

解説

PwC あらた監査法人 パートナー 辻田 弘志

PwC あらた監査法人 マネージャー 森 洋介

コーポレートガバナンス・コード～2年目の対応に向けて～ (第3回)

ガバナンス強化、企業文化の醸成に資する独立社外取締役期待される役割

～昨今の不祥事件を踏まえて～

(42 頁)

はじめに

本シリーズでは、上場会社のコーポレートガバナンス・コード（以下「コード」）対応2年目の参考に資するため、「説明」（エクスプレイン）率が高い原則について解説している。第3回目の本稿では、原則4-8および補充原則4-10①を取り上げる。コードで求められる独立社外取締役2名以上の選任状況と課題を概観し、「独立」の意味について考察、昨今の不祥事件の根本原因の考察を踏まえ、実効性ある原則4-8の要件と、独立社外取締役に期待される役割について解説し、各上場企業における検討の一助となることを意図している。

なお、意見にわたる部分は筆者の個人的な見解であることをあらかじめお断りする。

1. コードで求められる独立社外取締役の要件、役割

我が国の上場会社に対して2015年6月1日より適用となったコードでは、その原則4-8および補充原則4-10①において、独立社外取締役の選任を求め、独立社外取締役による関与・助言について述べている。

原則4-8 独立社外取締役の有効な活用

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。

また、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、自主的な判断により、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、そのための取組み方針を開示すべきである。

補充原則4-10①

上場会社が監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、例えば、取締役会の

下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の諮問委員会を設置することなどにより、指名・報酬などの特に重要な事項に関する検討に当たり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。

2. 選任の状況

上場会社（東証市場第一部）における社外取締役の選任、独立社外取締役の選任、2名以上の独立社外取締役の選任の状況について、一昨年（2014年7月）および昨年（2015年7月）時点の状況は下表の通りである。

図表1 社外取締役の選任、独立社外取締役の選任、2名以上の独立社外取締役の選任の状況

状況	2014年7月 (%)	2015年7月 (%)
社外取締役を選任する上場会社（市場第一部）の比率	74.3	94.3
独立社外取締役を選任する上場会社（市場第一部）の比率	61.4	87.0
2名以上の独立社外取締役を選任する上場会社（市場第一部）の比率	21.5	48.4

（出所：株式会社東京証券取引所「東証上場会社における社外取締役の選任状況＜確報＞」（2014年7月25日公表）・（2015年7月29日公表）よりPwCあらた監査法人作成）

社外取締役を選任している割合は2015年7月時点では94.3%と、ほぼ全ての企業に及んでいるだけでなく、独立社外取締役を選任している比率は8割を超え、加えて、2名以上の独立社外取締役を選任している比率についても、前年から倍増している。株式会社日本取引所グループでは、第二次中期経営計画において、この比率を75%以上にする事を目標として掲げている。

一方、上場会社（市場第一部）における社外取締役の人数別（ま

たは取締役数に占める構成比別）の企業の割合と、独立社外取締役の人数別（または取締役数に占める構成比別）の企業の割合（2015年度調査）は下表の通り¹である。上場会社（市場第一部）における社外取締役が半数に達している企業は5.4%であり、独立社外取締役の場合はわずか2.7%である。

各社のエクスプレインの内容としては、「増員や確保に努めている」という記載が多くみられる中で、「現状十分に執行からの分離が維持されている」、「十分に機能している」といった記載もみられ、また社外監査役について触れているケースも見られる。現状、日本では多くの企業において独立取締役はマイノリティの位置付けであるが、米国では過半数を大きく超えて大部分（Super majority）を占めていることが多い。米国S&P500企業における調査²では、1社当たりの取締役の平均人数が10.8人、独立取締

¹ 同2014年7月調査では、「3名以上」「1/3以上」「1/2以上」の集計がされていないため、同2015年調査との比較を割愛。

² Spencer Stuart “2015 Spencer Stuart Board Index”（2015年）

役がそのうち 9.2 人となっている。構成員という観点からも、取締役会の位置付けとして、「モニタリングボード」（監督・執行の分離）であることがより明確になっている。

図表 2 1 社あたりの社外取締役人数と割合

集計対象	社数	取締役		社外取締役							独立社外取締役						
		平均 人数	平均 人数	0名	1名	2名	3名 以上	1/3 以上	1/2 以上	平均 人数	0名	1名	2名	3名 以上	1/3 以上	1/2 以上	
市場 第一部	1,887社	8.94人	2.00人	108社 5.7%	664社 35.2%	719社 38.1%	396社 21.0%	352社 18.7%	101社 5.4%	1.79人	246社 13.0%	728社 38.6%	676社 35.8%	237社 12.6%	230社 12.2%	51社 2.7%	
市場 第二部	551社	7.15人	1.58人	75社 13.6%	268社 48.6%	166社 30.1%	42社 7.6%	101社 18.3%	18社 3.3%	1.34人	185社 33.6%	258社 46.8%	95社 17.2%	13社 2.4%	38社 6.9%	3社 0.5%	
マザーズ	212社	5.45人	1.70人	41社 19.3%	95社 44.8%	48社 22.6%	28社 13.2%	68社 32.1%	23社 10.8%	1.27人	86社 40.6%	99社 46.7%	21社 9.9%	6社 2.8%	22社 10.4%	1社 0.5%	
JASDAQ	824社	6.39人	1.52人	216社 26.2%	408社 49.5%	128社 15.5%	72社 8.7%	124社 15.0%	33社 4.0%	1.26人	407社 49.4%	332社 40.3%	70社 8.5%	15社 1.8%	37社 4.5%	5社 0.6%	
全上場 会社	3,474社	7.84人	1.82人	440社 12.7%	1,435社 41.3%	1,061社 30.5%	538社 15.5%	645社 18.6%	175社 5.0%	1.61人	924社 26.6%	1,417社 40.8%	862社 24.8%	271社 7.8%	327社 9.4%	60社 1.7%	
JPX日経 インデッ クス400	399社	10.50人	2.60人	11社 2.8%	69社 17.3%	164社 41.1%	155社 38.8%	105社 26.3%	37社 9.3%	2.36人	26社 6.5%	83社 20.8%	167社 41.9%	123社 30.8%	87社 21.8%	24社 6.0%	

社外取締役（独立社外取締役）の平均人数は、社外取締役（独立社外取締役）を選任している上場会社における 1 社当たりの人数。下段の数値（比率）は各区分における社数に占める構成比。

（出所：株式会社東京証券取引所「東証上場会社における社外取締役の選任状況＜確報＞」（2015年 7 月 29 日公表））

上場会社（市場第一部）において、独立社外取締役を選任している割合は高くなってきているものの、欧米の取締役の構成との比較では、監督と執行の分離や独立性についての程度に大きな差がみられる。

以降、本稿では、独立社外取締役の役割・責務について、「独立」であることの重要性和と、独立社外取締役に期待されている資質について整理を行う。さらに、昨今の上場企業を取り巻く状況を踏まえ、独立社外取締役の選任及びその実効性確保に資すると考えられるポイントについて考察を行う。

3. 独立社外取締役の役割・責務と求められる資質

(1) 「独立」であること

まず、独立社外取締役の役割を踏まえ、独立の意味・必要性について整理したい。コードの原則 4 - 7 においては、独立社外取締役には、特に以下の役割・責務を果たすことが期待される、とされている。

- (i) 経営の方針や経営改善について、自らの知見に基づき、会社の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上を図る、との観点からの助言を行うこと

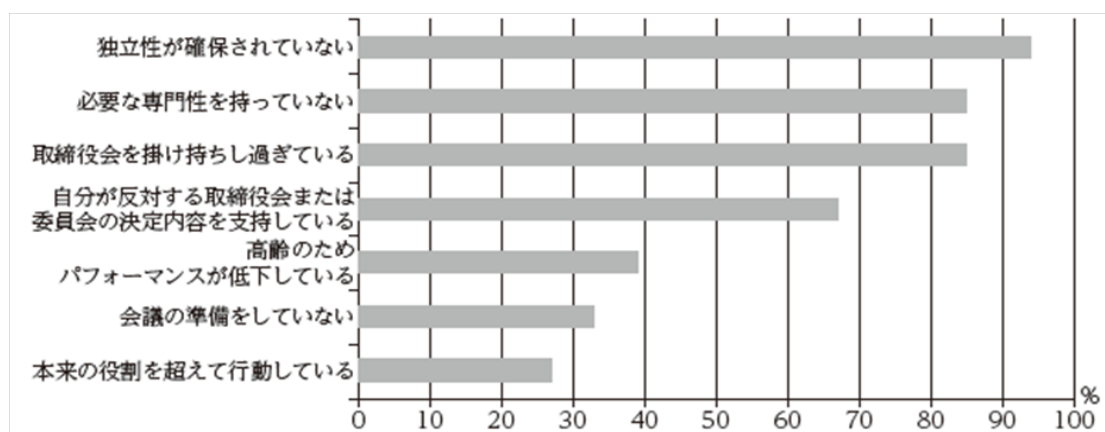
- (ii) 経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと
- (iii) 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反を監督すること
- (iv) 経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること

上記から、独立社外取締役は取締役会に対して「助言」「監督」「ステークホルダーの意見の反映」を行うことが求められており、独立性を有することは、それらの実効性確保のうえで重要な意味を持つ。

PwC 米国による調査（2014 年）においては、「投資家が個々の取締役に賛成票を投じるか否かを決定する際に最も大きな影響を与える要因」として、『独立性の確保』を挙げる投資家は 94% に上っており、投資家にとっての最重要項目となっている。別の言い方をすれば、外部のステークホルダーとして直接的に企業に権利行使を行うことが可能である投資家は、取締役の独立性を最も重要視しているということである。

図表 3 投資家が、取締役の要件において重視すべき事項

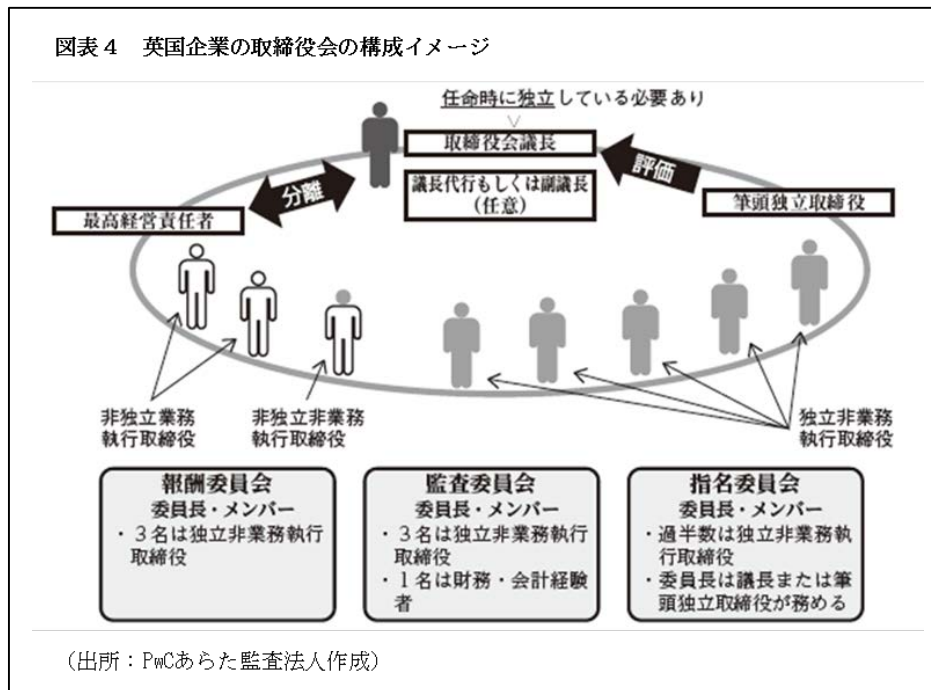
【投資家に対する質問】 取締役に賛成票もしくは反対票のどちらを投じるべきか（もしくは投票の保留）を決定する際に、以下のどの要因を考慮しますか（あてはまるものすべてを選択してください）



（出所：PricewaterhouseCoopers LLP, "What matters in the boardroom? Director and investor views on trends shaping governance and the board of the future", 2014 に、PwC あらた監査法人にて参考訳を作成）

上記調査結果の背景として、欧米では、取締役会が独立非業務執行取締役中心に構成されていることが挙げられる。例えば、英国のコードでは、取締役会議長と CEO の分離が求められており、さらに取締役会議長は就任時に独立していることが求められる。下図は、典型的な英国企業における取締役会の構成イメージである。

図表 4 英国企業の取締役会の構成イメージ



(2) 期待されている資質

独立社外取締役の資質について、日本国内においては例えば次のようなポイント³が提示されている。

- 独立社外取締役の人数の増加だけでなく、その資質のバランスや多様性の充実。
例えば、
 - 社内では得られない知見や経歴を有し、中長期的な企業価値の向上に向けた経営戦略や取締役の選解任といった経営の監督の議論に貢献できる資質
 - 人選について、上場会社による取締役の資格要件や選任過程についての積極的な開示
 - 独立社外取締役に何を期待するかといった戦略性についての対外的な説明

前述のPwC米国による調査（2014年）においては、取締役会に必要とされる属性、具体的な資質（スキル）の重要性について挙げられている。この調査結果では「財務に関する専門性」がトップ（取締役の93%、投資家の82%が「非常に重要」と回答）となっている。

³ 金融庁・株式会社東京証券取引所「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」内の資料（<http://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/index.html>）から、PwCあらた監査法人による整理。

こちらは、『週刊経営財務』3258号（2016年4月25日）にPwCあらた監査法人として寄稿したものです。発行所である税務研究会の許可を得て、PwCあらた監査法人がウェブサイトに掲載しているものですので、他への転載・転用はご遠慮ください。

その他にも、リスク管理、国際的専門性や多様性（性別や出身地域）など、取締役会が幅広い属性を有することが期待されている。実際、米国 S&P500 企業における調査⁴では、新任独立取締役の内、35%が米国外での勤務経験を有しており、31%が女性となっている。日本企業のグローバル化の進展が進む中、国際性や多様性の観点はより重要になってくると思われる。

図表5 取締役会に必要とされる属性、具体的な資質（スキル）

【取締役および投資家双方に対する質問】 取締役会に以下の属性が備わっていることは重要ですか（あてはまるものすべてを選択してください）

取締役の視点	順位	投資家の視点
財務に関する専門性	1	財務に関する専門性
業界に関する専門性	2	リスク管理に関する専門性
業務に関する専門性	3	業務に関する専門性
リスク管理に関する専門性	4	業界に関する専門性
国際的専門性	5	性別の多様性
テクノロジー／デジタル・メディアに関する専門性	6	国際的専門性
性別の多様性	7	テクノロジー／デジタル・メディアに関する専門性
マーケティングに関する専門性	8	法務に関する専門性
人事に関する専門性	9	マーケティングに関する専門性
法務に関する専門性	10	人事に関する専門性

（出所：PricewaterhouseCoopers LLP, “What matters in the boardroom? Director and investor views on trends shaping governance and the board of the future”, 2014 に、PwCあらた監査法人にて参考訳を作成）

4. 昨今の上場企業を取り巻く状況

昨今の上場企業を取り巻く状況として、大きな不祥事が、一定程度の内部統制を具備していると考えられている上場企業であっても、少なからず発生している。発覚した例としては、不正会計事案、業務上のデータ改ざん事案など、各企業の存立基盤を揺るがす程度にまで大きな影響を与え、厳しい社会的批判を浴びるものとなっているケースも見られる。

筆者は上場企業における複数事案の分析を通じ、不祥事の根本原因の一つとして企業風土（カルチャー）が挙げられることが多いと認識している。

⁴ 前掲、Spencer Stuart 社による調査（2015 年）

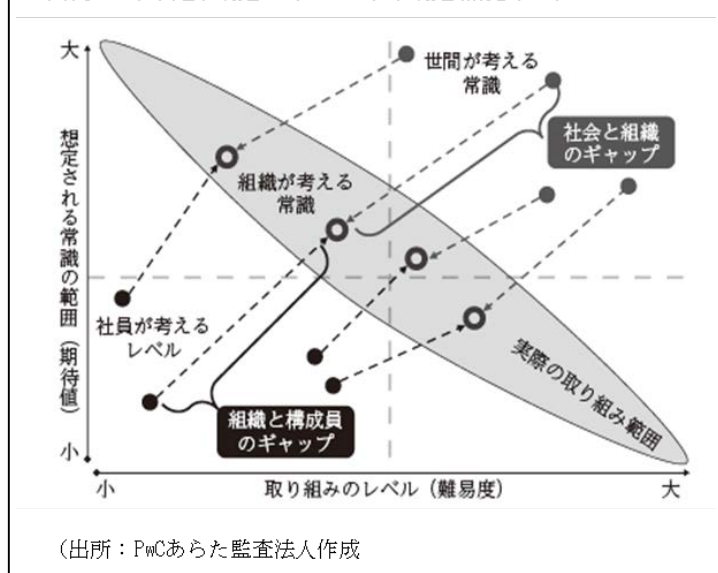
こちらは、『週刊経営財務』3258 号（2016 年 4 月 25 日）に PwC あらた監査法人として寄稿したものです。発行所である税務研究会の許可を得て、PwC あらた監査法人がウェブサイトに掲載しているものですので、他への転載・転用はご遠慮ください。

- 上場企業として内部統制が一定程度具備されているものの、それらが組織内で無効化されている
- 内部統制が無効化される原因として、組織における「暗黙の了解」が存在し、それらは長年組織内に蓄積し、企業風土（カルチャー）として、企業の価値観・判断基準として確立される
- 「暗黙の了解」の存在の背景には、経営者の意を受けた各階層の管理者の意識が、彼らの行動やメッセージとして個々の組織構成員に影響を与え、時として個々の組織構成員の誤った判断・行動を正当化してしまう事実がある。特に、経営者から発せられるメッセージ（「Tone at the Top」）は非常に重要な意味を持ち、誤ったメッセージが組織に与える影響は甚大である。一方で、適切なカルチャー醸成の責任者が明確に規定されていることは多くない⁵。

各企業のカルチャーが「組織の常識」を形成し、「社会の常識（あるべき規範）」が十分に考慮されず、それらの間のギャップが大きくなった結果、不祥事として顕在化している（一方で、組織が考えるあるべき姿と、組織構成員とのギャップを生んでいる例も、不祥事の発生原因として挙げられる）。

前述した事案以外にも、このギャップが大きくなったことから、たとえ法令を「表面上」遵守している場合においても企業が社会的な批判を浴びるといった例は少なくない。

図表 6 社会と組織とのギャップ、組織と構成員のギャップ



5. 独立社外取締役の実効性を確保するためのポイント

（1）独立社外取締役に期待される役割

上記を踏まえ、独立社外取締役に期待される役割は、社内からは把握が難しい前述の「社会と組織のギャップ」について、独立した立場から認識・把握し、取締役会に関与・助言するための実効的な仕組みを提供できること、にあり、社会の期待と社内の常

⁵ 「適切なカルチャーの醸成に責任を負うのは誰か」について 173 の金融機関に対する PwC による調査（2014 年 7 月）によると、最多の回答（23%）は「責任者が不明である」となった。

識のギャップを埋めること、基準が明示的でない事案に判断基準を与える、気づきを与えることにある。

ただし、「社会と組織のギャップ」は、必ずしも単一のステークホルダーとの間のギャップを指すものではない。企業を取り巻く各ステークホルダーが互いに相反する要求や期待を持っていることに留意すべきである。それらには例えば、株主、債権者、監督当局、顧客、格付機関の要求・期待が挙げられる。自社を取り巻く主要なステークホルダーを特定し、彼らの要求・期待を明確にし、各ステークホルダーに対応する経営戦略を具現化・明確化した、リスクの観点からみた戦略目標（リスクアペタイト⁶）の設定を行うことが求められる。

(2) 独立社外取締役期待される要件

独立であることは必須であるが、さらに、前述の PwC 調査の通り、幅広い知見・多様性を有していることが社内外から求められている。

また、人選の際に求められる専門性以外に、その企業を十分に知るための教育研修が提供されることも重要である。これらの教育研修には、新任時の「オリエンテーション・セッション」がある。そこでは、企業、業界、組織構造、営業活動、人材、戦略、主要な問題、およびリスク、並びに取締役会がどのように運営されているかに関する情報、法的要件と義務、委員会の構造と憲章、会合のスケジュール、典型的な資料、同僚の取締役の背景、および適用可能なガバナンス基準に関する概要説明が提供される。また、事業拠点の訪問および経営陣との会合が含まれる。効果的なオリエンテーションを受けることにより、新任者は会社と取締役会双方についてよく理解することができるため、直ちに貢献することが可能となる。またこのようなセッションは、繰り返し実施される必要がある。

(3) 独立社外取締役を支える環境の整備

独立社外取締役の環境整備について、日本国内においては次のような論点⁷が挙げられている。

- 独立社外取締役が取締役会における戦略的方向付け等の議論に貢献できるようにするための環境整備。例えば、
 - 独立社外取締役への報告・情報提供の工夫、エグゼクティブ・セッション（独立社外者のみを構成員とする会合）の活用（補充原則 4-8 ①）
 - 独立社外取締役と監査役等との間での情報交換 等

⁶ リスクアペタイトとは、組織の目的や事業計画を達成するために、進んで受け入れるリスクの種類や量を明示したもので、リスクに対して受動的な対応ではなく、組織自らが望ましい形として能動的に定義するもの。

⁷ 前掲脚注[4]に同じ。

上記の通り，独立社外取締役が機能するためには，独立社外取締役への報告・情報提供，独立社外取締役の会合，社内関係者との情報交換の機会（監査役・内部監査機能，リスク管理部門やコンプライアンス部門といった「第2のディフェンスライン」⁸相当の部門，取締役会傘下の専門委員会），および，それ以外にも，活動を支える事務局機能が重要となる。

- 独立社外取締役への報告・情報提供としては，適切な事前準備がポイントとなるため，事前に会議資料等の情報提供がなされる必要がある。議論が必要な領域について事前にとり締役間で話し合いを行う機会を設けることができる。
- エグゼクティブ・セッションとは，非業務執行取締役のみによる非公開の会合をいう。この会合で，独立取締役は，CEOをはじめとする業務執行役員が出席しない場で，問題点および懸念事項を自由に議論することができる。
- 監査役（および内部監査機能）に加え，リスク管理部門やコンプライアンス部門といった「第2のディフェンスライン」相当の部門との情報連携は，実効性ある「監督」を行う上で重要である。社外ゆえに不足しがちな社内の情報や課題について議論を行い，理解を深めることが可能となる。また，取締役会傘下の専門委員会（監査委員会に加え，リスク・コンプライアンス委員会等）においてそのような機能を持つことも想定される。
- 事務局機能としては，欧米における「コーポレートセクレタリー（カンパニーセクレタリー）」を例に挙げるができる。コーポレートセクレタリー（カンパニーセクレタリー）は，取締役会および委員会に高品質な情報を提出する責任を負っており，また，取締役会議長をサポートし，取締役会と委員会を効率よく機能させることによって，企業の優良なガバナンス態勢の推進に重要な役割を果たすことが期待されている。日本においては取締役会室を設置している企業も数多くみられる。

6. まとめ

日本では，独立社外取締役の任命について現状，まだエクस्पラインが相当存在している。独立社外取締役が機能するためには，社内からは把握が難しい前述の「社会と組織のギャップ」について，独立した立場から認識・把握し，取締役会に関与・助言するための実効的な仕組みを提供することにある。社会の期待やステークホルダーからの負託に応え得る企業経営の実現のためには，適切な要件を有した人材を確保して独立社外

⁸ 業務執行部門といったフロントライン（第1のディフェンスライン），リスク管理部門・コンプライアンス部門といったミドルライン（第2のディフェンスライン），内部監査（第3のディフェンスライン）をもって，「3つのディフェンスライン」が構成される。その中で第2のディフェンスラインは，第1のディフェンスラインにおけるリスクに対する監視を担い，具体的には，リスクコントロールに関する枠組みの設計・維持・改善，リスクとそのコントロール状況の監視，業務執行部門へのリスクコントロールに関わるアドバイスを行う。

取締役として活用していくことが求められる。企業側でも、独立社外取締役が十分にその機能を発揮しうる環境や仕組み、例えば、独立社外取締役間や監査役との情報交換の機会を整備すること、それを支える事務局機能や教育研修を充実させること等を整えることが必要となる。

PwC あらた監査法人 パートナー 辻田 弘志

大手都市銀行を経て現職。ガバナンス・リスク管理・コンプライアンスに関するアドバイザリーサービスを提供。

PwC あらた監査法人 Centre for Corporate Governance メンバー。

PwC あらた監査法人 マネージャー 森 洋介

銀行、ベンチャー企業での勤務を経て現職。ガバナンス・リスク管理・コンプライアンス、内部監査に関するサービスを担当。