

常盤先生のお話

最近の株主総会について。

最近、株主総会が劇場化しているように思います。モノ言う株主が増えた結果、従来のシャンシャン総会とは違って 2 時間から 3 時間くらいの時間をかけてやるようになりました。

企業は投資ファンドが株主提案を出してくることに對して、戦々恐々の状態であります。敵対的買収防衛策を総会で通しておかないと、TOBのときに防衛できなくなってしまいます。最近 TOB をかけられた企業は、ファンドに対して、TOBの結果として企業をどうしたいのか、それが株主のためになるのか、といった問いを突きつけて時間稼ぎをしているような状態です。

このような総会のあり方というのは、株主至上主義であり、市場万能主義といえます。あるいは株主総会万能主義と言い換えることができるでしょう。これは非常に問題であると思います。株主が常に正しいとは限らないからです。株主に迎合して総会に気を使いすぎると、企業の経営がおかしくなってしまいます。株主の主張というのは、究極的には株価を上げろということだけです。株主は自分たちが儲かるということが常に根底にあるのです。このような株主至上主義のままでは、日本の企業経営はおかしくなってしまいます。

こうした状況に何をなすべきかといえば、企業とは何のためにあるのか、という会社の原点を確認する作業だと思います。

投資ファンドには、社会のために尽くそうという考えは微塵もないと思います。こうした存在に企業が戦々恐々としなければならないというのはおかしいです。企業は自分たちの原点をもう一度考え直し、自分たちの夢、思いを再確認したうえで、株主との付き合い方を考えるべきです。

株主とは根源的には、お金であります。金中心の経営ではなく、人中心の経営を目指すべきです。

しかしこうした状況は株主ばかりが責められるものではありません。企業にも反省すべき点があると思います。総会では、配当性向の向上のために内部留保の取り崩しを求める株主と、その言い訳のために「将来の設備投資」という決まり文句で答える経営者が多く見られます。こうした経営者の多くは、将来の設備投資とは何か、という質問に答えられません。彼らは将来の成長戦略を提示することができないのです。

こうした将来を描けないような経営者は、株主から責められても仕方がないと思います。設備投資というのは、そもそも大量生産を目的とした投資であると考えられます。設備投資を超える長期の投資、すなわち人材育成などの長期的な投資を視野に入れたお金の使い方を考え、成長戦略を練るべきである。

このように考えると、日本の経営者は、海外の投資ファンドにいろいろ言われたことを契機に、改めて経営を考え直すべきであると思います。しかし、外資ファンドの言うことをそのまま聞いていたら、必ず企業はダメになってしまいます。彼らは短期的なことしか提案しません。しかし、長期だからといって設備だけしか考えない経営者ではダメです。新規事業の開拓、人材育成、新製品開発など、利の循環を作り出すような投資を行うべきである。そうした活動を通して、社会に貢献するという企業の使命（善）を果すべきである。この「利と善の循環」を生み出すのが企業経営の原点であろう。

株主には 2 つのタイプがあるように思われます。投機的に、短期的に儲けるためだけの株主と、会社が好きで、応援してくれるような株主です。この 2 つのタイプの株主は全く性質が異なっているにもかかわらず、両者を区別するような言葉がありません。前者の株主の方が声が大きいために、本来ならば大切にされるべき後者のタイプの株主が陰に隠れてしまっているのです。

先日の日経の夕刊（6月29日）に野中先生がコラムを書いていました。彼の主張は、株主中心でもなく、社員中心でもない、顧客を中心とした経営を行うべきであり、顧客と社員との緊張感のある相互作用が重要であるというものです。しかし私は、こうしたどれか一つを選ぶ三者択一の問題と考えることには異論があります。これらは絡み合っている存在でありますから、どれか一つを選ぶことは出来ないと思うのです。利と善の循環という考えからすれば、全てが重要な考え方です。これら 3 つを上手に回すためには、人のモチベーションを引き出すような仕組みをそれぞれの企業の中に、違った形で作り出すことが重要です。この仕組みこそが、企業の競争優位の源泉であると考えられるのです。

企業の哲学をしっかりと踏まえて経営を行うということが、最近の総会の問題に対する答えになると思います。過去、総会屋対策と称して、大きな声の株主にお金を渡してしまった企業が多くありました。現在の総会の問題も同じようなものだと思うのです。自分たちの経営にとって重要なことは何か、どんな株主が重要なのかを考え、総会に向き合うことが必要なのではないのでしょうか。

コメント

片平先生

間違った人に刃物を持たせた、ということではないだろうか。哲学を理解しない、経営技術だけに長けた人物が、お金の論理で経営に口出しをするというのは、きわめて問題であると思う。昨日のカゴメのラブレの話は興味深かった。雪印の乳酸菌部門を買い取り、雪印側の開発のリーダーと、カゴメの技術者が一体となって開発したのである。こうした両者の哲学がフィットしたような合併の事例もある。

古川先生

技術開発のような長期的な話は、不確実性が非常に高いために総会で説明のしようがな

い。永遠に理解を得られることはないだろう。心ある株主を信じて議決するしかないのだろう。

常盤先生

株主第一主義ではないけれども、株主が重要であることには変わりがない。しかし 50%を超えることは非常に危険であるかもしれない。過去、株式の持ち合いが徹底的に批判されたけれども、最近その効用が見直されつつある。

宇野さん

アメリカは日本の配当性向の低さを批判するけれども、ヨーロッパと比べれば、アメリカは低い。いちいちアメリカの言うことを聞く必要はない。しかし、配当性向が低いならば、それを説明できる必要がある。他者と比較することに意味はない。自分自身のことをいかに説明するかが重要である。