

自己アピールとしてのガバナンス—投資家の観点¹

そもそもガバナンスとは、事業を営む会社が投資家に株を買ってもらうために行うものだ。つまり会社を売り込むことが目的だ。そのことが意外に、世の中の共通認識となっていない。ここでは会社を売り込むという観点からガバナンスについて考え方を整理したい。

議論が拡散するのを防ぐために、上場株式会社のガバナンスに対象を限定しよう。上場会社においては、市場での株式の売買を通して、不特定多数の投資家が事業を営む会社に投資する。さて、この株式投資という行為だが、投資する側から見れば、実は大変危険を伴うものだ。実際、会社が清算されない限り会社に投じた資金を直接回収することは出来ないし、有事に株主が一斉に株式売却に走れば、間接的に資金を回収することも難しい。そればかりか配当の支払いがなされる保証さえない。謂わば「有るとき払いの催促なし」でお金を貸すことと同等の行為だ。借り手に対する信頼感・安心感がなければ、そのような気前の良い行為に踏み切ることが到底できない。逆に言えば、投資家に株を買ってもらうためには、経営者は自らに対する信頼感・安心感を売り込む必要がある。売り込むべき信頼感・安心感の重要な要素がガバナンスなのだ。

実際、ガバナンスは何らかの意味で「自らを律する構え」を作ることと事業の側に強いる。社外取締役の導入がよい例だ。敢えて社外の人間を取締役会に加えて、内部者だけで物事を決められないような仕組みを作る。外部者が会社の意思決定に加われば、それだけ経営の負荷が高まるから、出来れば避けたいという心理が働いてもおかしくない。それを敢えて我慢して「自らを律する構え」を作って見せる。そのことが、「この会社に投資しても大丈夫」という信頼感・安心感に繋がる。

言葉を変えれば、ガバナンスとは事業を営む側の自己アピールに他ならない。自己アピールと考えれば経営陣の取り組み姿勢も変わってこよう。そもそもガバナンスとは自分のためであって他人に強制されるような事柄でないとすれば、主体的な取り組みこそが基本となる。またいくら念入りに作り込んでみても、投資する側に知られなければ目的が達成されないのだから、情報発信が重要となる。要するにガバナンスの要諦は主体的な取り組みと情報発信にある。さらに言えば差別化も重要だ。自己アピールである限り、他人と同じでは意味が薄れてしまう。

ただしガバナンスはあくまでもその会社で機能するものでなければならない。会社にとって最も適切なガバナンスの形とは何かを考え抜き、それを投資家に向けて積極的に情報発信することが大切だ。たとえそのガバナンスの形が世間の標準と言われているものと幾分異なっても、それが合理的で考え抜かれたものであれば、投資家は分かってくれるはずだ。一番避けたいのは、どうせ分かってももらえないだろうという諦めや、自己アピールが苦手な日本人の特性から、自分たちが作り込んだ成果を投資家に売り込む努力を十分行わないことだ。

この点に関しては投資家の側にも責任の一端はある。十分な情報発信が会社から適切になされるように、日本の主要機関投資家はもっと協力すべきだろう。ガバナンスに問題意識をもつ機関投資家が発信情報の聞き役にまわって会社と共に考える姿勢を示せば、自己アピールとしてのガバナンスを大いに進展させることが出来るはずだ。また、こうしてアピール力を高めた会社がさらに海外へ向けて情報発信して行けば、日本の株式市場全体を活性化させる効果も期待できるだろう。相互の利益になる関係を目指して、事業を営む会社と投資家が対話の質をさらに進化させることを望みたい。

¹ この文書で表明される見解はすべて筆者個人のものであり、ブラックロック・ジャパン株式会社の見解を代表するものではありません。内容に関しては筆者個人が責任を負います。