

【会社法制分野】

◆最優秀

「不正会計とコーポレート・ガバナンスに関する実証分析」

増田 友樹（同志社大学大学院法学研究科 博士課程）

---

本稿は、コーポレート・ガバナンス、とりわけ取締役会および監査役会の構成と不正会計との間にどのような関係があるのか（あるいは関係がないのか）ということを実証的に検討するものである。

近年、わが国では、東芝やオリンパス、大王製紙の不正会計が問題となった。このような上場企業の不正会計が問題になった場合、株式を保有していた投資家の経済的な利益だけでなく、市場全体に対する投資家の信頼も損なわれるおそれがある。そこで、金融商品取引法（以下、「金商法」という）は、開示書類の虚偽記載等に対する課徴金や発行者・役員等の民事責任など様々なエンフォースメントを設けることで、不正会計を事後的に規制する。

他方で、不正会計を事前に防止するという意味では、コーポレート・ガバナンスにその役割が期待されてきた。オリンパスの不正会計が明らかになった時も、取締役会や監査役の働きが問題にされ、会計の知見を有する社外監査役を置くことも提案された。また、わが国のコーポレート・ガバナンスに関する規制、特に監査役制度は、企業の不正会計をきっかけに改正されてきたといえる。

もっとも、上場企業の会計スキャンダルに応じて様々な提案や法改正が行われてきた一方で、わが国のコーポレート・ガバナンスが不正会計の防止にどの程度役立っているのかは、これまで十分に検証されてこなかった。少なくとも、不正会計が問題になった個別の事案を取り上げて、コーポレート・ガバナンスについて論じたところで、事案によりけりとしかいいえないだろう。

そこで、本稿は、いわゆる金商法上の情報開示規制違反により証券取引等監視委員会から課徴金納付勧告命令を受けた企業を対象に、計量経済学的手法を用いて、取締役会や監査役会の構成が不正会計の発生確率に影響を与えているのかを検証した。

本稿の実証結果からは、以下のことが指摘できる。

現行法のもとで、単に社外取締役や社外監査役の人数・割合を増やしたところで、不正会計の防止という効果は期待できない。それは、会計士や弁護士など専門的な資格を保有する社外監査役を選任した場合も同様である。したがって、たとえば、法ルールによって、社外取締役を2人以上選任することや、取締役会に占める社外取締役の割合を増やしたと

ころで、不正会計の防止に役立つとはいえないだろう。

さらに、社外取締役や社外監査役の社外性を厳しくした場合にも、不正会計との間に有意な結果は認められなかった。少なくとも、不正会計との関係で、社外取締役や社外監査役の独立性が問題であるとはいえないだろう。

不正会計の発生確率に影響を与えるという意味では、企業が（本稿の定義にもとづく）赤字である場合や株式・社債の発行を行う場合のインセンティブが関係しており、取締役会や監査役会の構成自体は特に重要でないといえる。むしろ、不正会計を事前に防止することを取締役会や監査役会に期待するのであれば、それらの役割や権限を見直すほうが望ましいのかもしれない。