

株主重視ガバナンスの弊害

岩井 千尋（近畿大学）

コーポレート・ガバナンスをどのような形にするかということは、一国の資本主義をどのような形にするかということに繋がる問題である。そして、その中心に位置する問題が株主重視型ガバナンスか従業員重視型ガバナンスかということであろう。

従来から米国が株主重視であるのに対し日本は従業員重視であったが、バブル崩壊を契機にして学会を中心に「日本でも株主を重視すべき」との声が一斉に高まった。そして現在、日本はその方向に進んでいる。

筆者は、ロナルド・コースの「組織と市場は代替的である」との主張をヒントにし、企業のガバナンス問題は市場と組織の係わり合いを中心にして考察すべきであると考えてきた。そして、日本的ガバナンスを「ヒト・モノ・カネの3市場において、市場的取引よりも組織的取引を重視したもの」と規定して（3市場アプローチ）ガバナンスの諸現象、弊害を分析してきた。

その観点からすれば、株主重視は投資家重視でもあり、組織よりも市場を重視したものである。一方で、従業員重視は組織重視でもある。

さて、法人企業統計を長期的に分析すると、わが国の大企業は2003年頃から急速に株主重視に舵を切り始めたことが分かる。社内留保よりも配当を重視してこれを増やし、従業員給与を減らしているのである。

失われた10年を経ていまや企業は収益力を回復した。しかし、最近になって、株主重視の弊害もはっきりしてきたと思われる。

まず、従来従業員寄りとされた経営者が株主に遠慮して従業員の所得を増やさなかったため、消費不振を招くなどの悪影響が出始めた。また、因果関係には気をつける必要があるものの、近年の経済の重要テーマである「格差問題」も、株主重視すなわち市場重視がひとつの原因と指摘できよう。さらに、法人化した株主が主役となった市場が凶暴化して、組織（とその構成員である従業員）を圧迫するM&Aの問題がある。また、そもそも、企業は株主のみを重視すべきであるとの主張には、それほどの根拠があるのかという大問題もある。

今回は、市場対組織という観点から、日本がアメリカ型の株主重視ガバナンスに向かうことの弊害を主張する。