



2015年6月から適用されたコーポレートガバナンス・コードは、中長期的な企業価値の向上に寄与するガバナンスを実現するものと期待されており、導入から10年近くを経て、近年はその改訂についての議論もされている。

このコードが目指すガバナンスの理論的根拠として、通常用いられる経済理論がエージェンシー理論である。エージェンシー理論では、株主は経営者に一連の経営活動を委託する関係としてとらえる。そして、経営者は、株主の監視の不

ガバナンスと二つの理論

ている。そこで、株主は、この問題を抑制するため、株主と経営者の利益を一致させる報酬を提示したり、経営者の行動を取締役会などで監視する制度を整えたりする。この、監視や報酬を通じて経営者の行動をコントロールする仕組みが、エージェンシー理論に基づくガバナンスである。

これに対し、心理学や社会学に基づくアプローチであるスチュワードシップ理論では、経営者は、仕事そのものに動機づけられており、自らの利益よりも組織や社会の利益につながる行動を好むと仮定している。スチュワードシップ理論における取締役会の役割は、

験している。

これらの変化によって、ガバナンスにおいて、どちらかと言えばスチュワードシップ理論の考え方が優勢になってきているのではないだろうか。専門的な能力について、外部から制御することは困難を極める。医者や弁護士などに代表される高度専門職がベストをつくしているのかどうかを外部から評価することが難しいからである。また、人と人との現場での相互作用を、事前に予測して設計することはほぼ不可能であり、外部からモニタリングして監督することは困難が多い。

作業を設計して成果を測定することが難しい以上、「契約」の内容を具体的に明示することは難しく、現場に対応を「任せる」ことで組織としての価値を訴求するのが基本になる。このような活動に対して、エージェンシー理論の「契約」をベースとしたガバナンスの考え方を採用すると、不完全な、そして場合によっては不適切な仕組みにしかならないかもしれない。

それゆえ、スチュワードシップ理論の考え方に基いて、監督ではなく、仕事を「信任」してもらう形が、近年の企業では、ガバナンスの仕組みの中心となるのは避けられないのではないかと提供しているサービスと、背後にある理論や仮定の違いを明示的に意識した仕組みの構築が、企業には求められている。

エージェンシーと

スチュワードシップ

備をついて、自らの名譽のために必要以上に規模を拡大したり、不正を行ったりする可能性がある」と仮定し



桐山 泰生 大学 学部教授
現代マネジメント学

すぎやま・やすお イノベーション経営、国際経営論、新規事業創造。東京大学大学院経済学研究科博士課程修了。博士(経済学)。

ステークホルダーの観点を取り入れて経営者に助言することとされる。どちらの理論を重視して制度を考えていくのかだが、注目すべき要因の一つとしてあげられるのが、企業活動の内実の変化である。近年の日本企業の活動は、やや乱暴に整理すると、①より知識や専門能力への依存度が高まっており、②人が取り組む活動が中心となる広義のサービス化が進んでいる、などの変化を経