または監査法人の内部統制監査を受ける。④監査結果を「内部統制監査報告書」として公表するという手順になっている。そして、これらのプロセスについて、経営者がすべての説明責任、実行責任を負うこととされ、「内部統制報告書」の不備に対して罰則規定も設けられている。¹⁰

これを見れば分かるように、日本版SOX法の内容は、アメリカSOX法のそれに酷似している。しかし、日本版SOX法には、アメリカのPCAOBに該当する会計監査法人を監視する独

立機関の設置は含まれていない。これについては日本ではすでに2004年4月に「公認会計士監査委員会」が発足しており、これがアメリカのPCAOBと同様の役割を担う機関と位置づけられたためと見られる。

以上より、日本の政府および政府関係機関によるコーポレート・ガバナンス改革への関与は、今のところ、日本的なアレンジを若干加えながらも、基本的にはアメリカのコーポレート・ガバナンス・システムを積極的に導入する形で展開されていると見ることができる。

第2節 自主規制機関の規制

アメリカにおいて自主規制機関といえば、NYSE（ニューヨーク証券取引所）やナスダック（NASDAQ）といった証券取引所や全国証券業協会（NASD）のことをさす。これらはSECの監督下にあるが、市場およびそこでの取引の規制については自主的にルールを制定し実施できることから、アメリカ証券法においてそのように位置づけられている。¹¹

2001年エンロン事件以降のSECは、投資家の証券市場に対する不信の払拭にも取組んでおり、翌年7月のSOX法の制定を踏まえてNYSE、ナスダックに対して上場規則改正を促している。このSECの要請に応じて、NYSE、ナスダックは、経営者による会社の私物化を排除するべく¹²2002年から上場規則改正の検討を続け、2003年11月にそれぞれコーポレート・ガバナンス規則最終案として公表し、SECに承認されている。

このうちNYSEのコーポレート・ガバナンス規則最終案では、①取締役会の過半数を独立取締役とすること、②独立取締役の要件を厳格化すること（独立取締役とは取締役会が業務、個人両面で「実質的な利害関係」を持っていないと判断した取締役をいう）、③業務執行を行わない取締役のみの定期的な会合を開催すること、④独立取締役のみによる指名委員会、コーポレート・ガバナンス委員会を設置すること、⑤独立取締役のみによる報酬委員会を設置すること、⑥監査委員会（3名以上）はすべて独立取締役とし、その業務内容およびメンバーの報酬について厳格化すること、⑦会社は独自のコーポレート・ガバナンス・ガイドラインおよび行動規範、倫理規定を設定し公表すること、⑧「NYSE上場規則を遵守している」旨、CEOは個人名でSECに保証すること、⑨NYSE上場規則に違反した場合にNYSEは戒告通知を出し公表すること、といった会社制度や経営者の責任についての厳格な規定を新たに設けている。^{13,14}

これに対して日本では、東京証券取引所が、外部監視の1つである市場規律を担う投資家はじめ市場関係者にコーポレート・ガバナンスに関する共通認識の基盤を提供することを目的として、2004年3月に「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」を公表したのに続き、2006年

3月には「コーポレート・ガバナンス報告制度」を導入し、上場企業に対して投資家向けにコーポレート・ガバナンスに関する詳細な情報公開を義務付けている。こうした情報公開の義務化は、経営者の投資家に対する説明責任を徹底し、投資家がコーポレート・ガバナンスに参加する重要な手段である市場規律を強化するための不可欠な措置といえる。

ところで、ここでいう投資家という概念は、すでに上場会社の株式を所有している既存株主だけを想定するものではなく、将来、証券市場に参加して株主となる可能性を持つ者を含む広義の概念と理解すべきである。したがって、ここでいう投資家というのは、企業を取り巻くすべての利害関係者と同義であると見ることができる。また、説明責任については、経営者による投資家に対する一方的な説明・報告で終わるものではない。説明・報告の後に投資家により評価され、承認されてはじめて完結するものである。したがって、経営者による詳細な情報公開は、すべての投資家すなわち、すべての利害関係者が十分理解できて、かつその説得性により彼らが十分に評価でき承認できるものでなければならないことを意味する。そして、そのような説明責任が果たされることによってはじめて、企業の透明性が確保され、投資家（すべての利害関係者）は証券市場への参加・退出を含む証券市場での行動を通じて、企業・経営者に対して一定の規律づけ（市場規律）を行うことが可能となる。

第3節 監査法人による監査の厳格化

会計監査法人を監視するための独立機関としてアメリカ SOX 法により設置された公開企業会計監視委員会（PCAOB）は、2004年3月に「財務諸表の監査とともに実施される内部統制」において監査法人向けの監査基準を公表したのに続いて、2005年6月には、その指針に基づく監査実行のための「内部統制に関するガイドライン」を公表している。

日本においても同様の役割を果たす機関として、2004年4月に「公認会計士監査委員会」が設置されていることはすでに述べたが、監査の基準については別途、日本公認会計士協会から「監査基準委員会報告書」が公表され、これが日本での監査法人による監査の指針としての役割を果たしている。

以上、コーポレート・ガバナンス実践のうち外部監視について、とくにアメリカ SOX 法が制定された2002年以降の日本とアメリカの動向について見てきた。アメリカにおける政府および政府関係機関（SEC）、自主規制機関によるコーポレート・ガバナンス改革への関与は、いずれも投資家保護の立場から外部監視を強化し、経営者の説明責任を徹底するものとなっていた。一方、日本のコーポレート・ガバナンス改革は、国内における外国人投資家の増大を背景にグローバル・スタンダードに近づけるという名目で、アメリカと歩調を合わせるように進展

しており、その内容についてもほぼ同じ意義を持っていることが明らかになった。

しかし、これをもって日本、アメリカともにコーポレート・ガバナンスの本質論として、株主理論に依拠したコーポレート・ガバナンス論が優勢であると結論付けるのは早計であろう。なぜならば、すでに触れたように、コーポレート・ガバナンスの外部監視の目的とされる投資家保護という場合の投資家の概念を、将来、証券市場に投資家として参加する可能性を有するすべての者を含むととらえるならば、投資家イコールすべての利害関係者ということになる。投資家をこのように理解すれば、投資家保護を目的とした外部監視の強化は、単に既存株主だけのためではなくて、すべての利害関係者のために行われていると見ることができる。コーポレート・ガバナンス実践としての日本、アメリカの外部監視の動向については、その本質論として、株主理論に基づくコーポレート・ガバナンス論一辺倒ではなく、利害関係者理論に基づくコーポレート・ガバナンス論もしっかりと組み込まれているといえるのである。

第3章 商法改正と会社機関改革—内部統制システムの整備

第1節 1993年以前の日本の会社機関

前章までにおいて、コーポレート・ガバナンスの2つの本質論について検討し、さらにコーポレート・ガバナンスの2つの実践、すなわち外部監視と内部統制のうち外部監視の最近の動向について見てきた。ここからは、内部統制について取り上げていく。

内部統制について考察する場合、会社機関のあり方と会社機関を構成する株主総会、取締役会、監査役（会）、執行役といった各機関の機能について検討していかねばならない。というのも、コーポレート・ガバナンスとしての内部統制プロセスは、会社機関というシステム（制度）を通じて遂行されていくのであり、会社機関のあり方、あるいはその改革が実際の内部統制プロセスに大きな影響を及ぼすことになるからである。

そこで内部統制にかかわる考察として、まず、内部統制システムそのものである会社機関の改革について日本の動向を中心に、アメリカのそれと比較しながら見ていくことにする。次いで、システムとしての会社機関を通じて展開される内部統制プロセスについても取り上げる。そして最後に会社機関における株主の位置付け、機能についても焦点を当て、株主権利の動向についても言及していく。

日本においてコーポレート・ガバナンス改革を明確に意識した会社機関の改革が試みられたのは、1993年の商法改正からといえる。この年の商法改正により商法特例法（「株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律」）上の大会社¹⁵について、3人以上のメンバー（うち1

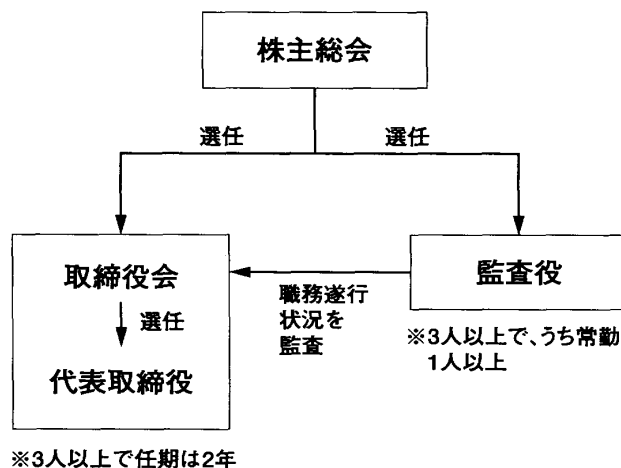
人は社外監査役) からなる監査役会の設置が義務付けられ、監査役の任期も2年から3年に延長されたのである。

それ以前の日本の株式会社における会社機関は、適切な内部統制が機能しなくなる制度上の欠陥があり、さまざまな問題を抱えていた。図表2は、1993年以前の商法特例法上の大会社の会社機関を示したものであるが、まず、取締役は株主総会において選任され取締役会を構成していた。(3人以上で、任期2年。必ずしも株主である必要はない。)取締役会は意思決定機関であると同時に、株主に代わって株主の利益を保護するために業務執行を監督する機能(受託機能)を担っていた。¹⁶しかし、このままでは業務執行について会社を代表し、責任を負う機関が存在しない。そこで、業務執行責任者・業務執行機関として代表取締役を置かねばならない(複数可)と規定され、その代表取締役は取締役会において取締役会メンバーの中から選任されるとしていた。すなわち、取締役会は業務執行を監督する機関でありながら、同時に業務執行に責任を負う業務執行機関をも内包していたのである。

監査役は取締役の職務遂行状況を監査する機関として位置付けられている。監査役の選任、資格については取締役と同様で、株主総会において選任され、必ずしも株主である必要はない。監査役の人数については商法特例法上の大会社については3人以上(うち1人は常勤-常勤者は監査役の互選により選任)が要求されているが、取締役とは異なり、監査役全体で監査役会を構成することはなかった。

では、このような会社機関において内部統制上、どのような問題が生じていたのであろうか。1つは本来、取締役選任機関である株主総会が形骸化し、かつ取締役会において業務監督機能と業務執行機能が未分離であったことから、現実の取締役会メンバーのほとんどが代表取締

図表2 1993年以前の日本の会社機関(商法特例法上の大会社)



(著者作成)

役が指名する社内の業務執行担当者で占められ、社外取締役はまず存在しえない状況にあった。このような状況下では、業務執行を監督する者と実際に業務執行を担当する者が同一人物という矛盾を生み出すことになり、結果として取締役会は本来の役割であった業務監督機能を果たすことが困難になっていた。つまり、コーポレート・ガバナンスとしての内部統制が機能しにくい状況だったのである。そして、社外取締役の不在や取締役同士の執行業務担当者時代そのままの序列関係がその傾向に拍車をかけていた。

同様のことは監査役についてもいえた。監査役は本来、株主総会において選任されるべきであったが、実質的には代表取締役の指名により選任されており、かつ、会社役員内における序列も相対的に低いと見なされていたため、強い独立性を持って取締役会の業務執行を監査することは困難な状況にあった。¹⁷

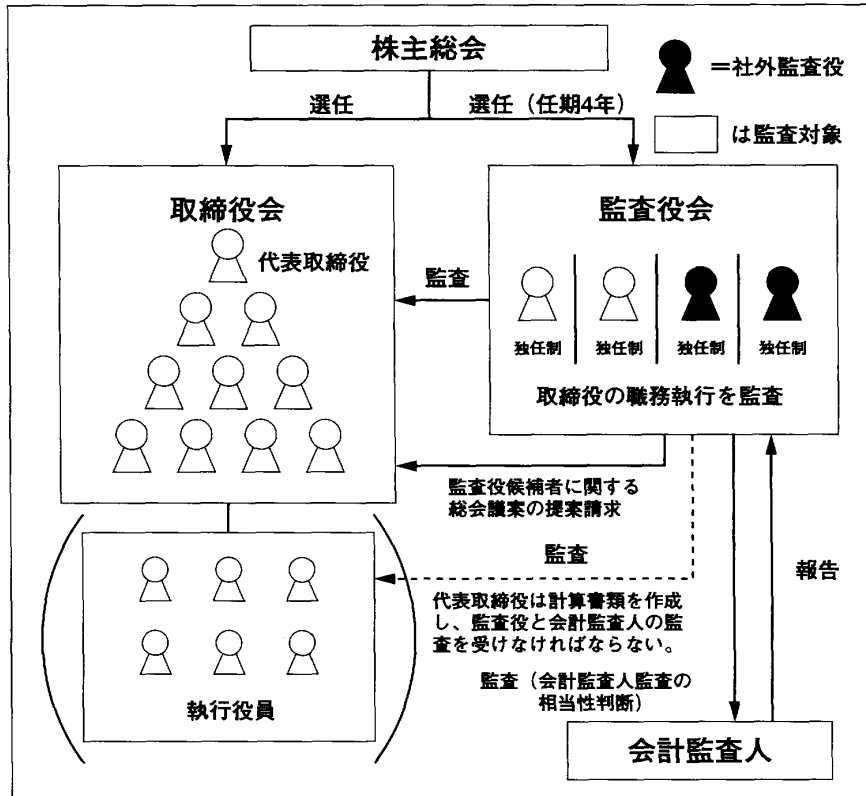
要するに、従前の日本の株式会社の会社機関は、株主総会はじめ取締役会も監査役も形骸化してその本来の機能を果たせなくなっていた。したがって、日本の株式会社において内部統制を機能させ、コーポレート・ガバナンスを改善するには、会社機関の大幅な見直しが必要だったのである。

第2節 監査役設置会社

日本の会社機関改革は、こうした実態面での矛盾を解消し、コーポレート・ガバナンスを改善するために始まったものである。会社機関の改革については、1993年に大会社における監査役会設置を義務化した流れを受けて、2001年12月には議員立法により成立した企業統治法に従った商法改正がなされ、従来の日本の会社機関をベースに監査役の独立性と権限を強化した監査役設置会社が規定された。この改革をもたらした企業統治法はその立法趣旨において「株主重視の姿勢を一層鮮明にし、社外取締役の機能強化に努める米国の企業社会に範を求め、グローバルスタンダードの観点からわが国におけるコーポレート・ガバナンスの確立を早急に求めるべきである」¹⁸としている。また、監査役会の位置付けについては「米国の社外取締役の位置にわが国の監査役」¹⁹を置こうとするものであった。このことから、わが国における監査役設置会社は、アメリカのコーポレート・ガバナンスを強く意識して、株主重視の視点から導入されたものであることが伺える。

監査役設置会社の会社機関については図表3に示されている。監査役設置会社における監査役会の特色は、まず、①監査役は株主総会において直接選任されること、②任期は4年、③構成員は3名以上でかつ、社外監査役が半数以上でなければならない、④社外監査役については過去に一度でもその会社や子会社の役員や使用人であった者は認められない、⑤監査役同士は

図表3 監査役設置会社（商法特例法上の大会社）



《監査役制度》…監査役は株主から直接選任され、監査の主体と客体が峻別されている。

- ① 監査役会の半数以上を社外監査役としなければならない。
- ② 常勤監査役を1名以上選任しなければならない。
- ③ 取締役・使用人等との兼任が禁止。
- ④ 独任制である。

出所) 日本監査役協会『監査役からみた平成14年商法・商法特例法改正の捉え方—主として会社機関の選択制に関して—』日本監査役協会電子図書館平成15年、P.20

協議することは可能であるが、個々の監査役の権限行使を妨げることはできない（独任制）、としている点にある。このように監査役設置会社においては、監査役の独立性の強化が図られているのであるが、各監査役が各々独任制であることを考えると監査役会は全体として1つの権限を行使するものではない。したがって、監査役会は実質的には独立した監査役の集合体に過ぎないのであり、そのことをふまえて監査役会設置会社ではなく、監査役設置会社という名称になっているものと思われる。

監査役設置会社では取締役会の構成については従来どおりとなっている。もちろん、監査役設置会社においても執行業務とその監督機能とを分離するために任意に執行役員制度を導入することも可能である。しかし、執行役員制度の導入はあくまで任意であり、執行役員は法的には株主代表訴訟の対象にもなりえない存在である。この点は、後述する委員会設置会社における執行役が取締役と並ぶ正式な会社機関と規定されているのとは対照的である。²⁰

第3節 委員会設置会社

2001年に監査役設置会社が規定されたのに続いて、2002年の商法改正においてアメリカ型の会社機関を範とした委員会(等)設置会社が導入され、日本の大会社およびみなし大会社²¹については、会社機関として監査役設置会社と委員会(等)設置会社のいずれかの選択が可能となった。

さらに2005年に新会社法が制定された。(2006年5月施行)この新会社法は、2001年商法改正及び2002年商法改正の集大成であると同時に、日本の新しいコーポレート・ガバナンスの全体像を明らかにするもので²²、会社機関についても監査役設置会社及び委員会(等)設置会社が引き継がれることになったが、委員会(等)設置会社については、それまで大会社およびみなし大会社に限定されていた選択上の制限が撤廃され、また名称も委員会設置会社に統一された²³。(本稿においても、以下、委員会設置会社と記す。)

委員会設置会社の会社機関についてまとめたものが図表4である。この制度はアメリカ型の会社機関制度(図表5)を参考にしたもので、最大の特徴は会社機関の中に業務執行機能を担う機関として執行役を設け、取締役会を執行役の職務執行を監督する機関として特化させたことにある。つまり、委員会設置会社では経営上の業務執行機能と業務監督機能を制度的にはっきりと分離独立させたのである。

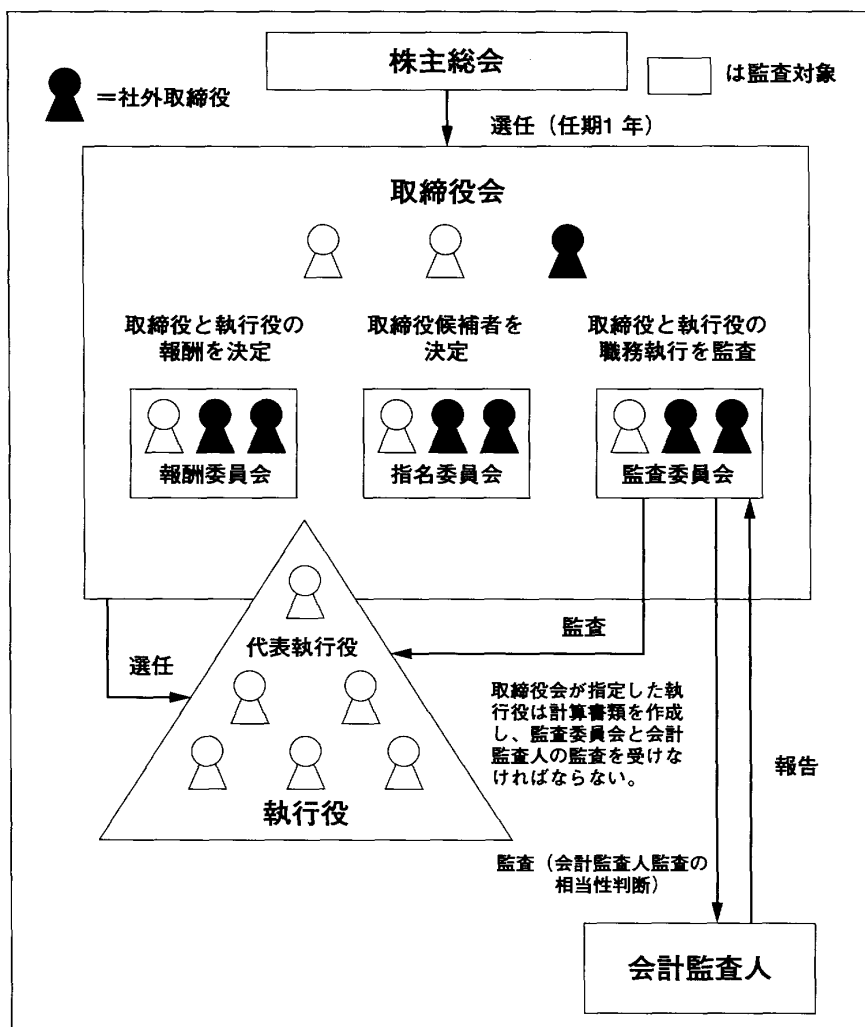
監査役設置会社においても同様の目的で取締役とは別に、任意で執行役員を置くケースもあったが(執行役員制度)、執行役員と執行役の最大の違いは、執行役員はあくまで任意に設置されたもので法的に株主代表訴訟の対象たりえないが、委員会設置会社の執行役は会社機関の1つとして正式に設置されたものであるためその対象になりうるということである。

委員会設置会社では取締役会の中に各々3名以上の取締役(うち半数以上は社外取締役)で構成される監査委員会、指名委員会、報酬委員会の設置が義務付けられている。アメリカにおいては設置が義務づけられているのは監査委員会のみであり、それと比較すると日本の委員会設置会社はより厳しい制度であるといえる。²⁴

監査委員会は、執行役の業務執行を監査し、監査報告書を作成することを重要な職務としている。また、会計監査人を選解任する権限を有している。なお、執行役の職務を監督する機能を持つ監査委員会が設置されたことにより、従来型の監査役は設置されないこととなった。委員会設置会社においては監査役機能が取締役会に吸収されたといえる。

指名委員会は、毎年、株主総会に提出する取締役の選解任に関する議案の内容を決定する権限を有している。したがって、委員会設置会社の取締役の任期は、次期の定例株主総会まで(実質1年以内)ということになる。この手続きの意義は、取締役の選解任につき「指名委員会の

図表4 委員会設置会社*



*原典は、委員会等設置会社—筆者修正

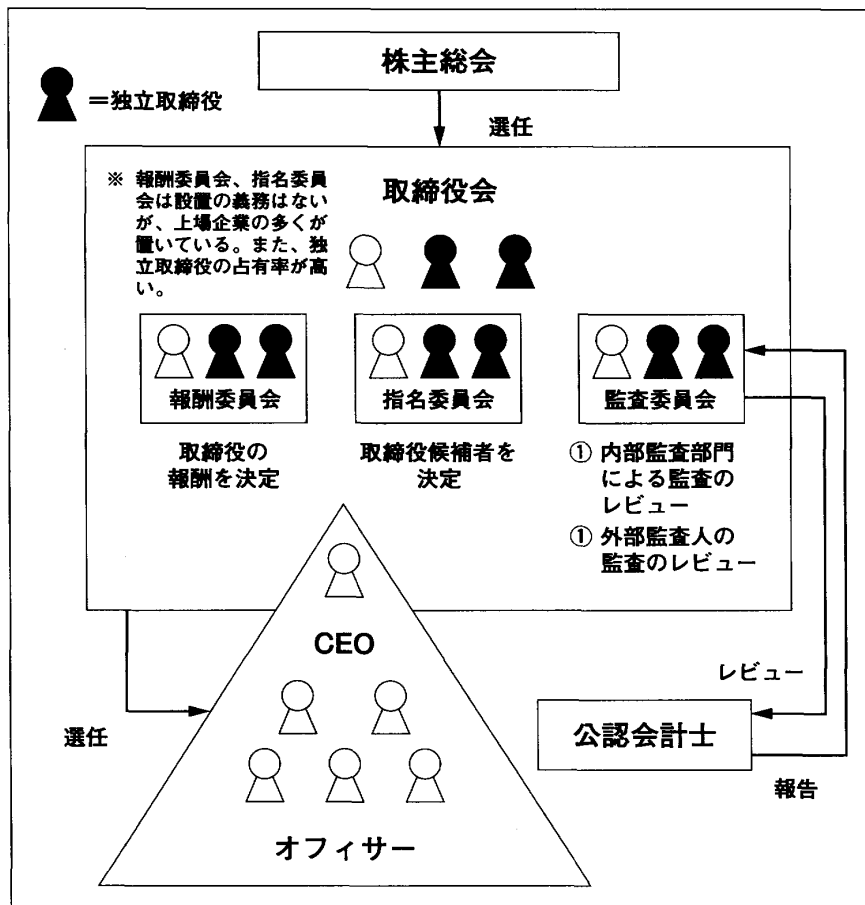
- ① 委員会の過半数を社外取締役としなければならない。
- ② 委員会メンバーは、取締役会で選任される。
- ③ 社外取締役は、複数の委員会を兼務することができる。
- ④ 監査役と同内容の職務・権限を監査委員会に移行。

出所) 図表3に同じ, P.21

多数派を占める社外取締役による選考というフィルターを通すことになるから、取締役の候補者の選出について透明性が高まることが期待できる。」²⁵ことである。報酬委員会は、取締役および執行役が受け取る個別の報酬の内容を決定する権限を有している。

新たに設置された業務執行担当機関としての執行役は、取締役会において選任され、解任についても取締役会の決議によりいつでも解任できるとされている。また、執行役の中から会社の業務執行上の代表である代表執行役（アメリカ会社機関におけるCEOに相当する）が決定されることになるが、これについても取締役会において選任される。執行役は通常株主総会終了後に開催される最初の取締役会において毎年選任されることになっている。したがって執行

図表5 アメリカ型の制度（上場会社）



- ① サーベンス・オクスリー法の規定に基づいた証券取引所の上場規則により、独立取締役のみで構成される監査委員会の設置が義務付けられている。
- ② 同様に、監査委員会の主たる職務は、内部統制の機能状況のチェックと、外部監査人が行う監査のレビューが中心となっている。
- ③ 各委員会は決定権を持たず、最終決定権は取締役会が持つ。
- ④ 監査委員会は自ら監査行為を行わない。
- ⑤ 監査委員会メンバーは常勤しない。監査委員会は平均して年間4～5回程度開催される。

出所) 図表3に同じ, P.22

役の任期も、取締役同様、実質的に1年以内ということになる。

ところで、取締役会と執行役との関係については、業務執行機能と業務監督機能の分離独立という委員会設置会社本来の目的をふまえ、取締役は原則として会社の業務執行行為に従事することはできないとされている。このことは、取締役が取締役の立場で会社の業務執行上の代表になることはありえないことを意味する。したがって委員会設置会社においては従来型の代表取締役（取締役にして業務執行上においても会社を代表する者）は設置されない。それに代わって業務執行上、会社を代表する機関となるのが執行役の中から選ばれた代表執行役ということになる。

だが、委員会設置会社においても業務執行機能と業務監督機能は完全には分離されていない。

新会社法は一方において、取締役である者が執行役を兼ねることができる（新会社法第402条6項）としているからである。²⁶

このような原則論に反する規定が導入されたのは「①取締役の全員が非業務執行者（社外取締役を含む）であることを一律に義務付けると、かえって会社の実態に即した適切な業務決定や執行役の業務執行につき有効な監督をなし得ない懸念があること、また、②委員会設置会社のモデルとなった米国の制度においても、そこまで両者の分離を徹底していないこと、さらに、③指名委員会により取締役選任等の議案の内容が適切に決定される限り、取締役会による執行役の選任が適切に行われると期待できる」²⁷といった理由からとされている。

ここまで、コーポレート・ガバナンス実践の内部統制を担う重要なシステムである会社機関の変革について日本を中心に見てきた。日本ではアメリカのコーポレート・ガバナンス改革を強く意識し、会社機関についてもアメリカ型の委員会設置会社が導入された。しかし、一方で日本の従来型会社機関をベースとした監査役設置会社も規定され、日本の大会社はいずれかを選択できることとなった。この点はアメリカ一辺倒ではない日本独自のコーポレート・ガバナンスが意識されたものと見ることができる。

また、監査役設置会社でも委員会設置会社でも、外部監査、社外取締役を積極的に導入することで株主以外の利害関係者が会社機関に参加する機会が与えられるようになっている。会社機関を通じたコーポレート・ガバナンスをめぐる議論では、主に「株主と経営者の関係」に重点が置かれ、株主理論に基づくコーポレート・ガバナンスの検討が中心になりがちであるが、こうした会社機関の改革の流れを見れば、その中に利害関係者理論をベースとしたコーポレート・ガバナンスの発想が取り込まれつつあると見ることができるであろう。

第4章 内部統制プロセスの整備・運用

第1節 内部統制のフレームワーク

前章において内部統制システムである会社機関を取り上げ、日本での近年における大きな改革について考察してきた。本章では新たな会社機関（新たな内部統制システム）上で展開されるべき内部統制プロセスの整備・運用について、金融商品取引法に含まれる日本版SOX法の内容を具体化した「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準」「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の実施基準」（以下、この2つをまとめて「内部統制基準・実施基準」と記す。）に依拠しながら見ていくことにする。²⁸

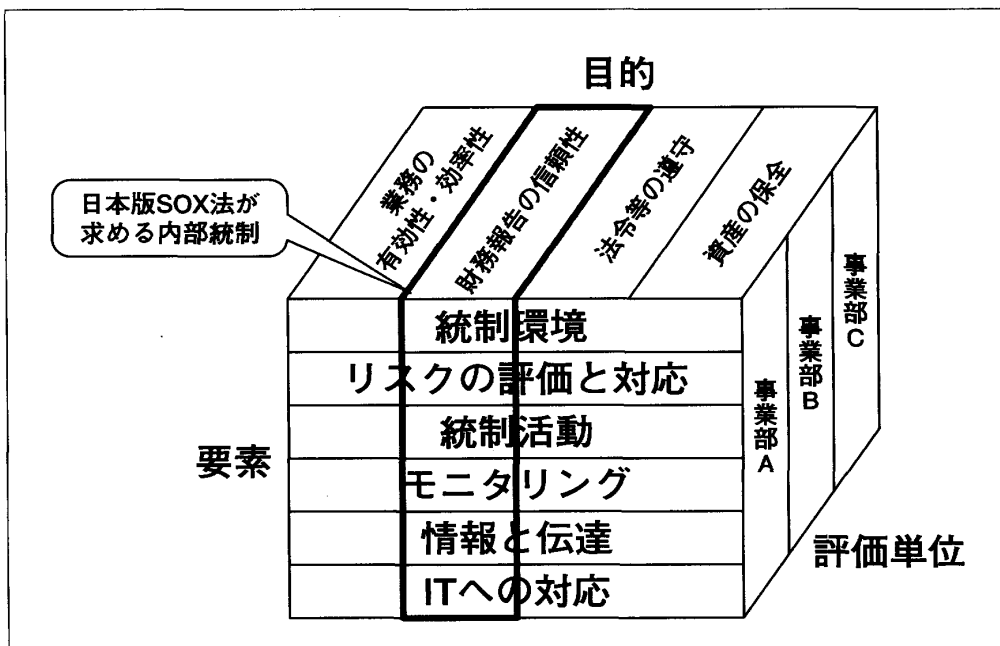
内部統制基準・実施基準によれば、内部統制は基本的に、①業務の有効性及び効率性（事業

活動の目的達成のため業務の有効性及び効率性を高めること), ②財務報告の信頼性 (財務諸表及び財務諸表に重要な影響を及ぼす可能性のある情報の信頼性を確保すること), ③事業活動に係る法令等の遵守 (事業活動に係る法令その他の規範の遵守を促進すること, つまりコンプライアンスおよび倫理性の追求), ④資産の保全 (資産の取得, 使用及び処分に正当な手続き及び承認の下に行われるよう資産の保全を図ること) という4つの目的を達成するために業務に組み込まれ, 企業のすべての者により遂行されるプロセスをいい, 6つの基本的要素, すなわち, ①統制環境, ②リスク評価と対応, ③統制活動, ④情報と伝達, ⑤モニタリング (監視), ⑥IT対応から構成されるものとされる。²⁹それを体系的に示したものが図表6である。

6つの基本的要素のうち重要と思われるものについて見てみると, まず, 統制環境に関する事項として, ①誠実性及び倫理観, ②経営者の意向及び姿勢, ③経営方針及び経営戦略, ④取締役会及び監査役または監査委員会の有する機能, ⑤組織構造及び慣行, ⑥権限及び職責, ⑦人的資源に対する方針と管理が上げられ, これらが総体として組織の気風を決定し, 組織内のすべての者の統制活動に影響を及ぼすものとしている。

統制活動については, 経営者の命令及び指示が適切に実行されることを確保するために業務活動の中に組み込まれるべき活動のことをいう。この統制活動は事業活動のプロセスの中で実施されるものではあるが, あくまでもコーポレート・ガバナンス活動の一環であり, 事業活動に直接かかわるものではないことは注意すべきであろう。しかし, この統制活動がなければ, 事業活動の効率化・目標達成はありえないのであり, 統制活動は事業活動を遂行していく上で

図表6 日本版SOX法における内部統制のフレームワーク



出所) <http://www.bb1964.com/jsox/jsox2html> (2007.12.25)

不可欠な要素となっていることは明らかである。³⁰

情報と伝達は、必要な情報が組織内外の関係者相互間で正しく伝えられることを確保することとされる。また、説明責任を情報発信とその受け手の理解・承認からなる双方向プロセスととらえ、必要な情報は単に伝達されるだけでは終わらず、それが受け手に正しく理解され、承認されることが重要であるとしている。³¹

モニタリング（監視）は、内部統制が有効に機能していることを継続的に評価するプロセスをいい、業務に組み込まれて行われる日常的モニタリングと経営者、取締役会、監査役ないしは監査委員会および内部監査部門等が業務から独立した視点から実施する独立的評価とに分類されている。³²

以上が、内部統制基準・実施基準で示されている内部統制の基本的枠組み及び内容の概略であるが、これは基本的にはアメリカの1992年 COSO モデルを踏襲し、日本独自のアレンジとして目的に「資産の保全」を、基本的要素に「IT への対応」を追加したものである。³³

第2節 内部統制実施の主体

続いて内部統制プロセスにおける主要な関係者である経営者（業務執行機関代表者）、取締役会、監査役の役割と責任について、同じく内部統制基準・実施基準に従って見ていく。

経営者は取締役会が決定した基本方針に基づき内部統制を整備し運用する役割と責任を負うと同時に、内部統制の有効性について自ら評価し、外部に向けて内部統制報告書を作成して報告することが求められている。³⁴すなわち、内部統制の実行責任者は経営者なのであり、経営者は業務執行機関代表者として事業活動に責任を負うだけでなく、内部統制責任者として統制活動にも責任を負っていることになる。

内部統制の整備・運用の実施責任者たる経営者には、責任者であるがゆえに厳しいセルフ・ガバナンス（自己規律）も求められる。彼らに期待されるセルフ・ガバナンス（自己規律）としては、他の利害関係者の懸念を解消し自らの評価を高めるために、自らの置かれている状態や特性を自主的に相手に知らせようとする行動であるシグナリングや、他の利害関係者の利益に相反するような行動を取らないと保証するための行動であるボンディングといった情報行動が上げられるであろう。³⁵情報行動との関連でいえば、新会社法において、経営者は3ヶ月に1回以上、自己の職務執行状況を取締役に報告すべき義務を負うとされている。³⁶この規定は、上記のシグナリング、ボンディングといった情報行動を経営者に促すことを企図したものと考えられる。

取締役会は、内部統制の整備・運用に係る基本方針を決定し、経営者の業務執行を監督する

役割を担う。では、いかなる手段で経営者を監督していくのであろうか。これについては、まずは自ら策定した内部統制の基本方針に基づくモニタリング（監視）を通じて、経営者行動に一定の制約を加えることが上げられる。また、取締役会（委員会設置会社においては指名委員会）は、経営者を選解任する権利を有している。したがって、その権利を行使する可能性を示すことも経営者に対する制約的行動となるであろう。

しかし、取締役会の監督行動はそれにとどまらない。報酬引き上げやストック・オプションといった金銭面でのインセンティブの付与（委員会設置会社においては報酬委員会において決定）、承認、職務満足あるいは地位保全といった動機付けの付与により、経営者の自発的な内部統制行動を促すことも監督行動の範疇に入るものと思われる。これらは経営者の自主性を促す監督行動といえる。

委員会設置会社の監査委員会、監査役設置会社の監査役については、これは独立した立場から内部統制の整備および運用状況を監視・検証する役割と責任を有している。³⁷

第5章 株主の機能と役割

第1節 機関投資家の動向

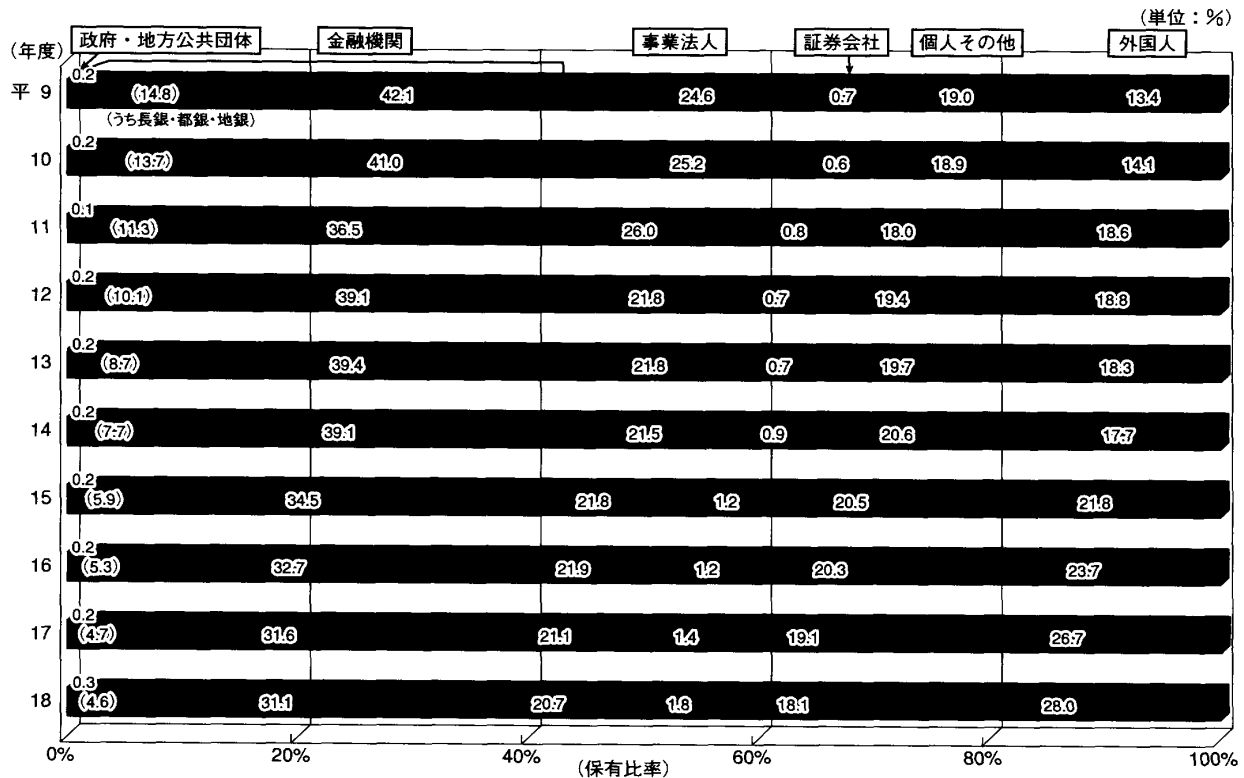
最後にコーポレート・ガバナンス改革の中で見直されつつある株主の機能と役割、株主行動にかかわる法規制の改正について見て行くことにする。

アメリカにおいては1970年代より公的年金、企業年金、保険会社、投資信託といった機関投資家が台頭し、1980年代後半からは本格的に株主行動主義へと転換してコーポレート・ガバナンスに大きな影響を及ぼすようになってきている。その代表格はカルパース(Calpers: California Public Employees Retirement System—カリフォルニア州公務員退職基金)であるが、彼らは基本的には経営者との対話を重視しながら長期的な収益を迫及するリレーションシップ・インベストメントを志向しながらも、一方において株主総会における議決権行使、株主提案、株主代表訴訟も辞さない姿勢でコーポレート・ガバナンスに対応している。³⁸

株主行動主義の機関投資家は今日では世界の株式市場に進出しており、日本もその例外ではない。図表7は、1997年から10年間の日本における株式所有構造の変化を示したもので、この間に外国人投資家の割合が2倍以上に増大していることが分かる。この外国人投資家の中で大きな割合を占めているのが、カルパースのように株主行動主義を取る機関投資家であると考えられる。

このような海外の機関投資家の日本進出は、日本の機関投資家にも大きな影響を及ぼしてい

図表7 最近10年間の投資部門別株式保有比率推移（日本）



出所) 東証他『平成18年度株式分布状況調査の調査結果について』平成19年6月
<http://www.tse.or.jp/market/data/examination/distribute/> (2007. 12. 25)

る。例えば2001年には厚生年金基金連合会が「運用受託機関に対する議決権行使ガイドライン」を公表し、2003年には自ら運用する株式について「議決権行使基準」を策定している。また2004年には地方公務員共済組合連合会が「議決権行使基準」と「コーポレート・ガバナンス原則」を定めている。このように日本の機関投資家も確実に株主行動主義への転化を見せているといえる。

第2節 OECD コーポレート・ガバナンス原則の影響

ところで、株主行動主義に転じつつある世界の機関投資家の行動基準あるいは株主行動にかかわる法改正の基準になっているのが、1999年公表の OECD コーポレート・ガバナンス原則及び、その改訂版である2004年公表の新 OECD コーポレート・ガバナンス原則であると考えられる。そのうち株主に係るものを取り上げると、まず株主の権利として、①株主が重要な事項について十分な情報を持って意思決定に参加する機会を与えられるべきこと、②合併・買収に関する情報が株主に開示されるべきことなどが当初から規定されていたが、新原則においては年金基金等の受託者責任を負う機関投資家に対して「自社のコーポレート・ガバナンスおよび議決権の行使に係る意思決定プロセスも開示するべきである」³⁹との要求も加えられた。ま

た株主の平等な取り扱いにも触れており、企業に対して株主権を保護するための救済措置の整備を求めると同時に、株主による権利の濫用を防ぐ措置の必要性に言及している。2004年の新原則においては新たに、①少数株主は大株主の権利の濫用から護られるべきであり、権利の侵害があった場合には救済措置を得られるべき、②国を越えた議決権行使に対する障害は除去されるべき、との2項目が追加されている。⁴⁰

このように新旧の OECD コーポレート・ガバナンス原則は、株主の権利を保護すると同時に、株主とりわけ大株主による権利の濫用を防止するというバランスの取れた内容となっている。株主としての機関投資家が今後とも OECD コーポレート・ガバナンス原則に従うのであれば、彼らは株主としての権利の保護を受けつつも、企業を取り巻くすべての利害関係者の一員であるとの観点から、その権利の濫用は容認されない状況の中でコーポレート・ガバナンスに参加して行くことになると思われる。

その傾向はすでに日本の株主権利に関する法改正に見ることができる。日本では1993年に株主の権利強化の一環として、株主代表訴訟の手数料が一律8200円とされて以降、株主による提訴が相次ぎ、取締役に対する巨額の賠償責任を認める事例も相次いだ。⁴¹このため、2001年に商法改正が行われ、取締役個人の責任は軽減され、さらに2005年新会社法においては「株主代表訴訟の濫用を防ぐため、株主が自己または第三者の不正な利益を図る目的の場合や、会社に損害を与える目的で訴訟する場合には、裁判所は株主代表訴訟を却下できる」⁴²こととなった。これはまさしく OECD コーポレート・ガバナンス原則の趣旨に一致した動きであるといえる。

第3章以降では、コーポレート・ガバナンス実践としての内部統制について考察してきた。また会社機関の頂点に立つ株主の権利の動向についても触れた。その動向を要約すれば、日本では外部監視と同様に、内部統制システムである会社機関および内部統制プロセスについても、原則的にはグローバル・スタンダードの名の下にアメリカに歩調を合わせた改革が進められながらも、日本独自のアレンジが加えられているということであった。

しかし、日本におけるコーポレート・ガバナンスに関する昨今の議論は「目先の表面的な事象に捉われ、各国の文化、風土、制度、商習慣、資本市場における取引実態等の違いを十分に認識しているとは考えがたい議論が行われがち」⁴³との指摘もあるように、外部監視、内部統制の両面において日本独自の方向性が十分に意識されているとはいいがたい。日本に適したコーポレート・ガバナンスとは何か。今こそ改めて原点に立ち戻り、コーポレート・ガバナンスの本質論から積み上げていくことが必要であると考えられる。

注

- 1 コーポレート・ガバナンスの定義において、規律づけの対象が「経営者ないしは企業」とされている点について若干補足しておく。後述するように、コーポレート・ガバナンスにかかわる主体は、株主、従業員、取引先、消費者、政府、地域社会などさまざまであり、彼らは総体として利害関係者（ステークホルダー）と呼ばれる。彼らは企業から見て内部に存在する利害関係者と外部に存在する利害関係者に大別できる。たとえば、株主、従業員は企業の一員である。彼らの規律づけは企業内部での行為であり、その対象は経営執行責任者である経営者となる。一方、企業外部の利害関係者の関心は経営者行動のみならず企業動向全体に及ぶ。よって彼らが規律づけるべき対象は企業全体となるであろう。このようなコーポレート・ガバナンスの主体の違いを意識して、ここでは規律づけの対象を「経営者ないしは企業」としている。
- 2 この企業観は現代社会の企業に対する多様なニーズを反映して著しい発展を見せている CSR 論と密接な関係にある。
- 3 たとえば、若杉敬明「コーポレートガバナンスの意味と意義」『経営戦略研究』（大和総研）2004年夏季号 vol. 1, 参照。
- 4 日本では「企業改革法」とも意識されている。
- 5 COSO はトレッドウェイ委員会組織委員会（The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission）の略称で、COSO レポートは、1992年に同委員会が公表した「内部統制—統合的枠組み（Internal Control of Integrated Framework）」の通称である。その概要については第4章を参照されたい。
- 6 証券アナリストとインベストメント・バンキング活動と関係あるブローカー／ディーラーとの間に特に定める利益相反があればそれを開示しなければならない。
- 7 山崎秀「米国企業改革法の概要」『調査レポート』（三井トラスト・ホールディングス）No34, 2003年2月, 峰滝和典「米国におけるコーポレート・ガバナンス改革の問題点」『Economic Review』（富士通総研）2003年7月号, 参照。
- 8 鎌田信男, 「米国における企業改革と日本的経営システムの課題」『東洋学園大学紀要』第13号, 2005年3月, pp. 76~77, 参照。
- 9 大村岳雄「内部統制を巡る最近の動き - 米英の開示状況と日本の現状 - 」『経営戦略研究』（大和総研）2005年10月秋季号 Vol. 6, p. 33, 参照。
- 10 <http://www.bb1964.com/jsox/jsox1.html> (2007. 8. 20)
- 11 海外事業活動関連協議会『米国のコーポレート・ガバナンスの潮流』商事法務研究会, 1995年4月, p. 24, 参照。
- 12 鎌田信男 前掲書 p. 73
- 13 同上書 p. 72, 参照。
- 14 ナスダックのコーポレート・ガバナンス規則においても独立取締役の採用と其人選と機能の強化, 会社機関制度の見直しなど, ほぼ NYSE のそれに準じた改正が行われている。
- 15 大会社とは, 資本金 5 億円以上の株式会社。または, 最終の貸借対照表の負債額が 200 億円以上の株式会社をさす。
- 16 佐久間信夫編著『現代企業論の基礎』学文社 2006年 pp. 63~64, 参照。
- 17 佐久間信夫編著『企業統治構造の国際比較』ミネルヴァ書房 2003年 pp. 18~21, 参照。
- 18 小林秀之編著『新会社法とコーポレート・ガバナンス（第2版）—委員会設置会社 VS 監査役設置会社』中央経済社 2006年 p. 16
- 19 同上書 p. 16
- 20 同上書 pp. 113~114, 参照。
- 21 みなし大会社とは, 資本金 1 億円超で, 最終の貸借対照表の負債額が 200 億円未満であっても定款で会計監査人の監査を受けることにした株式会社のこと。

- 22 小林秀之編著 前掲書 p.27, 参照。
- 23 同上書 p.21, 参照。なお、コーポレート・ガバナンスの議論の対象となる公開会社については、監査役設置会社もしくは委員会設置会社のいずれかを選択しなければならなくなった。
- 24 なお、ここでいう社外取締役とは「当該委員会設置会社の業務を執行しない取締役で、過去にその会社または子会社の業務を執行する取締役、執行役または支配人その他の使用人になったことがなく、かつ現に子会社の業務を執行する取締役もしくは執行役、またはその会社もしくは子会社の支配人その他の使用人でない者」(新会社法第2条15号)をいう。
- 25 小林秀之編著 前掲書 p.123
- 26 同上書 p.113, 参照。もちろんその取締役が業務執行機能を担う場合、それは取締役としてではなく、あくまで執行役という立場に基づいて許されるのである。
- 27 同上書 pp.115~116
- 28 日本版 SOX 法では内部統制の手順について法制化したものの、評価・監査基準さらには実施基準については法文として記載されていない。それをカバーしたものが、金融庁企業会計審議会内部統制部会が作成し2007年2月に金融担当大臣に提出した「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準」と「財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準」である。前者は、アメリカ SOX 法のベースとなった1992年 COSO モデルに若干のアレンジを加えた基本的枠組みを提示しており、日本版 COSO モデルともいえる内容となっている。後者については、日本版 COSO モデルに基づいて内部統制の整備・運用、評価、報告、監査について具体的な項目を列記し、内部統制業務の範囲についてガイドラインを示している。これはアメリカ SOX 法施行後に SEC が公表した「内部統制報告規定の実施に関する委員会報告」などに対応するものと見ることができる。
- 29 企業会計審議会『財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準並びに財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準の設定について(意見書)』2007年, 参照。(なお、同書からの引用、参照については、すべて通し番号によるページ表記に従うことにする。)
- 30 同上書, 参照。
- 31 同上書 p.44, 参照。
- 32 同上書 pp.46~47, 参照。
- 33 「ITへの対応」という項目を追加した理由としては1992年 COSO モデル以降、IT 革命が急速に進展したという事情もある。
- 34 企業会計審議会 前掲書 p.4, 参照。
- 35 情報行動の詳細についてはエージェンシー理論を参照されたい。
- 36 小林秀之編著 前掲書 p.131
- 37 企業会計審議会 前掲書, 参照。
- 38 詳細については、佐久間信夫編著『コーポレート・ガバナンスの国際比較』税務経理協会 2007年, 第Ⅱ部「アメリカのコーポレート・ガバナンス」を参照されたい。
- 39 神山哲也「改訂された OECD コーポレート・ガバナンス原則」『資本市場クォーターリー』(野村資本市場研究所)2004年夏号, p.5
- 40 同上書 pp.5~6, 参照。
- 41 たとえば旧大和銀行ニューヨーク支店の巨額損失事件に絡む訴訟では、賠償総額は830億円に上った。(内海英博『図解 コーポレートガバナンス』日本実業出版社 2004年 p.84, 参照。)
- 42 小林秀之編著 前掲書 p.20
- 43 日本経済団体連合会『我が国におけるコーポレート・ガバナンス制度のあり方について』(2006年6月20日) <http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/2006/040.html> (2007/12/25)

参 考 文 献

- 佐久間信夫編著『コーポレート・ガバナンスの国際比較』税務経理協会，2007年
小林秀之編著『新会社法とコーポレートガバナンス（第2版）』中央経済社，2006年
石田真得編著『サーベンス・オクスレー法概説』商事法務，2006年
佐久間信夫『企業統治構造の国際比較』ミネルヴァ書房，2003年
出見世信之『企業統治問題の経営学的研究－説明責任関係からの考察－』文眞堂，1997年