

ワークショップ「証券市場とコーポレート・ガバナンス」

証券市場の信頼向上と取締役会の改革

河村賢治（関東学院大学）

証券市場に対する信頼を向上させるには、たとえば、①投資対象の質、②投資者の質、③監査人や証券会社などの質、④市場開設者や規制機関などの質を高めることが重要である。

上場会社のコーポレート・ガバナンスの問題は、これら①から④のいずれの要素とも関連するものである。なぜなら、コーポレート・ガバナンスの問題は、株式という投資対象を発行する株式会社の経営のあり方（特に監督機関のあり方）を問題にするものであるから、上記①と密接に関連する。また、市場による規律付けや機関投資家の議決権行使などの点からは②も関連する。③については、監査人による監査はもちろんのこと、証券会社も引受審査を通じてコーポレート・ガバナンスの問題に関与する。コーポレート・ガバナンス規範の制定・執行者という点では、④も重要である。

本報告では、これら①から④の視点を踏まえつつ、現在の日本が抱えているコーポレート・ガバナンス上の課題を概観した上で、特に監督機関たる取締役会の問題に焦点をあてることとする。

日本の上場会社の多くは監査役会設置会社であるが、監査役会には代表取締役の選定・解職権限がないことや監査役監査は原則として適法性監査に限られるという考え方が一般的であることなどを踏まえると、（監査役との連携を含めた）取締役会の監督機能の強化はやはり重要な課題である。コーポレート・ガバナンスを強化する方策として、株主総会の決議事項を増やすという解決策が講じられることもあるが、その場合でも原案を決める取締役会の重要性は変わらない。

取締役会の監督機能を強化する際の視点としては、(a)独立性、(b)情報、(c)能力、(d)権限、(e)インセンティブを挙げることができる。すなわち、監督機関は監督対象者から独立している必要がある一方で、監督機関が会社の内情に疎ければ適時適切な監督を行えないであろうから、監督機関のもとに情報が集まる仕組みが必要である。監督機関のもとに情報が集まっても、その情報を分析できる能力がなければ無意味であるし、また、監督機関としてしかるべき措置を講じる権限がなければ無力である。そして、(a)から(d)が揃ったとしても、そもそも監督機関に監督を行うインセンティブがなければ、すべては画餅と帰してしまう。

本報告では、これら(a)から(e)の視点を前提にして、昨今の企業不祥事や会社法制の見直しに関する中間試案などを取り上げながら、取締役会改革のあり方について検討することとしたい。

【略歴】

早稲田大学法学部卒業、早稲田大学大学院法学研究科修士課程修了、早稲田大学大学院博士後期課程単位取得満期退学。早稲田大学法学部助手、関東学院大学経済学部専任講師・助教授を経て、現在、関東学院大学経済学部准教授。専門は会社法と金融商品取引法。