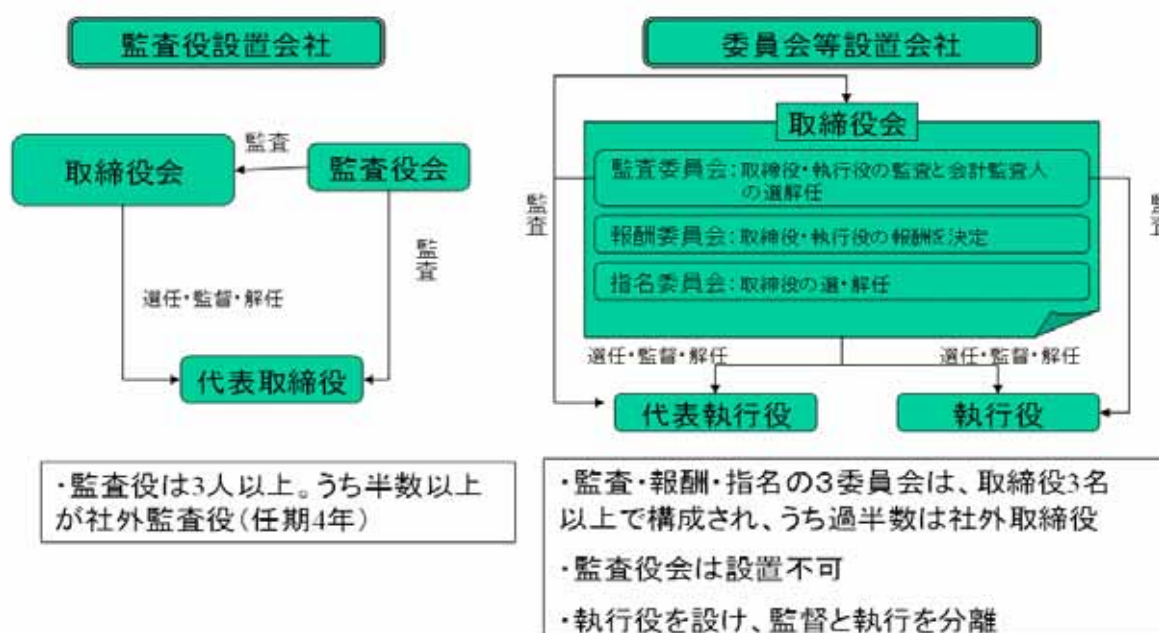


委員会等設置会社のパフォーマンス

Q 1 . 委員会等設置会社とは、どんな会社のことですか？

- ・ 2002 年 5 月の商法改正（2003 年 4 月施行）により、資本金 5 億円以上（もしくは負債総額 200 億円以上）の大会社は、これまでの監査役制に代えて、米国型の企業統治形態である委員会等設置会社制を選択することが可能となりました。
- ・ 委員会等設置会社では、業務の執行は執行役という名前の役員に委ねられ、取締役会の役割は、経営のチェックに比重を置くことになります。取締役の選・解任を議論する指名委員会、取締役・執行役の職務を監査する監査委員会、取締役・執行役の報酬を決める報酬委員会の三委員会が設けられ（そのため、委員会等設置会社と呼ばれます）これら委員会の構成メンバーのうち過半数は社外取締役でなければいけないとされています。
- ・ このように、委員会等設置会社は、従来の統治形態（監査役制）に比べて外部の目によるチェックを厳しくしたところに特徴があります。

（図表 1）監査役設置会社と委員会等設置会社



Q 2 . 社外取締役とはどういう人たちですか？

- ・ 社外取締役とは、その会社の外に本業を持つ非常勤の取締役のことです。例えば、日産自動車のCEO（最高経営責任者）のカルロス・ゴーン氏は、2004 年度にソニーの社外取締役を務めていましたが、本業はあくまで日産自動車CEOでした。社外取締役は取締役会に出席し、重要な経営事項の意思決定には参画しますが、その会社に常駐して毎日経営をチェックしているわけではありません。
- ・ 社外取締役は、別に本業を持っているだけに、内部昇進の取締役に比べれば代表取締役（社長）に対して率直な物言いができると考えられます。また、一般に社外取締役は常勤の取締役に比べて報酬が安価であると言われますが、その一方で、株主代表訴訟のリスクは（制限付きとはいえ）抱えていますので、より株主の立場に立った経営判断がなされるのではないかと期待されています。

Q 3 . 委員会等設置会社制を選択している会社はどれくらいありますか？

- ・ 日本監査役協会の調査によりますと、2005 年 6 月 30 日現在で、委員会等設置会社に移行した企業数は 107 社です。このうち上場企業数は 69 社で、数千社におよぶ上場企業数を考えれば、委員会等設置会社を選択した会社は、ごく少数派にすぎません。
- ・ 上記 107 社のうち、改正商法が施行となった 2003 年度に委員会等設置会社となったのは 74 社。翌年の 2004 年度に移行したのは 24 社。今年度に入って移行したのは 9 社です。この 3 年間を見るかぎり、委員会等設置会社への移行企業数は先細りとなっています。現状、多くの企業（経営者）にとって、委員会等設置会社は魅力的な制度には映っていないようです。社外の人間が経営に介入してくることへの拒否感などから、新しい統治形態への移行に慎重な企業が多数を占めているものと考えられます。

Q 4 . 委員会等設置会社に移行し外部のチェックの目がより働くようになると、経営のパフォーマンスは上がるのでしょうか？

- ・ ガバナンスの形態として委員会等設置会社を選択した企業は、外部からの厳しい監視の目があるので、以前に増して緊張感を持った経営を迫られ、経営のパフォーマンスが改善すると期待されています。監査役設置会社に比べ、委員会等設置会社の経営パフォーマンスは良好と言えるのでしょうか？
- ・ そこで、2004 年 3 月期と 2005 年 3 月期の 2 つの決算期のデータを用いて、委員会等設置会社と監査役設置会社とに分けて、いくつかの経営パフォーマンスを計る指標を比較してみました。

(図表 2) 監査役設置会社と委員会等設置会社の経営指標

財務指標	ガバナンス形態	平均	中央値
ROE (資本利益率) (05年3月期)	監査役設置会社	-0.4%	4.8%
	委員会等設置会社	4.1%	4.4%
ROE (資本利益率) (04年3月期)	監査役設置会社	-39.9%	3.9%
	委員会等設置会社	-0.3%	2.8%
売上高経常利益率 (05年3月期)	監査役設置会社	6.2%	4.5%
	委員会等設置会社	6.6%	4.1%
売上高経常利益率 (04年3月期)	監査役設置会社	5.4%	3.8%
	委員会等設置会社	1.3%	3.0%
1株当たり利益 (05年3月期)	監査役設置会社	295円	25円
	委員会等設置会社	963円	22円
1株当たり利益 (04年3月期)	監査役設置会社	327円	20円
	委員会等設置会社	-1,353円	16円

(注) データは、連続してデータのとれる3月決算の上場企業(除く新興市場、債務超過企業)

- ・ (図表 2) の平均の欄を見ると、04 年 3 月期の売上高経常利益率と 04 年 3 月期の 1 株あたり利益を除いて、委員会等設置会社の方が良い数字を示しています。
- ・ しかし、監査役設置会社のデータ群と委員会等設置会社のデータ群では、ばらつきの度合いが異なりますし、中には極端に大きな数字や小さな数字も含まれます。このような時、単純に平均値を比較するのは適当ではありません。
- ・ そこで次に、データを大きい順に並べて真ん中にくる値である中央値を比較してみると、すべての指標において監査役設置会社の方がよい数字を示すという結果になります。
- ・ ここで見たのは、04 年 3 月期と 05 年 3 月期のわずか 2 時点のデータの比較にすぎませんが、この限りにおいては、委員会等設置会社が監査役設置会社よりも経営パフォーマンスが良好と言うことは難しそうです。

お問合せ先 調査部 (東京) 塚田

E-mail : htsukada@ufji.co.jp

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。