



賢人の 警鐘

みさき投資
代表取締役

● 中神康議

橋本英二
片野坂真哉
竹内康雄
ビル・エモット
土屋哲雄
長谷川真理子
村木厚子
イアン・ブレマー
川本裕子

PROFILE

アクセンチュアなどで計20年弱にわたり経営コンサルティングに従事。2013年にみさき投資を設立。「働く株主」をコンセプトに株式を保有しながら経営にも積極関与する長期エンゲージメント投資に取り組んでいる。日本取締役協会の副会長も務める。

企業統治と訳されるコーポレートガバナンス。その基本原理は、国家統治に学んでいることも多い。国家予算並みの規模を持つ企業が多数生まれ、株式交換で企業買収が可能となった（＝疑似通貨発行体と言ってよい）いま、国家統治の原理にもっと学べることはないだろうか。

国家統治の歴史は、長きにわたり血で血を洗う階級闘争の中で民主主義が勝ち取られ、「法の支配」が確立されてきた歴史だった。「権力は腐敗する。絶対権力は絶対に腐敗する」という思想のもとチェック・アンド・バランス（抑制と均衡）原則が打ち立てられ、民主主義を機能させる法体系に結実していった。

資本民主主義を原理とする企業統治の世界においても、このチェック・アンド・バランスの重要性はまったく同じだ。実際、世界中どの国の会社法を見ても、「取締役会がボスであり、執行は取締役会にレポートする存在だ」という思想が根底にある。「株主」が「取締役会」を選び、取締役会が「執行」を監督するという3層構造の「間接民主制」によって規律を効かせなければ、企業価値創造には必ずゆるみが生じるという「会社法の本質」は普遍的なものなのだ。

約45年前の米国、約20年前の英国・ドイツ・スウェーデンなどの国々で起きたコーポレートガバナンス改革も、グローバル競争が激化する中で多くの産業が停滞し、個別企業の業績が不振に陥った真因を探

っていく中で、会社法の本質を執行が骨抜き・虚構化していたことを猛省し、渋々ながらもそれを現実の経営に実装するための社会運動だったと言える。ちなみに、1982年7月当時の米国市場では、6割の企業がPBR（株価純資産倍率）1倍割れだった。規律を効かせるべき社外取締役も多数いたが、ほとんどがCEOのお友達で、取締役会の実態は仲良しクラブだったといわれる。

会社法の本質を実装する社会運動のプロセスは、どの国でもまず取締役会の「形式」整備から始まった。次に「運営」の高度化が起き、その後、本丸たる（取締役会がボスであるという）「位置づけ」が再考され、それに沿った「形式」の整備に戻るというスパイラルが起きた。取締役会の機能分化と独立化を伴った「間接民主制」の確立によって企業統治が実質化されていくこのプロセスもまた、普遍的なものだった。

さて、“取締役会をボスとすることこそ、最も確率が高い企業価値創造の原理なのだ”という

「会社法の本質」を腹の底から理解し、実装しようとしている執行陣が、我が国にはいったいどれほどいるだろうか。

チャーチルの言葉を待つまでもなく、長い目で見れば、「人治主義」より「法治主義」のほうが優れた結果につながる。風雪に耐えてきたこの人類の英知を虚構化し続ける経営に、明るい未来は訪れないように思えてならない。

NB