



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	創業家支配とガバナンス
Author(s)	柳田, 具孝
Degree Grantor	北海道大学
Degree Name	博士(経営学)
Dissertation Number	甲第14032号
Issue Date	2020-03-25
DOI	https://doi.org/10.14943/doctoral.k14032
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/94715
Type	doctoral thesis
File Information	Tomotaka_Yanagida.pdf



学籍番号：18175011

創業家支配とガバナンス

大学院経済学院
博士後期課程 現代経済経営専攻
柳田具孝

目次

第1章 はじめに.....	4
第2章 会計参与の法的責任に関する規範的考察	6
1 はじめに	6
2 研究の背景	7
2.1 会計参与制度の現況	7
2.2 会計参与制度に関連する先行研究.....	9
2.3 事例から類推して考察する妥当性.....	12
3 注意義務違反が重大な事例.....	13
3.1 相続税の納税猶予措置の申請を怠った税理士の責任	13
3.2 帳簿書類の記載不備による青色申告承認の取消 その1.....	14
3.3 相続税の申告書を作成した税理士の善管注意義務違反.....	15
3.4 延納申請及び土地の評価の過誤をした税理士の責任	16
4 注意義務違反が重大とまではいえないが責任が認められた事例	18
4.1 報酬を受けていない税理士の責任.....	18
4.2 税理士の節税にかかる説明義務の有無	20
4.3 帳簿書類の記載不備による青色申告承認の取消 その2.....	24
4.4 税理士の作成した内容虚偽の確定申告書を信じた第三者の責任追及	25
5 免責となった事例	26
5.1 会社四季報を見た債権者に対する責任	26
5.2 節税指導と税理士の責任	26
5.3 税理士に対する納税者の虚偽答弁と重加算税の賦課	28
5.4 不正を発見する義務 その1.....	29
5.5 不正を発見する義務 その2.....	30
5.6 依頼人に対する意思確認義務.....	31
6 おわりに	33
第3章 ファミリー企業の経営者交代における投資家の期待と着眼点	34
1 はじめに	34
2 研究の背景	35
3 リサーチ・デザイン.....	36
3.1 分析モデル.....	36
3.2 分析結果と解釈.....	39
3.3 3FMの当てはまりについて	40
4 追加検証.....	42
5 おわりに	45

第4章 ファミリー企業における経営者交代の決定要因	46
1 はじめに	46
2 研究の背景	46
3 リサーチ・デザイン	47
3.1 分析モデル	47
3.2 分析結果と解釈	50
第5章 平成26年コーポレート・ガバナンス・コード適用が社外取締役比率に与えた影響	52
1 はじめに	52
2 研究の背景	52
3 リサーチ・デザイン	53
3.1 分析モデル	53
3.2 前提条件の確認	55
3.3 分析結果と解釈	56
第6章 おわりに	58
参考文献	60

第1章 はじめに

近代企業において家族の支配する企業が次第に専門の職業訓練経営者にとって代わる点を Chandler[1977,p.17]は指摘していた。しかし株式所有ないし経営が創業者一族の影響下にあるファミリー企業が経済産業に占める割合は大きく、例えば米国 S&P の 35%をファミリー企業が占める (Anderson and Reeb[2003,p.1302])。そのためファミリー企業がどのような経営を行い、どのような会計パフォーマンスを示しているか注目を集めている。

企業の成長過程において全株式を所有する創業者が経営する中小企業も規模が拡大し証券市場への上場を経て株式が分散化されていくのが一般的である。このような所有と経営の一致から所有と経営の分離が進んでいく過程と投資家保護法制の間には密接な影響があると考えられる。投資家保護法制が十分であれば創業者は経営権を譲り自らは株主としての地位を選び徐々に関与を弱めていけるのに対し、投資家保護法制が不十分であれば経営権を譲らず株式を創業家一族に集中させるだろう。実際に投資家保護法制の強さと株式所有権について 49 ヶ国を調査した Porta[1998,p.1152]は投資家保護法制が弱い国々では株式が集中化する傾向があると指摘している。そのためファミリー企業を考察にするあたり投資家保護法制との関係は重要な視点となる。

ファミリー企業に特徴的な会計行動の例として役員退職金が挙げられる。役員退職金は業績に連動せず決議方法が株主にとって不透明であるとして、上場企業では廃止される傾向にある (伊藤ほか[2018,p.141])。しかし櫻田・柳田[2019,p.141]は東洋経済新報社発行の『役員四季報』平成 23 年版～平成 31 年版 252 事例を対象に分析を行い、コーポレート・ガバナンスが脆弱な企業で役員退職金が高額化することを示した。さらに塚辺・櫻田・柳田[2019,pp.7-9]は平成 30 年版に掲載された役員退職金支給事例を分析し、同族的性質を有する上場企業では創業家への多額の役員退職金の支給を経て経営の関与が弱まる傾向を発見している。このようにファミリー企業においてはガバナンスとの関係で特徴的な企業行動が見られるが、その詳細については明らかにされておらず本稿ではその内容に迫りたい。

日本における非上場の中小企業の約 96%は同族企業であり (金子[2019,p.529])、本稿はそのような中小企業とファミリー企業 (上場企業) を創業家企業と定義し分析を行う。構成は以下の通りである。第 2 章では非上場の中小企業について財務諸表が一般に公開されていないため、定量的なアプローチではなく定性的なアプローチにて分析を行っている。具体的には平成 16 年の会社法制定に伴い中小企業向けに導入された会計参与についてその導入が進んでおらず、原因として会計参与の法的責任が明らかにされていないとして、その内容について裁判事例を用いて検討を行っている。

第 3 章～第 5 章では一般に公開されているファミリー企業 (上場企業) の財務諸表等を用いて定量的なアプローチにて分析を行っている。具体的には第 3 章ではファミリー企業の経営者交代が資本市場にいかなる影響を与えるか、ファミリー企業『ファミリービジネス白書 2015 年版』より抽出した 173 事例を親族→親族、親族→非親族、非親族→親族、非親族→非親族 と四つに分類し、新聞報道日をイベント日とするイベント・スタディを用いて

市場の反応を分析している。結果として親族→親族の経営者交代は市場から失望される一方、親族→非親族の場合には歓迎されることを明らかにしている。

第 4 章では所有と経営が分離した上場企業では会計ベースのパフォーマンスの落ち込みが代表権返上の経営者交代にリンクする（乙政[2004,p.183]）との知見を参考に、所有と経営が密接なファミリー企業（上場企業）でも妥当するかという問題意識からファミリー企業（上場企業）において経営者交代が発生した 173 事例を対象に会計パフォーマンスと代表権返上の経営者交代の関係についてロジット分析を用いて考察する。結果としてファミリー企業においても会計ベースのパフォーマンスの落ち込みが代表権返上の経営者交代にリンクするという結果を得た。これはガバナンスがある程度効率的に機能していると評価している。

第 5 章では東証 1 部・2 部に上場する企業は独立社外取締役を 2 人以上選任するか、選任しない場合にはその旨と理由を開示しなければならないとする平成 26 年コーポレート・ガバナンス・コードがどのような影響を与えたかについて、ファミリー企業の影響も考慮しながら上場企業約 4,200 事例を対象に差分の差分法を用いて分析を行っている。結果として平成 26 年コーポレート・ガバナンス・コードは社外取締役が 2 名未満だった企業において社外取締役比率を約 8.8%増加させたことを明らかにしている。第 6 章ではまとめと残された課題について述べる。

第2章 会計参与の法的責任に関する規範的考察

1 はじめに

平成 17 年の会社法制定に伴い、会計参与という取締役や監査役と並ぶ会社法上の役員が設けられた（会社法 329①¹）。会計参与とは税理士等の資格を持つ職業的専門家であり、取締役と共同で計算書類（貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、および個別注記表等（会社計算規則 59①²））を作成する。中小企業³がこの会計参与制度を導入することにより計算書類の信頼性が高まり、金融機関が中小企業への融資につき優遇的取扱いをすることを狙いとしている。またこの制度は平成 13 年の税理士法改正により税理士が租税訴訟において補佐人として陳述が可能となったのと同様に、税理士にとって職域拡大にもつながるものであり中小企業との WIN-WIN の関係が構築される可能性を秘めている。

しかしながら大久保[2010,p.118]は税理士が会計参与への就任について心理的に躊躇する傾向があり、制度の普及が進んでいないことを指摘している。その理由として、役員としての会計参与が任務懈怠責任・第三者責任（会社法 423、429）による損害賠償請求を受けるリスクを挙げる。すなわち役員等は会社に対し注意義務を負い（会社法 330、民法 644）、これに対する違反は会社・第三者への損害を賠償する責任が生じる（会社法 423、429）。そのため本章において会計参与が損害賠償請求を受けるリスクは高いといえるか、法的責任の内容について考察する。平成 27 年は会社法制定から 10 年が経過し、監査等委員会設置会社³の新設などを盛り込んだ改正会社法が施行される。制度設置から十分な期間が経過した現在、会計参与制度について再度検討を加えたい。

そこで本章における構成について述べると以下の通りである。2 では会計参与制度の現況について概観した後、関連する先行研究について紹介する。さらに会計参与の責任について、税理士等に対する損害賠償請求事例から類推して考察する妥当性を示す。その様な観点から税理士等の責任が問題となった判例について注意義務違反が重大な事例を 3、注意義務違反が重大とまではいえないが責任が認められた事例を 4、免責となった事例を 5 でそれぞれ検討する。最後に 6 にてまとめを述べる。

¹ なお本文中に登場する条文については例として会社法 1 条 1 項 1 号を会社法 1①一のように略称する。

² 株式の譲渡制限会社であり（非公開会社）、資本金 5 億円未満でかつ負債総額 200 億円未満の会社（非大会社）を指す（会社法 2 五・六）。なお株式の譲渡制限がない会社を公開会社と呼び、資本金 5 億円以上または負債 200 億円以上の会社を大会社と呼ぶ。現在の日本に存在する 100 万社を超える株式会社のほとんどはこの中小会社である（浜田[2005,p.80]）。このような中小会社は株主自ら会社の経営に当たり、上場企業のような所有と経営の分離がない（江頭[2014,p.51]）。

³ 従来の委員会設置会社における監査委員会だけを設置する機関設計であり、執行役が置かれることはなく、取締役のうち代表取締役および選定業務執行取締役が業務の執行を行う（会社法 331③⑥）。

2 研究の背景

2.1 会計参与制度の現況

平成 2 年の商法改正前に大企業と異なり会計監査が義務付けられていない中小企業の計算の適正化のため、税理士等による中小企業に則して限定された内容の会計監査制度を導入する「会計調査人」制度の義務付けが検討された。これは本来的な会計監査ではなく、「簡易監査」と呼ばれるもので「会計帳簿適法作成証明⁴」を行なうものと考えられていた。しかしながら当該監査の具体的な手法が詰め切れなかったこともあり、「会計調査人」制度は実現しなかった（浜田[2005,p.81]）。その後、会社法制定の審議の終盤に①簡易監査ではなく計算書類の共同作成を行い、②設置強制ではなく任意設置とする会計参与制度の提案が公認会計士団体と税理士団体両方の支持を得た。このような経緯を経て会計参与制度が平成 17 年会社法制定に伴いようやく新設された。株式会社は事業年度ごとに計算書類を作成しなければならないため（会社法 435②）、取締役は計算書類を作成する責任がある。従来から日本の中小企業では、税務申告書作成を行う税理士がこのような取締役の作成すべき計算書類の作成を託されてきた。そのため取締役と共同して計算書類を作成することを規定した会計参与制度は中小企業にとって親和的である。平成 18 年の会社法施行以前は全ての株式会社に監査役の設置が強制されていた（旧商法 274①）が、会社法制定後は監査役を廃して会計参与を設置することも認められるため（会社法 327②）、中小企業にとってコストが増大することにはならない（図表 1 における 4 の機関設計）。また専門家たる会計参与⁵が関与していることで会社の計算の適正性が確保されやすくなり、取引先や取引銀行からも高い信頼が得られる可能性がある（浜田[2005,p.80]）。実際に山陰合同銀行は会計参与制度を導入した企業には貸出金利を通常より年 0.2%優遇している⁶。また仙台銀行は貸出に際し代表者の保証を⁷、埼玉りそな銀行は貸出に際し担保、第三者保証を不要としている⁸。

⁴ 2.2 で後述する書面添付制度との違いは、計算書類等を監査する点にある。

⁵ 会計参与は税理士・税理士法人、公認会計士・監査法人でなければならない（会社法 333 ①）。

⁶ 日本経済新聞 2006/11/18 朝刊 地方経済面中国 B 35 頁

⁷ 仙台銀行 「「会計参与制度」導入企業に対する代表者保証の免除対応について」（2015 年 12 月 20 日閲覧） http://www.sendaibank.co.jp/sendai-bank-cgi/news/news_upfiles/2007/8/0/2006041301.pdf

⁸ 埼玉りそな銀行 「「埼玉りそな 会計参与導入ローン」の取扱い開始について」（2015 年 12 月 20 日閲覧） http://www.resona-gr.co.jp/holdings/news/newsrelease/pdf/181010_1a.pdf

図表 1 機関設計のパターン

	非公開会社	公開会社
非 大 会 社	1 取締役	
	2 取締役+監査役	
	3 取締役+監査役+会計監査人	
	4 取締役会+会計参与	
	5 取締役会+監査役	17 取締役会+監査役
	6 取締役会+監査役会	18 取締役会+監査役会
	7 取締役会+監査役+会計監査人	19 取締役会+監査役+会計監査人
	8 取締役会+監査役会+会計監査人	20 取締役会+監査役会+会計監査人
	9 取締役会+3委員会+会計監査人	21 取締役会+3委員会+会計監査人
	10 取締役会+監査等委員会+会計監査人	22 取締役会+監査等委員会+会計監査人
大 会 社	11 取締役+監査役+会計監査人	
	12 取締役会+監査役+会計監査人	
	13 取締役会+監査役+会計監査人	
	14 取締役会+監査役会+会計監査人	23 取締役会+監査役会+会計監査人
	15 取締役会+3委員会+会計監査人	24 取締役会+3委員会+会計監査人
	16 取締役会+監査等委員会+会計監査人	25 取締役会+監査等委員会+会計監査人

※4以外の24通りについては会計参与の設置は任意

会長、社長、副社長、専務、常務のように序列を示す肩書きのついた取締役のことを役付取締役と呼ぶ。龍田[1981,p.86]はこのような役付取締役について、多くの会社に見られるにもかかわらず条文上に根拠がなく商法上の地位が明確でないと評している。このような役付取締役を置くことは会社の定款で定められているケースが多い。これに対して会計参与は明確に会社法の条文上に根拠が与えられており、業務に精通した税理士がその役職につくことが期待されている。

会計参与は取締役類似の規律に服する。例えば会計参与も役員であり、会社との関係は委任に関する規定に従う（会社法 330）。そのため職務を執行するにつき善良な管理者の注意をもって「業務」を行わなければならないという、善管注意義務を負う（民法 644）。そのような任務を怠った場合には会社に対して取締役と連帯してこれによって生じた損害を賠償する責任を負う（会社法 423①、430）。会計参与は職務を行うにつき、悪意・重過失があったときはこれによって第三者に生じた損害を賠償する責任を負う（会社法 429、430）。さらに会計参与は決算時の取締役会に出席しなければならない（会社法 376①）。計算書類等の作成に関する事項について会計参与が取締役と意見を異にするときは、会計参与は株主総会で意見を述べることができる（会社法 377）。

その一方会計参与は監査役類似の規律にも服する。例えば株主総会において自己の選任・解任・辞任についての意見を陳述することができる（会社法 345）。また会計参与は会社またはその子会社の取締役・執行役・使用人となることはできない（会社法 333③一）。会計参与に期待される会社の業務執行からの独立性を保持するためである（江頭[2014,p.540]）。さらに会計参与は、会社もしくはその子会社の監査役・会計監査人となることはできない（会社法 333③一、337③一）。

また会計参与が適正な計算書類を作成しても、それが改ざんされては計算書類を信頼することができないため、その保存については株式会社とは別に会計参与が定めた場所に保存しなければならない（会社法 378①）。この会計参与が保存している計算書類に対して、

株主及び債権者は営業時間内に閲覧・交付を請求できる（会社法 378②）。中小企業以外の会社でも会計参与の設置は可能であるが（会社法 326②）、公認会計士から計算書類の監査を受ける大企業では会計参与を設置するメリットは少ないと考えられる。

また企業会計においては中小企業会計基準として平成 17 年 8 月に「中小企業の会計に関する指針」、平成 24 年 2 月に「中小企業の会計に関する基本要領」の 2 つが公表され、中小企業会計の制度的定着化が図られようとしている。日本において平成 9 年から 11 年の間に社会経済環境の複雑化や国際会計基準の導入を背景として、退職給付債務に関する基準⁹が新しく設けられるなど会計基準が増えた。しかしながらこれらの新たな会計基準は主として大企業向けの会計基準であり、中小企業にとっては過重な負担となっていた。そのため中小企業向けの簡易な基準が設けられた。「中小企業の会計に関する指針」は大企業向けの企業会計基準を要約・簡素化するトップダウン・アプローチを採用し、「中小企業の会計に関する基本要領」は中小企業が会計実務の中で慣習として行っている会計処理を検討し積み上げるボトムアップ・アプローチを採用しているといった違いがある。中小企業は実態に依拠していずれかを適用すれば良い。このような中小企業会計基準の公表により、中小企業の計算書類の信頼性を担保する制度として会計参与が注目を浴びている（河崎[2015,p.275]）。

もっとも、このような会計参与制度を設けるかどうかは任意である（会社法 326②）。会計参与設置会社は会社法施行直後で約 300 社¹⁰、平成 19 年時点で約 1,000 社¹¹、平成 21 年の時点で 2,500 社¹²に過ぎず、あまり普及しているとはいえない。

2.2 会計参与制度に関連する先行研究

大久保[2010,pp.93-105]は中小企業庁と日本税理士会連合会による会計参与に関するアンケート調査の分析を行っている。会計参与の就任先の会社規模は資本金が 1,000 万円以上 3,000 万円未満の会社が 55.4%と多く¹³、財務経理部門を縮小又は廃止し顧問税理士に依頼していた会社において会計参与が就任しているケースが多いのではないかと指摘する。また会計参与をしている税理士の就任先の会社数は 1 社が 78.7%と多く、税理士の顧問先は複数あるのが通常であることからすると「顧問先の会社の中からかなりしばって会計参与に就任している」ようである。また大久保[2010,p.118]は税理士が会計参与への就任について心理的に躊躇する傾向があることを指摘する。その理由として役員としての会計参与が任務懈怠責任・第三者責任による損害賠償請求を受けるリスクと受け取る報酬¹⁴との不均

⁹ 退職給付は従業員の勤務期間を通じての労働の提供に伴って発生するものと捉える会計処理である。国際的な潮流やバブル崩壊以降の年金の積立不足を企業の財務諸表に反映させることを理由に導入された。

¹⁰ 日本経済新聞 2006/8/24 朝刊 16 頁

¹¹ 日本経済新聞 2007/6/21 夕刊 1 頁

¹² 日経産業新聞 2009/11/05 18 頁

¹³ 資本金が 300 万円未満の会社では 4.6%、1 億円以上の会社では 6.3%に過ぎない。

¹⁴ 一社あたりの月額会計参与報酬は 5 万円以下が 39.7%、5 万円超 10 万円以下が 24.1%、10 万円超 20 万円以下が 13.9%、20 万円超 30 万円以下が 3.5%、30 万円超 40 万円以下が

衡を挙げる。最終的にこの不均衡の改善が会計参与制度普及のために必要だと主張する。

さらに会社法は計算書類の適正性を会計参与が取締役と共同して計算書類を作成するという形で担保しようとしており、その実効性の確保を担保するものとして会計参与の責任がクローズアップされる（大久保[2010,pp.108-115]）。つまり前述した会社法 429 は会計参与を含む役員等の第三者に対する賠償責任を規定するが、この第三者責任は判例・多数説の考え方によれば 3.1 で後述する一般の不法行為責任よりも責任が重くなると解される。会社法 429 の趣旨は会社が現代社会において重要な地位にあり、その機関である役員等が行う職務によって損害を受ける第三者を広く保護することにある。そのため一般不法行為責任とは要件を異にし、第三者を保護するために法によって特別に定められた責任であると捉える（法定特別責任説）。そのため一般不法行為よりも容易な要件で第三者が役員等へ損害賠償の請求が可能となる¹⁵。具体的には会社破綻時に債権者である金融機関からの損害賠償請求が想定される。大久保[2010,p.116]はこのような判例・多数説の考え方を会計参与にあてはめると責任が重くなることから、会社法 429 による責任の範囲を限定すべきであると主張する。会計参与の第三者責任は一般不法行為規定の例外と捉え、第三者責任は一般不法行為よりも認められにくいと解するべきとする（不法行為特則説）。

また大久保[2010,pp.118-119]は会計参与の第三者責任を限定する方法を 2 つ提示する。1 つは国際海上物品運送法 20 の 2 を参考にすることである。同条は国際海上物品運送法上定められた免責および責任制限に関する海上運送人に対する運送品の滅失・損傷・延着に関する損害賠償請求についての規定が、債務不履行にとどまらず不法行為にも適用されると規定されている。このような明文の規定を設けて会計参与に対する第三者責任を制限することを提言する。もう 1 つは宅配便約款の責任制限条項と荷受人に対する不法行為責任への適用が問題となった最高裁判例¹⁶の趣旨を活用することである。これは宅配便の荷受人が運送人に対する損害賠償責任を追及した事例であるが、宅配便約款の責任制限条項の合理性が問題となった。これは運送時の事故について責任限度額を 30 万円までとする宅配便約款が運賃を可能な限り低い額にとどめて宅配便を運営していく上で合理的なものであることから、「責任限度額の定めは、運送人（物品の運送を行うことを業とする者—引用者）の荷送人（物品の運送を依頼する者—引用者）に対する債務不履行に基づく責任だけでなく、荷送人に対する不法行為に基づく責任についても適用されるものと解するのが当事者の合理的な意思（運送人と荷送人—引用者）に合致する」とする。さらに荷受人（運送人から物品を受け取る者）も少なくとも宅急便によって荷物が運送されることを容認していたなどの事情が存するときは、責任限度額を超えて運送人に対して損害の賠償を求めることはできないと判示している。この判示を参考に会社に対する債権者である金融機関には会計参

1.5%、40 万円超 50 万円以下が 0.3%、50 万円超が 1.3%、無回答が 24.1%であった（日本税理士会連合会[2008]）。

¹⁵ その要件は①役員等の悪意・重過失（注意義務違反が著しいこと）、②任務懈怠、③第三者への損害の発生、④因果関係である（江頭[2014,pp.501-502]）。

¹⁶ 最高裁判平成 10 年 4 月 30 日判決判時 1646 号 162 頁

与制度が普及すれば計算書類が適正化されるという利点があるのであるから、会計参与制度の趣旨を考慮して第三者責任を限定することを提言する。

また武田[2005c,pp.6-8]は会計参与が取締役等と「共同して」計算書類を作成すべきものである以上、会計参与に就任する際にはあらかじめ共同作業の責任の所在を明確化しておくことが肝要だと主張する。会計参与は会社の機関として位置づけられているとはいえ独立した会計の専門家であるから、一般的には会計参与としての勤務形態は常勤とは限らない。そうであれば、取締役等が日常の現金の出納及びその記帳その他の業務を誠実に処理し、しかも捏造・改竄等不正な処理をすることなく真実を報告し、資料を適時に提供すべきことについて「経営者確認書」の形式で「包括的保証書」をとり、会計参与に対して決して不誠実な対応をしないことの担保を徴求しておく等の対応が求められると主張する。この「経営者確認書」とは①財務諸表の作成責任が経営者にあることの確認、②月次調査の実施に必要なすべての資料が関与税理士に提供されたことの確認、③経営者の意思や判断に依存している事項についての確認を内容とし、計算書類に係る基本的な経営責任が経営者自らにあることを包括的に確認するための文書である。

さらに川股[2014,pp.278-292]は納税環境の整備にあたって書面添付制度が重要な役割を果たすことを主張する。書面添付制度には「計算事項等を記載した書面添付制度」と「審査事項等を記載した書面添付制度」がある。まず「計算事項等を記載した書面添付制度」は税理士が自己の作成した申告書について、その申告書の作成に関しどの程度の内容にまで関与し、その申告書を税務の専門家の立場から、どのように調整したものであるかを明らかにした書面を添付する制度である（税理士法 33 の 2①）。納税者の申告をチェックすることを目的として課税庁が税務調査を行うことがあるが、その書面が提出されていると課税庁は納税者に税務調査の通知をする前に、税理士から意見聴取をしなければならない。この制度は申告手続にあたって、納税者とともにどのように法令を解釈し申告まで誘導したかということを課税庁に対して示すものであり、その誘導の過程で解釈の不安定なところを抽出して、その解釈をした経過を課税庁に明らかにすることで納税者を保護することができる。

次に「審査事項等を記載した書面添付制度」では税理士が他人の作成した申告書で税理士業務の対象となる租税のうち申告納税方式の国税等の課税標準等を記載したものにつき相談を受けてこれが適法に作成されているかどうかを審査した結果、その申告書が租税に関する法令の定めるところに従って適正に作成されていると認めたときは、その審査した事項とそれが適法に作成されたものである旨を記載した書面をその申告書に添付することができる（税理士法 33 の 2②）。この制度は納税者・税理士の作成した申告書が適法に作成されているかを他の税理士が審査し、納税業務の適正な確定を援助するためである。以上二つの書面添付制度を川股[2014,pp.278-292]は税務監査と捉える。税務監査を経た申告書を原則として適正申告と捉えることで、税理士の最終判断が尊重されることにつながる。それが納税義務者の信頼に応えつつ、納税義務の適正な実現を図るべき税理士の公共的使命の遂行にもかない、税理士の社会的地位を向上させることになると主張する。

川股[2014,pp.278・292]によればこの税務監査はさらに税務調査及び税務争訟の段階においても効力を発揮する。税務監査を受けることにより納税者の申告書が適法だと課税庁に推定され、税務調査を減少させることにつながる。また課税庁と納税者の間に紛争が発生した場合、納税者による異議申し立て・不服申し立てなど税務争訟に発展する。この税務争訟では争点を明確化することが紛争の早期終結をもたらすため重要である。これについても税務監査に基づく書面添付制度は申告の適正性に関する争点になり得る点を事前に整理することになるため、明確化機能も発揮する。河崎[2015,pp.280・284]によれば監査報告書のような保証に当たるかは議論の余地がある¹⁷とするが、このような書面添付制度は中小企業の会計処理・報告の信頼性向上に寄与すると主張する。また長谷川[1983,p.252]も納税者が誠実・適正に納税義務を実現している事実を第三者の専門家によって担保される税務監査は、所得の申告と納税の主導権が納税者にあるという申告納税制度の趣旨に合致し、積極的に推進されるべきであるとする。さらに川股[2014,pp.308・311]はこの書面添付制度と合わせて会計参与制度を導入することによって、中小企業の財務諸表及び税務申告書が極めて高い信頼性を持つと主張する。このように書面添付制度と共に会計参与制度は普及されるべきであるが、会計参与は社会的に厳しい責任が求められることを指摘する。

以上のように会計参与制度の普及にあたっては会計参与が負う責任¹⁸の重さが論点となっている。しかしながらそのような会計参与の負う責任の内容については明らかにされていないのが現状であり、本章ではその内容に迫りたい。

2.3 事例から類推して考察する妥当性

前述したように会計参与を含む役員は会社に対し注意義務を負い(会社法 330、民法 644)、これに対する違反は会社・第三者への損害を賠償する責任を生じさせる(会社法 423、429)。このような法律の規定は抽象的・観念的であり、個別的事例を扱った裁判例の分析が具体的な内容の理解に有用である。しかしながら会計参与について扱った裁判例は公開物には現在のところ存在しない。

それに対し税理士等の会計専門家や取締役について扱った裁判例は数多くある。税理士と会計参与は共に納税者の計算書類の作成に関わり、税理士の業務契約の法的性質についても会計参与と同じく委任契約とするのが通説である(潮見[2010,p.243])。委任契約とはある者が他の者から委託されて法律行為を行うことを目的とする契約である。委任契約は雇用契約とは異なり受任者の行う役務提供が独立的で裁量性を有する。受任者たる税理士

¹⁷ 企業会計審議会が平成 16 年 11 月に公表した保証業務意見書では、保証業務が成立する要件として、①業務実施者、主題に責任を負う者及び想定利用者の三当事者の存在、②適切な主題、③適合する規準、④十分かつ適切な証拠、⑤合理的保証業務又は限定的保証業務について適切な書式の保証報告書を挙げる。税理士による書面審査はこの要件にあてはまるといえるか議論がある。

¹⁸ 会計参与は会社との契約で責任軽減が認められる(会社法 427)。もっともこの責任限定契約によっても最低責任限度額である会計参与としての年間報酬の 2 割までしか責任軽減は認められない。

が委任者である納税者から委託されて法律行為を行う。このように会社と役員との間の契約関係という意味で共通する。また取締役は役員として会社や第三者に対して責任を負う点で会計参与と共通する。そのため税理士等や取締役に関わる裁判例・評釈を分析することで会計参与の負う責任についても類推的に言及することが可能となる。以下、株式会社 TKC が提供する判例検索システムである LEX/DB を主に用いて収集した判例の中から特徴的な事例を検討する。

3 注意義務違反が重大な事例

3.1 相続税の納税猶予措置の申請を怠った税理士の責任

本件は税理士の不法行為責任が問題となった事例¹⁹である。不法行為責任とは故意または過失によって他人の権利又は法律上保護される利益を侵害した場合に、損害を賠償しなければならないという民法上の責任である（民法 709）。通常は契約関係にない当事者間で用いられるが契約関係にある当事者間でも要件を満たせば不法行為責任の適用が可能であり、本件は契約関係にある当事者間の事例である。納税者が税理士に対して亡父の死亡にかかる相続税の申告業務を委任し、納税猶予²⁰の適用申請手続も依頼した。ところが税理士は相続税の申告書に添付することが必要とされている適格者証明書及び担保提供書の添付を怠り、納税者が納税猶予を受けることができなかったことから、税理士に対して慰謝料請求した。当時の租税特別措置法（以下、措法と略す）70 の 6①・⑤、35 一・四において、農業を営んでいた個人として政令で定める者の相続人について納税猶予の措置が規定されており、被相続人から相続により農業用の土地を取得したことの証明書等の添付が必要であった²¹。納税者は本件納税猶予措置を受けられなかったこと及び本件相続に係る相続税を全ては納付することができないため、土地を税務署に差し押さえられ、これを売却せざるを得ない状況にあることにより多大な精神的苦痛を被っていると主張した。

裁判所は「当該委任契約上、本件申告書に本件証明書及び担保提供書を添付して同申告書を税務署に提出すべき注意義務を負っていたことは明らかである」として税理士の注意義務違反を認定した。さらに本件の納税者の税理士に対する認識について「専門家としての知識、経験に信頼を寄せ、本件納税猶予措置の申請についても、このような専門家である Y

¹⁹ 東京地裁平成 16 年 3 月 31 日判決 TAINZ コード Z999-0097

²⁰ これは延納のように法定納期限ないし具体的納期限を先にのばす行為ではなく、納期限の経過後において租税の納付と徴収を猶予する行為である。納税の猶予がされたときは、猶予期間に対応する延滞税は、その全部または一部が免除される（国税通則法 63）。

²¹ 被相続人からの相続によりその農業の用に供されていた農地の取得をした場合において、所定の申告書の提出により納付すべき相続税の額のうち、当該農地で当該申告書に納税猶予措置を受けようとする旨の記載があるものに係る納税猶予分の相続税については、当該申告書の提出期限までに当該納税猶予分の相続税の額に相当する担保を提供したときには、当該農業相続人の死亡の日又は相続税の申告書の提出期限の翌日から 20 年を経過する日のいずれか早い日まで、その納税を猶予され、当該農業相続人が死亡した場合、納税を猶予された相続税は免除されると規定されていた。

(税理士―引用者)に委ねておけば的確に行われるものと期待していた」とする。そのうえで、税理士は「税務事務の専門家として、このような期待を裏切り、その注意義務を懈怠して本件証明書等の添付をしないという初歩的な誤りを犯し、その結果、X(納税者―引用者)は享受し得る高度の蓋然性があったと認められる本件納税猶予措置を受けることができなくなり、ひいては、納税免除を受ける可能性のある地位を確定的に喪失させられてしまったのであって、これにより相当な精神的苦痛を受けたと認められ、こうした Y の違法な行為によって X の被った精神的苦痛に対しては慰謝料の支払い義務を免れない」として 100 万円の支払いを税理士に命じた。

民法は精神的苦痛のような非財産的損害についても賠償責任の対象としている(民法 710、711)。税理士損害賠償請求事例の場合はこのような慰謝料請求がなされることは少ないようであるが(内田[2006,p.82])、本件は税理士の不法行為責任に基づく慰謝料請求が認められた数少ない判例の一つである。税理士に「初歩的な誤り」があったことが損害賠償を負う根拠となっている。会計参与も初歩的な誤りを起こさないよう手続的ミスをなくすことが求められる。また措法には様々な税優遇措置が定められているが、改正によって制度が変更されることもあり、また税優遇を受けるための要件に所定期間内に所定の添付資料を提出することなどの手続的要件が定められているケースが多い。このような手続的要件は期限を徒過すると認められないため、紛争になりやすいと考えられる。

3.2 帳簿書類の記載不備による青色申告承認の取消 その1

本件は法人の会計・確定申告業務について、税理士の顧問契約上の債務不履行責任ないし税務処理上の不法行為が問題となった事例である²²。債務不履行責任とは契約当事者間での債務の不履行によって生じた損害を賠償する責任である(民法 415)²³。税理士の申告業務を納税者との委任契約と捉え、納税者からの委任の範囲を逸脱する税理士の行為は債務不履行と評される。納税者側はホストクラブを経営する有限会社であったところ、納税者側が税務署長によって青色申告の承認を取り消された。青色申告制度とは、納税者が一定の帳簿や書類を作成し、それを保存する義務を負うかわりに、その納税者に有利な各種の特典を与える制度²⁴である(所得税法 143、法人税法 121)。本件では青色申告の承認が取り消される(法人税法 127①②)に至った理由が、税理士が誤った対応を取ったことに起因するかが争われた。

裁判所は納税者が税理士に対して「売上に関する会計基礎資料である売上傳票を送付し

²² 東京地裁平成 19 年 11 月 30 日判決判タ 1272 号 190 頁

²³ 過失の立証責任、消滅時効の起算点、相殺禁止等について債務不履行と不法行為では違いがある(門脇[1985,pp.45-46])。

²⁴ 例えば青色申告に対する更正(納税者の申告が誤っているときに訂正する税務官庁の処分)は、推計(間接的な資料を用いて所得を認定する方法)によって行うことはできず、その帳簿書類を調査し、その調査により所得金額の計算に誤りがあると認められる場合に限ってすることができる(所得税法 155、法人税法 130①)。

ていたにもかかわらず、Y（税理士－引用者）において、売上伝票の数字を正確にパソコンに入力せず、その結果、売上計上漏れとして 443 万 2,093 円」があったことを認定する。また税理士は「領収書のほり付けられたファイルの送付を受けながら、これを紛失したことから、これを隠すため、X 社（納税者－引用者）に無断で広告宣伝費を架空の仕入額として振り分け、毎月架空の仕入額を総勘定元帳にデータ入力していた」と推認する。さらに X 社がホストの福利厚生費、旅行積立金及び寮費を給与から天引きしていたのに Y は預り金として処理していた。これについて裁判所は「ホストクラブのホストは会社の従業員ではないから、ホストの旅行積立金については預かり金として処理すべきではなく、雑収入に計上しなければならないところ、Y がその計上を行っていなかったため、否認された」とする。預り金とは取引先や従業員などの他者から一時的に金銭を預かった場合に生じる債務を指すことから、預り金処理が否認されている。このように「Y が平成 14 年 7 月期の確定申告手続において、ホストからの受領金を適切な勘定科目に計上しなかったこと」も認定され、税理士は善管注意義務に違反する過失があったとし敗訴となった。

税理士が行う会計業務は助言義務及び相当な注意義務を伴う。本件は税理士が極めてずさんな業務を行っていたため、納税者の青色申告が取り消されるに至っており、基本的な注意義務すら怠っていた事例といえる。近時租税法の複雑化や納税者の権利意識の高揚を背景として、本件のように税理士が専門家責任を問われるケースが増加しているようである²⁵（川股[2014,pp.8・10]）。株式会社は日々の取引を記録するために帳簿を作成しなければならない（会社法 432①）。帳簿は元帳、仕訳帳、伝票といった形をとる。損益計算書などの計算書類はこのような帳簿を修正・整理する決算を経て作成される。計算書類を作成する会計参与であっても、顧問税理士として帳簿を作成する際に本件のように極めてずさんな業務を行うと責任追及を受ける可能性がある。

3.3 相続税の申告書を作成した税理士の善管注意義務違反

本件は相続税の申告書の作成にあたり税理士の善管注意義務違反の債務不履行責任が問題となった事例である。税理士である Y は、亡 A の共同相続人である納税者 X らから相続税の申告事務を受任し、税務署に対し相続税申告書を提出した。その後 X らは税務署から相続財産である甲土地を 0 円と評価し相続財産として計上しなかったこと、税理士費用及び不動産鑑定士費用を債務として計上したことについて不備の指摘を受け、これに応じて修正申告を行った。その結果 X らは本税差額分以外に過少申告加算税及び延滞税²⁶の納付を与儀なくされたことから、Y に対し過少申告加算税相当額等の損害賠償を求めた事例で

²⁵ 裁判事例として他に「納税者の要請と税理士の責任」（東京地裁平成 21 年 10 月 26 日判決判タ 1340 号 109 頁）、「配偶者の相続税額軽減に関する説明義務等」（東京地裁平成 15 年 9 月 8 日判決判タ 1147 号 223 頁）等がある。

²⁶ 国税を納付期限内に納付しない場合に課される附帯税であり、遅延利息に相当する（国税通則法 60①）。

ある²⁷。Y は X らは職業柄それぞれ青色申告を行っていて税務に関する知識があったのであり、X らにも過失があるなどと主張していた。

裁判所の判断は次の通りである。相続財産である甲土地について、被告は「産業廃棄物が埋められているという事実が減価要素として既に考慮されているにもかかわらず、再度、これを減価要素として考慮して甲土地を 0 円と評価しており、同一の減価要素を二重に考慮して相続財産を評価したものであって、これが相続財産の評価を誤ったものであることは明らか」とする。被告は「税務の専門家として適正に相続財産を評価すべき注意義務に違反する行為であるといわざるを得ない」。また相続財産である乙土地について、「被告は、本件乙土地上の建物が原告らの相続財産であることを認識していながら、同建物本体及び建物内の家具一式の価値のみを計上し、同建物の敷地である乙土地の借地権を計上していないというのであり、「本件当初申告をした行為は、税務の専門家として適正に相続財産を評価すべき注意義務に違反する行為であるといわざるを得ない」とする。さらに「相続税法 13 条 1 項によれば、原告らにおいて相続税の申告に当たり相続財産の価額から控除できる債務は、「被相続人の債務で相続開始の際現に存するもの（公租公課を含む²⁸）」（相続税法 13 条 1 項 1 号）及び「被相続人に係る葬式費用」（相続税法 13 条 1 項 2 号）に限定されているのであるから、被告が相続税申告に係る費用を債務として計上したことは、法令解釈を誤ったもの」とする。「本件当初申告をした行為は、税務の専門家として法令解釈を適正に行って相続財産を評価すべき注意義務に違反する行為であるといわざるを得ない」とした。また X らの過失については「原告ら本人尋問の結果によれば、原告らは自ら青色申告を行っていることが認められるが、原告らが青色申告を自ら行っていることから直ちに原告らに相続税の税務に関する知識があるとはいえないし、原告らが本件各問題点について認識していたことを認めるに足る証拠はない」として否定した。

本件において税務署から指摘された税理士提出に係る相続税申告書の不備は、相続財産についての基本的な評価方法を誤ったずさんなものであった。そのため税理士が敗訴した。納税者が修正申告等を余儀なくされた場合に税理士の責任を追及する訴えが提起されることがしばしばあるが（酒井[2011,p.96]）、本件の税理士が主張していたように納税者側にも過失がなかったか問われることになる。会計参与は取締役と共同して計算書類を作成するため、責任追及の場面では取締役や経理担当者の過失も問題になると考えられる。

3.4 延納申請及び土地の評価の過誤をした税理士の責任

本件は納税者による税理士に対する多額の損害賠償請求が認められた債務不履行責任の事例である。相続においては現物で財産を取得することが多い。また相続税の納税義務者は

²⁷ 東京地裁平成 21 年 9 月 25 日判決判タ 1329 号 164 頁

²⁸ 被相続人の公租公課は、その死亡の際納税義務が確定しているもののほか、被相続人の死亡後相続税の納税義務者が納付し、又は徴収されることとなった被相続人の所得に対する所得税額等である。ただし、相続人の責めに帰すべき事由により納付し、又は徴収されることとなった延滞税、加算税などの附帯税は除く（相続税法施行令 3）。

一時に多額の租税を納付しなければならない。これらから生じる相続税納付の困難を軽減するため、延納及び物納という制度がある。延納とは租税の納付の延期を認める制度であり、物納は金銭以外の財産で納付する方法である。税務署長は相続税額が 10 万円を超え、かつ金銭で納付することを困難とする事由がある場合において、納税義務者の申請により 5 年以内の年賦延納を許可することができる（相続税法 38）。また納税義務者が相続税額を延納によっても金銭で納付することを困難とする事由がある場合において、納税義務者の申請により相続財産から物納を許可することができる（相続税法 41①）。

相続人である納税者らが税理士に対して、相続税の申告手続を依頼した際に物納による申請手続を依頼したにもかかわらず延納の許可申請をされるなど委任の本旨に反する申告手続をされたとして、延納手続に従って相続税を納付するために売却を余儀なくされた土地の路線価²⁹と相続税額との差額、納付した延納利子税³⁰、過少申告加算税等の総額につき損害賠償請求を求めた³¹。相続財産の大半が不動産である場合に、延納手続をとるとバブル崩壊による地価の下落から納付資金を作るため相続不動産を売却しても評価額を下回る金額しか取得できず、さらに譲渡所得税を負担しなければならない。本件ではこの延納手続をとるよりも、相続財産の評価額に相当する路線価の土地を実際に税務署に収める物納という手続をとる方が納税者に有利であるという事情があった。

税理士は物納の申請の依頼はなかったと主張したものの、裁判所は「X 1（相続人である納税者－引用者）は、平成 3 年正月ころ親戚の間で物納によるのが最良であるとの話が出て、その後 A 税務署に物納の方法について聞きに行き、同署署員から物納に充てる物件として更地がよいとの説明を受けて不動産仲介業者に借地人等の立ち退きの交渉を依頼した上、同月 15 日に Y（税理士－引用者）に対して物納の申請を依頼したというのであり、その供述は、一貫している上、具体的かつ合理的であり、X 1 から立ち退き交渉を依頼されたという C 社の代表取締役 D の陳述書によっても補強され、また、当時の X 1 らの保有財産や経済情勢等からも首肯しうところである。したがって、X 1 から物納の申請の依頼がなかったとする Y の供述（陳述書を含む。）は、措信することができない」として物納の申請依頼があったことを認定した。

その上で「Y は、前認定のとおり、相続財産である土地の評価に当たり、財産評価通達に反し、地積（面積－引用者）を実測した上でこれを路線価を乗じて土地の評価額を算出することを怠ったほか、土地の利用区分、路線価、奥行き減率³²、二法方路線又は三方路線³³に

²⁹ 路線価方式とはほぼ同価額と認められる一連の宅地が面している路線の中央部の標準的な宅地の一単位あたりの価額を基準とし、これに各宅地の特殊事情を加味してその価額を算出する方法である（財産評価基本通達 13 以下）。

³⁰ 延納が認められた場合にその期間の約定利息の性質を持つ附帯税である（国税通則法 64 ①）。

³¹ 東京地裁平成 7 年 11 月 27 日判決 TAINZ コード Z999-0010

³² 宅地の奥行き距離に応じて定められる補正率を指す（財産評価基本通達 15）。

³³ 宅地の正面と裏面に路線がある場合が二法方路線であり、三方が路線に面する場合が三方路線である。

面する宅地の影響加算等において過誤を犯し、もって相続財産の評価を誤り、過少に申告したのであるから、このような Y の事務処理は、到底本件相続税の申告手続に係る委任の本旨に則ったものということとはできず、債務不履行に該当することは明らかである。また、Y は、X1 らにとって節税となるように、配偶者に対する相続税額の軽減措置を考慮して、相続財産を X1 と X2 及び X3 との間に適正に帰属させるようにすべきであるのに、前認定のとおり、これを怠り、そのほか、本件相続の申告の手続において適正を欠く事務処理を行ったことも前認定のとおりであり、もって本件委任契約の本旨に反したといえることができる」として納税者が勝訴した。

本件では税理士に約 2 億円（土地の正常価格としての路線価の総額 9 億円及び納付資金に充てることのできた 3 億円の合計 12 億円から確定物納額 9 億 5 千万円及び余剰金約 5 千万円を控除した額）という非常に高額な損害賠償責任が認められている。土地の評価に当たり財産評価基本通達に反することは委任契約の本旨に反することになる。会計参与が顧問税理士を兼ねる場合に納税者にとって法令等の規定に従って有利となりうる選択肢をできる限り提示する、といった努力が求められる。

4 注意義務違反が重大とまではいえないが責任が認められた事例

4.1 報酬を受けていない税理士の責任

本件は報酬³⁴を受けていない税理士の債務不履行責任が問われた事例である³⁵。報酬の多寡が税理士の責任に影響を与えるか問題となった。遺産の分割協議の際に業務を委託された税理士が、相続人の娘と友人関係であったことから、報酬を受け取ることなく業務を行っていた。税理士は相続税の申告業務を行ったが相続人らは延滞税を課されることとなったため、税理士は延納許可申請の手続をとるべき注意義務があったとして相続人らが税理士に損害賠償請求した事例である。相続税は申告期限までに金銭で納付するのが原則である。その例外として 3.4 で述べたように相続税法 38 により一定の条件のもとで延納の制度が認められている。税務の現場では本件のように、納税者が自身の利益のみの実現のために税理士をうまく利用し、依頼者に不都合や不利益があれば税理士を法廷に引きずり出して税理士に対して訴訟を提起し損害を埋めさせようとする人が多いようである（川股 [2014,p.20]）。

第 1 審は納税者と税理士の本件の委任契約の具体的内容について「委任状表示の委任事項の記載及び委任に至る経緯等から、当事者の意思を合理的に解釈してこれを決すべきである」としたうえで、「相続税延納許可申請をすることを含まないことが明らか」であるとして税理士を勝訴させた。これに対して第 2 審は「税理士は税務の専門家であるから、税務

³⁴ 平成 14 年施行の改正税理士法では、従来税理士会が定めていた税理士の業務に関する報酬規定を廃止した。その後は税理士又は税理士法人は自由な意思のもと自己責任と説明責任に基づいて報酬を算定し委嘱者に請求することとなった（日本税理士会連合会 HP 2015 年 11 月 12 日閲覧 <http://www.nichizeiren.or.jp/taxpayer/reward.html>）。

³⁵ 東京高裁平成 7 年 6 月 19 日判決判時 1540 号 48 頁

に関する法令、実務の専門知識を駆使して、依頼者の要望に適切に応ずべき義務がある。すなわち、相続税の修正申告手続を受任した場合には、善良な管理者として依頼者の利益に配慮する義務があることはもちろんであり（民法 644 条）、税理士法上の義務として、法令に適合した適切な申告を許容する範囲内で依頼者の利益を図る義務があるというべきである」とする。さらに税理士は「延納許可申請の手続をするかどうかについて X 氏（納税者 - 引当者）の意思を確認する義務があったというべきである」として一部敗訴し、延滞税分の損害について 7 割の責任を負った。

税理士のような専門家が報酬を受領することが、専門家として高度の注意義務を負うことの根拠になるか。無償で事務の処理を委託する場合、単に好意的な関係に止めこれを法律関係とする効果意思を伴わないとみるべきとも考えられる。しかし通説では法において委任が無償で行われる場合も含めて「善良な管理者の注意」をもって事務処理をすべきことを受任者に義務付けている（民法 644）ことから、報酬額の多寡が注意義務を負うことの根拠となることは否定的に解される（潮見[2010,p.246]）。そのため委任者は特別の信頼関係の下で受任者に対して事務処理を委託したのであるから、受任者としては有償・無償に関係なく善良な管理者の注意を尽くすべきである³⁶。

本件の判例では第 1 審、第 2 審の判断は分かれたものの、どちらも本件において税理士の報酬が無償であったことについては言及がない。そのため第 2 審の判断からすれば、報酬額の多寡は税理士の責任について影響を与えないといえる。そのため無償であっても税理士は納税者に対して善良な管理者の注意の一つとして意思確認義務を負うと考えられる。本件では延納許可申請の手続をするかどうかの確認義務が問題となっているものの、相続税法 38 に基づく延納許可の制度は税理士にとっては基本的な事項であることから、基本的な確認不足・注意義務違反があった事例ともいえる。

なおこれに関連して平成 27 年に発覚した東芝の不正会計事件は「チャレンジ」と称して無理な利益目標を迫り、パソコン・インフラなど各事業部の現場が利益水増しを実施したと言われている。この東芝の不正会計事件について、ロイターの報道は東芝の監査を行っていた監査法人の報酬が安かったことが原因である可能性を指摘している³⁷。監査人・監査報酬問題研究会[2008,p.12]の調査によると日米の企業による監査報酬支払額を比べた場合、全

³⁶ 以上のような通説に対して、税理士についてはこの論理は妥当しないとする見解も存在する（川股[2014,pp.31-32]）。納税者の納税義務は法律の定める課税要件の充足によって当然に成立するため、課税庁の判断と税理士の判断が同じ結論となるはずである。税理士と納税者との関係と同じく委任関係である医師と患者の関係のように、延命措置を選択するような場面はない。税務申告の場面では納税額は一義的に決定され、税理士は医師のように治療方法のオプションを依頼人に提示できないということである。税理士は著しく低廉な価格で税理士業務を引き受けざるを得ないこともある。そのため、報酬の有無という要素が注意義務の範囲、程度に影響することを排除する必要はない。低廉な価格の業務はそれなりの業務水準となる、と主張する。

³⁷ ロイター 「東芝の不正会計問題、日本の低い監査報酬が浮き彫り 質に懸念」（2015 年 10 月 16 日閲覧）<http://jp.reuters.com/article/2015/07/30/toshiba-accounting-auditor-idJPKCN0Q40CK20150730>

体としての絶対額でも対売上高比率でも平均的にアメリカ企業の方が監査法人に対して多くの監査報酬を支払っている³⁸。公認会計士の行う監査は投資者の利益保護のため高い独立性が要求されるものの、被監査会社が支払う報酬は監査の独立性に影響を与えうる（盛田ら[2014,p.184]）。ここでの独立性とは監査人が監査に際して被監査会社から何らの束縛も受けず、必要な監査を適時、適切かつ十分に実施できることである。この独立性はさらに実質的独立性と外観的独立性の 2 種類に分けられる。

第 1 に実質的独立性とは仮に、監査人が被監査会社より身分的な職位を得たり、経済的な支援やその他の経済的利益の供与を得ていたとしても、監査を実施している最中にあってはいささかも被監査会社からの圧力に屈せず、職業的専門家としての監査人の立場を堅持し、被監査会社の思惑を気にすることなく自らが必要と考える監査業務を行い、自らの監査意見を表明できる強い精神的な意識である。第 2 に外観的独立性とは監査人の独立性に関して利害関係者に無用の誤解や疑いをいだかせないために、監査人が被監査会社から独立していることを監査人の外観から判断できるように、客観的かつ明確な外観基準を設定してこれにより独立性を判断しようとするものである。

確かに上場企業が監査法人に支払う監査報酬が安くなると、十分な人材を監査に投入することは難しくなる。その結果、監査の質が低下することも懸念される。しかし公認会計士は会社の計算書類等を監査し会計監査報告を作成することを業務とする（会社法 396①）。公認会計士の会社との関係も税理士と同じく委任契約であり（会社法 330）、報酬額の多寡によって業務の質を下げることは許されないと考えられる。そのため本件の判例と東芝事件から会計参与も報酬が低いからといって注意義務は低くならないと考えられる。

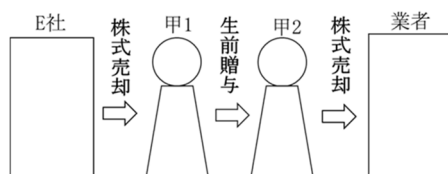
4.2 税理士の節税にかかる説明義務の有無

本件は節税について税理士が説明義務を負うかが争われた事例である。税理士である被告乙が考案した相続税対策を A 社、B 社、D 社さらに被告が代表者を務めるコンサルタント会社である C 社の勧誘・指導に基づき原告である甲らが実行することとした。右対策の一環として原告甲 1 が相続人にあたる甲 2 に対して E 株式会社の株式 8 万 2,200 株を配当還元方式により評価されることを前提として生前贈与し原告において贈与税の申告をしたところ、税務当局から右株式の評価を同方式により算定するのは相当ではないことを理由に、原告が 11 億 669 万 4,300 円に及ぶ贈与税の更正処分及び賦課決定処分を受けた。そこで甲 1 の死後、相続人である原告甲 2 が被告乙らに対し、不法行為による損害賠償請求等を行った事例である³⁹。

³⁸ ①売上規模で 100 億円から 300 億円の企業と②1,000 億円から 3,000 億円の企業を比べると、①では日本企業の平均 19.06 百万円に対してアメリカ企業の平均 78.17 百万円となる。②でも日本企業の平均 36.98 百万円に対してアメリカ企業の平均 136.04 百万円となる。さらに売上高比率をみても、日本対アメリカで①が 0.11%対 0.44%、②が 0.02%対 0.13%という違いがある。

³⁹ 東京地裁平成 10 年 11 月 26 日判決判タ 1067 号 244 頁

図表 2 本件のスキーム



節税対策のスキームは以下の通りであった。被相続人である甲 1 は、E 社の株式を買い受け、その売買代金を支払う。甲 1 は本件株式を一定期間経過後、財産を多く相続させようとする相続人に対して贈与する。受贈者である相続人甲 2 は本件株式を一定期間保有した後、C 社が紹介する業者に売却する。これにより甲 1 の資産が本件株式に転換し、相続財産の評価額が減縮される。なぜなら E 社にとって甲 1 は少数株主にあたることから配当還元方式で株価を評価すれば、本件株式を贈与することにより相続発生時に課される相続税を少なくすることができ、受贈者である相続人は少額の贈与税を支払うだけで済む。同相続人は本件株式を業者に対し売却することにより、甲 1 が買受時に支払った売買代金に概ね等しい売買代金を回収することができる。被告である税理士乙は通達に従えば本件株式の時価は配当還元方式⁴⁰により評価すべき場合に当たするため、税務当局の処分は不当なものであり責任はないと主張していた。

裁判所は相続税法 22 について「相続等により取得した財産の価額は、当該財産の取得の時点における時価による旨規定しているところ、右にいう時価とは客観的な交換価値を指すものと考えられる。しかしながら、客観的な交換価値は必ずしも一義的に確定されるものではないことから、課税実務上は財産評価の一般的基準である通達により定められた評価方法により相続財産を評価するのが原則である。これは、財産の客観的な交換価値を個別に評価していたのでは、その評価方法及び基礎資料の選択の仕方等によって評価者ごとに異なった評価がされるおそれがあること、課税庁の負担が重くなり、課税事務の迅速な処理が困難となるおそれがあることなどから、あらかじめ定められた評価方法によりこれを画一的に評価する方が納税者の公平、便宜という見地からみて合理的であるという理由に基づくものである。したがって、通達の評価方法を形式的に適用することが実質的な租税負担の公平を著しく害することが明らかであるなどの特段の事情がある場合には、外の合理的な評価方法により当該財産を評価することができると考えられる」とする。

次に「通達によれば、少数株主の所有する株式の価額については、当該株式の年間配当金額を基準として計算する方法（配当還元方式）により評価することとされている。取引相場

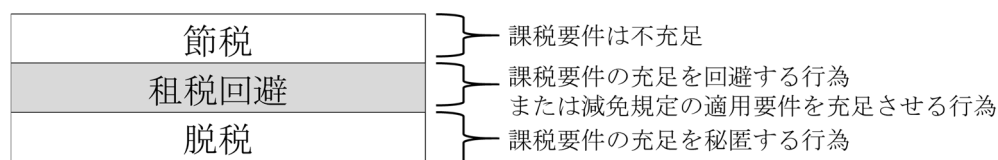
⁴⁰ 取引相場のない株式の評価にあたって同族株主以外の株式は配当利回りを期待したものであり、評価の簡便性からその株式に係る年配当金額 10% の還元率で割り戻した金額で評価する方法である（財産評価基本通達 188-2）。

のない株式については、類似業種比較方式⁴¹、純資産方式⁴²及び併用方式を用いるのが原則であるが、事業経営に対して影響を与えることの少ない少数株主の保有する株式については、単に配当を期待するという程度に止まる場合が多いことと評価手続の簡便性を考慮して特例として配当還元方式が採用されたものである」ことを確認する。つまり少数株主の所有する株式の価額についての配当還元方式はあくまでも例外的なものであり、必ず適用されるものではないとする。

最後に「本件相続税対策は贈与税ひいては相続税の大幅な軽減を目的として考案されたものであることは明らかである。そして、本件株式は専ら相続税又は贈与税の負担の軽減を図る目的で一時的に保有され、その目的を達成すると、出資額に見合う金銭を回収することを目的として発行される特殊な株式であり、通達が配当還元方式により評価することを予定している株式とかけ離れた性質を有するというべきであり、右株式を配当還元方式により評価した場合には、納税者間の課税の公平が著しく損なわれる上、富の再配分機能を通じて経済的平等を実現するという相続税法の立法趣旨から大きく逸脱することは明らかである」として配当還元方式での株式の評価を否認したことは正当であるとした。本件のスキームはE社から甲1の株式取得から甲2の業者への売却まで約2年と短期間に行われている。所得税法上の譲渡所得の計算において、5年以下は短期と区分されることも整合性があると考えられる（所得税法 33、38、60）。その結果、本件株式の購入費用の借入に伴う金利の内金及び弁護士費用の損害賠償請求が認められた。なお贈与税の更正処分及び賦課決定処分については課税庁の判断は正当であり、二つの処分の取消訴訟についての弁護士費用は損害とは認められなかった。

節税とは租税法規が予定しているところに従って税負担の減少を図る行為であり、課税要件が充足しているにもかかわらず税負担を行わない行為である脱税と区分される。さらに租税回避とは課税要件の充足を避けることによる租税負担の不当な軽減又は排除であるが、租税回避には否認されるリスクが生じる。租税回避の否認に当たるとすると通常の法形式をベースとして課税が行われる。

図表 3 節税、租税回避、脱税の関係性



(金子[2019,p.135]を参考に筆者作成)

⁴¹ 事業内容が類似する複数の上場企業からなる類似業種の株価を基礎として評価する方式である（財産評価基本通達 180）。

⁴² 1株当たりの純資産価額を基礎として評価する方式である（財産評価基本通達 185）。

租税回避行為への立法的対応として個別的対応と一般的対応がある。前者は法人税法上において短期所有株式等にかかる受取配当の益金算入について規定する「内国法人がその受ける配当等の額の元本である株式等をその配当等の額の支払に係る基準日以前一月以内に取得し、かつ、当該株式等又は当該株式等と銘柄を同じくする株式等を当該基準日後二月以内に譲渡した場合における当該譲渡した株式等のうち政令で定めるものの配当等の額については、適用しない」とする法人税法 23②の規定が例として挙げられる。これは配当等の支払にかかる基準日前後で行われる短期売買による課税回避を防止するものであり、個別的な否認規定である。

後者は「養子の数を同項の相続人の数に算入することが相続税の負担を不当に減少させる結果となると認められる場合においては、税務署長は、相続税についての更正又は決定に際し、税務署長の認めるところにより、当該養子の数を当該相続人の数に算入しないで相続税の課税価格及び相続税額を計算することができる」とする相続税法 63 の規定が例として挙げられる。相続税法において被相続人の養子を法定相続人の数に含めることを認めるが（相続税法 15②）、相続税法 63 により相続税の負担を不当に減少させる結果となると認められる場合は除くとする、養子に対する一般的な否認規定である。後者の相続税法 63 の方が「不当に減少させる」かを税務署長が個々の事例ごとに判断することから個別的な否認規定とも思えるが、どのような諸要件を充足する行為が否認されるのか個別的・具体的に規定されていないことから一般的な否認規定とされている。

北野[1995,p.376]は「租税回避行為は違法行為である脱税行為ではない。現代税法は市民生活秩序（私法秩序）を否認するためのいわば特別法であり⁴³、租税回避行為防止の法といっていよい。現代税法は議会と納税者との間の租税回避行為をめぐる闘争の産物である。議会が税法において格別の個別的意思表示（租税回避行為に対する個別的否認⁴⁴）をしない限りは、さきの租税回避行為の諸要件を充足する行為であっても、当該租税回避行為は、実定法上節税行為（適法行為）として処遇されることになる」として一般的な否認規定は許されないとする。つまり「厳格な租税法律主義の法理のもとでは、税法において個別の否認規定が存在しない限り、当該租税回避行為は節税行為（適法行為）と評価しうるのであって、税理士がそのような租税回避行為を納税者に教授したとしても、ただちに税理士倫理に反するという事にはならない」のである（北野[1995,p.376]）。しかし節税と租税回避は簡単に区分できないケースもみられることから、節税対策には課税庁から否認されるリスクが伴う。会計参与が顧問税理士も兼ねる場合に、節税対策にあたってはそのリスクについて納税者に十分説明することが重要であると考えられる。

⁴³ これは市民生活秩序（私法秩序）を前提とする租税法律主義の下では、税法において課税庁が否認できる場合を個別的に定めておくべきことを強調した表現だと考えられる。

⁴⁴ 例えば短期所有株式等にかかる受取配当の益金算入を規定する法人税法 23②による否認である。

4.3 帳簿書類の記載不備による青色申告承認の取消 その2

本件は税理士が記帳代行についてずさんな処理を行っていたものの、納税者にも過失が認められた事例である。原告である X は医師であり、いわゆる青色申告者として認定を受けていた。X は税理士である Y に税務書類の作成及び税務代理を委任した。平成 13 年に①現金の出納等に関する事項を記載した帳簿の記載及び備付けがないこと、②総勘定元帳に関して給与賃金等の必要経費の記載が日々記載されておらず 12 月 31 日に一括計上されていることを理由とする税務調査をへて、X は平成 8 年度分以降の青色申告の承認を取り消された（以下、「本件取消処分」とする）。さらに X は納付すべき所得税及び地方税について当初申告額が過少申告であったとの理由により、更正決定及び過少申告加算税等の賦課決定を受けた（以下、「本件更正決定等」とする）。以上のような処分を受けたのは Y の過誤によるものであるとして、X が債務不履行を理由に損害賠償請求した事例である⁴⁵。

裁判所の判断は次の通りである。本件取消処分については、X はその使用する看護師等の給料を毎月 25 日に支払ってそのことを逐次 Y に連絡し毎年 2 月頃には給与支払証明書や賃金台帳等を Y 事務所に提出していた。そのため総勘定元帳の作成にあたって「Y においてこれを、各月の支払日に支払われたような正確な記載内容に訂正することは容易に行われたはずである」。そうであるのに「Y は、本件税務調査に際し、給料及び通勤費等について給与手当の科目欄で 12 月 31 日に一括支給したかのような記載がなされている「総勘定元帳」をそのまま那覇税務署担当官に提出した」ことが原因となり、本件取消処分に至っており Y は税務書類の作成及び税務代理の委任契約上の債務不履行責任を免れないとした。

また本件更正決定等についても、Y が提出した源泉徴収簿は「平成 11 年 7 月分については、給料の支払人数及び支払金額をいずれも 0 と申告しながら 19 万 4,700 円を納税したり、更には平成 12 年は支払人数を 0 と申告しながら毎月の給料及び賞与の支払額を申告し、それにもかかわらず同年 1 月、2 月、5 月各給与及び同年 12 月の賞与に関する源泉徴収額の納付をしていないなど、被告による原告の源泉徴収額の申告・納税には内容的に不可解な点多い。この不備も本件更正決定等の理由となったとして、Y は債務不履行責任を免れないとしている。ただし X の妻であり医院の経理を担当していた C が年末に一括計上されている必要経費について領収書を提出しておらず、さらに「平成 9 年度窓口収入」という表題の大学ノートを提示したもののそこに「平成 9 年 4 月 31 日」という存在し得ない日付で窓口患者負担分の収入金額が記載されているなど、C から原告側にも落ち度があり 5 割の責任を負うとされた。

本件は 3.2 の判例と異なり納税者側にも過失があったとされているが、本件の税理士は依頼者の従業員の給与が年末に一括支給されたかのように総勘定元帳に記載し、領収書の裏付けのない経費を計上するなど通常では考え難いずさんな処理をしていた。このような処理は会計帳簿に記録すべき取引事実が正確に記録されていることを内容とする正規の簿記の原則に反すると考えられる（企業会計原則第一 一般原則の二）。会計参与も顧問税理士

⁴⁵ 那覇地裁平成 16 年 6 月 22 日判決旬刊速報税理 29 卷 11 号 42 頁

として帳簿書類を作成する場合には正確な記録が求められる。

4.4 税理士の作成した内容虚偽の確定申告書を信賴した第三者の責任追及

本件は税理士が内容虚偽の確定申告書を作成していた事例である⁴⁶。原告 X は税理士 Y から甲社の黒字の確定申告書を示されて複数の銀行借入の連帯保証を頼まれ、その記載を信じた X が保証した⁴⁷ところ甲社が倒産したとして Y に対して不法行為に基づいて損害賠償請求した。Y は甲社代表者からの依頼に基づき、税務署に対しては赤字の確定申告書を提出しながら銀行に提出する黒字の確定申告書も作成していた。

第 1 審は X が行った保証は Y 作成の虚偽の申告書によるものとは認められないとして、Y が勝訴した。これに対し第 2 審は X について「甲社が赤字の会社であるならば、甲社のために資金の融通を受けさせたり、保証ないし担保の提供をする意思はなかった」とした。さらに Y が「黒字の虚偽の確定申告書を作成」していたことを認定し X が保証するに至ったのは甲社代表者から「虚偽の確定申告書の写を示されて、真実は甲者が赤字の会社であるのに、黒字の会社であるように嘘を言われて、その旨誤信したことによるものである」とした。ただし X は「前記融資を始めたころから甲社の取締役になったものであり、甲社の帳簿類を閲覧し、その営業実績を調査することができたはずであり、それをしていれば前記確定申告書等の虚偽であることを知り得たのに、それをしなかったことが認められ、この点において X にも過失がある」として税理士は 5 割の責任を負った。

本件は原告が甲社の取締役であったという特殊性がある。そのため原告が甲社を調査する立場にない第三者であれば完全に勝訴できたと考えられる。また本件は融資を得るために計算書類が虚偽作成されている。これは中小企業においても定時株主総会の終結後遅滞なく計算書類である貸借対照表を公告ないしネット開示しなければならないにもかかわらず（会社法 440①③）、遵守していない会社が多い（伊藤ら[2012,p.255]）現状と無関係ではないと考えられる。貸借対照表の公告ないしネット開示の遵守を強制すれば税務署と金融機関に対して異なった確定申告書を提出することはできなくなるからである。そのため罰則を伴った強制が必要と考えられる。会計参与が粉飾決算を行った場合、第三者から会社法 429 に基づく損害賠償請求を受ける可能性があるが本判例からするとその第三者には虚偽の計算書類を確認して契約した保証人も含まれ得る。ただし取締役が単独で虚偽作成したにとどまる場合には、計算書類について株式会社とは別に会計参与が定めた場所に保存しなければならないという規定があるため（会社法 378①）、この会計参与が保存している計算書類に対して株主及び債権者は営業時間内に閲覧・交付を請求できる（会社法 378②）ことから、会計参与制度が一定の歯止めになると考えられる。

⁴⁶ 仙台高裁昭和 63 年 2 月 26 日判決判タ 663 号 141 頁

⁴⁷ 保証債務は主たる債務の履行を担保することを目的として、債権者と保証人との間で締結された契約により成立する債務である。主たる債務の存在を前提とし、主たる債務の履行がない場合において保証人が保証債務の履行をすることを、その内容とする（民法 446）。

5 免責となった事例

5.1 会社四季報を見た債権者に対する責任

本件は役員等の第三者責任が問題となった。つまり「取締役が計算書類に虚偽の記載を行った場合にも第三者に生じた損害を賠償する責任を負う」という規定が適用されるかが争われた事例⁴⁸である（会社法 429②一⁴⁹）。会計参与が計算書類に虚偽の記載を行ったときも同様に第三者に生じた損害を賠償する責任を負う（会社法 429②二）。これらは不実の情報開示に関する役員等の責任を規定しており過失責任であると解されている。事例は A 社の取締役が当期損失 3 億 9,894 万円であったにもかかわらず当期利益 6,196 万円と記載する粉飾決算を行っていたところ、最終的に経営悪化のため A 社は倒産したというものである。手形割引業者である X は A 社の会社四季報に載っている粉飾された営業成績を見て A 社の財務安全性を確認し、他社から A 社の手形を裏書によって取得し現金を支払った。しかしながら満期に手形の支払が拒絶され、遡及することもできなかったため X が A 社取締役である Y らに対し会社法 429②一にに基づき損害賠償を請求した。定評ある情報誌である会社四季報を見た X の請求が認められるか問題となった。

第 1 審は X の請求を認めず、第 2 審も X の請求を認めなかった。その理由は「虚偽記載のある書類を信頼して会社と直接の取引関係に入ったわけではない」から、規定の保護範囲外であると判断したためである。判旨のポイントは「直接」の取引関係に入った者か否かである。つまり X は A 社と直接的な取引関係に入ったのではなく、他社から A 社の手形を割り引いたに過ぎない。第三者が虚偽情報を信頼したことおよびその信頼が当該会社との取引の直接の原因となったという厳密な因果関係がなければ会社法 429②一が適用されないとした。前述のように会計参与と取締役は共に虚偽の記載を行った場合に第三者に責任を負うため（会社法 429②一、429②二）、この判例からみると会計参与は会社四季報を見たに過ぎない間接的な債権者に対しては責任を負うことはなさそうだと見える⁵⁰。この判例は第三者の範囲を狭く解している点で第三者責任を限定するため注目に値すると考えられる。ただし旧商法時代の判例であることに注意が必要である。

5.2 節税指導と税理士の責任

本件は税理士に対する専門家責任が問われたリーディング・ケースと評されている（松田 [2005,p.470]）。納税者が所有不動産の買換えを検討し、税理士に節税指導及び納税申告手続を依頼したところ適切な教示を受けられなかったため、過大な納税義務が生じたとして、指導・助言義務違反があるとして債務不履行を理由として損害賠償を請求した事例である

⁴⁸ 名古屋高裁昭和 58 年 7 月 1 日判決判時 954 号 89 頁

⁴⁹ 当時の商法 266 条の 3 であり虚偽記載をした取締役の責任は無過失責任とされていた。

⁵⁰ 東洋経済新報社から発行される同書は上場企業が主であるが有力ベンチャー企業など未上場企業を扱ったものもあるため、中小企業が中心となる会計参与の責任についても妥当すると考えられる。

51. 原告である納税者の主張は次の通りである。納税者は被告である税理士に対し土地建物を売却して滋賀県下に転居し、賃貸マンションの経営計画の旨を述べて、その土地建物の売却にかかる課税額及び節税手段の有無を尋ねた。もし節税により税負担が軽減され資産の買換えが円滑に行われるのであれば、右計画を実行したいと指導・助言を委任した。被告はその土地建物は買換え特例が適用されるため⁵²（措法 36 の 2、36 の 4 及び 37）、譲渡には課税されないと説明した。しかしその土地建物の一部は既に事業用資産の買換え特例の適用を受けており、つけかえ計算⁵³によることになるため本件の譲渡所得金額及び納税額は多額なものとなった。これに対して被告は、納税者が当該年度の申告に必要な過年度の申告書等の書類の交付をしなかったため、本件土地建物が過去の取引で買換え特例適用を受けていたことを把握できなかったことによると反論した。

第 1 審は「税理士が、依頼者の税務書類の作成過程において、依頼者から事情を聴取する際には、特に問題となりそうな点に言及し、事実関係の把握に努め、依頼者の説明だけでは十分に事実関係を把握できない場合には、課税庁で当該疑問点を指摘し、調査を尽くさなければならない」とする。さらに「被告である税理士の事務所の事務員が原告である委嘱者から納税義務の確定に必要な事項に関する事実を窺わせる説明を受けていながら、これに関して特に調査をしないで確定申告書を作成した事実が認められ、被告には善管注意義務の違背がある」とし納税者が勝訴した。第 2 審では税理士事務所の事務員が説明を受けたとされる点について異なる事実認定がなされ、「以前に不動産を譲渡したことがあるかどうかを丙野（税理士の補助者－引用者）が控訴人（納税者－引用者）に尋ねたところ、譲渡したことはないとの返事であり、また、不動産の譲渡関係の資料もないということであったので、丙野としては、買換え特例の適用を受けたことはないものと判断し、それ以上に調査しようとしなかったことが認められるとともに、丙物件が既に買換え特例の適用を受けていたことを窺わせるような事情が存在したことを認めるに足る証拠はなく」、また「課税庁に向いて控訴人の過去の申告歴を調査するなどして右建物について既に買換え特例の適用を受けていたかどうかを確認することを必要とするような状況が存在したことを認めるに足る証拠も存在しない」とした。その結果第 1 審と異なり税理士が勝訴した。ただし税理士の善管注意義務の違背についての第 1 審判決の考え方は維持されている（松田[2005,p.471]）。

51 京都地裁平成 7 年 4 月 28 日判決 TAINS Z999-0008、大阪高裁平成 8 年 11 月 29 日判決 TAINS Z999-012

52 事業用資産の買換えを保護する等の目的のため、土地建物等を単に譲渡するにとどまらず、一定の要件を満たす代替となる事業用資産の取得を行う場合、一部の譲渡はなかったものとみなされ、課税はこの段階では一部しか行われなくなる。

53 裁判所の認定によれば納税者は買換え時点ではその譲渡所得に課税されないが、譲渡資産の取得費がその買換えにより取得した新資産の取得価額として引き継がれるため、その新資産を譲渡した時点において、買換えの時点における課税を留保した譲渡所得について課税されることになる。右新資産を譲渡する際、譲渡所得を算出する基礎となる新資産の取得価額は、譲渡資産の取得費や譲渡費用をもとに圧縮記帳され少額となるため、その譲渡所得は新資産の実際の購入価格をもとに算定した譲渡所得より課税を留保された譲渡所得分だけ高額となる。

税理士は納税者の期待に答えて、誠実に節税計画を実行する義務がある。しかしながら、それは税理士が実行し得る可能な範囲に限定されるべきである。納税者から必要な資料を得られなかった場合には、それを前提にした節税計画を立てることはできない。会計参与も会社側から必要な資料を得られなかった場合には責任が限定されるべきと考えられる。ただし会計参与には会計帳簿の閲覧権および取締役等に対する報告聴取権があり（会社法 374 ②）、これらの権利をできる限り行使することが求められる。

5.3 税理士に対する納税者の虚偽答弁と重加算税の賦課

本件は納税者が税理士に対して虚偽答弁を行っていた租税訴訟の事例である。納税者が株式の売買による所得を雑所得として申告すべきであったにもかかわらず⁵⁴、全く申告書に記載しなかった。そのため税務署長が納税者に対して重加算税の賦課決定処分をしたところ、納税者が税額等の基礎になる事実を秘匿・偽装する行為をしていないから重加算税の課税要件を欠くと主張して取消を求めた⁵⁵。重加算税は納税者が事実を隠ぺいし偽装して、過少申告をし（過少申告重加算税）、申告を行わず（無申告重加算税）、源泉徴収税を納付しなかった場合（不納付重加算税）に課されるものである。本件では納税者は税理士から株式の売買について何度も質問を受け資料の提示を求められていたにもかかわらず、確定的な脱税の意思に基づいて資料を税理士に見せていなかったという事情があり、債務不履行責任があったといえるか問題となった。

第 1 審、第 2 審ともに納税者が所得があったことを税理士に隠していたとして敗訴した。これに対して納税者が争ったところ最高裁はまず「税理士は、納税者の求めに応じて税務代理、税務書類の作成等の事務を行うことを業とするものであるから（税理士法 2 条）、税理士に対する所得の秘匿等の行為を税務官公署に対するそれと同視することはできないが、他面、税理士は、税務に関する専門家として独立した立場において納税義務の適正な実現を図ることを使命とするものであり（税理士法 1 条）、納税者が課税標準等の計算の基礎となるべき事実を隠ぺいし、又は偽装していることを知ったときは、その是正をするよう助言する義務を負うものであって（税理士法 41 条の 3）、右義務を行うについて納税者の家族や使用人のようにその単なる履行補助者の立場にとどまるものではない」と税理士の独立した公正な立場を強調する。そのうえで納税者の本件の過少申告行為について「重加算税の賦課要件を満たす」として納税者を敗訴させ、税理士は免責となった。

浪花[1999,p.169]によれば税理士の独立性は 2 つあり、第 1 は税理士が委嘱者たる納税者に対して有する独立性であり、第 2 は税理士が税務官公署に対して有する独立性である。前者の独立性は職業専門家たる自由職業人が一般的に有する専門的立場を意味する。職業

⁵⁴ 本件処分の対象になった取引が行われた昭和 60 年ころ、1 年間に 50 回以上かつ 20,000 株以上の株式等の取引をして利益が出た場合には、その利益分をその年分の所得税の確定申告に際して雑所得として計上して申告しなければならなかった（旧所得税法施行令 26②）。

⁵⁵ 最高裁平成 7 年 4 月 28 日判決民集 49 卷 4 号 1193 頁

専門家としての税理士が行う「税法」等に対する判断は当然にして公正であり、何人からも拘束を受けるべきものではないという概念である。これに対して後者の税務官公署に対する独立性は税理士法において明確に規定されるべき性格を有するものである。税理士はその使命を遂行する上で、税務官公署に対し完全なる独立性を有していなければならない。この独立性が確保されることにより、税理士は固有の職業専門家として存在し発展していく可能性がある。本件では第 1 の独立性が強調されている。

また重加算税の制度は納税者が過少申告をするについて隠ぺい・仮装という不正手段を用いていた場合に特に重い行政上の制裁を科すことによって、悪質な納税義務違反の発生を防止しようとするものである（金子[2014,p.744]）。最高裁は重加算税制度のこのような趣旨からすれば架空名義の利用や資料の隠匿などの積極的な行為が存在する場合だけでなく、当初から所得を過少に申告することを意図してその意図を外部からうかがい得る特段の行動をした場合にも重加算税の賦課要件を満たすとする。さらに最高裁の判断によれば税理士は納税者の手足となって債務の履行の際に利用される者、いわゆる履行補助者の立場にはないとする。このように税理士の独立性を確認し、納税者が税理士に対して不正に必要な資料を提供しなかったとして重加算税の賦課要件を満たすとした。会計参与も会社側から必要な情報を得られなかった場合には責任が限定されるべきと考えられる。

5.4 不正を発見する義務 その 1

本件は税理士が納税者の不正を発見する義務を負うかについて債務不履行責任が争われた事例である。医院を経営する納税者の従業員の一人名 A が横領を行っていたところ、財務書類の作成及び記帳代行等の業務を受任していた税理士がその業務を通じてその従業員の不正を発見することができたにもかかわらず、これを怠ったとして納税者が損害賠償を請求した⁵⁶。納税者である医院は A に資金繰りの一切を委ねていたことから不正行為を見抜くことが難しかったという事情がある。

裁判所は納税者と税理士との間での契約内容を確認し、「従業員の不正発見は合意内容とされていなかった」とした。しかしながら、「税理士法 1 条、41 条の 3 の趣旨に照らせば、少なくとも受任者が不正を発見したときにはこれを委任者に報告する義務があるものと認めるのが相当である」とする。本件においては、「X（納税者－引用者）は、本件医院の資金繰りその他の経営について一切を A に委ねており（少なくともそのように認識される状況を作出しており）、当時、A や銀行の支店長が Y（税理士－引用者）に対してした説明内容を前提にすると、Y が、A が本件医院の実質的経営者であると認識するのも無理からぬ状況であったといえるから、Y が、A による、借入金の返済・利息支払等の名目での預金引き出し等を不正行為であると疑う余地は極めて少なかったというべきであり、他に Y が A の不正行為を発見していたことを認めるに足る証拠はない」として納税者は敗訴した。

裁判所の判断からすれば、契約上で不正発見義務があることを明示していない限り当該

⁵⁶ 富山地裁平成 12 年 8 月 9 日判決 TAINZ コード Z999-0042

義務を負うことはないといえそうである。しかしながら税理士法の趣旨から不正を知ったときには税理士に助言義務を認めていることが注目される。そのためこの判例からすれば会計参与たる税理士も不正発見義務は負わないものの、従業員の不正を知った場合には報告義務が認められるといえそうである。

5.5 不正を発見する義務 その2

前節と同様に不正を発見する義務が問題となった判例として日本コッパース事件⁵⁷がある。本件は公認会計士が監査先会社である日本コッパースの経理部長の不正行為を過失により見逃して無限定の適正意見⁵⁸を提出したとして、日本コッパースが当該公認会計士の所属する監査法人に対し債務不履行責任を追及した事例である。経理部長の不正行為には会社名義の定期預金の解約や担保差し入れが含まれていた。監査法人は定期預金の証書、通帳を確認しておらず、また直接銀行から残高証明書等の原本を入手しなかったという事情がある。吉見[1999,p.122]によればこの事件は会計学会へ大きな衝撃を与えたようである⁵⁹。なお脱税との関係では責任は問われていないようである。本件では経理部長が単独で横領行為⁶⁰を行っているため、会社ぐるみでなかったため修正申告によって対応が可能であったためだと考えられる。

第1審は「従業員の不正行為を誘発する可能性が存在した状況からみるならば、特に負担とはならない定期預金証書等を実査するという程度のことは、職業的監査人としては当然になすべきものであって、それさえも怠るとすれば、職業的監査人の正当な職務執行に期待してなされたものと考えられる本件の監査の依頼の趣旨に背くもの」であるとして、公認会計士及び監査法人の責任を認めた。これに対し第2審は「不正発見目的の特約のない通常の財務諸表監査において、監査人は、一般に公正妥当と認められた監査基準に従い、職業的専門家の正当な注意をもって監査を実施すれば足り、監査人が右注意義務を尽くしていれば、幹部職員、従業員等の不正行為を発見できないまま無限定の適正意見を表明したとしても、責任を負うことはない」とする。さらに「監査人が通常実施すべき監査手続を行う過程で結果的に幹部職員、従業員等の不正行為を発見した場合には、その旨を監査依頼者に指摘・報告すれば足りる」とする。また「当該経理部長は期末の残高合わせや銀行から送付される当座勘定照合表の本紙を極めて精巧に偽装するという我が国の監査の歴史上、初めて

⁵⁷ 東京高判平成7年9月28日判決判時1552号128頁

⁵⁸ 一般に公正妥当と認められる監査の基準に従って監査を実施した結果として、監査対象となった財務諸表等について虚偽記載等が発見されず、記載内容が妥当であるという相当の心証を得た場合に表明される監査意見を指す（盛田ら[2014,p.396]）。

⁵⁹ これに対して公認会計士のインサイダー取引が問題となる事例もあるが、当該会計士に直接課徴金が課せられ訴訟に発展していない（日本経済新聞2010/11/17朝刊4頁）。

⁶⁰ 法人税法上は横領の発生した年度に損失は確定しているので損金を計上し、さらに横領発生と同時に民法上不法行為に係る損害賠償請求権を取得するため益金を計上する（最判昭和43年10月17日判決訴月14巻12号1437頁）。所得税法上は雑損控除の対象となり得る（所得税法72①）。

なされた偽装工作によって不正行為を隠蔽していたため、A 会計士補は、当座勘定照合表の通覧によって期中に異常な動きが出ることを確かめることができなかった」とする。結果として日本コッパースは敗訴した。

以上のように公認会計士監査は財務諸表の適正表示について合理的な保証をすることが目的であり不正のないことを調べることは監査人に義務付けられておらず、さらに経理部長の偽装工作が極めて精巧であったため会計士に責任がなかったと判断されている。ただし会計監査人は不正行為等を発見したときは遅滞なく監査役に報告しなければならないとの規定がある（会社法 397）。会社法監査では会計士である会計監査人は会社の計算書類および附属明細書等を監査し、会計監査報告を作成する（会社法 396①）。前述の通り会社法上において計算書類の作成責任は取締役であり、会計士にはない。監査基準においても、財務諸表の作成責任は経営者にあり監査人の責任は独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある（監査基準第 4 報告基準三（2）および（3））。そのため経営者である取締役と共同して計算書類を作成する会計参与は会計監査を行う会計士と義務を異にする。本件において会計士が会計参与であったならば、会計参与は取締役と「共同で」計算書類を作成するため責任追及が認められるリスクは高まると考えられる。これに関連して取締役の不正行為を発見したときに会計参与は株主へ報告しなければならない、とする明文の規定がある（会社法 375①）。また不正でなくとも疑わしい場合には「計算書類等の作成に関する事項について会計参与が取締役と意見を異にするときは、会計参与は株主総会で意見を述べることができる」とする会社法 377 の規定により、会計参与が株主総会での意見陳述をすることも考えられる。

5.6 依頼人に対する意思確認義務

本件は税理士の依頼人に対する意思確認義務が問題となった債務不履行責任の事例である。不動産の売買・賃貸借等を営む有限会社である納税者は、税理士に対して税務代理、税務書類の作成等の各種業務を委託していた。税理士は簡易課税選択届出書を提出し、納税者は消費税法 37①に規定された簡易課税制度の適用を受けることとなった⁶¹。納税者は本則課税によっていた場合には、平成元年 5 月期分は 164 万 8,518 円、平成 2 年 5 月期分は 1,742 万 8,163 円の消費税の還付がそれぞれ受けられた。にもかかわらず税理士は納税者に対して何ら事情聴取することなく漫然と本件簡易課税届を行ったと主張した。つまり税理士が会社の消費税について簡易課税を選択して申告したところ、本則課税を選択した方が有利だったとして納税者が税理士に対して損害賠償を請求した事例である⁶²。本件では①納税者が転売を目的とする美術品を多量に購入していることを税理士は承知していたか、②

⁶¹ これは仕入税額控除の金額を個々の課税仕入れ取引から算出するという本則計算に代えて課税売上高の金額によって簡易に仕入税額控除の金額が計算できる、中小事業者の事務負担に配慮した制度である（金子[2014,p.660]）。

⁶² 東京地裁平成 9 年 9 月 2 日判決判タ 986 号 245 頁

納税者がスポーツ事業に参入する計画でゴルフ会員権を取得しており、簡易課税方式の方が本則課税よりも有利といえるかが争われた。

裁判所は「税理士は、税務に関する専門家として、独立した公正な立場において、申告納税制度の理念にそって、納税義務者の信頼にこたえ、租税に関する法令に規定された納税義務の適正な実現を図ることを使命とする」という税理士法 1 を引用し「税理士は…（略）…簡易課税制度の適用を受けるべく簡易課税選択届出書を提出すべきかどうかを判断する場合には、税務の専門家として、税務に関する法令及び実務の専門知識を駆使し、かつ、依頼者からの事情聴取、適正な調査等を行うなどして、右判断に必要な程度まで事実関係を把握し、法令の許容する範囲内で依頼者の利益を図る義務があるというべきである」とする。

しかしながら①について納税者は「平成元年 5 月当時、時価合計約 3,500 万円相当の美術品を所蔵目的で所有していた」ものの、その後に「絵画ビジネスに参入し、転売目的で本格的に美術品を購入するようになった」ことを認定する。しかしながら「右美術品は、原告の貸借対照表に有形固定資産勘定として計上されて」おり、「原告（納税者－引用者）の商業登記簿上の目的欄に美術品又は絵画の売買についての記載はない」ことから税理士は「本件簡易課税届を行った際、原告が将来転売を目的として美術品を購入することを予測することは不可能であった」とする。

②については「ゴルフ会員権の売買は、値動きを見て時機に応じて行われるものであること、簡易課税方式は実際の課税仕入にかかわらず、一律に、課税仕入に係る消費税額を課税売上に係る消費税額の 80 パーセントとするものであるから、いわゆる粗利率が 20 パーセントを超える場合には、計算上、簡易課税方式の方が有利であること⁶³、簡易課税選択届出書を提出した者に対しては少なくとも 2 年間簡易課税方式が適用されることなどを総合勘案すると…（略）…平成 2 年 5 月期以降に原告が前記ゴルフ会員権を売却することも十分あり得るし、その場合には、簡易課税方式の方が原告に有利である可能性が高いと考えられるから、本件簡易課税届を行ったことについて被告（税理士－引用者）に債務不履行責任はない」とした。以上を前提に税理士が勝訴している。

本件では税理士は美術品を所蔵目的であったと主張しているのに対して、納税者は転売目的だったと主張している。所蔵目的であれば簡易課税を選択した方が良いが、転売目的であれば本則課税を選択して仕入税額控除を受けることが本件においては節税につながる。このように美術品について納税者と税理士との間の認識の差があり、税理士と納税者との間に意思疎通が不十分だった事例である。しかしながら判旨では税理士の責任を認めていない。「所有の目的」といった納税者の内心を推測することは難しく、連絡不足のみで税理士の責任を認めるのは妥当でない。ただし納税者は税理士に比しても専門的知識や経験に

⁶³ 被告は「原告は、消費税法の適用前から転売目的をもって代金合計 6 億 6,525 万 4,000 円で大量のゴルフ会員権を購入していたところ、右ゴルフ会員権については、課税仕入に係る消費税額は 0 であるから、簡易課税方式の方が有利であり、更に、ゴルフ会員権の売買は、値動きを見て時機に応じて行われるものであるから、将来的にどのような値動きをするか分からないものを見越して課税方法を選択することはできない」と主張していた。

において劣るのが通常である。そのため納税者の利益を図るための判断に必要な情報を聞き出す努力も必要であると考えられる。会計参与も会社側との意思疎通が十分に取れないケースが想定され、責任を限定する判例として注目に値する。

6 おわりに

3 でみたように税理士に責任が認められた事例は基本的な手順を順守しない極めてずさんな業務を行っていたものが多い。そのため会計参与もそのようなずさんな業務を行わない限り責任追及は受けないとも考えられる。4.2 や 5.2 では裁判所は税理士に節税義務を認めているものの、それは税理士が容易に提案できる節税に限られる。なぜなら複雑な節税スキームには租税回避行為として否認のリスクが常に存在するため、そのような節税スキームの立案まで常に税理士に要求するのは無理を強いることになる。会計参与が顧問税理士を兼ねる場合にも節税義務も相当なものに限られると考えられる。5.2 と 5.3 でみたように納税者側から必要な資料が得られなかった、あるいは隠蔽された場合には税理士に責任がないと判断されている。会計参与も会社側から必要な資料・情報を得られなかった場合には責任が限定されるべきである。5.6 でみたように税理士が納税者との意思疎通を十分に取っていなかったと評価できる事例においても免責と判断されており、会計参与の責任も限定されるようにも考えられる。

しかし会計参与の責任については株主だけでなく金融機関等の第三者や会社からの責任追及も視野に入れる必要がある。これまでみたように税理士に対する損害賠償請求が問題となった多くの判例は「税務に関する専門家として、独立した公正な立場において、申告納税制度の理念にそって、納税義務者の信頼にこたえ、租税に関する法令に規定された納税義務の適正な実現を図る」（税理士法 1）という税理士の使命に触れ、税理士の注意義務を導いている。このことから専門家として高度の注意義務が課されており（川股[2014,p.17]）、税理士が主たる役割を担う会計参与にも妥当すると考えられる。5.1 でみたように会社法 429 によって会計参与が粉飾決算による責任を負う第三者の範囲は直接的な第三者に限られており、狭く解されるとも考えられる。しかし 4.4 で見たように第三者には虚偽の計算書類を確認して契約した保証人も含まれ得る。さらに会計参与の第三者責任の追及は一般不法行為よりも容易に損害賠償の請求が可能であるため、責任追及が行われる可能性が大きいという大久保[2010,pp.108・109]の指摘は無視できない。4.1 でみたように報酬が低いからといって報酬が高い場合と比べて税理士の責任は軽減されないという、専門家としての特殊な義務がある。これは会計参与にも妥当する。5.4 と 5.5 でみたように従業員が行う横領行為などに対する不正発見義務は負わないものの、会計参与は取締役と共同で計算書類を作成するため責任追及が認められるリスクは高まると考えられる。このように会計参与である税理士は単なる計算書類や税務申告書の作成を越えた義務も負う。

第3章 ファミリー企業の経営者交代における投資家の期待と着眼点

1 はじめに

ファミリー企業⁶⁴の経営が注目を浴びている。かつて Chandler[1977,p.17]は近代企業において家族の支配する企業が次第に専門の職業訓練経営者にとって代わる点を指摘していた。しかしファミリー企業は現代において中小企業だけでなく大企業においても大きな比率を占め（後藤[2012,pp.4-5]）、ファミリー企業は非ファミリー企業より高い業績を上げている（齋藤[2008,p.161]）。ファミリー企業の利点として株主の多くがファミリー企業の創業者やその親族となるため配当や買収といったプレッシャーが少なく、長期的な視点からの投資が活発となる点が挙げられる。

その反面、コーポレート・ガバナンスの観点からは同族傾向⁶⁵の弱まりが歓迎されている。平成 17 年会社法制定では取締役と共同で財務諸表を作成する会計参与制度が導入された（会社法 333①）。これはファミリー企業が大部分を占める中小法人は会計士監査が予定されておらず、財務諸表の信頼性に疑義があることに対処するためである。また平成 26 年の会社法改正において社外取締役の要件に「取締役・執行役・支配人その他の重要な使用人・大株主の配偶者・2 親等内の親族でないこと」が追加された（会社法 2 十五）。これは立法者が同族性を社外取締役の独立性を害する要因と捉えている証左である。さらに法人税法においても同族企業は少数株主のお手盛りによる取引や経理が行われやすく結果として税負担が減少することが少なくないため、①同族会社の特別税率に関する定め（法人税法 67）、②同族会社の行為・計算の否認を認める規定（法人税法 132）が用意されている（金子[2019,p.528]）。

同族すなわち創業者一族を支配株主と捉えた場合、Friedman et al.[2003,pp.1-2]が指摘するように、創業者一族がグループ会社を用いて価値移転することで少数株主から利益を吸い上げるトンネリングを行う可能性がある⁶⁶。投資家保護の弱い国々では企業家がしばし

⁶⁴ 『ファミリービジネス白書 2015 年版』に従いファミリー企業を「ファミリーが同一時期あるいは異なった時点において役員または株主のうち 2 名以上を占める企業」と定義する。「同一時期」とは例えば兄弟あるいは親子が同時に役員あるいは株主に名を連ねている状態を意味する。「異なった時点」とは例えば祖父が創業した会社を子息が継いでいる状態を意味する。株主はおおよそ持株比率 5%以上をカウントしている。

⁶⁵ ファミリー企業におけるガバナンス欠如の遠因として「法は家庭に入らず」という法意識があると思われる。この法意識を前提とする配偶者、直系血族または同居の親族間では窃盗、不動産侵奪、詐欺、背任、恐喝、横領について刑罰を受けないとの規定がある（刑法 244①、251、255）。これは家庭内の不祥事を明らかにして家族の名誉を傷つけるのではなく情誼による家族内での自律的解決を優先する趣旨である。床谷[2004]によれば「法は家庭に入らず」という法意識はローマ法にまで遡る。法と家庭が本来的に馴染まない関係であるとするれば、家族というコミュニティの延長線上にあるファミリー企業も本来的に法（ガバナンス）と馴染まない関係にあるのではないかと考えられる。ファミリー企業であっても株式を公開する上場企業は社会の公器でありガバナンスの欠如は許されないが、会社は自分達のものという意識もあるのではないか。

⁶⁶ 反対に創業者一族が経営悪化による企業価値の低下を避けようとする場合、自己の資産を利用して企業を救済する可能性もある（プロpping）。この場合、救済を受けた企業の少数株主

ばトンネリングを行う証拠が得られている。投資家保護が弱ければ株主は経営者を有効にモニタリングできない可能性が示唆される。

本章は同友館発行『ファミリービジネス白書 2015 年版』に掲載されたファミリー企業（上場企業）において経営者交代が発生した 173 事例を対象とし、経営者交代の態様に着目し市場の反応を観察する。検証過程では有価証券報告書を参照すると役員間における 2 親等以内の関係が注記されるにとどまり、大株主状況は上位 10 位までしか開示されないといった資料収集上の困難が立ちはだかる。このように役員や株主の親族関係に関する情報は極めて乏しいことから、親族関係を特定した貴重な情報を有する同書を用いた本章の研究は有意義である⁶⁷。

本章では旧経営者と新経営者の同族性に着目し、親族・非親族に分類した上で分析を行っている（図表 4）。具体的にはファミリー企業の経営者交代の態様を親族→親族、親族→非親族、非親族→親族、非親族→非親族⁶⁸と四つに分類し、新聞報道日をイベント日とするイベント・スタディを用いて市場の反応を分析する。結果として親族→親族の経営者交代は市場から失望される一方、親族→非親族の場合には歓迎されることが明らかとなった。これは一族支配を脱する経営姿勢に市場が好感したためと考えられる。

図表 4 ファミリー企業における経営者交代の 4 分類

		新経営者	
		親族	非親族
旧 経 営 者	親 族	一族承継 ex ダイドードリンコ(株) 高松富博氏から高松富也氏	外部招聘 ex (株)エノモト 榎本正昭氏から竹内延公氏
	非 親 族	王政復古 ex (株)桜井製作所 脇本憲一氏から櫻井成二氏	立身出世 ex (株)天満屋ストア 橋本和雄氏から野口重明氏

2 研究の背景

そもそも株式所有が分散した上場企業は営利法人であり、株主利益の最大化がその経営目標たるべきである。しかし上場会社の経営を株主（プリンシパル）から委ねられた経営者（エージェント）は情報優位であるため、株主によるコントロールを脱して株主の利益最大化以外の目標を追求する可能性があり、エージェンシー問題と言われる。

また経営者は怠惰によって株主に不利益をもたらす行動を取る場合もある。安定を求める経営者は相対的にリスクの小さい投資プロジェクトに傾注するかもしれない。このよう

は利得が生じる（Friedman et al. [2003, pp. 1-2]）。

⁶⁷ 同書は有価証券報告書・半期報告書のほか、大量保有報告書・変更報告書や社史・社名及び興信録を用いて親族の特定を試みている。

⁶⁸ 非親族→非親族の区分は平取締役や株主にファミリーメンバーが存在するが旧・新経営者共に非ファミリーメンバーが就いている交代パターンであり、同族経営色は薄いが一応はファミリー企業の一つとして捉えている。

な株主と経営者の契約関係を見直すため会計情報が利用される。株主は経営者と利害が著しくかけ離れてしまえば報酬カットにより対抗が可能である。報酬カットよりさらに厳しいペナルティーが必要とされる場合、経営者交代が起こる（乙政[2004,p.1]）。企業業績と経営者交代の関係によって日本企業のガバナンスが有効に機能しているか理論上は確認できる。

近年、役員をめぐるガバナンス強化の流れが顕著である。平成 26 年の会社法改正では社外取締役の要件について親族関係を付加すると共に上場企業において社外取締役を選任していない場合は「選任することが相当でない理由」を説明・開示することを求め、規制が強化された（会社法 327 の 2）。この背景には「独立した社外取締役による監視は企業価値を向上させるため望ましい」という前提がある（田中[2015,p.21]）。引き続く平成 27 年に金融庁と東京証券取引所を共同事務局とする有識者会議が上場企業向けにコーポレート・ガバナンス・コードを策定し、東京証券取引所において規範化されている。さらに平成 30 年のコーポレート・ガバナンス・コード改訂では最高経営責任者の選解任につき取締役会が客観性・適時性・透明性のある手続きを整備すべきとの趣旨が明記された（補充原則 4-1③）。

3 リサーチ・デザイン

3.1 分析モデル

平成 26 年の会社法改正、平成 27 年のコーポレート・ガバナンス・コードの策定などガバナンス強化の流れの中でファミリー企業における経営者交代は市場においてどのような評価を受けるか分析する。分析対象は『ファミリービジネス白書 2015 年版』に掲載されたファミリー企業（上場企業）において平成 26 年から平成 27 年にかけて経営者交代が発生した全 173 事例である。旧経営者から新経営者への経営者交代を親族→親族、親族→非親族、非親族→親族、非親族→非親族に分類する（図表 5）。

特に注目するのは経営者交代における親族→親族、親族→非親族の事例である。前者は一族経営を固持する事例であるのに対し後者は一族経営を脱する事例であり、それぞれ異なったシグナリングを市場に発していると思われる。親族→親族 41 事例、親族→非親族 42 事例のうち株価データが揃ったそれぞれ 17 事例、30 事例を対象に経営者交代の新聞報道日をイベント日とする 3 ファクターモデル（以下、3FM と略称）を用いたイベント・スタディを実施した。株価情報については Yahoo!ファイナンスを利用している。

図表 5 分析対象企業一覧

親族→親族	親族→非親族	非親族→親族	非親族→非親族
サンヨー建設/ジェイテック/ダイドードリンコ/ウライ/シー・ヴィ・エス・ベイエリア/セリア/イフジ産業/マツモトキヨシホールディングス/ミタチ産業/オンリー/クスリのアオキ/日創プロニティ/自重堂/スーパーバッグ/ステラケミファ/ゼリア新薬工業/セントラルスポーツ/有沢製作所/ヤマックス/元旦ビューティ工業/共和工業所/トレンドーズ/石井工作研究所/東京機械製作所/メルコホールディングス/テクノメディア/日本セラミック/遠藤照明/ドウシシャ/高速/マルヨシセンター/シーマ/トーカーン/大塚家具/卑弥呼/ドミニー/ハチパン/セキチュー/大庄	佐藤渡辺/六甲バター/フォーサイド/CDG/シーエスロジネット/ロック・フィールド/銚子丸/アークランドサービス/シブヘルスケアホールディングス/ツルハホールディングス/システムリサーチ/アルファクス・フード・システム/キッセイ薬品工業/ワタベウエディング/ぱど/長谷川香料/エナリス/ユニオンツール/小森コーポレーション/メディアグローバルリンクス/イマジカロボットホールディングス/ダイヤモンド電機/ケル/エノモト/ダルトン/マルシェ/エスケイジャパン/シグマ光機/三浦印刷/興研/日本アイ・エス・ケイ/サンゲツ/三信電気/加賀電子/リンガーハット/はせがわ/ブルート丸光/岡三証券グループ/ウィルソンレーニングワールドワイド/マルキョウ/JKホールディングス/ベルク	メディネット/サンワカンパニー/アズマハウス/バイク王&カンパニー/ジェクシード/アルファクス・フード・システム/ケミプロ化成/ニッタ/アサヒホールディングス/和井田製作所/ホソカワミクロン/ホシザキ電機/大崎電気工業/大井電気/桜井製作所/タカタ/東海リース/ニチイ学館	サーラ住宅/長谷工コーポレーション/巴コーポレーション/ソルコム/トラスト・テック/カンロ/コア/メディネット/アルデ サロン ホールディングス/ツヴァイ/北海道コカ・コーポロリング/イオン九州/ジーフット/ウエルシアホールディングス/マックスバリュ九州/ハウスコム/クロスプラス/タリヤマホールディングス/戸田工業/タカギセイコー/プロトコーポレーション/武田薬品工業/栄研化学/アルプス技研/SDエンターテイメント/エル・シー・エーホールディングス/ハーバー研究所/エス・デイー・エスバイオテック/アース製薬/TONE/アマダホールディングス/岡本工作機械製作所/ナビタス/富士変速機/巴工業/森尾電機/日東工業/船井電機/ウシオ電機/双信電機/日本シイエムケイ/松尾電機/田中精密工業/タチエス/八千代工業/ダイヤ通商/ムラキ/イオン北海道/黒田電気/SCREENホールディングス/天馬/リンテック/イトーキ/山善/ヤマエ久野/ニッセンホールディングス/PALTAC/イオンファイナンシャルサービス/丸三証券/丸八証券/第一商品/豊商事/京極運輸商事/フォーバル・リアルエステート/クロップス/福山コンサルタン/セコム/札幌臨床検査センター/ベネッセホールディングス/天満屋ストア/ベリテ/関西スーパーマーケット

イベント発生による超過収益率 AR (Abnormal Return) を求めるために、イベントが発生しなかったと仮定した場合の株価の予測値である期待収益率を求める。期待収益率と実際に観察された株価の収益率との差から AR を算出するが、その際にマーケットモデルによる推計を行う。まずマーケットモデルの構成要素となる各銘柄の対前日比収益率 R_{it} およびマーケット・インデックスの対前日比収益率 R_{mt} を算出する。なお、 P_{it} は第 t 日における i 銘柄の終値であり、 P_{mt} は第 t 日におけるマーケット・インデックスの調整後終値である。

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad R_{mt} = \frac{P_{mt} - P_{mt-1}}{P_{mt-1}}$$

各銘柄のマーケットモデルはマーケット・インデックスによって推計できるとすると、 R_{it} と R_{mt} の間には次の線形関係が成立する⁶⁹。ここでは新聞報道日の 240 営業日前から 11 営業日前までのデータを推計期間 (Estimation Window) として設定し、当該期間を $-240 \leq t \leq -11$ と表記する。

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + b_i(R_{mt} - R_{ft}) + s_iSMB_t + h_iHML_t + e_{it}$$

3FM の特徴として①CAPM 理論を踏まえてリスクフリーレート R_{ft} を考慮する点、②小型株と大型株それぞれによって構成されるポートフォリオの収益率の差を考慮した時価総額規模 SMB_t と③高簿価時価比率株と低簿価時価比率株それぞれによって構成されるポートフォリオの収益率の差を考慮した簿価時価総額比率 HML_t を説明変数として投入する点が挙げ

⁶⁹ この関係式は Fama and French[2012]によって提唱されている。 R_{ft} , SMB_t , HML_t のデータは日経メディアマーケティング社・金融工学部 NPM グループの提供する「日本上場株式 久保田・竹原 Fama-French 関連データ」の金融業を加味したデータに依っている。

げられる。3FM はマルチファクターモデルの一つであり厳密に R_{it} を推計できる。

個別の各銘柄 i に関する t 日周辺における AR を求めるために、推計期間内の $R_{it} - R_{ft}$ 、 $Rm_t - R_{ft}$ 、 SMB_t 、 HML_t のそれぞれの変量を投入し、 a_i 、 b_i 、 s_i 、 h_i を事例別に求め、 $\hat{a}_i$ 、 $\hat{b}_i$ 、 $\hat{s}_i$ 、 $\hat{h}_i$ とする。これらの係数を用いて以下の式により各事例毎の AR を算出する。

$$AR_{it} = R_{it} - R_{ft} - \hat{a}_i - \hat{b}_i(Rm_t - R_{ft}) - \hat{s}_iSMB_t - \hat{h}_iHML_t$$

AR が有意に「異常な」収益率であるか否かを判定するために、超過収益率を標準化した SAR (Standardized AR) を求める。なお標準化に用いる $\hat{\sigma}_i$ は推計期間における誤差項の標準偏差としてこのように定義される。

$$SAR_{it} = \frac{AR_{it}}{\hat{\sigma}_i} \quad \hat{\sigma}_i = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{230} AR_{it}^2}{230-2}}$$

イベント・スタディにおいてはイベントの株価への影響を 1 日ごとに観察するのみならず、数日の累積値によって観察することが慣例となっているので累積異常収益率 (CAR 、Cumulative AR) を $CAR_{i(t1, t2)}$ として求める。

$$CAR_{i(t1, t2)} = \sum_{t=t1}^{t2} AR_{it}$$

CAR_i を推計期間の $\hat{\sigma}_i$ で標準化した値として $SCAR_{i(t1, t2)}$ を求め、 CAR も同様にこれを $SCAR_i$ と表現する。

$$SCAR_{i(t1, t2)} = \frac{CAR_{i(t1, t2)}}{\hat{\sigma}_i}$$

SAR の検定統計量 θ 、 $SCAR$ の検定統計量 $J2$ を求める⁷⁰。 θ と $J2$ は漸近的に標準正規分布に従うため、イベントが起こらなかった場合の超過収益率と異なるかどうかの検定が可能になる。 L は推計期間を表し、 $L=230$ 日としている。また N は分析対象となった経営者交代事例数である。親族→親族は 17 事例、親族→非親族は 30 事例である。

$$\theta = \sqrt{\frac{N \cdot (L-4)}{(L-2)}} \cdot \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N SAR_{it} \sim N(0, 1)$$

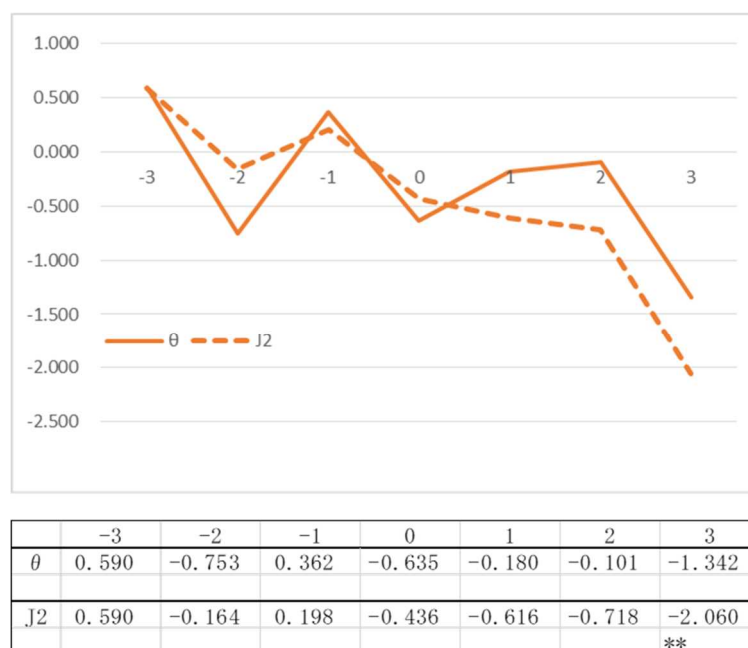
$$J2 = \sqrt{\frac{N \cdot (L-4)}{(L-2)}} \cdot \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N SCAR_{it} \sim N(0, 1)$$

⁷⁰ θ については山崎・井上[2005]、 $J2$ についてはCampbell et al. [1997]によって採用されている。 θ が各日における異常値を検定するのに対し、 $J2$ が累積値によって異常値を検定する点に違いがある。異常リターンの分布についてパラメトリックな仮定を置く方法として $J2$ の他に $J1$ があるが、 CAR の分散は実際にはどの証券でも同じような大きさであり検定統計量の選択はあまり影響力を持たない (Campbell et al. [1997, p. 168])。そのため櫻田[2018, pp. 43-44]と同様に θ と $J2$ を用いている。

3.2 分析結果と解釈

親族→親族の分析結果を図表 6 に示す。有意水準 1%***、同 5%**、同 10%*とし以下同様とする。 θ では有意な反応は見られないが、 $J2$ では新聞報道 3 日後にネガティブな反応を 5%の有意水準で示している。

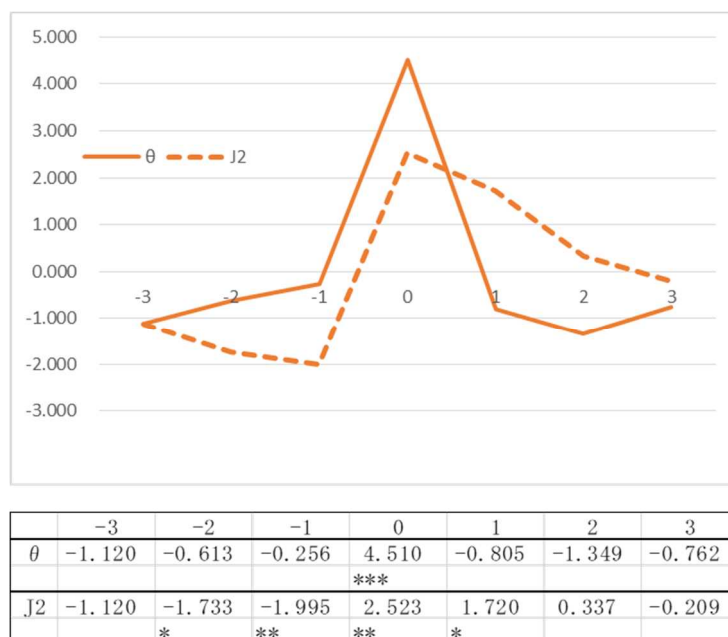
図表 6 親族→親族の θ 、 $J2$ の推移



親族→非親族の分析結果を図表 7 に示す。 θ 及び $J2$ において新聞報道後 1 日以内にポジティブな反応を 5%～1%の有意水準で示している。親族から親族への経営者交代は投資家から失望されるのに対し、親族から非親族への経営者交代は投資家から歓迎される⁷¹。これは一族経営を脱する姿勢がガバナンスの改善と捉えられ、好感したと考えられる。このようにファミリー企業において経営者交代の態様が企業価値（株価）に大きな影響を及ぼしている。

⁷¹ ファミリー企業において創業者の子孫が CEO の職に就いたとしても市場評価は変わらないが、外部から招聘された CEO は高い市場評価を得るとする Anderson and Reeb[2003, p. 1324] や創業者の子孫に世襲された企業の株価は非ファミリー企業よりも割り引かれているとする齋藤[2008, p. 162]による所見とも整合的な結果である。

図表 7 親族→非親族の θ 、 $J2$ の推移



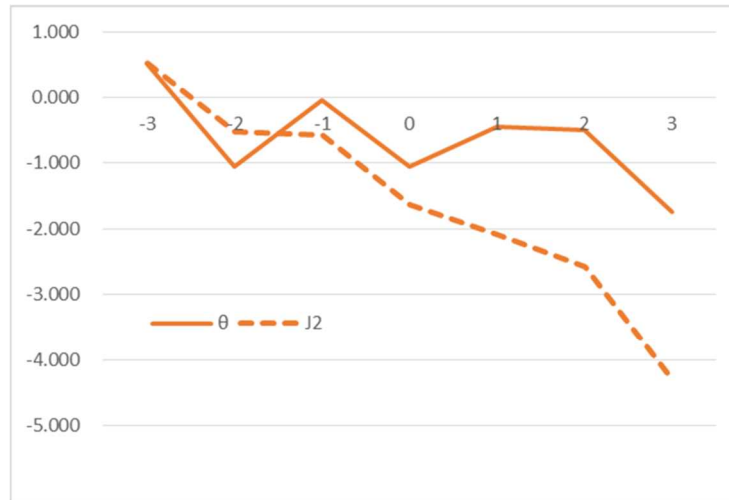
3.3 3FM の当てはまりについて

本章では経営者交代の公表日周辺における異常収益を当該公表日前の株価推移から予想するイベント・スタディを採用して投資家の反応を観察した。イベント・スタディは異常収益の統計的有意性を検証する手法であるが、原初的なイベント・スタディとして CAPM 理論に基づく Brown and Warner[1985]が示すシングル・ファクター・モデル（以下、SFM と略称）が挙げられる。SFM は R_{it} の推計のために R_{mt} のみを説明変数とする簡易なモデルである。銘柄ごとに算定されるマーケットモデルの推定値として $\hat{\alpha}_i$ 、 $\hat{\beta}_i$ とすると i 銘柄の t 日における異常リターンである AR は以下のように算出される。

$$AR_{it} = R_{it} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i \cdot R_{mt}$$

3FM は SFM に比し厳密に R_{it} を推計でき、決定係数が高くなる効果が認められるとの主張がある（Campbell et al.[1997,p.169]）。そこで本章において採用した 3FM の優位性を確認するため、SFM によるイベント・スタディの結果を示した上で決定係数による当てはまりが改善されるか検討する。SFM による親族→親族の分析結果を図表 8 で示す。 θ において新聞報道後 3 日後にネガティブな反応を 10% の有意水準、 $J2$ において新聞報道後 3 日に亘りネガティブな反応を 10%～1% の有意水準で示している。そのため 3FM に比し強い反応が観察される。

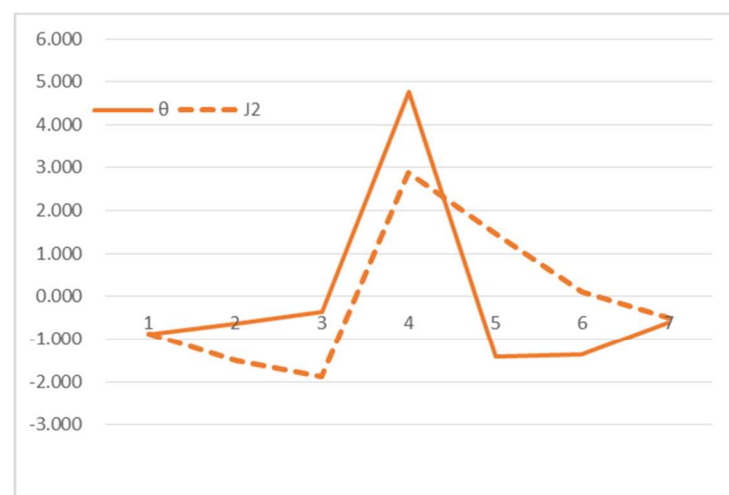
図表 8 SFM による親族→親族の θ 、 $J2$ の推移



	-3	-2	-1	0	1	2	3
θ	0.516	-1.044	-0.044	-1.056	-0.451	-0.490	-1.737
							*
$J2$	0.516	-0.528	-0.572	-1.628	-2.079	-2.570	-4.307
				*	**	**	***

次に親族→非親族の分析結果を図表 9 で示す。 θ 及び $J2$ において新聞報道後 1 日以内にポジティブな反応を 1% の有意水準で示している。そのため 3FM と比し強い反応が観察される。

図表 9 SFM による親族→非親族の θ 、 $J2$ の推移



	-3	-2	-1	0	1	2	3
θ	-0.885	-0.629	-0.371	4.772	-1.424	-1.367	-0.602

$J2$	-0.885	-1.514	-1.885	2.887	1.463	0.096	-0.506
			*	***			

分析対象であるファミリー企業における経営者交代について、SFM・3FMのそれぞれ採用するモデルによって当てはまりにいかなる程度の差異が観察されるかを図表 10 で示す。

図表 10 分析モデルによる当てはまりの違い

親族→親族	SFM	3FM	結果	親族→非親族	SFM	3FM	結果
ジェイテック	0.169	0.271	○	佐藤渡辺	0.143	0.289	○
ダイードリンコ	0.322	0.428	○	六甲バター	0.277	0.282	○
シー・ヴィ・エス・ペイエリア	0.038	0.059	○	フォーサイド	0.029	0.124	○
セリア	0.096	-0.009	×	CDG	0.030	0.043	○
マツモトキヨシホールディングス	0.232	0.305	○	ロック・フィールド	0.352	0.442	○
ミタチ産業	0.165	0.191	○	銚子丸	0.058	0.162	○
ステラケミファ	0.281	0.367	○	アークランドサービス	0.082	0.078	×
ステラケミファ	0.144	0.262	○	シップヘルスケアホールディングス	0.306	0.350	○
セントラルスポーツ	0.363	0.509	○	ツルハホールディングス	0.226	0.281	○
有沢製作所	0.352	0.419	○	キッセイ薬品工業	0.483	0.490	○
トレンダーズ	0.175	0.238	○	ワタベウェディング	0.183	0.291	○
東京機械製作所	0.293	0.453	○	長谷川香料	0.475	0.504	○
メルコホールディングス	0.226	0.249	○	エナリス	0.102	0.155	○
遠藤照明	0.028	0.056	○	ユニオンツール	0.388	0.456	○
高速	0.227	0.278	○	小森コーポレーション	0.318	0.343	○
大塚家具	0.078	0.079	○	イマジカロボットホールディングス	0.085	0.162	○
大庄	0.369	0.402	○	マルシェ	0.156	0.207	○
				エスケイジャパン	0.096	0.142	○
				シグマ光機	0.093	0.112	○
				興研	0.057	0.112	○
				サンゲツ	0.562	0.590	○
				三信電気	0.422	0.444	○
				加賀電子	0.039	0.129	○
				リンガーハット	0.302	0.413	○
				はせがわ	0.246	0.314	○
				プロルート丸光	0.044	0.077	○
				岡三証券グループ	0.622	0.607	×
				ウィルソンラーニングワールドワイド	0.108	0.193	○
				JKホールディングス	0.273	0.385	○
				ベルク	0.321	0.362	○

SFM との対比の結果、3FM の調整済み決定係数（Adjusted R2）が上回る事例は結果の欄に「○」とし、下回る事例は「×」としている。上回る事例は親族→親族において 17 事例中 16 事例、親族→非親族において 30 事例中 28 事例存在した。このように本章において採用した 3FM の優位性が確認されたことにより、最良の分析ツールとして同モデルを採用したことの妥当性が示された。

4 追加検証

イベント・スタディを用いた分析の結果、ファミリー企業において親族→非親族の経営者交代が市場から強く支持されることが明らかとなった。しかし当該事象において投資家はいかなる指標に基づいてイベントを評価したのか明らかになっていない。

Short and Keasey[1999,p.93]は企業価値を被説明変数とし経営者持株比率や機関投資家比率、その他財務数値等の説明変数を投入し、重回帰分析を行い、経営者持株比率が企業価値に影響を与えることを示した。その際、経営者持株比率は二乗項を投入することによって極値があるという前提で検討を試みている。他方、Short and Keasey[1999]とは分析対象が異なるが、大沼・櫻田[2016,p.87]はイベント・スタディによる CAR を被説明変数とし、役員持株比率など同様の説明変数を投入して分析を行っている。大沼・櫻田[2016]は移転価格

税制の適用日をイベント日とした時、投資家にバットニュースとして迎えられるとして説明変数に役員持株比率の二乗項を投入している。当該研究では移転価格税制を適用された企業の株価は下落を示すが、役員持株比率が大きければ株価の下落を抑制するものの、それには最適値があることを明らかにした。この様に企業価値の多寡を検証した Short and Keasey[1999]と投資家反応の多寡を検証した大沼・櫻田[2016]は共に経営者持株比率の二乗項を投入することでそれぞれの被説明変数と最適な持株比率の関係に極値があることを明らかにした。とりわけ大沼・櫻田[2016]は本章の研究同様、企業株価にネガティブな影響を与えるイベント発生に対する投資家の着眼点が経営者持株比率の二乗項にあると考える点は共通した視座と言える。そこで以上の 2 つの先行研究を踏まえてイベント日とその翌日の CAR を蓄積させた $CAR(0,1)$ を従属変数とし、経営者持株比率の二乗項を投入した以下のモデルにて検証を試みる⁷²。具体的にはファミリー企業の経営者交代における各類型において投資家が示す反応は新経営者の株式持株比率に関係性を見出すと思われるが、最適な持株比率があると考えている。なお新経営者の株式持株比率を含めた全ての説明変数の定義は図表 11 の通りである。

$$CAR_i(0,1) = \alpha + \beta_1 CIR_i + \beta_2 CIR_i^2 + \beta_3 Shagai_i + \beta_4 \log Asset_i + \beta_5 AdjROA_i + \beta_6 \log FlowRatio_i + \beta_9 YearDummy_i + \varepsilon_i$$

図表 11 説明変数一覧

変数区分		計算式
変 C 数 G	CIR	新経営者の株式持株比率 (%)
	Shagai	社外取締役比率 (=社外取締役人数/取締役会人数×100)
変 ロ ン 数 ル ト	logAsset	総資産の自然対数変換値
	AdjROA	総資本利益率から産業平均総資本利益率を差し引いた数値
	logFlowRatio	流動比率 (=流動資産/流動負債) の自然対数変換値
	YearDummy	年ダミー。2014年決算に1、2013年決算に0

コーポレート・ガバナンス変数として第 1 に新経営者持株比率 (CIR) に注目する。Short and Keasey[1999,p.98]は経営者持株比率が企業価値や企業業績と非線形関係にあり、株主と経営者の利害が一致するいわゆるアライメント効果を指摘している。そのため投資家は新経営者の持株比率に注目する可能性がある。 CAR との非線形関係を確認するため CIR の 2 乗項も投入する。第 2 に取締役会における社外取締役比率 ($Shagai$) を投入する。社外取締役は独立した立場にあり、社外取締役比率は取締役会の構成をコントロールする (Anderson and Reeb[2003,p.1311])。第 3 に総資産の自然対数変換値 ($\log Asset$) を企業規模をコントロールするため投入する (Anderson and Reeb[2003,p.1310])。第 4 に産業調

⁷² 財務情報のデータは eol、コーポレート・ガバナンスに関するデータは NEEDS-Cges、eol と有価証券報告書から入手している。財務情報のデータは連結財務諸表のデータを取得できる場合にはそちらを優先して使用している。金融業は他業種との財務諸表の比較が困難であるため除いている。

整済総資本利益率 (*AdjROA*) を企業業績をコントロールするため投入する (乙政 [2004,p.195])。これは当期純利益を資産合計の 2 期平均にて除して算出した個別の総資本利益率から、産業平均総資本利益率を差し引いた数値であり相対的な業績評価が可能となる。産業分類は東京証券取引所の産業分類に依拠している。第 5 に流動比率の自然対数変換値 (*logFlowRatio*) を投入する。流動比率は流動資産を流動負債で除した数値であり企業の余裕資金の程度を示す。余裕資金は容易に経営者個人の利得に消費される可能性があるためエージェンシー問題の代表例であり (Pinkowitz et al.[2006,pp.2725-2726])、投資家は余裕資金を有効に投資できていない証拠としてネガティブに捉える可能性がある。最後に年度ダミー (*YearDummy*) は発生年度の違いをコントロールするため投入する。基本統計量を図表 12 に示す。

図表 12 基本統計量

変数区分	度数	平均値	最小値	第1四分位	第2四分位	第3四分位	最大値	標準偏差
CAR(0,1)	28	-0.005	-0.178	-0.047	-0.011	0.017	0.408	0.110
CIR	28	0.166	0.000	0.020	0.051	0.100	1.707	0.004
CIR 2乗項	28	0.001	0.000	0.000	0.000	0.000	0.029	0.000
Shagai	28	14.697	0.000	1.786	12.500	23.750	50.000	12.790
logAsset	28	10.285	7.323	9.243	10.259	11.580	12.173	1.395
AdjROA	28	-2.739	-88.380	0.368	1.580	3.833	10.610	18.118
logFlowRatio	28	5.297	3.702	4.783	5.382	5.795	6.772	0.774
YearDummy	28	0.500	0.000	0.000	0.500	1.000	1.000	0.509
Asset (百万円)	28	61001	1514	10384	28554	107297	193485	64130
ROA	28	3.250	-23.720	1.265	3.350	6.100	15.240	6.458
FlowRatio	28	261.686	40.520	119.445	217.490	329.770	872.880	200.049

相関係数表を図表 13 に示す。下半分が Pearson 相関係数であり、上半分が Spearman 相関係数である。*CIR* と *CIR* の 2 乗項が高い相関を持つ以外に 0.5 を超える相関は見られない。そのため多重共線性の問題は小さいと考えられる。

図表 13 相関係数表

	CAR(0,1)	CIR	CIR 2乗項	Shagai	log Asset	AdjROA	logFlow Ratio	YearDummy
CAR(0,1)	1	0.090	0.090	-0.026	0.317	0.004	-0.075	0.283
CIR	0.278	1	1.000	-0.202	0.005	0.196	-0.268	0.071
CIR 2乗項	0.140	0.946	1	-0.202	0.005	0.196	-0.268	0.071
Shagai	0.014	-0.215	-0.223	1	-0.084	0.301	0.236	-0.250
logAsset	0.120	-0.250	-0.288	-0.123	1	0.280	0.011	0.177
AdjROA	0.251	0.059	-0.009	0.122	0.475	1	0.137	-0.044
logFlowRatio	0.094	-0.079	-0.088	0.185	0.017	-0.188	1	-0.256
YearDummy	0.245	0.233	0.230	-0.293	0.192	0.146	-0.306	1

分析結果を図表 14 に示す。*CIR*が 5%水準でポジティブに有意、*CIR*の 2 乗項が 10%水準でネガティブに有意となっている。経営者交代に際して投資家は新経営者の持株比率に

注目していると解釈できる。また CIR と CIR の 2 乗項の係数から CAR と新経営者持株比率は上に凸の非線形の関係にある。すなわち新経営者持株比率と企業価値の関係は単調ではなく、一定の持株割合までは企業価値は高まり、ある割合を超えると減少する。図表・11 の係数から $CAR(0,1) = 38.735x - 2097.9x^2$ となり新経営者持株比率が約 0.0092% のとき CAR は極値に達する⁷³。

図表 14 分析結果

変数区分		係数		t 値	VIF
(定数)		-0.224		-0.963	
変 C 数 G	CIR	38.735	**	2.117	10.070
	CIR 2乗項	-2097.9	*	-1.801	10.088
	Shagai	0.001		0.309	1.288
ロ コ ル ン 変 ト 数	logAsset	0.001		0.075	1.717
	AdjROA	0.001		0.671	1.605
	logFlowRatio	0.028		0.954	1.216
	YearDummy	0.055		1.197	1.300
AdjR2/F値 (有意確率)		0.079/1.331 (0.287)			
観測数 N		28			

5 おわりに

昨今の役員をめぐるガバナンス強化の流れの中で親族→親族の経営者交代は市場から失望されるのに対し、親族→非親族の経営者交代は歓迎されることが明らかとなった。大塚家具において経営方針を巡って高級路線の創業者である父親と大衆路線の実娘が対立し、経営者交代に注目が集まった⁷⁴。これと同様にファミリー企業における経営者交代は市場からの関心が高いことが伺われる。

さらに追加検証として親族→非親族の経営者交代において投資家がいかなる指標に着目して評価を行うか分析を行った。その結果、投資家は非親族の新経営者の持株比率に注目しており、持株比率はエージェンシー問題における株主と経営者の利害を一致させるアライメント効果を高めると解釈した。しかし CIR の 2 乗項は 10% 水準で有意にとどまっており、今後サンプル数を拡大し頑健性を付与する必要があるかもしれない。

⁷³ 例えば(株)佐藤渡辺において発行済株式数 15,978,500 であり非親族の新経営者である上河忍氏は 10,000 株を有するのみである。大沼・櫻田[2016, p. 93]において総役員持株比率が 5% 程度のとき CAR が極地に達しているが本研究では新経営者 1 名のみの持株比率であるという違いがある。とは言え最適な持株比率については今後サンプル数を増やしさらなる検討を行いたい。

⁷⁴ 日本経済新聞 2017/2/26 朝刊 2 頁

第4章 ファミリー企業における経営者交代の決定要因

1 はじめに

三越伊勢丹ホールディングスの経営者交代は大西洋社長による事業の多角化に労働組合が反発し、石塚邦雄会長が直接辞任を求めるという異例な形で行われた⁷⁵。この経営者交代も平成28年度決算以降続いた営業利益の低下が遠因となっていることは想像に難くない。乙政[2004]は平成2年から平成7年の製造業における経営者交代事例630社を対象に分析を行っている。その結果、代表権を失う交代が行われる場合に会計ベースのパフォーマンスの落ち込みが経営者交代にリンクすることを明らかにしている。経営者と株主の間の利害の対立を抑えるメカニズムとして会計利益の低下に対し役員報酬カットが経営者の行動を牽制する主要な手段である。株主は取締役を解任することができ（会社法339①）、役員報酬カットよりさらに厳しいペナルティーが必要とされる場合に代表権を失う形⁷⁶で経営者交代（**management turnover**）が起こる。

所有と経営が分離した上場企業では会計ベースのパフォーマンスの落ち込みが経営者交代にリンクすると言う。しかし所有と経営が密接なファミリー企業でも妥当するか⁷⁷という問題意識から本章は同友館発行『ファミリービジネス白書 2015年版』に掲載されたファミリー企業（上場企業）において経営者交代が発生した173事例を対象とし、会計パフォーマンスと経営者交代の関係を考察する。本章では経営者交代の態様に着目し分析を行っている。具体的には3にて代表権返上交代の有無を被説明変数とするロジット分析を行ってその決定要因を明らかにする。

2 研究の背景

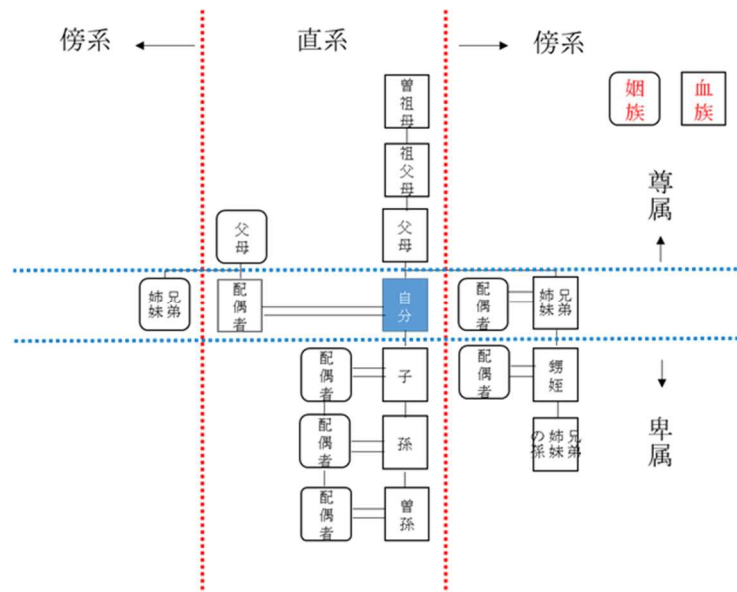
親族関係図は図表15の通りである。ファミリー企業を構成する親族の範囲は民法上では6親等内の血族、配偶者、3親等内の姻族である（民法725）。血族関係は出生と養子縁組によって生じる。姻族とは夫婦の一方と他方の血族との間の関係であり、婚姻の効果として発生する。直系・傍系は血統が直上・直下するか否かであり、尊属・卑属は自分より前の世代に属するか否かである。かつてサントリーで鳥井家と佐治家が交互に経営権を握っていたように、ファミリー企業は多様な人間が関わる。

⁷⁵ 日経流通新聞 2017/3/8 1頁

⁷⁶ 逆に代表権が保持される場合には代表取締役社長が代表取締役会長となるのが典型である。

⁷⁷ 上場審査の要件として流通株式比率が東証1部では35%以上、東証2部では30%以上などと定められている。そのためファミリーメンバー株主の意向が常に受け入れられるわけではない。

図表 15 親族関係図



ファミリー企業（上場企業）における経営者交代の要因に関する定量的分析は蓄積が少ない。Bennedsen et al.[2007]は 1994 年から 2002 年のデンマークにおける 5,334 件の経営者交代事例について分析を行った。その結果、新経営者が親族であれば劇的に会計パフォーマンスを悪化させるのに対し、新経営者が非親族であれば会計パフォーマンスを回復させることを示した。

茶木[2008]は平成 7 年から平成 16 年の東証 1 部上場のファミリー企業 274 社を対象に①ファミリーメンバーに社長ポジションを継承し自らは実質的に引退する社長交代と②会長へ昇格しても実質的権限は後継社長へは継承されない会長交代に分け分析を行った。その結果、①の場合には会計パフォーマンスの悪化が社長交代に感応的であることを示した。このことからパフォーマンスの悪化に伴いトップが交代するというメカニズムが機能しており、ある程度ガバナンスが有効に機能していると解釈している。

3 リサーチ・デザイン

3.1 分析モデル

分析対象は『ファミリービジネス白書 2015 年版』に掲載されたファミリー企業（上場企業）において平成 26 年から平成 27 年にかけて経営者交代が発生した全 173 事例である。代表取締役は会社の業務に関する包括的な代表権限を有するため（会社法 349④）、代表権を有するか否かは重要である。会計パフォーマンスの低下が代表権返上の経営者交代とリンクしていればガバナンスが機能していると言える。そこでガバナンスが脆弱とされるファミリー企業において会計パフォーマンスと代表権返上の経営者交代の関係性を検証するため以下の仮説を提示する。

H 会計パフォーマンスが悪化したファミリー企業は代表権を返上する経営者交代を行う。

そこで被説明変数を代表権返上交代の有無とするロジット分析を行う。*Dismiss* は代表権返上交代の場合を 1、それ以外を 0 とするダミー変数である。説明変数の定義は図表 16 の通りである。経営者交代の時期を t 期とし、注目する変数は $t-1$ 期の会計パフォーマンスを示す *AdjROA*（産業調整済み総資本利益率⁷⁸）である。コントロール変数として $t-1$ 期の *logSALES*（対数変換した売上）、 $t-1$ 期の *FRGN*（外国人株式保有比率）、 $t-1$ 期の *Shagai*（社外取締役比率）、*Manufacture Dummy*（製造業ダミー）、 t 期の *logAGE*（自然対数変換した旧経営者の年齢）を用いる。売上は企業規模をコントロールしている。外国人株式保有比率が高くなれば効率的な経営を求めると考えられるため（三輪[2004,p.10]）、その影響をコントロールしている。社外取締役比率は独立した立場から取締役会で発言することが期待される社外取締役数の多寡をコントロールしている。製造業ダミーは大まかな業種の違いをコントロールしている。年齢は高齢になれば経営者交代の確率が高まると考えられるためその影響をコントロールしている。

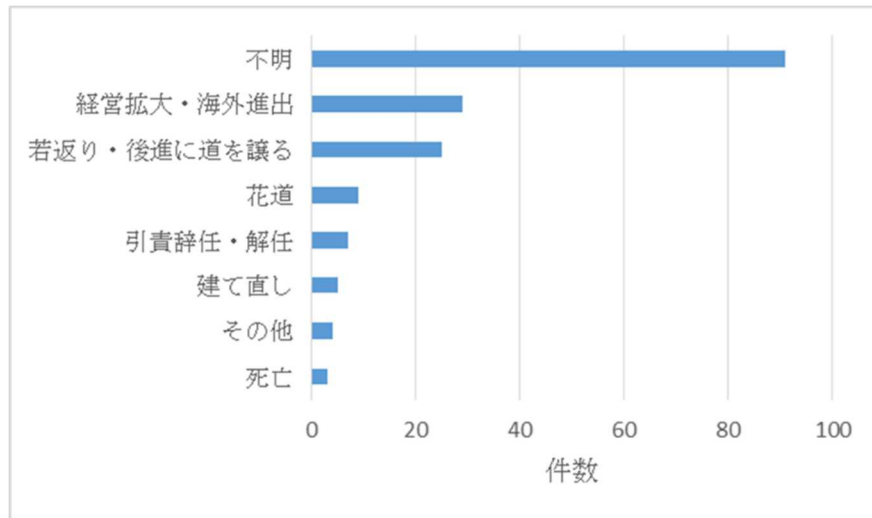
図表 16 説明変数一覧

変数区分	計算式
AdjROA	総資本利益率から産業平均総資本利益率を差し引いた数値
logSALES	売上の自然対数変換値
FRGN	外国人持株保有比率(%)
Shagai	社外取締役比率（＝社外取締役人数/取締役会人数×100）
Manufacture	製造業ダミー。製造業に1、それ以外に0
logAGE	旧経営者の年齢の自然対数変換値

経営者交代の理由について日経テレコンを用いて日本経済新聞の情報検索を行った。検索結果は図表 17 の通りである。約半分が交代理由について言及のなかった「不明」であるが、「経営拡大・海外進出」と「若返り・後進に道を譲る」がそれぞれ 20%ほどである。増収増益・黒字転換を契機に行われる「花道」、「引責辞任・解任」、「建て直し」、「その他」、「死亡」はわずかであった。新聞で報道された交代理由が全て額面通りであるのか明らかではない。本章では先行研究に従い株主や会社の意思決定によらない交代である 3 件の死亡事例をサンプルから除外している。また金融業 6 件もサンプルから除外している。

⁷⁸ (当期純利益÷資産合計の 2 期平均)×100 にて算出した個別の総資本利益率から産業平均総資本利益率を差し引いた数値であり、相対的な業績評価が可能となる。産業分類は東京証券取引所の産業分類に依拠している。

図表 17 ファミリー企業における経営者交代の新聞報道



財務情報のデータは eol、コーポレート・ガバナンスに関するデータは NEEDS・Cges、eol と有価証券報告書から入手している。財務情報のデータは連結財務諸表のデータを取得できる場合にはそちらを優先して使用している。基本統計量は図表 18 に示す通りである。ダミー変数を除く全ての変数について上下 1%のウィンソライズを施している。

図表 18 基本統計量

変数区分	度数	平均値	最小値	第1四分位	第2四分位	第3四分位	最大値	標準偏差
Dismiss	164	0.543	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000	0.500
AdjROA	161	-1.289	-70.462	-1.930	0.460	2.850	16.739	9.595
logSALES	164	10.304	6.266	9.071	10.316	11.518	13.885	1.586
FRGN	164	8.200	0.000	0.253	1.995	13.853	46.293	11.486
Shagai	164	13.317	0.000	0.000	11.806	21.667	57.986	14.098
Manufacture Dummy	164	0.421	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000	0.495
logAGE	164	4.135	3.531	4.082	4.174	4.248	4.383	0.158
参考 SALES(百万円)	164	97502	208	8652	32146	103349	1777824	194726
参考 AGE	164	63.232	31.000	59.250	65.000	70.000	82.000	9.040

分析対象について変数同士の相関関係を明らかにするために以下の通り図表 19 を作成した。*logSALES* と *FRGN* に強い相関が見られる (0.609)。そのため *logSALES* と *FRGN* は別個に回帰式に投入する。

図表 19 相関係数表

	Dismiss	AdjROA	logSALES	FRGN	Shagai	Manufacture e Dummy	logAGE
Dismiss	1.000						
AdjROA	-0.251	1					
logSALES	-0.255	0.397	1				
FRGN	-0.270	0.244	0.609	1			
Shagai	0.033	-0.090	0.109	0.228	1		
Manufacture Dummy	0.014	0.179	0.035	0.088	-0.146	1	
logAGE	-0.364	0.312	0.213	0.175	-0.031	0.186	1

分析モデルは以下の通りである。

$$\text{logit}(Pr(\text{Dismiss})) = b_0 + b_1 \text{AdjROA} + b_2 \text{logSALES or FRGN} + b_3 \text{Shagai} + b_4 \text{Manufacture Dummy} + b_5 \text{logAGE} + b_6 \text{YearDummy}$$

3.2 分析結果と解釈

分析結果は図表 20 の通りである。**model.1** を見ると *AdjROA* が負で 5%水準有意である。限界効果をみると *AdjROA* が 1%上がれば代表権返上交代の確率が約 2%下がることが分かる。これは低い会計パフォーマンスを示した翌期に代表権返上交代の経営者交代が行われる傾向が強まることを示す。また *logSALES* が負で 10%水準有意である。これは売上額が小規模な企業ほど代表権返上の経営者交代が行われる傾向が強まることを示す。*logAGE* が負で 1%水準有意である。旧経営者の年齢が下がるほど代表権返上の経営者交代が行われる傾向が強まることを示す。逆に経営者の年齢が上がれば懲罰的な経営者交代は起きない傾向にあると言える。**model.2** においても *AdjROA* が負で 10%水準ながら有意である。限界効果をみると *AdjROA* が 1%上がれば代表権返上交代の確率が約 2%下がることが分かる。また *FRGN* が負で 5%水準有意である。これは外国人株式保有比率が低いほど代表権返上交代の経営者交代が行われる傾向が強まることを示しており、外国人投資家は会計パフォーマンスにシビアだと推測される点からすれば意外な結果であった。*Manufacture Dummy* が正で 10%水準有意であり製造業において代表権返上交代の経営者交代が行われる傾向が強まることを示す。*logAGE* が負で 1%水準有意であり、**model.1** と同様の解釈が可能である。

図表 20 分析結果

model. 1					model. 2				
変数区分	係数		標準誤差	限界効果	変数区分	係数		標準誤差	限界効果
AdjROA	-0.088	**	0.041	-0.022	AdjROA	-0.074	*	0.039	-0.018
logSALES	-0.243	*	0.132	-0.061	logSALES				
FRGN					FRGN	-0.039	**	0.019	-0.010
Shagai	0.009		0.014	0.002	Shagai	0.014		0.015	0.003
Manufacture Dummy	0.512		0.365	0.126	Manufacture Dummy	0.632	*	0.371	0.157
logAGE	-5.558	***	1.710	-1.384	logAGE	-5.315	***	1.645	-1.328
YearDummy	yes				YearDummy	yes			
定数	5.384	***	17110		定数	2.363	***	17034	
Adjusted R2	0.106				Adjusted R2	0.110			
観測数 N					161				

会計パフォーマンスが悪化したファミリー企業は代表権を返上する経営者交代を行うという仮説が支持された。そのためファミリー企業においてもガバナンスはある程度効率的に機能していると言え、茶木[2008]と同様の結論となる。しかし上場企業全てを対象にした乙政[2004]の分析では *logAGE* が代表権返上の経営者交代に正に有意な結果を示したのに対し、本章の研究では逆に負に有意な結果を示した点は興味深い。ファミリー企業は高齢の創業経営者に対し懲罰的な経営者交代を行わない傾向にあり、長幼の序が重んじられている可能性がある。

第5章 平成26年コーポレート・ガバナンス・コード適用が社外取締役比率に与えた影響

1 はじめに

ソフトローの一つであるコーポレート・ガバナンス・コード（以下、CGコードと略称）は会社法などの制定法（ハードロー）と異なり、裁判所による法の執行が保証されていない規範である。CGコードは金融庁と東京証券取引所が中心となって策定され、上場企業に適用される行為規範である。この行為規範に従わない場合にはその旨と理由を開示させるという仕組みを採用している。

平成26年CGコードは本則（東証1部・2部）市場に上場する株式会社に独立社外取締役を2人以上選任することを原則とした（原則4・8）。そのため本則市場に上場する企業は独立社外取締役を2人以上選任するか、選任しない場合にはその旨と理由を開示しなければならない。本章では平成26年CGコード適用が社外取締役比率に与えた影響について東証1部・2部に上場する企業を対象に、平成25年（2014年）～平成26年（2015年）の4,272事例を用いて差分の差分法により検証した。その結果、平成26年CGコードは社外取締役が2名未満だった企業において社外取締役比率を約8.8%増加させたことが明らかとなった。

2 研究の背景

社外取締役が初めて取り込まれたのは平成13年の商法改正である。社外取締役の導入は企業のパフォーマンスの向上といった望ましい影響があり、コーポレート・ガバナンスの仕組みとして海外で広く認知されている形態をとることで投資家の信認を得ることができ、ひいてはわが国の資本市場の国際的競争力の強化に資するという認識がある（藤田[2014,p.9]）。社外取締役は当初、平成14年商法改正時に設置された委員会設置会社⁷⁹という米国型のガバナンスを採用する会社での活用が企図されていた（金田[2014,p.29]）。しかし平成26年会社法改正で上場企業において監査役会設置会社が事業年度の末日に社外取締役を置いていない場合には取締役は定時株主総会で社外取締役を置くことが相当でない理由を説明しなければならないとされた（会社法327の2）ように、現在より広く社外取締役の活用が求められている。さらに平成26年CGコードはより踏み込んで本則市場に上場する株式会社に独立社外取締役⁸⁰を2人以上選任することを原則とした。そのため本則市場に上場する企業は独立社外取締役を2人以上選任するか、選任しない場合にはその旨を開示しなければならない。このような行為規範に従わない場合にはその旨と理由を開示させる

⁷⁹ 指名・報酬・監査の3委員会によって構成され各委員会の過半数は社外取締役とされていた（金田[2014, p. 28]）。

⁸⁰ 独立社外取締役とは独立役員（一般株主と利益相反が生じるおそれがない社外取締役または社外監査役をいう）として届け出られている社外取締役を指す（有価証券上場規程436の2）。そのため独立社外取締役は社外取締役とは厳密には異なるが、概ね一致するため本研究では同一として分析を行う（日本取引所グループ「独立役員の選任状況」参照（2019年12月13日閲覧） <https://www.jpx.co.jp/listing/others/ind-executive/index.html>）。

という仕組み (comply or explain) は最適のガバナンス構造についての会社独自の判断の余地を許容する代表的な規制手法の一つとなっている (野田[2016,p.16])。しかし平成 26 年 CG コードが与えた影響については明らかになっていない。

Linck et al.[2008]は 1990 年～2004 年米国企業約 7,000 社を対象に、エンロンやワールドコム不正会計事件発生を受けて 2002 年に制定された Sabanes-Oxley(以下、SOX と略称)法が企業の取締役構成に与えた影響を分析している。その結果 SOX 法の制定は 1990 年代に取締役会が縮小化する傾向にあったのに反し、社外取締役を増加させ取締役会のサイズを拡大させたことを示した。

齋藤[2011]は 1997 年～2008 年の日本企業 5,346 事例を対象に社外取締役の決定要因を分析している。その結果、売上高の大きい企業、時価簿価比率が高い企業、外国人持株比率が高い企業ほど早く社外取締役を導入し、フリーキャッシュフローの大きい企業ほど社外取締役を導入しないことを示した。さらに創業者が社長もしくは会長として経営を行っている企業の社外取締役比率は他の企業よりも低いことも示す。

令和元年現在、金融庁は上場企業の社外取締役比率を 3 分の 1 以上に増員するよう求めている⁸¹。しかし江頭[2014,p.61]は社外取締役の数が増えることで会社の業績が向上する・違法行為が減少する証拠がない点、中小の上場企業では社外取締役を置いても機能しそうでない点を理由に社外取締役の強制設置には反対しており、見解の一致が見られない。そのような中、本章の研究はソフトローである平成 26 年 CG コードの政策効果を差分の差分法により検証し議論に有益な資料を提供することで、社外取締役をめぐる企業意思決定に関する新たな知見を提供する。

3 リサーチ・デザイン

3.1 分析モデル

分析対象は平成 25 年 (2014 年) ～平成 26 年 (2015 年) の東証 1 部・2 部上場企業 4,272 事例である。3 月決算の企業に限定し金融業は除いている。財務情報、コーポレート・ガバナンスに関するデータは NEEDS-Cges と『ファミリービジネス白書 2015 年版』から入手している。財務情報のデータは連結財務諸表のデータを取得できる場合にはそちらを優先して使用している。変数は図表 21 に示す通りである。ダミー変数を除く全ての変数について上下 1%のウィンソライズを施している。

⁸¹ 日本経済新聞 2018/2/15 朝刊 5 頁

図表 21 変数一覧

変数区分	計算式
Shagai	社外取締役比率（＝社外取締役人数/取締役会人数×100）
T	2014年3月期に社外取締役数が2名未満の企業に1、それ以外に0
AFTER	2015年3月期に1、2014年3月期に0
T*AFTER	TとAFTERの交差項
FAMILY Dummy	ファミリー企業ダミー。ファミリー企業に1、それ以外に0
logSALES	売上の自然対数変換値
AdjROA	総資本利益率から産業平均総資本利益率を差し引いた数値
FCFASS	（営業キャッシュフロー+投資キャッシュフロー）/総資産×100
AVEQ	（株式時価総額+負債合計）/総資産
FRGN	外国人株式保有比率（％）
DASS	負債合計/総資産×100

平成 26 年 CG コードにより本則市場に上場する企業は独立社外取締役を 2 人以上選任するか、選任しない場合にはその旨を開示する義務を負う。そこで CG コード適用が社外取締役比率に与えた影響を検証するため、適用直前の 2014 年 3 月期に社外取締役が 2 名未満の企業を CG コードへの対応に迫られる処置群としダミー変数 *T* を付し、政策実施後 2015 年 3 月期に時間ダミー変数 *AFTER* を付し差分の差分法により分析する。

Family Dummy は創業者や創業者一族は強い権力を保持していると考えられる（齋藤[2011,p.196]）ため、その影響をコントロールする。*logSALES* は企業規模をコントロールする。*AdjROA* は企業業績をコントロールする。*FCFASS* はフリーキャッシュフローの影響をコントロールする。フリーキャッシュフローが大きいほど経営者の自由裁量で使える資金が多くエージェンシー問題が深刻であり（齋藤[2011,p.196]）、そのような経営者のプライベートベネフィットが大きい場合は社外取締役による監視により経営の自由度を失うことを嫌い、社外取締役の任命に消極的になることが考えられる（齋藤[2011,p.194]）。*AVEQ* はトービンの *Q* であり時価簿価比率の代理変数である。時価簿価比率が高く成長余力の大きい企業は不確実性が高いため（齋藤[2011,p.196]）、その影響をコントロールする。*FRGN* は外国人株式保有比率であり、効率的な経営を求めると考えられる外国人株主の影響をコントロールする。*DASS* は負債比率である。負債比率が高い企業は金融に関する外部からの助言を必要としていると考えられ（齋藤[2011,p.195]）、また株主より債権者の利益を重視した経営を行う可能性もあるためその影響をコントロールする。基本統計量は図表 22 の通りである。*Family Dummy* を見ると半分ほどの企業がファミリー企業であることが分かる。

図表 22 基本統計量

変数区分	度数	平均値	最小値	第1四分位	第2四分位	第3四分位	最大値	標準偏差
Shagai	4272	17.583	0.000	10.000	16.667	25.000	60.000	13.387
T	4272	0.727	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000	0.446
AFTER	4272	0.498	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000	0.500
T*AFTER	4272	0.363	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000	0.481
FAMILY Dummy	4272	0.511	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000	0.500
logSALES	4263	10.776	6.747	9.584	10.608	11.876	15.300	1.709
AdjROA	4229	-1.388	-19.238	-4.296	-1.629	1.377	16.238	5.371
FCFASS	4253	2.020	-25.813	-1.005	2.249	5.461	24.738	7.114
AVEQ	4234	1.132	0.506	0.830	0.980	1.215	4.529	0.586
FRGN	4265	11.055	0.000	1.090	6.100	18.165	47.712	12.121
DASS	4265	48.323	6.700	33.550	48.470	63.035	88.010	19.152
参考 SALES(百万円)	4263	279527.5	16.000	14527	40459	143843	27234521	1146101.31

分析対象について変数同士の相関関係を明らかにするために以下の通り図表 23 を作成した。*AFTER* と *T*AFTER* が高い相関を持つ他、*logSALES* と *FRGN* との間に高い相関が見られる (0.634)。そのため *logSALES* と *FRGN* は別個に回帰式に投入する。

図表 23 相関係数表

	Shagai	T	AFTER	T*AFTER	FAMILY Dummy	logSALES	AdjROA	FCFASS	AVEQ	FRGN	DASS
Shagai	1										
T	-0.606	1									
AFTER	0.268	0.004	1								
T*AFTER	-0.008	0.463	0.757	1							
FAMILY Dummy	-0.142	0.156	-0.001	0.069	1						
logSALES	0.079	-0.297	0.007	-0.132	-0.198	1					
AdjROA	0.001	-0.057	-0.029	-0.052	-0.005	0.289	1				
FCFASS	-0.016	-0.016	-0.014	-0.024	0.040	0.036	0.319	1			
AVEQ	0.207	-0.123	0.073	-0.008	-0.032	-0.099	0.269	0.119	1		
FRGN	0.198	-0.286	0.033	-0.108	-0.148	0.634	0.353	0.073	0.188	1	
DASS	-0.042	-0.029	-0.024	-0.033	-0.135	0.218	-0.230	-0.140	-0.045	-0.134	1

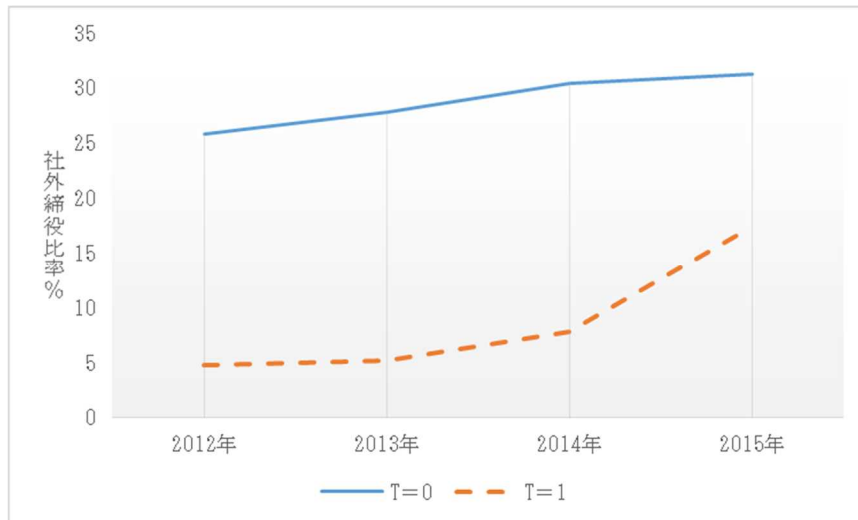
分析モデルは以下の通りである。

$$\begin{aligned}
Shagai_i = & \beta_0 + \beta_1 T_i + \beta_2 AFTER_i + \beta_3 (T_i \times AFTER_i) + \beta_4 FAMILY Dummy_i \\
& + \beta_5 logSALES_i or FRGN + \beta_6 AdjROA_i + \beta_7 FCFASS_i + \beta_8 AVEQ_i + \beta_9 DASS_i \\
& + \beta_{10} INDUTRY Dummy_i + \varepsilon_i
\end{aligned}$$

3.2 前提条件の確認

差分の差分法は処置群について処置を受けていなかった場合、政策実施後にどのような結果になるか反事実を補完する。そのため処置群と対照群が平行トレンドを持つことが前提となる。平行トレンドを確認するため図表 24 を作成した。処置群と対照群の 3 月期における社外取締役比率の平均の推移である。図表 24 から 2012 年 3 月期から適用直前の 2014 年 3 月期まで処置群と対照群の平行トレンドが観察される。またその他の前提条件を疑わせる事情はない。

図表 24 3 月期における社外取締役比率の推移



3.3 分析結果と解釈

分析結果は図表 25 の通りである。**model.1** では注目する変数である T^*AFTER が正で 1% 水準有意である。処置の対象となった企業群の社外取締役比率がそれ以外の企業群よりも増加したことを示す。限界効果を見ると約 8.8% 増加したと解釈できる。 T は負で 1% 水準有意である。処置の対象となった企業群の政策実施前の社外取締役比率が低かったことを示す。**Family Dummy** は負で 1% 水準有意である。ファミリー企業では社外取締役比率が低下することを示す。**Cabrera-Suarez et al.[2001]** は、ファミリー企業において長年の時間を共有することにより生まれるメンバー間の暗黙知 (**tacit knowledge**) が競争力に有用だと指摘している。そのようなあうんの呼吸で伝達される暗黙知をファミリーメンバーが支配する取締役会で維持するため、企業外からの取締役任用が敬遠されている可能性がある。**logSALES** は負で 1% 水準有意である。売上高が高ければ社外取締役比率が低くなることを示す。これは齋藤[2011,p199]では正で有意な結果となっており、逆の符号となった。**FCFASS** が負で 5% 水準有意である。フリーキャッシュフローの大きい企業では社外取締役比率も低く抑えられていることを示す。**AVEQ** は正で 1% 水準有意である。トービンの Q が高い企業で社外取締役比率が高くなっており、不確実性の高い企業が社外取締役の監視を重視しているとの解釈も可能である。**DASS** は負で 5% 水準有意である。負債比率の高い企業では社外取締役比率が低くなっており、株主より債権者の利益を重視した経営を行っていることを示唆する。

model.2 でも T^*AFTER が正で 1% 水準有意である。**AdjROA** は新たに負で 1% 水準の有意性を獲得した。齋藤[2011,p199]では有意性を獲得していない変数であり興味深い。企業業績が悪化した企業ほど社外取締役比率を高めて株主からの追及を避けようとしているとの解釈も可能である。他に有意性を獲得した変数と有意水準は **logSALES** を除き変化がなかった。

図表 25 分析結果

変数区分	model. 1				model. 2			
	係数		t値	VIF	係数		t値	VIF
(定数)	38.545	***	26.116		30.573	***	36.467	
T	-22.761	***	-47.025	2.199	-21.994	***	-45.616	2.166
AFTER	0.591		1.058	3.696	0.491		0.876	3.690
T*AFTER	8.789	***	13.458	4.676	8.781	***	13.396	4.672
FAMILY Dummy	-1.829	***	-5.879	1.147	-1.499	***	-4.818	1.137
logSALES	-0.668	***	-6.261	1.559				
AdjROA	-0.041		-1.189	1.640	-0.133	***	-3.907	1.538
FCFASS	-0.053	**	-2.378	1.163	-0.049	**	-2.213	1.165
AVEQ	1.934	***	6.520	1.386	2.294	***	7.843	1.336
FRGN					0.014		0.982	1.278
DASS	-0.020	**	-2.193	1.367	-0.034	***	-3.897	1.369
INDUSTRY Dummy	yes				yes			
AdjR2/F値(有意確率)	0.501/118.185 (0.000)				0.497/116.287 (0.000)			
観測数 N	4195				4197			

平成 26 年 CG コードは社外取締役が 2 名未満だった企業において社外取締役比率を約 8.8%増加させた。社外取締役を置くことが相当でない理由を企業が株主総会で説明することが困難だと推測される。さらに社外取締役を任用すると同時に他の取締役の数を増やすという企業行動は取らず、社外取締役数を規定数のみ選任し取締役の全体数は据え置かれている可能性が示唆される。

第6章 おわりに

中小企業では経営者が全株式を保有しているためエージェンシー問題を踏まえ検証する意義は乏しい。しかし証券市場要因が欠落するため公認会計士による会計監査がなされず財務諸表の信頼性の低下が叫ばれている。そのため第2章で扱った会計参与が会社法上認められるに至ったが普及しているとは言い難い。本稿では税理士に対する損害賠償請求事例から会計参与の法的責任を類推する手法を取ったが、その責任は軽いとは評価できず普及のため責任をより限定する立法が望ましいと考えている。ただし中小企業には外部投資家によるモニタリングが効かないという欠点を補うのが租税法規定であり（櫻田[2018,p153]）、法人税納付のための書類を作成する税理士が会社法上の計算書類の作成を支援している実態に鑑みると、税法に精通した税理士が中小企業をモニタリングする会計参与として適格と言える。とすれば会計参与の資格に関する会社法333①の規定は「会計参与は、公認会計士若しくは監査法人又は税理士若しくは税理士法人でなければならない」から「会計参与は、税理士若しくは税理士法人又は公認会計士若しくは監査法人でなければならない」と文言の順序を見直す必要がある。

第3章では『ファミリービジネス白書 2015年版』のファミリー企業（上場企業）173事例を対象に旧経営者と新経営者の同族性に着目し親族・非親族に分類した上で新聞報道日をイベント日とするイベント・スタディを用いて市場の反応を分析した。結果として親族→親族の経営者交代は市場から失望される一方、親族→非親族の場合には歓迎されることが明らかとなっており昨今のガバナンス強化の流れに沿う結果である。追加検証では親族→非親族の経営者交代時に投資家は新経営者持株比率に注目しており、CARと新経営者持株比率は上に凸の関係にあるとした。経営者が株式を保有すれば株主のために行動するインセンティブは大きくなる一方、株式保有が多くなりすぎれば議決権も増加し解雇を含めた経営者への規律付けが低下しインセンティブが小さくなると投資家は捉えている可能性がある。

第4章でも『ファミリービジネス白書 2015年版』のファミリー企業（上場企業）173事例を対象に会計パフォーマンスと代表権返上の経営者交代の関係を考察した。結果としてファミリー企業においても会計ベースのパフォーマンスの落ち込みが代表権返上の経営者交代にリンクするという結果を得ており、ガバナンスが脆弱だとされるファミリー企業でもこの点についてガバナンスに効率性があると言える。しかしガバナンスの効率性の観点からすれば経営者交代だけでなく役員報酬についても検証が必要である。

第5章では平成26年コーポレート・ガバナンス・コードがどのような影響を与えたかについてファミリー企業の影響も考慮しながら上場企業約4,200事例を用いて分析を行っている。結果として平成26年CGコードは社外取締役が2名未満だった企業において社外取締役比率を約8.8%増加させたことを明らかにしている。企業は社外取締役を置かない理由を株主総会で説明するより規定数の社外取締役を置くことが得策と考えたためであると推

測されるが、社外取締役の人材確保が難しい現状⁸²からすれば上場コストも相当増大している。社外取締役の存在がそのような上場コストに見合うか検証が必要である。

本稿では第 2 章において税理士に対する損害賠償請求事例から会計参与の法的責任を類推する手法を取ったが、税理士はあくまでも会社の外部者であり会計参与は内部者であるという違いがあるという限界がある。さらに第 3 章から第 5 章にかけて定量的なアプローチにより分析を行っているが、企業の支配権の強度を考慮していないという問題点がある。例えば株主総会の普通決議は出席した株主の有している議決権の過半数が要求され（会社法 309①）、創業家一族が過半数を有しているか否かで支配権の強度が異なる。また本稿は伝統的なエージェンシー問題をベースに考察したが、いわゆるタイプ 2 のエージェンシー問題は扱っていない問題点もある。タイプ 2 のエージェンシー問題とは多数派株主が少数派株主から利得を吸い上げる問題であり（Prencipe et al.[2014,p.364]）、MBO が典型である。MBO とは会社の経営陣がその会社を買収する取引でありいわゆる上場会社の非上場化であるが、その際に買収しようとする多数派株主から少数株主をいかに保護するか議論されている（倉田[2012,p.18]）。これらは本稿に残された課題であるが分析を発展させることで新たな示唆が得られると考えている。

【後記】 本研究成果は石井記念証券研究振興財団による令和元年度証券研究学生団体研究助成の支援を受けている。謝してここに記す。

⁸² 日経産業新聞 2019/4/12 15 頁

参考文献

- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. [2003]. Founding - family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The journal of finance*, 58(3), 1301-1328.
- Bennedsen, M., Nielsen, K. M., Pérez-González, F., & Wolfenzon, D. [2007]. Inside the family firm: The role of families in succession decisions and performance. *The Quarterly Journal of Economics*, 122(2), 647-691.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. [1985]. Using daily stock returns: The case of event studies. *Journal of financial economics*, 14(1), 3-31.
- Cabrera - Suárez, K., De Saá - Pérez, P., & García - Almeida, D. [2001]. The succession process from a resource - and knowledge - based view of the family firm. *Family Business Review*, 14(1), 37-48.
- Campbell, J., Lo, A. and A.C. MacKinlay. [1997]. *The Econometrics of Financial Markets*, Princeton University Press. (祝迫得夫ほか訳『ファイナンスのための計量分析』共立出版)
- Chandler, Alfred D., Jr. [1977]. *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business* (鳥羽欽一郎・小林袈裟治訳『経営者の時代—アメリカ産業における近代企業の成立—』東洋経済新報社)
- Fama, E. F., & French, K. R. [1992]. The cross - section of expected stock returns. *the Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Friedman, E., Johnson, S., & Mitton, T. [2003]. Propping and tunneling. *Journal of Comparative Economics*, 31(4), 732-750.
- Linck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. [2008]. The determinants of board structure. *Journal of financial economics*, 87(2), 308-328.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. [2005]. *Managing For The Long Run*, Harvard Business School Press (斉藤裕一訳『同族経営はなぜ強いのか?』ランダムハウス講談社)
- Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. [2006]. Does the contribution of corporate cash holdings and dividends to firm value depend on governance? A cross - country analysis. *The Journal of Finance*, 61(6), 2725-2751.
- Porta, R. L., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. [1998]. Law and finance. *Journal of political economy*, 106(6), 1113-1155.
- Prencipe, A., Bar-Yosef, S., & Dekker, H. C. [2014]. Accounting research in family firms: Theoretical and empirical challenges. *European Accounting Review*, 23(3), 361-385.
- Rouvinez, D. K. and Ward, J. L. [2005]. *FAMILY BUSINESS* (秋葉洋子訳『ファミリービジネス永続の戦略』ダイヤモンド社)
- Short, H., & Keasey, K. [1999]. Managerial Ownership and the Performance of Firms: Evidence from the UK. *Journal of corporate finance*, 5(1), 79-101.

- 相澤哲・石井裕介[2005]「新会社法の解説(9)」『旬刊 商事法務』No.1745,13-15.
- 阿部修人・小黑曜子[2004]「社長交代と外部出身取締役—Semiparametric 推定による分析—」『経済研究』第55巻第1号,72-84.
- 新井隆一[1993]「税理士制度の基本理念」『日税研論集 第24号』,3-17.
- 池本征男[2015]『所得税法 理論と計算 九訂版』税務経理協会
- 石田惣平・蜂谷豊彦[2017]「経営者交代と利益調整による利益ベンチマーク達成」Working Paper
- 伊藤靖史・大杉謙一・田中亘・松井秀征[2012]『会社法 第2版』有斐閣
- 伊藤靖史・大杉謙一・田中亘・松井秀征[2018]『会社法 第4版』有斐閣
- 入山章栄・山野井順一[2014]「世界の同族企業研究の潮流」『組織科学』vol.48No1,25-37.
- 内田久美子[2006]「税理士の不法行為責任」『税務弘報』10月号,82-83.
- 内田久美子[2010]『判例解説 税理士の損害賠償責任』大蔵財務協会
- 内布光[2007]「中小企業における『会計参与』制度創設に伴う諸問題」『現代法学』第12号1月,3-37.
- 右山昌一郎[2013]『中小要領・中小指針・税務申告の一体化のすすめ』大蔵財務協会
- 江頭憲治郎[2014]『株式会社法 第五版』有斐閣
- 江頭憲治郎[2014]「会社法改正によって日本の会社は変わらない(小特集 会社法改正をどう見るか)」『法律時報』, 86(11), 59-65.
- 大久保拓也[2005]「会計参与制度の役割」『日本法学』第71巻第1号,335-363.
- 大久保拓也[2010]「会計参与制度の現状と課題」『日本法学』第75巻第3号,87-119.
- 大沼宏・櫻田譲[2016]「予想外の事象に直面する企業の企業評価を決定づける要因: 移転価格税制適用企業を題材にコーポレート・ガバナンスのあり方を探る」『年報経営ディスクロージャー研究』, (14), 83-96.
- 落合康裕[2014]「長寿企業の事業承継における理論的研究—先行研究からの含意と課題、研究展望—」『日本経済大学大学院紀要』第3巻第1号,143-161.
- 乙政正太[2004]『利害調整メカニズムと会計情報』森山書店
- 門脇稔[1985]「債務不履行責任と不法行為責任」『基礎科学論集: 教養課程紀要3 神奈川歯科大学』,44-52
- 金子宏[2014]『租税法 第19版』弘文堂
- 金子宏[2019]『租税法 第23版』弘文堂
- 金田充広[2014]「コーポレート・ガバナンスと社外取締役」『奈良学園大学紀要』, 1, 25-35.
- 河崎照行編著[2015]『中小企業の会計制度 日本・欧米・アジア・オセアニアの分析』中央経済社
- 川股修二[2014]『税理士制度と納税環境整備 税理士法33条の2の機能』北海道大学出版会
- 監査人・監査報酬問題研究会編著[2008]『上場企業 監査人・監査報酬白書』日本公認会計

士協会出版局

北野弘久[1995]『税理士制度の研究』税務経理協会

倉田洋[2012]「上場企業と非上場化 ～なぜ上場企業が非上場化の道を選ぶのか～」『産業能率大学紀要』第32巻第2号,13-27.

後藤俊夫[2006]「ファミリー企業におけるCEOの承継：東アジアの知見」『関西国際大学地域研究所研究業書』,55-75.

後藤俊夫[2012]『ファミリービジネス ―知られざる実力と可能性―』白桃書房

齋藤孝一[2013a]「会計参与制度の法的研究」『NUCB JOURNAL OF ECONOMICS AND INFORMATION SCIENCE』vol. 57 No. 1, 61-124.

齋藤孝一[2013b]「会計参与の法的研究―その2―」『NUCB JOURNAL OF ECONOMICS AND INFORMATION SCIENCE』vol. 57 No. 2, 51-74.

齋藤孝一[2013c]「会計参与の法的研究―その3(完)―」『NUCB JOURNAL OF ECONOMICS AND INFORMATION SCIENCE』vol. 58 No. 1, 53-116.

齋藤卓爾[2008]「日本のファミリー企業」『企業統治分析のフロンティア』日本評論社,142-164.

齋藤卓爾[2011]「日本企業による社外取締役の導入の決定要因とその効果」『日本の企業統治：その再設計と競争力の回復に向けて』東洋経済新報社, 181-213.

齋藤卓爾・宮島英昭・小川亮[2016]「企業統治制度の変容と経営者の交代」『RIETI Discussion Paper』Series16-J-039

酒井克彦[2005a]「税理士の依頼人に対する意思確認義務」『税務弘報』8月号,59-64.

酒井克彦[2005b]「報酬を受けていない税理士の責任」『税務弘報』9月号, 137-143.

酒井克彦[2006]「税理士に対する納税者の虚偽答弁と重加算税の賦課」『税務弘報』11月号, 90-96.

酒井智之[2011]「税理士が作成した相続税の申告書に不備があったため、納税者が修正申告と過少申告加算税等の支払を余儀なくされたことにつき、税理士の善管注意義務違反が認められた事例」『別冊判例タイムズ』No.32, 96-97.

茶木正安[2008]「ファミリー企業における経営者交代の要因分析…交代は合理的に行われているか」『日本経営品質学会誌』25(1), 31-38.

佐藤信彦・河崎照行・齋藤真哉・柴健次編著[2015]『スタンダードテキスト財務会計論Ⅱ・応用論点編（第9版）』中央経済社

櫻田譲[2006]「租税訴訟における統計的分析活用に関する一考察」『中国税理士会報』No.506, 17-24.

櫻田譲[2018]『税務行動分析』北海道大学出版会

櫻田譲・柳田具孝[2019]「上場企業における超高額役員退職金の支給状況とコーポレート・ガバナンスの関係」『産業経理』第79巻3号,134-143.

潮見佳男[2010]『基本講義 債権各論Ⅰ 契約法・事務管理・不当利得 第二版』新世社

- 志谷匡史[2007]「公認会計士の任務懈怠責任とその責任」『月刊監査役』No.524, 18・30.
- 篠田朝也[2015]「ファミリービジネスの財務と経営管理—上場製造業の質問票調査にもとづく実証分析—」『年報財務管理研究』(26), 13・28.
- 清水正博[2013]「企業活性化のための会計参与の活用と法的課題」『地域活性化ジャーナル』第19巻, 87・96.
- 首藤昭信[2000]「コーポレート・ガバナンスと会計利益: 経営者交代と企業業績に関する実証研究」『千里山商学』, 52, 83・123.
- 大賀祥充[2006]「「会計参与制度」考」『修道法学』28巻2号, 17・35.
- 武田隆二[2005a]「会計参与の制度化に伴う会計インフラストラクチャー—会計参与の役割期待(その1)」『TKC会報』6月号, 4・12.
- 武田隆二[2005b]「会計参与制度の内形問題と回顧的・現時的課題—会計参与の役割期待(その2)」『TKC会報』7月号, 4・15.
- 武田隆二[2005c]「「会計参与」制度と「虚偽表示抑止効果」への期待—会計参与の役割期待(その3)」『TKC会報』8月号, 4・10.
- 武田隆二[2005d]「「計算書類の信頼性」の担保と新書面添付制度—会計参与の役割期待(その4)」『TKC会報』10月号, 4・11.
- 武田隆二[2005e]「会計参与業務参加形態—会計参与の役割期待(その5)」『TKC会報』11月号, 4・7.
- 武田隆二[2005f]「会計参与問題の総括・展望—会計参与の役割期待(その6)」『TKC会報』12月号, 4・8.
- 田中亘[2015]『取締役会の監督機能の強化—コンプライ・オア・エクスプレイン・ルールを中心に. 論点詳解 平成26年改正会社法』商事法務
- 龍田節[1981]「演習 商法2」『法学教室』2月号, 86
- 塚辺博崇・櫻田譲・柳田具孝[2019]「コーポレート・ガバナンスと超高額役員給与支給の関係」『企業経営研究』(22), 1・15.
- 堂野崎融[2006]「会計参与の検討」『社会科学研究』Vol.12, 43・51.
- 床谷文雄[2004]「「法は家庭に入らず」の再考」『民商法雑誌』129巻5号, 463・478.
- 二宮周平[2014]『家族法第4版』新世社
- 浪花健三[1999]「税理士試験免除に係る一考察・ドイツの判例を参考にして」『立命館法学』1999年3号(265号), 169.
- 日本税理士会連合会[2008] HP. 「「会計参与に関するアンケート」(平成20年10~11月実施)」
http://www.nichizeiren.or.jp/taxaccount/pdf/kaikeisanyo_questionnaire090415.pdf
 (2015/12/11)
- 野口晃弘[2008]「会計参与制度の創設と財務情報の信頼性」『財務情報の信頼性』税務経理協会, 175・183.

- 野田博[2016]「コーポレート・ガバナンスにおける規制手法の考察：ソフトローの側面を中心として（日本私法学会シンポジウム資料 変化するコーポレート・ガバナンス）」『旬刊商事法務= Commercial law review』, (2109), 14-24.
- 長谷川忠一[1974]『近代税務監査論』税務経理協会
- 長谷川忠一[1983]『税務会計の基礎知識』同文館
- 浜田道代[2005]「会計参与、監査役、監査役会、会計監査人」『ジュリスト』1295号, 74-84.
- 藤田友敬[2014]「「社外取締役・取締役会に期待される役割：日本取締役協会の提言」を読んで」『旬刊商事法務』, (2038), 4-17.
- 松田直樹[2005]「税務専門家の責任・リスクへの対応策」『税大論叢』47号, 442-524.
- 松原正至[2007]「会計参与と中小企業の会計」『広島法學』31巻1号, 75-96.
- 三輪晋也[2004]「外国人株主とストック・オプション制」『政経論叢』第16巻第3号, 1-21
- 盛田良久・蟹江章・長吉眞一編著[2014]『監査論 第3版』中央経済社
- 八ツ尾順一[2014]『租税回避の事例研究～具体的事例から否認の限界を考える』清文社
- 山崎福寿・井上綾子[2005]「特許法 35 条と職務発明制度についての理論と実証 報奨をめぐる判決・和解と制度改定のイベント・スタディ」Discussion Paper
- 葭田英[2006]「会計参与制度の論点と展望」『神奈川法学』38(2/3), 185-204.
- 吉見宏[1999]『企業不正と監査』税務経理協会