

株式の基礎

株式会社とは、株式を発行することによって、多数の投資家から事業資金を集め、それを元手に事業活動を行い、利益をあげることを目的とした会社のことです。株式会社に資金を出資する人を株主といいます。

発行された株式はすべて特定単位に分割され、自由に譲渡することが可能になっています。株主は会社のオーナーですから、会社の利益も損失も最終的にオーナーである株主のモノです。

一方で、株主の責任は、株主の出資額を限度とする有限責任となっています。この有限だっていうことがミソです。こうしたことから、株式会社は一般から出資を募り、多額の資金を集めやすいという特徴があります。

株式を保有している株主の権利を難しく言えば、1) 企業が得た利益の分配を請求する権利（利益配当請求権）、2) 企業が倒産したり、解散したりする場合に、負債を返済したあとに残った財産を請求する権利（残余財産分与請求権）、3) 企業の最高意思決定機関である株主総会に出席して議決権を行使する権利（株主総会議決権）があげられます。

企業が事業に必要な資金を調達する手段として、株式の発行に加えて、金融機関からの借入や社債の発行などの負債による方法があります。なお、株式発行によって調達した資金は、株主に返済する必要がないことから、「自己資本」と呼ばれていたという話は、ずいぶん前にしたと思います。

そのかわり、株主に対しては、キャピタルゲインと配当というインカムゲインの形で還元する必要があります。キャピタルゲインとは、株式の値上がり利益のことです。投資家が期待しているのは、購入した株式の値上がりによって売買益が出ることです。

これって、このメルマガの読者にとっては当たり前のことからかも知れませんが、よ〜く、日経新聞読んでいるとわかってない経営者、わかってない新聞記者がいることがよくわかります。配当が少ない=株主軽視ってことはなりませんからね。ながらく、無配だったマイクロソフトは株主軽視だったのか？そんなことはありません。そうです。キャピタルゲインで株主に十分報いていたわけです。

配当は、一般的に本決算と中間決算の年 2 回、会社が獲得した利益を株主に還元するために行います。配当は、預金の利息とは異なり、契約で決められたものではありません。したがって、企業の業績しだいでは、増減したり、場合によっては、配当しない（無配といいます）こともあるわけです。

株価のウソ・ホント

株式は、簡単にいえば、会社の価値を小口に分割したものです。株価は、その株式についている値段のことです。したがって、次のような関係式が成り立ちます。

$$\text{株価} = \frac{\text{会社の価値}}{\text{発行済み株式数}}$$

新聞の株式欄をみると、いろいろな株価の企業があることに気がつきます。株価 300 円の企業もあれば、株価 3,000 円の企業もあるわけです。ここで、単純に株価 3,000 円の企業は「いい会社」、反対に株価 300 円の企業は、「悪い会社」とは決めつけないでください。

つまり、上の関係式をみれば分かる通り、株価は発行済み株式数ぬきでは語れないのです。極端な話、株価 300 円の企業の発行済み株式数が 10,000 株だとすれば、会社の価値は、3,000,000 円（300 円 × 10,000 株）です。

反対に、株価 3,000 円の企業の発行済み株式数が 100 株だとしたら、どうでしょう。会社の価値は、300,000 円なわけです。

ここで、重要なことは、発行済み株式数を抜きにして、株価の高い低いを言ってもしょうがないということです。これも、わかっていない人が多いんです。

株価はどう決まる？

株式市場で株価がどう決まるかについて、大きくわけて二つの考え方があります。その一つは、株価は、企業の業績や将来性とは無関係に市場参加者の心理の相乗作用として形成されるという考え方です。

株式投資を美人コンテストにたとえたケインズの「一般論」は、あまりに有名です。ケインズが取り上げた美人コンテストは、ロンドンの大衆紙が実施したもので、100 人の美人の

顔写真を掲載し、読者が最も美しいと思う女性を投票してもらい、上位入賞者に選ばれた女性を投票した読者には、賞金を出すというものでした。

あなたがこの大衆紙の読者だとしたら、どのように女性を選ぶでしょうか？このときに、あなたが、自分の好みの女性に投票したんでは、おそらく賞金をもらうことはできないでしょう。なぜなら、あなた好みの女性が、多数の読者の好みと同じであるという保証はどこにもないからです。

したがって、あなたは、自分の好みだけではなく、他の読者が好みそうな女性に投票するわけです。しかし、こうした予想でも足りないかも知れません。もしかしたら、「他の読者が他の読者の行動をどう予想するか」ということまで考えなくてはいけないかも知れません。こうなったら、深読みのドツボにはまります。

このように、賞金が絡む美人コンテストでは、多くの読者が本当に美人だと思っている女性が選ばれる保証はまったくないとケインズは主張しています。

ケインズは、株式投資も、こうした美人コンテストと同じで、ある銘柄の株価が上昇するのは、市場参加者が、「株価が上がる」と思うからであり、企業の将来性や収益力とは関係ないとしたわけです。株価は、市場参加者の期待や思惑という本質的になんら根拠のない「砂上の楼閣」のようなものであると主張しています。

これに対して、「基本的には、株価は企業の将来性や収益力を反映する」というのが二番目の考え方です。株式も、債券などの金融資産と同様に、将来の期待キャッシュフローに基づく適正な価格があり、株式市場では、市場参加者がその適正価格を推定して、価格をつけているということになります。

このメルマガでは、二番目の立場にたった株価の決定理論について学習していきます。短期的には、株価は市場の思惑に影響を受ける部分が多く、ケインズの美人コンテスト論があてはまることもあるかも知れません。しかし、長期的には、株価はその企業の将来性や成長性を反映したものになると考えるからです。