

V コーポレート・ガバナンスと会計 — 経営者報酬と中心として —

笹倉 淳史

はじめに

コーポレート・ガバナンスはわが国では一般に「企業統治」と訳され、経営者に対する制御あるいは規律づけと考えられている。ただ、誰のために経営者の制御あるいは規律づけを行うのかについては問題が残っている。企業と利害関係のある個人あるいは諸団体はステイクホルダー（stakeholder）と呼ばれるが、このステイクホルダーには株主だけではなく、投資者、債権者、得意先、従業員、消費者、地域住民等の多くのものを想定することができる。

ただ、コーポレート・ガバナンスの議論において、ステイクホルダーの中で、とりわけ、株主を重視する理由として、法的には他のステイクホルダーに比べて、株主の権利が最も侵害されやすいことをあげることができる。法的には、株主は財産請求権を有するが、残余財産の請求権であり、出資に対する支払いは最後である。また、株主以外のステイクホルダーは企業と何らかの取引関係があり、当該関係によって法的に保護されている場合がほとんどである。このような理由から、株主を重視し、株主を保護するために経営者を制御あるいは規律づけることが重視される¹⁾。

1) このような考え方に対して、株主以外のステイクホルダーまで入れてコーポレート・ガバナンスを考えようとする考え方も存在する。たとえば、OECD企業統治原則では、企業統治は「会社経営者、取締役会、株主及びその他のステイクホルダー間の諸関係の構造を

このコーポレート・ガバナンスの議論を会計の議論を重ね合わせてみると、会計は非常に柔軟なシステムを内在していることが明らかになる。もとより、会計は利害関係者に対して会計情報を提供することにその重点を置いている。その際、利害関係者には投資者、債権者、得意先、従業員、消費者、地域住民等の多くのステイクホルダーを想定することができるが、まず、対象者（誰に対して）を定め、対象者が欲している情報（対象者が欲する投資意志決定のために有用な情報）は何かを探り、そのような情報を対象者に対して提供することを重視している。したがって、ステイクホルダーは多く存在し、会計では、原則として、そのステイクホルダーに対応した情報を提供している。たとえば、企業は会計情報を納税のために国や地方自治体等に提供するが、そのような情報を提供する財務諸表は特別の目的に特化した「特殊目的の財務諸表」とされ、これに対して、株主（あるいは投資者）に対してもその意志決定（たとえば、投資意志決定）に必要な情報を示す財務諸表を企業は提供している。その際、株主（あるいは投資者）に対して提供する財務諸表は他のステイクホルダーが必要とする情報と重複するため、あるいは株主（あるいは投資者）に対して提供される情報が最も詳細であるため、他のステイクホルダーは共用可能であるとして、これを「一般目的の財務諸表」と呼び、株主以外のステイクホルダーに提供している。このように、会計では、原則として、そのステイクホルダーに対応した情報を提供するシステムを内在していると言うことができる。

本稿では、このコーポレート・ガバナンスにおいて、誰のために経営者の制御あるいは規律づけを行うのかについては、前述した理由から、株主の利益のために経営者の制御あるいは規律付けを行うシステムを前提に論を進めることにしたい。

いう。企業統治はまた、会社の目的の策定、並びにこの目的を達成し成果を監督するための手段を提供する。」としている。日本コーポレートガバナンスフォーラム編『OECDコーポレート・ガバナンス——改訂OECD原則の分析と評価』明石出版 2006年

1. コーポレート・ガバナンスと経営者報酬

株主のために経営者の制御あるいは規律づけを行い、さらに、いかにして業績を上げさせるのか（そのためのインセンティブ）という仕組作りが重要である。そのためのインセンティブとして経営者に対する報酬が非常に重要であることは明らかである。

わが国における経営者報酬は、現金支払いが基本となっている役員報酬、役員賞与、役員退職慰労金、これ以外に、株価を基準としたストック・オプション、フリンジ・ベネフィットがある²⁾。本稿では、以下では、経営者報酬として基本的な役員報酬と賞与に限定して議論を掘り下げることにする。

①役員報酬

役員報酬は取締役の職務執行の対価として支給されるが、一般に、企業と取締役との関係は委任に関する規定が適用されるため、民法上、無償であるが、特約があれば、有償となる。また、取締役個人と会社間でその任用契約が締結されるが、その業務執行行為の一部に経営者報酬の決定が含まれるため取締役のみで自らの報酬を決定することが可能となり、いわゆる「お手盛り」の危険性が生じる。この危険性を回避するために、会社法では、報酬額を定款に定めるか、額が確定しているものについてはその額、額が確定していないものについてはその具体的な算定方法を株主総会によって決めることとしている（会社法第361条）。ただし、取締役個人の報酬額を開示する必要はなく、取締役全員

2) スtock・オプションは企業が従業員（取締役等を含む）にその労働や業務執行のサービスの対価として付与する自社株式オプションをいい、権利行使により対象となる株式を取得することができるということにつき勤務条件や業績条件といった条件が付されているものが多い（「ストック・オプション等に関する会計基準」より）。また、フリンジ・ベネフィットは、一般的に、経営者に対して支給される給与以外の諸手当で、接待費の企業負担、社宅、社用車などである。

に対する総額を株主総会で決議すればよく、その配分は取締役会に任されている。

②役員賞与

従来、役員賞与は利益処分として支給することが慣行として定着していたが、会社法では、①の役員報酬の決定と同様に「お手盛り」となる危険性が高いので、利益処分とは切り離し、株主総会の決議又は委員会設置会社の場合は報酬委員会の決定により定めることができるとしている（361条1項、404条3項）。ただし、その額（取締役毎の配分額）は取締役会に一任され、役員報酬と同様個別に開示されない。

以上、経営者報酬の代表的なものとして役員報酬および役員賞与にかんする法制度を取り上げたが、いずれも、経営者報酬額やその決定システムには不透明な部分が多く「お手盛り」危険性があること、総額での開示のみであることが強制されているだけであることを確認することができる。

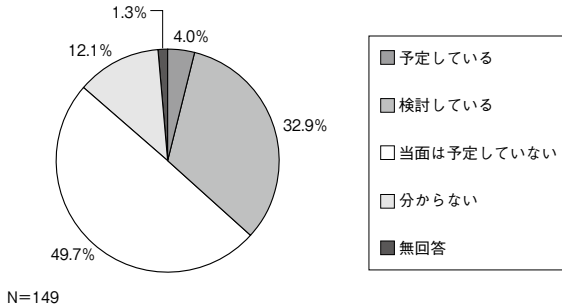
2. 経営者報酬の現状 — 1

では、企業の経営者報酬の開示の現状を見てみよう。株式会社野村総合研究所が2004年7月下旬から8月初旬に、主要上場企業（一部未上場企業を含む）1,017社の役員報酬支出企業を対象に行ったアンケート調査「役員評価・報酬改革の実態に関するアンケート調査」³⁾によると、図表V-1のように、役員評価・報酬制度の改訂を予定もしくは検討している企業が全体の36.9%、61.8%の企業が「当面は予定していない」・「分からない」と回答している。

また、図表V-2に示すように、算出根拠の明らかな役員業績評価制度が存在しない企業は49%にもものぼっている。

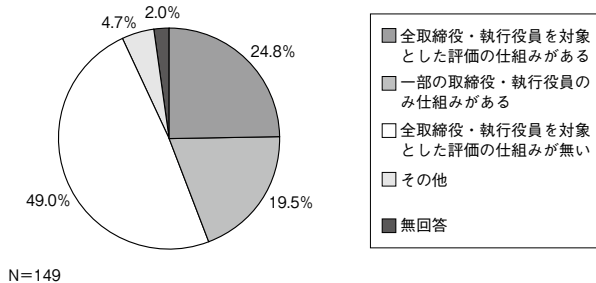
3) <http://www.mri.co.jp/news/2004/041029.html> 回答数は149社（回収率14.7%）であった。

図表V-1 役員報酬制度の改定に関する見解



出典：野村総合研究所「役員評価・報酬改革の実態に関するアンケート調査」(2004.10.29)

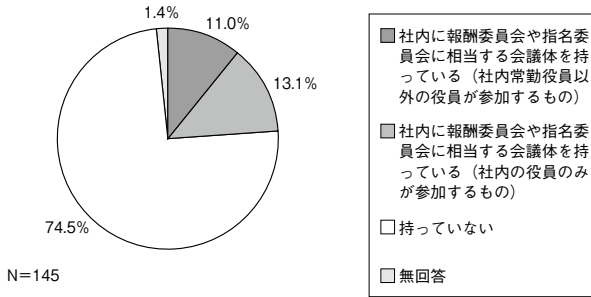
図表V-2 役員業績評価制度の有無



出典：野村総合研究所「役員評価・報酬改革の実態に関するアンケート調査」(2004.10.29)

さらに、図表V-3の諮問委員会の設置状況では、企業統治形態として監査役制度を採用する企業（回答企業全体の97.3%）のうち、役員評価・報酬などに関する諮問委員会を持つ企業は24.1%、うち当該委員会に社外からの参加者がある企業は半数以下である。この意味でも、報酬の決定プロセスが不透明であることを明示している。

図表V-3 諮問委員会の設置状況



出典：野村総合研究所「役員評価・報酬改革の実態に関するアンケート調査」（2004.10.29）

3. 経営者報酬の現状 — 2

経営者報酬の現状についてのあと一つの資料として、東京証券取引所が1998年以降3回にわたって上場企業に対するコーポレート・ガバナンスに行ったアンケート調査によって経営者報酬の現状を確認しておくこととする⁴⁾。同調査は、2005年3月31日時点の東京証券取引所に上場する内国会社2261社（優先出資証券の発行者を含む）に対してアンケートが発送され、1379社から回答を得たものである（回答回収率61.0%）。

このアンケート調査の中で、経営者報酬に関係するものを拾い出してみると次のようなものがある。図表V-4の報酬委員会等の設置状況にあるように、「設置している」から、「設置することを検討している」までを合計（a～c）しても11.1%で、「設置する予定はない」とする企業は70.2%にもものぼっている。ただ、「他の方法を考えている」（1.3%）の中での、「取締役会にて決定している」や「三役で検討、決定」は経営の外部から見た場合、不透明さは払拭できない。

4) なお、利用したのは東京証券取引所『コーポレート・ガバナンスに関するアンケート調査』2005年7月29日公表

図表V-4 報酬委員会等の設置状況

回答内容	社 数	割合 (%)	前回比
a. 既に設置している	98	7.6	+3.6
b. 既に設置することを決定している	8	0.6	+0.3
c. 今後設置することを検討している	38	2.9	-2.2
d. 設置する予定はない	912	70.3	+8.9
e. 分からない	225	17.3	-6.7
f. 他の方法を考えている ※	17	1.3	+0.3
回答合計	1,298	100	—

※「f. 他の方法」の主な内容

- 取締役にて決定している
- 社長、副社長、常務の三役で検討、決定
- 内規を設け、固定化する
- 社内取締役による報酬検討会を実施し、報酬プロセスの明確化を図っている
- 経営諮問会議に諮問
- 外部コンサルタントが市場調査を実施のうえ策定したガイドラインに則して決定している
- 外部のステークホルダーとの事前調整手続を経て決定
- 取締役会において相互に業績評価を行ったものを参考に報酬を決定する方法を検討している

出典：東京証券取引所「平成17年度コーポレート・ガバナンスに関するアンケートの調査結果について」(2005年7月29日)

次に、図表V-5の取締役報酬開示の具体的な手段については、有価証券報告書が91.5%と最も多く、次に決算短信や株主通知のような媒体で開示する場が多い。

図表V-5 取締役報酬開示の具体的な手段について（重複回答あり）

回答内容	社 数	割合 (%)
a. 有価証券報告書	944	91.5
b. 決算短信	173	16.8
c. 株主通知	150	14.5
d. 株主総会	85	8.3
e. その他	85	8.3

※「e. その他」の主な内容

- 計算書類の附属明細書に掲載
- 営業報告書
- 株主総会で質問されたら、総額を回答
- 米国証券取引所法に基づく年次報告書(20-F)
- ディスクロージャー誌

出典：東京証券取引所「平成17年度コーポレート・ガバナンスに関するアンケートの調査結果について」(2005年7月29日)

さらに、図表V-6の取締役報酬開示の具体的な開示内容については、報酬の総額での開示が原則であることを示している。社外取締役の報酬額を分離した企業も存在するが、大枠として総額開示で、その割合は97.5%に達している。

図表V-6 取締役報酬開示の具体的な開示内容（報酬の総額開示について）

回答内容	社数	割合 (%)
a. 全取締役の総額を開示	885	85.7
b. 社内取締役及び社外取締役の別にそれぞれの総額を開示	122	11.8
c. 総額開示はしていない	2	0.2
d. その他 ※	12	1.2
回答なし	11	1.1

※ 「d. その他」の主な内容

- 取締役および監査役全員の総額
- 取締役及び執行役の別にそれぞれの総額を開示

出典：東京証券取引所「平成17年度コーポレート・ガバナンスに関するアンケートの調査結果について」（2005年7月29日）

図表V-7の取締役報酬開示の具体的な開示内容は、特に、報酬の個別開示をしているかどうかを調査したものである。最も詳細な「全取締役の報酬を個別開示する」を含めて個別開示はわずか1%である。図表V-6とあわせて、各企業の役員報酬の個別開示に対する抵抗は強いものと推測できる。

図表V-7 取締役報酬開示の具体的な開示内容（報酬の個別開示について）

回答内容	社数	割合 (%)
a. 全取締役の報酬を個別開示	4	0.4
b. 社外取締役を除く全取締役の報酬を個別開示	1	0.1
c. 上位数名の取締役の報酬を個別開示	1	0.1
d. 代表取締役（又は取締役である代表執行役）の報酬を個別開示	4	0.4
e. 個別開示はしていない	985	95.4
f. その他	1	0.1
回答なし	36	3.5

出典：東京証券取引所「平成17年度コーポレート・ガバナンスに関するアンケートの調査結果について」（2005年7月29日）

4. 結びにかえて — 経営者報酬の開示に向けて

これまで、いくつかのアンケート調査をもとにして、わが国の企業の経営者報酬に関する開示の実態を概観してきたが、その経営者報酬額やその決定システムには不透明な部分が多く、経営者報酬が個人別に開示されている場合は皆無に近いといった状況であった。

これに対して、たとえば、株主オンブズマン（代表 森岡孝二氏）のように、経営者報酬の個別開示を求める行動を起こし、2000年4月には住友銀行の株主に「役員報酬開示の株主提案」⁵⁾を呼びかけ、同様の提案を2001年と2002年にも行っている。また、ソニーに対しても2002年より「役員の報酬、退職慰労金等の株主への個別開示」⁶⁾を求めて株主提案を行い、2002年には27.3%、2003年には30.2%、2004年には31.2%、2005年には38.8%、2006年には46.7%の賛成を得ている。

このような行動の背景には、株主（および投資家）からのその意志決定のために必要な情報として経営者報酬の開示の要求があると考えられる。このような要求に呼応して、経営者報酬の明細を開示する企業がわずかであるが存在する。その一つは経営者報酬の決定システムの開示、あと一つの動きは個人別の

5) 呼びかけの内容は次の通りである。

1. 事業年度毎の取締役および監査役の報酬・賞与額については、個々の取締役および監査役ごとにその金額を当該事業年度末に作成する営業報告書（商法二八一条一項三号所定）に開示する。2. 取締役および監査役の退職慰労金贈呈の議案を株主総会に提案するときは、退任する個々の取締役および監査役ごとにその金額を明示する。<http://www1.newweb.ne.jp/wa/kabuombu/000315.htm>

6) これに関する株主提案は次の通りである。

「役員の報酬、退職慰労金等の株主への個別開示に関する定款変更の件」

(1) 事業年度毎の取締役および監査役の報酬・賞与額については、個々の取締役および監査役毎にその金額を、当該事業年度の株主総会の招集通知に添付する参考書類に記載して開示する。

(2) 取締役および監査役の退職慰労金贈呈の議案を株主総会に提案するときは、退任する個々の取締役および監査役毎にその金額を議案に明記して提案する。の条文を定款に新設する。）

経営者報酬の開示である。

最初の経営者報酬の決定システムの開示については、たとえば、野村グループの役員報酬についてその決定システムが次のように自社のホームページ上で開示されている⁷⁾。

野村グループ・役員報酬について

役員報酬について

取締役および執行役の報酬については、経営目標に対する成果に応じて報酬額の水準を弾力的に設定することによって、経営意欲の向上と経営能力の発揮を可能にすることならびに株式をベースとした報酬を導入し、長期的なインセンティブを高めることを基本方針としています。報酬は、次の3種類によって構成されています。

基本報酬について

基本報酬は、各取締役・執行役の経歴・職歴と職務に応じて決定される金額と、連結ROEの目標達成度に応じて決定される金額の合計です。

連結ROEの目標達成に応じた報酬部分

<u>連結ROE</u>	<u>金額</u>
0%未満	0
0%以上5%未満	基準額の1/3
5%以上10%未満	基準額の2/3
10%超15%以下	基準額
15%超	基準額の4/3

年次賞与

年次賞与は、連結ベースの当期純利益やROEの水準、部門業績といった定量的な要素に加え、経営目標の達成度や、個人ごとの目標達成度・貢献度などの定性的な要素を考慮し、決定されます。なお、取締役・執行役の年次賞与の合計額は、連結当期純利益の額の1%を上限としています。

株式関連報酬

株式関連報酬は、連結ベースの当期純利益やROEの水準といった要素に加え、基本報酬・年次賞与とのバランス、提供に伴う費用および効果などを総合的に考慮の上、個別に決定されます。

出典：<http://www.nomuraholdings.com/jp/investor/cg/compensation.html>

7) <http://www.nomuraholdings.com/jp/investor/cg/compensation.html>

次に、個人別の経営者報酬額の開示については、東京エレクトロン社が10年以上前からこのような制度を導入してきた企業として著名である。同社は外部コンサルタントに同業他社の報酬等の調査を依頼し、そのアドバイスをもとに報酬委員会で取締役個人ベースの報酬額を算定する方式を採用している⁸⁾。従って、東京エレクトロン社は報酬決定システムを前提として個人別の経営者報酬額を開示している。

また、ピープル社も個人別の経営者報酬額を開示している企業の一つである。同社は報酬委員会にその額の決定を委ねていること、その決定のプロセスも開示されていることが特筆される⁹⁾。

ピープル社

(4) 役員報酬の内容

報酬委員会で定めた取締役及び執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定に関する方針

当社は、平成15年4月より委員会等設置会社となり、取締役、執行役の報酬については、業績を監督する報酬委員会により方針が定められ、毎期の審議を委ねます。

当期の取締役及び執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定に関する方針は以下のとおりです。

取締役は執行役に対して独立性を保つ必要があります。そのため、執行役と取締役を兼務する社内の取締役と、社外取締役とは分けて考えます。

- ① 社外取締役の報酬は当社に生活を依存しない範囲の相応な確定金額とし、業績連動型とはしないものとします。
- ② 執行役兼務の社内取締役については、「取締役」としての確定金額は、当期は「ゼロ」と査定しました。
- ③ 執行役の責務は取締役会から委任を受け、継続可能な株主利益の拡大を追求することです。従って、「執行役」の報酬は、株主利益に連動した業績連動の報酬とし、個人別報酬を取り決めました。

〈次の表に続く〉

8) 同業他社として日本企業14社を選択し、その経営者報酬額、売上高純利益率・ROA・ROEの業績と自社のそれとを比較し、業界における釣り合いを重視して決定している。『日本経済新聞』1999年8月18日朝刊)

9) 同社第29期2005年1月21日～2006年1月20日有価証券報告書より <http://www.people-kk.co.jp/ir/Pdf/PeopleYuh060120.pdf>

- ④ 執行役の個人別不確定金額は報酬委員会において、毎期業績に応じて取り決められます。当期の業績状況から、報酬委員会では執行役の個人別不確定金額の報酬は、提案しないこととされました。

なお、個人別報酬内容は以下のごとくとなります。

現役職・氏名		前事業年度			当事業年度		
		報酬委員会決議に基づく報酬			報酬委員会決議に基づく報酬		
		確定金額 (千円)	不確定金額 (千円)	合計 (千円)	確定金額 (千円)	不確定金額 (千円)	合計 (千円)
代表執行役	桐 洵 真一郎	18,600	—	18,600	18,600	—	18,600
取締役兼執行役	桐 洵 千鶴子	20,000	—	20,000	20,000	—	20,000
取締役兼執行役	小 暮 雅 子	20,000	—	20,000	20,000	—	20,000
社外取締役	片 山 茂 雄	3,600	—	3,600	3,600	—	3,600
社外取締役	友 浦 栄 二	3,600	—	3,600	3,600	—	3,600
社外取締役	前 田 道 裕	3,600	—	3,600	3,600	—	3,600
社外取締役	秋 山 洋	—	—	—	3,600	—	3,600

(注) 報酬期間は毎期5月度から翌年4月度の12ヶ月間となっています。

ここで取り上げた2例からだけであるが、個人の経営者報酬の開示が行われている企業はその決定システムの開示を前提にしていると考えられる。各経営者に異なる報酬額を支払った説明責任を果たす意味からも当然のことであると思われる。