

独立系 IR コンサルティング会社として数多くの企業のサポートをしているフィナンテックより、企業において IR 活動を行う皆様や証券業界関係者の皆様に対して、常に最新の情報をご提供してまいります。

1. 合併のお知らせ

(株)フィナンテックは、3月1日をもって(株)フィナンテック・コミュニケーションズ（東京 IPO、IRSTREET 運営）、フィナンテック・テクノロジーズ（純粋持株会社）と合併します。これを機により充実したサービスの提供に努めてまいりますので、今後ともよろしくお願い申し上げます。

2. コラム「なぜ意思決定を間違えるのか？」

株式市場においては、個人投資家や新聞、証券印刷など証券市場に関わる人によるインサイダー取引、組織ぐるみの不正会計、品質・性能の偽装などの企業不祥事が多発しています。個人の行為から企業ぐるみのものまで色々ですが、大企業から新興企業までの多くの企業で問題が発生しています。印象としては、新興企業のトラブルについては、経営層が関与したケースが多いようです。新興企業の場合、経営者個人の株式・ストックオプションの保有が多く、経営者自身に業績と株価を上げようとするインセンティブが強く働きます。また個人の利益という要因以外にも、オーナー起業家だけに事業拡大にかけける強い動機があります。株価を上げて大きな資金調達をして投資をしたいという、純粋な事業家としての意欲が、つい不正な行為に走らせる面もあると思います。

また不祥事ではありませんが、創業から上場までの比較的短期間を順調に走り続け、主に成功体験が積み重ねられて来た新興成長企業において、将来の市場環境を過度に甘く見積もり過剰なリスクを取った結果、危機に直面、急激に業績悪化するような事例が見られます。業界知識、先見性、優れたリーダーシップ、高い志や自己規律などを兼ね備えた立派な経営者とその人の元に集まってきた優秀な幹部社員がおり、得意分野での競争力と優れたビジネスモデルがあり、個別事業においては高い収益を計上。しかしながら投資、M&Aなど大きなレベルでの経営判断に少しずつブレ、乱れが生じ、それらが積み重なって、気が付くと、大きな課題を抱える状況に陥ったようなケースが散見されます。

個人の利益のための意図的な非倫理的行為であれ、事業意欲に基づく投資決定であれ、いずれかの段階で経営者の意思決定が行われています。非倫理的、あるいは、非合理的な意思決定がなぜ行われるのか？ その原因を理解し、自らの企業にそうした土壌がないかチェックする、あるいは投資家の立場においては企業を評価する際にそうした観点からの評価ができれば、非常に有益であろうと思います。

金融の世界では、行動ファイナンスの研究が進み、投資判断を行う際の人間の犯す失敗を幾つかのパターンに分類する試みが進んでいます。こうした分析は経営判断を行う先の人間の過ちにも当てはまるものと思います。CFA協会発行の金融プロフェッショナル向けの雑誌に掲載された以下のレポートをご紹介します。

“Ethical Decision Making: More Needed Than Good Intentions” (倫理的意思決定：健全な意思以上に必要とされるもの)

(Robert A. Prentice Financial Analyst Journal Volume63 Number6)

このレポートで著者は、多くの人間が持っている、意思決定の誤りの要因となる思考パターン、習性について、幾つかに分類しています。

- ・ 権力(者)への追従

人間に本質的に備わっている性質と考えられる。部下は自分を評価し、報酬や仕事を決める権限を持つ上司の希望・意向に対して、それが最善でないと感じる場合でも、それに従おうとする習性がある。またこうした権力への脅威だけでなく、上司を信頼し、応援する気持ちから上司の希望・意向がかなうように努力しようとする場合もある。

- ・ 習慣に基づく偏見

組織内において正しいと認められる行動をするため、周囲の人間の行動・思考を自分の行動の拠り所とする。

- ・ 漸進主義（急激な手段を避け、順を追って徐々に進もうとする態度・立場）

明確で大きな反倫理的な行動・判断は拒絶するが、判断・行動基準を少しずつ緩くしているうちに、やがて時間の経過とともに大きな問題行動・判断を無意識のうちにしてしまう。

- ・ グループ思考

組織内の他者の判断基準に影響されていくこと。組織内に少数の平均的人間以上のリスク選考者がいると、組織全体のリスク選考がそれに影響されて、全員の平均水準以上のリスク選考となる。リスクテイクを否定すると非難される雰囲気が醸成されて、NOと言えなくなる。

- ・ 行き過ぎた楽観主義

世の中に平均的に起こる悪い事象が、自分には起こらないと考える思考。企業の不正開示についての研究では、開示担当者が意図的に事実を曲げて不正開示をする場合よりも、担当者が自社の先行きに根拠なく楽観的な判断を行い、それに基づいて事実と異なる、あるいは客観性・合理性を欠く開示資料の作成をしてしまうことが多い。

- ・ 自信過剰

自己の能力、倫理観などについての過剰な自信が誤った意思決定を招く。特に高い知的能力を要求される経営者、アナリスト、投資銀行マンなどは過去の成功を自身の能力だけに拠るものと考え、環境に恵まれて達成したような要因は無視する。

- ・ 利己的偏見

情報の収集、分析、記憶を行う際に、自分が既に持っている考え方に合致するものを選別していく傾向がある。自分の考えに合致する情報は公正に受け止め、反対に自分の考えに反する情報は、割り引いて評価する。

- ・ フレーミング（認知パターンによる偏った判断）

同じ事象の定義、表現方法を自己に都合の良い方で解釈し、決断を下す。例：95%脂肪カットのポテトチップと5%脂肪ありのポテトチップ。

- ・ サンク・コスト（すでに支出が済んでおり、回収の可能性がないコスト）への固執

将来の収益には無関係であるのに、サンク・コストの大きい投資・事業の継続に固執する。

- ・ 有形、身近、近未来の出来事の重視

現時点で形のはっきりしないが企業/社会全体にとってより大きな影響を持ち長期的視点で考えるべき課題よりも、有形・身近・近い将来の出来事を重視する傾向を持つ。

- ・ 損失回避性向

同額の損失を同額の利益よりも嫌う傾向を持つ。内容のはっきりしたものを好む。

こうした様々な「最善の意思決定」に対する阻害要因を踏まえて、できるだけ良い判断を行うための要件として次のようなものを上げています。

(1) 偏見を排除するため4ステップ

偏見を排除した意思決定に必要なステップを理解し、実行に取り組む。

- ① 直面する偏見を認識する。
- ② 偏見を正す意欲・意思を持つ
- ③ 偏見の影響と影響の方向性を認識する。
- ④ 偏見の修正に取り組む

(2) 倫理観を普段の思考回路に常備する

日々行う個々の意思決定について、「これが自分の職業倫理に照らし合わせて、正しい決定であるか?」、「自分はこのために報酬を得ているのか?」、「これは自分の家族に堂々と話せることか?」と問いかける習慣を持つ。

(3) 自分の思考/意思決定を正当化しようとする行為の監視

自分の行った意思決定を正当化しようとする人間の心の働きがあり、それらは幾つかのパターンに分類される。これらに該当することがないか、問いかける。

- ①責任の回避「他にどうしようもなかったのだから・・・」
- ②損害の否定「誰も損してないからいいだろう・・・。やらなきゃもっと悪くなった・・・」
- ③被害者の否定「あいつらは損しても仕方ないのだ。自分たちで決めてやったのだから・・・」
- ④相対的比較による罪の否定「お前に俺を批判する資格はない！ あいつらのほうがもっと悪い・・・」
- ⑤より高い目的のためという口実「これを実現するためにやったんだ。仕方ない。上司を裏切るわけにはない・・・」
- ⑥仕事や職責にともなうわがまま、言い訳「俺はこれだけ努力して会社に利益をもたらしているのだから、これくらいはいいのだ・・・」

(4) 勇気を持った行動の奨励

自分の知恵、教育、経験、判断力により現在の地位・報酬・責任があることを自覚する。これらに反したことで報酬を得るような意思決定には断固として反対する。

(5) 経験による意思決定サポート機能を働かせるための習慣づけ

日ごろから、業務で直面する可能性のある難しい意思決定のシーンを想定したトレーニングを行う。倫理的な結論が何かを考える習慣をつけておくことで、実際に直面した時の意思決定が改善される。

(以上、レポートからの引用)

米国のビジネススクールの授業内容は、ほとんどがビジネスに必要な基礎知識・スキルの学習と、ケーススタディによる応用訓練・実践訓練です。そうした中で倫理の授業だけが、「なぜこんな哲学的、思想的、スローで、ビジネスに役立つような・・・」と感じられる内容であったりします。しかし、リターンが高いのはどちらか？ではなく、人間的に正しい判断は何か？ということを考える時間を持つことの意義というのはいりそうです。

米国に本社のある有名な多国籍企業の幹部研修体験者に伺った話ですが、同社には研修専門の俳優チームが来てロールプレイングを行うプログラムがあるそうです。オフィス内で実際に起こりそうな問題を題材として、年齢・性別・人種の異なる俳優チームが交代で色々な問題社員役を演じ、研修参加者がそこに管理職として参加して問題に対処します。その結果を見て皆で議論するそうです。同じ題材で参加する幹部によって対応が異なる場合があるのは当然ですが、同じ問題社員役を年齢・性別・人種の異なる複数の俳優が演じると、それによって管理職の対応が違って来るような傾向が見られるそうです。相手の外見（年齢・性・人種などの要素）から受ける印象（ある種の偏見）で、同じ出来事に対する判断が変わりうることを参加者が自覚することに意義があるようです。

海外のあるラジオニュースの最後には必ず ”・・・ Radio News, Fair and Balance! (公平、偏りが無い)” という決まり文句が挿入されます。自分の判断が正しいかどうかは時間が経たないと分かりません。中には永遠に分らないものもありそうです。しかし、判断をする過程が公平であるか？偏見に影響されていないか？を問いかけて、考えなおすことはできそうです。その習慣の有無が大きく道を分けることになるのかもしれない。

(株)フィナンテック IRコンサルタント CFA協会認定証券アナリスト 深井浩史)

お問合せ：(株)フィナンテック e-mail info@finantec-net.com 電話 03-3560-5444 (代表) FAX 03-3560-5445

過去のレビューは、<http://www.irstreet.com/jp/> に掲載しております。