

## コーポレートガバナンス・コード導入と 社外取締役の役割

光 定 洋 介 CMA

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

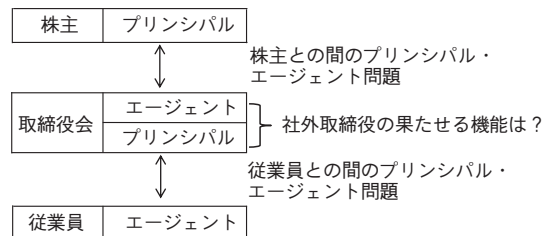
### 1. はじめに

コーポレートガバナンス・コードの導入に伴い、取締役会の役割・機能に関する議論が盛り上がりつつある。本稿では、取締役会を構成する取締役の推薦や企業戦略の実行状況確認などに、客観的な視点という社外取締役の持つ最大の強みを発揮させることができるかどうか、幾つかの想定される問題と解決策について、事例を見ながら考察していきたい。

### 2. 取締役会の抱える2点のプリンシパル・エージェント問題

取締役会は、株主との関係においてプリンシパル・エージェント問題を抱えている。すなわち、株主（プリンシパル）の意図したように、取締役会（エージェント）が動いてくれるかどうかという問題である。これを本稿では、「株主との間のプリンシパル・エージェント問題」と呼ぼう。また、従業員との間では、取締役会がプリンシパルとなり、従業員（エージェント）が取締役会の意図通りに動いているかどうか、という問題がある。これを「従業員との間のプリンシパル・エージェント問題」と呼ぼう。すなわち、取締役会は、自らエージェントであると同時にプリンシパルの役割も果たす必要がある（図表1）。

図表1



本稿では、この「取締役会」と「株主」および「従業員」とのプリンシパル・エージェント問題を少なくするために、独立社外取締役が機能できる可能性について考えてみたい。プリンシパル・エージェント問題を少なくするには、各取締役が、様々な立場に立って会社の状況や議案を見直し、活発に議論を行い、いろいろな立場の人の考え方を吸収した上で最終意思決定を行う必要がある。例えばプリンシパルである株主は、その案件についてどう判断するだろうかとか、エージェントはその方針に従って動くだろうかとか、ステークホルダーの視点はどうかかなど、多面的に議論が求められる。これまで幾つかの会社であった取締役会は形式的な場、ということは許されなくなってきている。

周知のように、コーポレートガバナンス・コード（原則4-8）では独立社外取締役2名以上の選任が求められている。また、同コード（原則4