

## 株式会社の経営者支配、エージェンシー問題の解決策としての IR 活動の役割と効果

Is IR to be a solution for agency problem and management control?

石坂 秀幸(経営学部経営学科)

株式会社の大規模化による経営者支配型の経営者の問題については、欧米、日本に限らず問題視され、代表取締役の行動を律する試みがなされている。しかし、日本では会社組織の運営に、会社法の改正により社外取締役、委員会設置会社、等の導入が図られているが、その効果はあまり顕著でない。

具体的例は歴史的にもエンロン社の問題、リーマンショックを引き起こした経営者の問題、日本でも最近も電力会社の経営者の言動などを挙げればいとまがない。日本でも会社法の改正(1993年社外監査役、2002年委員会設置会社)によるガバナンスの強化が図られ、牽制を外部役員に求めているが、外部人員ではその会社内情報量の少なさからくる力不足は否めない。

日米の IR 協議会では、企業の IR 担当者、IR を取り巻くコンサルタントその他の専門家と接する機会が多いが、決定的に欧米の IR 担当者と日本の IR 担当者は、その社内の位置づけや、主目的、活動内容が大幅に異なる。現在、欧米での IR 活動は情報の双方向化がすすめられ、経営トップへのフィードバックのシステムが構築されつつある。その双方向性が、ガバナンスの一翼を担う面も見え始めている。情報開示とともに行われる IR 活動において、欧米では株主よりの情報のフィードバックを多く行っていることを見出しその効果がガバナンス面に強い影響があるとみえる。

欧米の IR 活動の今後の進化を調査し、現在問題となっている大会社の経営者支配、エージェンシーコストの解決策としての IR 活動を調査した。欧米の IR 活動の情報の内容と双方向性を中心に調査し、企業の投資家への動的なアプローチ方法及びフィードバック方法を調査しその差異を調べた。企業の IR 活動の中で、株主からの情報をどのような形でフィードバックするかにより企業のガバナンスに影響を与えているが、欧米とひとくくりにはできない欧州企業、米国企業での文化的差異、企業財務状況による差異があった。

IR 活動による経営者支配への牽制、エージェンシーコストの削減を測定するため、現在、欧米での IR 活動の双方向性から見えるガバナンスの一翼を担う活動が、経営者支配企業の経営者に対する牽制としてどれだけ有効かを示し、現在のところ会社法改正などで進められている株式会社組織のガバナンスの展開と並行して、コーポレートガバナンスの強化を目的とした IR 活動の制度化を展望したい。

また欧米企業が IR 活動でいかに投資家の要望、情報を活用することにより投資家と真摯に向かい合っており、その双方向性およびシステムが日本企業の世界のグローバル化への対応として、現在は日本の企業では相対的に低い直接調達の道程をも示していきたい。