

# ビジネスクリエーター研究

第9号

Vol. 9

2018.3

## Journal of Business Creator Studies

# ビジネスクリエーター研究

第9号 Vol.9  
2018.3

ビジネスクリエーター研究学会

本学会誌は、文部科学省補助金私立大学戦略的基盤形成支援事業「ビジネスクリエーターが創るインテリジェント・デザイン型企業・組織と人材育成手法の実践的研究（2009年～2013年）」の一環として設立されたビジネスクリエーター研究学会の研究成果の一部である。

目次

論文

コーポレートガバナンスと第三者委員会 ～報告事例から見た第三者委員会の役割と今後の展望～ .....	3
梁最宇 (立命館アジア太平洋大学)	
中小企業連携において確認するパートナー企業情報 ～開発連携段階、事業化段階における差異～ .....	27
米岡英治 (茨城キリスト教大学)	
減損損失にみる会計的裁量行動 .....	47
渡辺智信 (立教大学大学院)	

# コーポレートガバナンスと第三者委員会

## ～報告事例から見た第三者委員会の役割と今後の展望～

梁 晟宇 (立命館アジア太平洋大学)

### 1. 研究の背景と研究方法

#### 1. 企業のガバナンス体制と不祥事の発生

現代の企業組織が直面する環境は非常に厳しい。国境を越えた競争のみならず、ビジネスにおける不確実性の増大や関連法規制の複雑化に伴う法令違反と不祥事発生のリスクは常に存在している。

その中で、一般的に議論されているコンプライアンスの領域は、拡張されつつあり、現在は法令遵守のみならず、企業倫理に基づく考え方や<sup>1</sup>、社会的要請と企業組織との循環プロセス<sup>2</sup>として理解されるようになってきている。もはや企業におけるコンプライアンスは、倫理的な価値判断に基づき行われる社会的要請への応答に至る体系的な取り組みが求められる時代になっている。

一方、会社法は経営者に対し、善管注意義務、忠実義務をはじめ、ガバナンス、リスク管理等の諸概念を含む業務の適正を確保するための体制を要求している。この体制を内部統制システムと呼び変えることも多いが、COSOの内部統制の統合的枠組みの考え方と一脈相通じるものである<sup>3</sup>。また、金融商品取引法は、正確な財務報告を通じた投資家の保護という側面から、上場企業を中心に財務報告に係る内部統制（通称、J-SOX）の構築・運用を求めている。これは内部統制システムの中でも、

信頼可能な財務情報の作成と開示に係る部分が強調されているものである<sup>4</sup>。

企業を取り巻く、このような環境の変化の中で、健全な経営に関する様々な思想や施策が整理され、実効性のあるコーポレートガバナンス体制として実現されつつある。

ところが、現実問題として企業の不祥事は後を絶たない。会計不正をはじめ、不公正な取引、食品関連の諸問題、反社会勢力への利益供与等、様々な不祥事が社会問題になっている。これらを防ぐために各企業は自主努力をしてはいるが、カバーすべき管理領域があまりにも広いが故に、現実的には限界も見られる。

例えば、行動規範及びコンプライアンスプログラムの策定、関連規程の整備、関連組織の設置と継続的な活動、定期的なモニタリングと研修の実施、情報の収集といった様々な努力を企業が行ったとしても、不祥事の防止を完全に担保することは不可能である。また、その努力の如何に関わらず、一旦不祥事が顕在化してしまうと、社会と利害関係者に対する企業のレピュテーションは甚大なダメージを受けることになる。

いくら優れた経営のシステムが整備されているとしても、関連リスクは常に存在するという厳しい現実であるが、依然として、企業はできる限りの努力を行う必要がある。合理

的なレベルで様々な仕組みを構築・運用するとともに、関連事象が生じた場合の対処方法

も事前に検討しておかなければならない。これがリスク管理及び危機管理の前提となる。

図表 1 近年の企業不祥事の主要内容

代表的な企業例 (違反又は措置命令等の時期)	不祥事の内容	主要な当事者・関係者	主要な関係法令等 (下線は左記企業例での違反法令)
楽天株式会社 (2014年)	商品表示	企業役員・従業員、 一般消費者	食品衛生法、JAS法、 <u>不当景品類および不当表示防止法</u> 、不正競争防止法、計量法
雪印乳業株式会社 (2000年)	不良製品・商品	企業、一般消費者	製造物責任法、 <u>食品衛生法</u>
株式会社伊藤園 (2016年)	不正取引	企業、取引相手	刑法、独占禁止法、 <u>下請法</u>
株式会社ベネッセコーポレーション (2014年)	企業情報漏洩・個人情報流出	企業、業者、委託先、 顧客	刑法、不正競争防止法、 <u>個人情報保護法</u>
株式会社神戸製鋼所 (1999年)	利益供与	企業トップ・総務関係者	<u>商法</u> 、会社法
日興コーディアル証券株式会社 (2012年)	インサイダー取引	企業役員・取引関係部署	<u>金融商品取引法</u>
株式会社ゼンショーホールディングス (2008年)	ハラスメント	企業役員・従業員	<u>労働基準法</u> 、 <u>男女雇用機会均等法</u>
中部電力株式会社 (2017年)	談合	企業、公正取引委員会	<u>独占禁止法</u>
西松建設株式会社 (2009年)	贈収賄	企業、取引相手、官僚	刑法、 <u>国家公務員倫理法</u>
高田製薬株式会社 (2017年)	類似商標・デザイン侵害	企業、競争相手	商標法、著作権法、 <u>特許法</u> 、 <u>実用新案法</u> 等
ノバルティスファーマ株式会社 (2014年)	薬害	企業、一般消費者	<u>薬事法</u>
豊証券株式会社 (2017年)	損失補填	証券会社・各関係部署、顧客	<u>金融商品取引法</u>

出所：田中<sup>5</sup>の整理に基づき筆者が代表的な企業例を追加

本稿が注目しているのは、不祥事が顕在化した場合の対応である。様々な方法論が挙げられるが、本質は、原因の究明と再発防止のための努力である。また、その内容を利害関係者にきちんと説明することで、不祥事によって失われた信頼を取り戻す機会を得ることができる。如何に透明でタイムリーな対応ができるかが、信頼回復の鍵となる。

近年、不祥事発生に対処する有効な方法の一つとしてクローズアップされているのが、第三者委員会である。第三者委員会は、「直接の利害をもたない中立的な第三者によって構成される委員会、官公庁、企業等で不祥事

が発覚した場合に設置され、調査報告書の作成等を行う」とされている<sup>6</sup>。

企業の不祥事を目にする人々にとっては、不祥事を起こした企業が自ら調査した結果について信用できない部分もあり得ることから、企業との利害関係のない第三者による調査は非常に説得力がある。また、客観性、独立性を担保している専門家の調査により導き出される再発防止策や改善提案は、本来のあるべき姿を提示することになるため、コーポレートガバナンスの向上に貢献し企業の継続的な発展につながると評価されている<sup>7</sup>。

## 2. 仮説・研究方法・目的

仮説は次の通りである。第三者委員会は、不祥事等が生じた企業の経営者（取締役会等）自らの決断によって設置されるものの、企業内部の利益相反等により、調査が当初の計画通りに実施できない場合もある。何故なら、企業は契約上には第三者委員会に原因究明を求める調査の依頼主であると同時に、不祥事等については直接的・間接的な当事者であり、さらに調査後の改善の実施責任を負う立場だからである。

「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」等の第三者委員会に関する基準の狙い通りに実施されない場合の原因や課題等が特定できれば、関連事項を検討しながら第三者委員会組織の更なる向上のための示唆を導き出すことが可能となる。

研究の方法として、まず、顕在化した不祥事の対応に関する主な考え方とその対応組織の一つとしての第三者委員会に関する先行研究をレビューする。次に、実証研究として2012～2016年に上場会社が発行した第三者委員会の報告書を対象に、委員会組織の形態、活動期間、調査対象、実施方法、提言分野、調査時の障害発生有無等を確認し、関連課題を識別する。その後、企業のガバナンス・監査機能の考え方にに基づき実証研究の結果を考察し、第三者委員会の向上のための提案を行う。

## II. 先行研究のレビューと企業不祥事の対応に関する見解

### 1. 先行研究のレビュー

企業不祥事発生時の対応組織の一つとしての第三者委員会に関する先行研究は、あまり存在しないのが現状である。現在、第三者委員会組織は日本では盛んになっているが、海外ではあまり見られないような組織形態である<sup>8</sup>ことと、これに関する「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」等の基準も2010年以降に順次整備され、学術研究よりも実務的な対応に関する議論が活発化していることがその原因であると考えられる。主な先行研究は以下の通りである。

高田〔2016〕は、東芝の第三者委員会調査報告書を対象とした研究を行った。会計不正の直接的・間接的な要因を把握し、監督・監査上の限界を述べ、再発防止のためには、経営者の倫理、人事システム、取締役会、監査委員会、外部監査の面における向上が必要と主張した。なお、東芝の不正会計の場合は、日本企業特有のサラリーマン共同体意識と上司には逆らえないという企業風土が密接に関連していると結論づけている。

百合野〔2016〕は、第三者委員会の社会的な影響について述べた。日経・朝日・毎日・読売の4誌を対象に第三者委員会というキーワードで記事を検索した結果、2007年に初めて一千件を超えたことを指摘し（第三者委員会の活性化）、東芝と尼崎市の事例を挙げ、失敗と成功の要因に関する考察を行った。結論として、設置主体に関わらず第三者としての独立性がもっとも重要であり、それを支える情報公開と監視の機能が必要であると述べている。

三森〔2017〕は、第三者委員会の公開買付

け価格の評価に関する最高裁判所の判例（平28（許）4ないし20）を対象に、第三者委員会の法的位置づけとその機能について検討した。

また、第三者委員会には企業組織の機能不全を補完する機能はあるが、利益相反行為の回避、不祥事の防止、原因究明、再発防止は、取締役の善管注意義務と忠実義務に含まれると指摘した上で、任意の諮問機関として法的義務を負っていない第三者委員会が、報酬を支払っている企業に対し、常に厳正・公正な立場を保つことは難しいと指摘している。

なお、弁護士を中心とした実務対応に関する議論を一部紹介すると次の通りである。

小林ら〔2011〕は、「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」に対し、委員会組織、委員の構成、役割、調査手続き、調査報告書の取り扱い等の面で実務上の注意事項や法的責任等について述べている。

國廣〔2017〕は、第三者委員会組織の意味や、関連基準の概要、第三者委員会報告書格付委員会の活動状況等について述べている。

以上が第三者委員会に関する主な先行研究と実務者による議論である。いずれも、第三

者委員会組織の役割や、個別企業の事例、判例に基づいた第三者委員会の機能面での研究であり、一定期間のサンプルを収集・分析することでその実態と課題を明らかにするようなものは存在しない。本稿では、それらを実施し、現状を関連基準の枠組みで検討し、不祥事発生時の対応組織の更なる可能性を議論する。

## 2. 「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」での主眼点

日本取引所自主規制法人（Japan Exchange Regulation）は、2016年2月に「上場会社における不祥事対応のプリンシプル～確かな企業価値の再生のために～」（以降「プリンシプル」と表記）を公表した。企業の不祥事は、企業価値の毀損のみならず資本市場全体への信頼性にも及ぼす大きな問題であると趣旨を述べた上で、「不祥事に直面した上場会社に強く期待される対応や行動に関する原則（プリンシプル）」を提示している。この考え方に基づく該当企業の対応によって速やかな信頼回復と確かな企業価値の再生が期待できるとされている。

図表2 上場会社における不祥事対応のプリンシプル（項目名のみ）

- |  |
|--|
| <ol style="list-style-type: none"><li>① 不祥事の根本的な原因の解明</li><li>② 第三者委員会を設置する場合における独立性・中立性・専門性の確保</li><li>③ 実効性の高い再発防止策の策定と迅速な実行</li><li>④ 迅速かつ的確な情報開示</li></ol> |
|--|

出所：日本取引所自主規制法人

各社の実情や不祥事への具体的な対応は様々であることから、具体的な方法を規定するルールベースのアプローチではなく、考え方を示すプリンシプルベースのアプローチとなっている他、法令や取引所規則等とも異なり、拘束力はないが自主努力を促しているという二つの点で、その特徴が見られる<sup>9</sup>。

企業が自浄作用を発揮するために、①不祥事の根本的な原因の解明、③実効性の高い再発防止策の策定と迅速な実行、④迅速かつ的確な情報開示という典型的なステップを踏むことが求められている。

一方、特記すべき事項として、②第三者委員会を設置する場合における独立性・中立性・専門性の確保が、原則の一つとして加えられたことが挙げられる。上場会社及び金融機関で不祥事が発生した場合、第三者委員会の設置が実務上避けられないものとして定着している現状が<sup>10</sup>、「プリンシプル」上にも反映されていると考えられる。

「プリンシプル」では、「内部統制の有効性や経営陣の信頼性に相当の疑義が生じている場合」「企業価値の毀損や社会的な影響が重大な場合」等においても、第三者委員会の設置が有力な選択肢とされている。その設置可否について、企業は取締役会等を通じて正式に審議・決定する必要がある、もし第三者委員会を設置しない場合には、合理的な根拠に基づく説明が事実上求められている<sup>11</sup>。

さらに、委員の選定プロセスを含め、その

独立性・中立性・専門性を確保することを規定しており、企業との間で利害関係のない専門家を、適切な手続きを経て委員として選定するようにしている。選定プロセス自体も厳格に管理させることによって、いわゆる名ばかりの第三者委員会を排除することができる。第三者という客観的な立場を十分活かした原因調査と改善提案が可能となる環境整備の狙いが見られる。

### 3. 「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」での主眼点

日本弁護士連合会は、2010年7月に「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」（以降「ガイドライン」と表記）を公表した（2010年12月に改訂）。これは、適切に機能しない第三者委員会とのお手盛り報告を一掃し、「依頼企業等からの独立性を貫き断固たる姿勢をもって厳正な調査」を支援する自主的なガイドラインとして位置づけられている<sup>12</sup>。証券取引等監視委員会が日本弁護士連合会に対し、弁護士が不祥事等を調査するに際しての規律の策定を求め、結果として本ガイドラインの制定につながったという経緯がある<sup>13</sup>。

本ガイドラインは、基本原則と指針の二部構成で、多くの項目において考え方（基本原則）と具体的な適用方法（指針）がセットになっている。

図表3 企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン（指針の項目名）

第1．第三者委員会の活動についての指針

- 1．不祥事に関連する事実の調査、認定、評価についての指針
  - (1) 調査スコープ等に関する指針
  - (2) 事実認定に関する指針
  - (3) 評価、原因分析に関する指針
- 2．説明責任についての指針（調査報告書の開示に関する指針）
- 3．提言についての指針

第2．第三者委員会の独立性、中立性についての指針

- 1．起案権の専属
- 2．調査報告書の記載内容
- 3．調査報告書の事前非開示
- 4．資料等の処分権
- 5．利害関係

第3．企業等の協力についての指針

- 1．企業等に対する要求事項
- 2．協力が得られない場合の対応

第4．公的機関とのコミュニケーションに関する指針

第5．委員等についての指針

- 1．委員及び調査担当弁護士
  - (1) 委員の数
  - (2) 委員の適格性
  - (3) 調査担当弁護士
- 2．調査を担当する専門家

第6．その他

- 1．調査の手法等
- 2．報酬
- 3．辞任
- 4．文書化
- 5．本ガイドラインの性質

各条項の詳細分析は他の文献等に譲るとして、ここでは第三者委員会の位置づけと調査の実施方法に係わる部分を確認することとする。

まず、第三者委員会は、企業との利害関係を持たず（第2条5項）経営陣から独立した形で任務を遂行するが、企業の依頼に基づき設置されるものであり、企業との協議の上、調査対象と範囲（調査スコープ）を設定（第1条1項）し、契約に基づき企業から報酬が支給される（第6条2項）。経営陣に不利な内容があっても委員会は報告書に事実の通りに記入し（第2条2項）、もし企業からの妨害行為等があれば、その状況を記載することもできる（第3条2項）。任務が果たせない状態に陥った場合には、委員は辞任することも可能となっている（第6条3項）。

また、調査の実施方法として、ヒアリング、書証の検証、統制環境等の調査、デジタル調査等が含まれており（第6条1項）、事案の性質により公認会計士やその他専門家、有識者を選任することも可能とされている（第5条1項、2項）。

以上から、独立性と中立性の面では、調査スコープの決定を除き、事実上、法定監査組織（外部監査や監査役等）同等の独立組織であることが分かる。

なお、調査の実施方法についても法定監査に類似している部分が多い。公認会計士の財務諸表監査では、閲覧、観察、質問、確認、再計算、再実施、分析的手続、コンピュータ利用監査技法（CAAT）等が<sup>14</sup>、監査役監査では、聴取、閲覧、確認、実地調査、検証等の実施方法が挙げられており<sup>15</sup>、第三者委員会の調査方法は、これらの監査手法と大同小

異である。

### III. 実証研究

#### 1. 実証研究の概要

本稿が作成される時点（2017年）から遡って5年の間（2012年1月1日～2016年12月31日）、適時開示情報閲覧サービス（TDnet）を通じて開示された上場会社の開示情報を全件収集し、件名に「第三者委員会」または「調査委員会」という文字列が含まれているものを抽出した。次に、その中から調査報告書が添付されていないものや厳密な意味で社内調査に該当するもの（調査委員に執行役、部門責任者等が参加している場合を含む）を除外した。その結果、73社・合計81件の報告書を抽出することができた（「ガイドライン」が認める第三者委員会）。中には複数回に渡って第三者委員会の設置・調査が行われた場合（1次～3次）や追加報告書を発行した場合も含まれている。

本稿の調査対象はこの81件の報告書である。すべての報告書を個別確認し、第三者委員会の組織形態、利害関係の有無・「ガイドライン」の準拠有無の表明、調査期間、調査方法、不祥事発生の原因、提言分野を集計・分析した。その後、「プリンシプル」及び「ガイドライン」の考え方と調査報告書の分析結果に基づき、コーポレートガバナンスにおける不祥事の対応組織のあるべき姿について考察した。

#### 2. 集計結果と課題識別

##### (1) 上場市場別の対象会社数

集計の結果、5年の間（2012～2016年）に73社が第三者報告書を開示していること

が分かった。上場市場別に見ると、東京証券取引所（以降「東証」と表記）の第一部が26社で最も多く、その次がJASDAQで25社となっている（便宜上、JASDAQスタンダードと一部のJASDAQグロースを合算）。続いて、東証第二部が12社、マザーズが6社、そして、名古屋証券取引所と札幌証券取引所で合計4社となっている（対象会社の社名等は本稿文末のリストを参照）。

ここで、地方証券取引所を除き、調査期間の5年の間を通じて第三者委員会の報告書の

発行及び開示は、社会的により評価されている東証第一部上場企業に比べ、ベンチャーや新興企業の多いマザーズとJASDAQの比率が高いことが明らかになった。最も厳格な上場審査要件を満たしている東証第一部企業の場合は、上場審査要件や社会的責任に基づき、より体系的なリスク管理やコンプライアンス体制の整備・運用がなされ、結果として、不祥事発生とそれに伴う第三者委員会の設置が比較的になくなってきている可能性があるといえる。

図表4 市場別の上場会社数と2012～2016年に第三者報告書を1回以上発行した会社の比率

市場	第一部	第二部	マザーズ	JASDAQ スタンダード	JASDAQ グロース	その他 (名証・札証)
全体会社数	2,023	527	238	710	42	88
発行社数	26	12	6	25		4
(比率)	(1.3%)	(2.3%)	(2.5%)	(3.3%)		(4.5%)

出所：筆者作成

※ JPX・名古屋証券取引所・札幌証券取引所の上場会社数データに第三者委員会報告書の発行会社数を追加。対象期間中に報告書の開示のない証券市場は除外した。（全体会社数は2017年8月1日時点の各WEB掲載分のもの。「その他（名証・札証）」の全体会社数は単独上場の合計数字である。）

## (2) 不祥事発生の主な分野

不祥事発生の主な分野として、意図的な不正取引や会計不正だけではなく、配当の分配可能額計算の誤謬や単純ミスによる開示ルールの違反等も見られた。結果として、不正確な決算や有価証券報告書等への虚偽記載につながる「会計/開示」関連事象が76件にのぼり、殆どの第三者委員会設置の直接的な理由となっている。一方、労働問題や顧客とのトラブル、反社会的勢力との関係、独占禁止法違反等を含む「その他コンプライアンス」関連事象は5件で、全体の割合からすると低くなっている。

以上のことから、会計処理上の的確な判断

と詳細な開示ルールの適用といった会計分野の専門的な知見は、多くの第三者調査において必須であるといえる。

## (3) 第三者委員会設置の発端

調査対象の約半分の報告書（37件）には、第三者委員会設置の発端となった具体的な事象が記載されている。最も多かったのが、証券取引等監視委員会、税務局、警察等の規制当局による検査・調査が発端となったケースで、16件あった。次に、監査法人による財務諸表監査の過程で見付かった事象で、監査意見が出せない状況や監査法人に不正等が通報されたケース、何らかの理由で監査法人自ら

が企業に第三者調査を依頼したケース等を含め、監査法人関連は合計8件あった。メディアによる報道等、それ以外の外部要因によるものは4件あった。

なお、内部告発や告白、社内調査等を踏まえて第三者委員会が設置されたケースも9件あった。一部につき、社内調査と第三者委員会が同時に動くケースや社内調査の結果を検証する形で第三者委員会の調査が行われるケースも見られた。

全体の割合から見ると、規制当局や法定監査等の外部要因がきっかけになって第三者委員会が設置されるケースが多かった。

#### (4) 第三者委員会の組織構成

第三者委員会の委員と組織構成について一部のケースを除き、殆どの報告書では実名、所属、経歴を含めて詳しく言及されている。

集計の結果、第三者委員会の組織構成は「ガイドライン」に提示されている最低限の3人構成が最も多いことが分かった。なお、不祥事の実事認定のみならず開示関連で財務的なインパクトも正確に測る必要があることから、会計士や税理士等の会計専門家を含めて構成される形態がよく見られた。不祥事の内容によっては学識経験者や鑑定士等の専門家を委員にするケースもあった（株式会社メッセージ、株式会社エル・シー・エーホールディングス等）。

図表5 第三者委員会の人数：該当報告数（調査対象81件）

委員数	報告書の数
2	1
3	65
4	11
5	2
8	1
不明	1

出所：筆者作成

図表6 専門職委員の人数：該当報告数（調査対象81件）

委員数	弁護士	会計士・税理士	その他
1	10	53	9
2	55	11	1
3	7	0	1
4	1	0	0
5	2	0	0
6	1	0	0

出所：筆者作成

※弁護士兼会計士等の場合、所属機関名により判断し1回のみカウント実施。

全体委員数不明の1社分、委員構成内訳不明の3社分は含まれていない。

なお、限られた時間内に調査を完結させるために補助者を起用するケースも多かった。調査対象の半分以上の報告書（45件）では、補助者の構成についても言及しており、1名から最大94名の補助者参加が見られた。委員の構成と同様に、補助者においても弁護士と会計士の参加が多く見られたが、デジタルフォレンジック調査の専門家や特殊事案の有識者が補助者として加わるケースもあった（タマホーム株式会社等）。

#### (5) 利害関係の有無、「ガイドライン」への準拠有無

調査対象81件の報告書の中には、第三者委員会であると述べながらも、委員と当該企業との利害関係の有無と「ガイドライン」準拠の両方について何も言及していないものが4件あった（株式会社ホッコク、大陽日酸株式会社、株式会社デジタルデザイン、株式会社オリバー）。

利害関係の面から見ると、一部の委員との間で利害関係があるのは2件<sup>16</sup>、委員会との利害関係について明らかにしていないのは5件あった（株式会社ホッコク、カワセコンピュータサプライ株式会社、大陽日酸株式会社、株式会社デジタルデザイン、住江織物株式会社）。

「ガイドライン」準拠の面から見ると、一部の条項に準拠していないのは3件あった（カワセコンピュータサプライ株式会社、ジャパン・フード&リカー・アライアンス株式会社、株式会社高田工業所）。また、全体81件の中で「ガイドライン」に準拠していると明示したのは52件であった。

つまり、利害関係を持たない外部の専門家

で委員会を構成するという原則は殆ど守られている反面、「ガイドライン」への準拠有無が明確にされていないのが全体の3割以上である。

また、ガイドラインに準拠した場合であっても一部の報告書につき「ガイドラインを踏まえて調査活動を行った」「準拠して調査を行う旨を合意した」等の文章も見られ、実際の達成レベルについては公開用の報告書からは読み取れない部分がある（株式会社プリンシパル・コーポレーション、株式会社ロジネットジャパン等）。

企業の置かれた状況や様々な個別事情があり、現実的に「ガイドライン」への厳格適用が難しく、報告書にその準拠有無・レベルを明示することができなかったケースもあると推定される。

#### (6) 不祥事の範囲、調査手法

調査対象81件の報告書のうち、該当不祥事が本社と子会社・関連会社との間で何らかの形で関係していたケースが39件あった。即ち、約半分がグループレベルの課題であることが分かった。

企業運営においてどの部分に問題があったかを整理して図表にすると以下の通りとなる。最も多く指摘されたのは、売上や会計処理等、個別の業務プロセス上の問題である。また、このような個別手続きを包含する内部統制の全般に問題があるケースや取締役会・経営陣（経営者）が適切に機能していないケース、そして、企業風土としてコンプライアンス意識が薄く、関連する体制も構築されていないか、または構築されていても形骸化しているケースもよく見られる。

ここで注目すべきことは、前述の通り、殆どの不祥事の該当分野が「会計/開示」であることに対して、第三者委員会が結論づけた不正の原因として、「意図的な(会計)不正」の比率が相対的に低いことである。これは、全体的な傾向として、最初から不正に走るのではなく、以前から存在していた統制上の不備や様々な問題が重なり合う中で該当不正が生じたという第三者委員会の見解を示しているものである。

例えば、株式会社マツヤのケースでは、仕入割戻等の架空計上により利益過大計上累計額が1億8千万円にのぼっているが、この不正の発生の前から、仕入先との仕入割戻契約締時に権限者決裁に関するルールが存在せず、仕入先証憑と自社の基幹システムのデータとの突合手続き(第三者チェック)が適切に行われないなど、内部統制上の不備が存在していた<sup>17)</sup>。

株式会社富士通ビー・エス・シーのケースでも、当期純利益累計額7億4千万円の過大計上に関わる会計不正について、一部の客先における誤った原価振替処理が、内容確認が不十分なまま承認されていたと指摘されている。このような統制上の不備を背景に架空のオーダーに関連する意図的な諸手続きが実行されている<sup>18)</sup>。

株式会社バリューHRでは、2010年～2014年累計の連結売上高・営業外損失修正額合計7千万円に関わる子会社の会計不正について、格安航空券等の外販部門における仕入先管理・与信管理を一人に任せ、チェック機能が不十分であるなど、従来より内部統制の不備が存在していた。その状況を背景に、2011年3月11日の東日本大震災による旅行商品の大量キャンセルと多額の予算未達成・売掛金滞留が生じ、それらを挽回するための本格的な不正が行われている<sup>19)</sup>。

図表7 不祥事発生の原因(調査対象81件)

不祥事発生の原因(複数提示有り)	件数
個別の業務プロセス(売上・購買・会計手続等を含む)	38
取締役会の機能不全、経営者(陣)の問題	31
コンプライアンス体制(意識を含む)	31
全社的な内部統制	29
監査役会等の監督機能(内部監査を含む)	25
意図的(組織的)な(会計)不正	16
個人の犯罪(横領・欺罔等を含む)	10
その他(外部要因、業種等に起因)	10
リスク管理上の問題	8
契約上の問題(訴訟等を含む)	2

出所：筆者作成

委員会の調査方法としては、「ガイドライン」に提示されている通り、ヒアリング、文書の閲覧、証憑の検証といった典型的な監査手法とともに、証拠を隠滅する試み等にも効果的に対応できるデジタルフォレンジック調査がよく用いられている。実際、調査対象者の口述情報とデータ分析の結果が異なるケースも見られたことから、この調査方法は信頼度を

向上させる有効な方法の一つであるといえる（ジャパンベストレスキューシステム株式会社等）。

なお、外部監査や監査役監査等の法定監査と任意監査である内部監査ではあまり見られないようなアンケート調査も、短期間に企業風土や余罪の可能性を第三者委員会が素早く把握するためのツールとして用いられている。

図表 8 第三者委員会の調査方法（調査対象 81 件）

調査方法（複数提示有り）	件数
ヒアリングの実施	76
該当証憑の確認	75
付随情報の閲覧（その他文書・報告書等を含む）	31
デジタルフォレンジック調査	27
会計データの分析等	16
アンケート調査、質問状の照会等	16
実地調査	9
専門家意見の聴取	4

出所：筆者作成

調査対象 81 件のうち 59 件が調査期間を明らかにしており、その期間は平均で 48 日である。報告書によってヒアリング、検証内容、

委員会活動毎の稼働時間を集計し、実際の作業ボリュームが分かる場合もある（株式会社ゼンショーホールディングス等）。

図表 9 調査期間（調査対象 81 件）

調査期間	件数
1か月以内	18
1か月以上～2か月	26
2か月以上～3か月	10
3か月以上～4か月	2
4か月以上	3
詳細不明	22

出所：筆者作成

## (7) 再発防止策の検討と開示

第三者委員会によって様々な再発防止策の提言がなされている。特定の事象に対する個別アプローチのみならず、組織構成員の意識改革や企業風土の改善も同時に求められる。一つの報告書の中で、問題のあった個別業務プロセスの改善をはじめ、全社的內部統制の

見直し、取締役会と監査役会の刷新まで幅広く指摘するケースが多かった。

さらには、継続的なモニタリング活動や内部通報の整備を行い、もしラインのガバナンスが機能不全に陥ったとしても何らかの形で企業側にアラートが出せる仕組みを確保するような提案も多く見られた。

図表 10 再発防止策の提言（調査対象 81 件）

再発防止策の提言（複数提示有り）	件数
意識向上、教育の実施	55
個別の統制プロセスの強化	40
ガバナンス強化（取締役会・監査役会等を含む）	38
全社的な内部統制の向上	35
モニタリング機能の強化	35
内部通報の整備、改善	25
関連組織の整備、改善	21
責任の追及	12
その他（ビジネスモデルの再検討、技術向上等）	8
情報システムの改善	4

出所：筆者作成

調査報告書は、委員会から会社に提出され、平均1日後に開示されていた（当日開示が49件、報告書発行日から1日～7日後の開示が25件、8日以上が2件、詳細不明が5件）。報告書の全文公開は71件、要約版の公開は10件で、全文が公開される割合が高いが、個人情報保護や他の不正への悪用を防ぐために個人名や対策の詳細方法については一部伏せた形で発行するケースが多かった。

調査報告書の宛先としては、会社宛が54件で最も多かったが、不祥事に対し経営責任を負う取締役会と社長宛のものも合計で11件あった。その他にも、監査委員長宛が1件、宛先の表記のないものが15件あった。第三

者委員会においては「ガイドライン」が謳っている「実質的依頼者（＝ステークホルダー）<sup>20</sup>」に対する配慮と実際の契約を交わす依頼元（＝取締役会等）との間で残る曖昧さがあると考えられる。

## (8) 第三者委員会運営における課題の識別

### ① 妨害行為と調査の限界に関する課題

一部の報告書から、第三者委員会が適切な調査を行うためには欠かせない企業の協力が得られなかったケースが見られた。以下は株式会社テクノメディカの事例である<sup>21</sup>。

図表 11 (事例) 企業の協力に関する問題

### (1) 委員会との連絡担当者の選任

本件調査においては、当初、A氏が委員会との連絡担当者の地位にあったが、その後の調査の進展により、A氏は当委員会に対して重要な点について虚偽の説明を行っていたことが判明した。また、本件不正行為において、A氏が中心的な役割を果たしていたことも判明した。このように、A氏が多くの不正行為を実行していたことは、少なくとも会長は明確に認識していたものであり、TMCがA氏を委員会との連絡担当者を選任したことは、問題であると指摘せざるを得ない。なお、当委員会は、TMCに対し、連絡担当者の変更を求め、平成28年5月15日より、社長が連絡担当者に就任した。

### (2) 虚偽の説明

本件調査の結果、TMCのヒアリング対象者のうち一部は、当委員会に対し、事実と異なる虚偽の説明を行っていたことが判明した。

### (3) A氏のPC保全に係る不自然な対応

当初TMCから提示されたPCリストには、A氏のPCは2台存在すると記載されていたが、A氏に確認したところ、1台しか持っていないとの回答であった。後日、再度A氏のPCの有無を社長及びTMCのシステム担当者に確認したところ、「1台しかない」との回答であったが、かかる説明があった日の午後にA氏の机を確認したところ、PCは2台存在した。

以上のとおり、本件調査においては、ヒアリングの対象者（役職員及びその他関係者）から本件調査の開始時から終了に至るまでの過程において、必ずしも真実に係る供述が得られず、本件調査に対する真摯な協力が得られたものとは認め難く、本件調査は困難を極めた。

このようなTMCの対応は、不祥事対応プリンスの考え方に真っ向から反するものであり、不祥事の根本的な原因解明こそがステークホルダーからの信頼の回復及び企業価値の再生に資することに鑑みれば、極めて遺憾である。

※ TMC：株式会社テクノメディカ、実名は削除

出所：株式会社テクノメディカ、第三者委員会「調査報告書」、p.96

本件では、経営者が事案の重大性を認識しているとは考えられない対応（担当者の選任等）をとっている。不正を行った当事者からのサポートを受けながら第三者委員会の調査が進められると、その結果も、信用できないようなものになってしまうリスクがある。「ガイドライン」では、このような事態を防止するために第3条にて「企業等に対する要求事項」を提示しているが、本件は、その規定の

通りに実施されたとは考えにくいものである。

しかし、本報告書には、「ガイドライン」に準拠しているという旨が記載されている。この事実から、第三者委員会が「ガイドライン」に準拠していると主張していても、調査の最初から最後までこの基準を貫いて厳格な調査が実現できたかについては、疑問が残る。

図表 12 （事例）ガイドライン準拠関連の問題

当委員会の運営は、日本弁護士連合会「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」に準拠しており、当委員会の委員長及び委員はTMCと利害関係を有していない。

出所：株式会社テクノメディカ、第三者委員会「調査報告書」、p.7

同様のケースとして、ジャパンベストレスキューシステム株式会社<sup>22</sup>、株式会社プリンシパル・コーポレーション<sup>23</sup>、株式会社フード・プラネット<sup>24</sup>、株式会社ランド<sup>25</sup>でも個人、または組織的な妨害行為等があり、然るべき調査が厳格に行われていない部分がある。

そもそも第三者委員会は、強制捜査権等の法的拘束力のない任意の調査機関であり、調査対象会社からの全面的な協力なしには、任務を果たすことができない。もし意図的な妨害行為等がある場合、外部監査であれば、監査役会等とのコミュニケーション、規制当局等への報告、監査意見の不表明等のアクションをとることができるが<sup>26</sup>、第三者委員会には事実上辞任以外の選択肢はない。これを悪用し、意図的な妨害を行う担当者や企業に対

して、現実的にどのように対応できるかが第三者委員会の課題である。

## ② 委員会設置の慎重な検討と調査結果の信頼度確保に関する課題

外部が疑いを察知した場合に、第三者委員会の設置は有力な選択肢になる。第三者委員会の設置は、外の不信感を払拭するに強力な効果がある。そのため、該当企業が第三者委員会の意義について十分検討せず容易に設置を決定することもしばしばある。下記のジャパンベストレスキューシステム株式会社はその一つの例である<sup>27</sup>。

他方、第三者委員会が真実を明らかにし、再発を防止するといった本来の精神から離れてしまい、「対外的な免罪符」を提供するお墨

付きの機関として乱用されつつある現状に対する心配の声もある<sup>28</sup>。

図表 13 (事例) 設置検討の問題

当委員会は、第1回委員会及び第2回委員会に続いて設置されたものであるが、これら3回もの第三者委員会がわずか半年の間に相次いで設置されたことは、異例なことであるといわざるを得ない。これら3回の第三者委員会は、いずれも内部告発ないしその報告を受けた会計監査人からの申入れによってJBRが設置を行ったものである。

(中略)

一般に第三者委員会による調査は、会社から独立した中立の第三者が調査を行うことにより、その調査結果の信頼性が担保されるものである。しかし、本件のように複数回にわたる内部告発が行われ、それがすでに第三者委員会による調査済みの事項に関する場合や告発者の推測の域を出ないものである場合等については、第三者委員会を再設置することの要否を含めて慎重な検討が必要であるように思われる。

※ JBR：ジャパンベストレスキューシステム株式会社

出所：ジャパンベストレスキューシステム株式会社、内部調査委員会「調査報告書（開示版）」、p.42

上記の事例では第三者委員会による1次～3次の調査が完結していたが、その後、証券取引等監視委員会による開示検査の過程で、また、同一案件における問題の可能性が浮かび上がった。これに対応するため、同社は社外役員を中心に内部調査委員会を立ち上げ、以前に設置された第三者委員会（1次～3次）が認定した事実を再確認し、一部につき誤りや不十分な点があったことを明らかにしている<sup>29</sup>。

この事例から、利害関係のない専門家であり「ガイドライン」に準拠した形で第三者委員会を運営したとしても、調査上の様々な制約や予期せぬ影響により、完全な事実認定は容易ではないことが分かる。

実際に、多くの調査報告書には、該当調査の限界が言及されている。従って、第三者委員会の報告は、絶対的なものではなく、あくまでも限られた条件下で合理的な方法で検証された結論として受け入れる必要があると考えられる。

#### IV. 考察

不祥事が発生した企業が、ステークホルダー（株主、顧客、取引先、金融機関、規制当局等）の信頼回復のために第三者委員会を設置し、事実調査と原因究明を行い、再発防止策を策定することは、事実上定着している。日本取引所自主規制法人の「プリンシプル」と日本

弁護士連合会の「ガイドライン」により、第三者委員会の充実化が図られている。企業側は、これらの基準を守ることによって迅速な信頼回復と健全なコーポレートガバナンスの確立が可能となる。

一方、分析で明らかになった課題もある。関連基準の精神に反する企業側の妨害行為が生じる根底には、第三者委員会組織における実質的依頼者（＝ステークホルダー）と、実際の調査契約を交わす依頼元（＝取締役会等）が異なっているという事実がある。第三者委員会は、ステークホルダーの公益のために仕えると同時に、調査対象である会社から調査サポートと報酬を受けることになる。この根本的な構図により、第三者委員会の運営における利害関係の衝突が生じている面があると考えられる。

外部に説明しなければならぬほどの重大な不祥事の発生は、企業自体の存続に係わる重要な局面を意味する。ここで第三者委員会を設置することは、株主から選任された取締役会がその責務の一部を、第三者委員会に再委任するということである。

ところが、「ガイドライン」では、報告書提出前の報告内容の共有（全部または一部）は禁じられている。結局、企業は途中の進捗や方向性等が把握できず、開示の直前になって調査結果の全貌を見ることになる。

企業側の真摯な覚悟を含め、「ガイドライン」上のすべての条件が理想的に揃うのであれば、第三者委員会の調査報告は、通常、信頼回復と経営の改善に大きく貢献する。

しかし、分析事例から見ると、これは、平均として約1カ月～2カ月間の短い間に、外部の専門家が該当企業や業種の特性を理解

しつつ、不祥事の原因の詳細把握から再発防止策の策定までを行う、非常に厳しい条件下の調査報告であるといえる。そのため、誤った事実認定を含め、調査上の限界は常に存在する。さらに、妨害行為や「ガイドライン」等の適用をめぐる見解の相違等により企業と第三者委員会の対立が生じれば、状況は一層悪化する。

この場合、第三者委員会調査の意味は半減され、報告書自体も不完全なものになるか、仮に完全なものであっても経営陣に受け入れられず、結果として、あまり活用されないようなものになってしまうリスクもある。このような結果は、実質的依頼者（＝ステークホルダー）にとっても決して益にはならないことが、分析事例からも分かる。

以上のような限界を克服し、健全なコーポレートガバナンスの確立に貢献するためには、今後、次の側面で検討する必要があると考えられる。

一つ目は、企業（取締役会等）の慎重な判断とコミットメントである。手早く対外的な免罪符を得る手段としてではなく、該当不祥事の軽重と自社の置かれた状況を十分検討し、第三者委員会の設置可否を慎重に決める必要がある。また、調査を委託する場合は、詳細事項の事前合意はもちろん、企業側は妨害行為やその他制約事項が生じないよう真摯に対応しなければならない。

一方、「プリンシプル」は、名ばかりの第三者委員会の悪用を警戒しているだけで、「ガイドライン」の徹底遵守を義務づけているものではないことに注目すべきである。第三者委員会を活用する企業が、上述したようなトラ

ブル等が予想される場合には、関連基準の精神を鑑みた上で個別状況に合う形で独自の実施要領を取り決め、もし「ガイドライン」に一部不適合しても、その具体的な判断経緯等を報告書に記載することで読み手の納得を得ることができる。これはステークホルダーへの説明責任を果たすと同時に、効率的な第三者調査を可能とする。

二つ目は、中間報告の実施有無と報告書の完成度の関係である。

まず、法定監査と第三者委員会の立場を確認する。重要な法定監査の一つである財務諸表監査の目的は、財務諸表に重要な虚偽表示の有無について合理的な保証を与えることである（財務諸表のすべての重要な点における適正表示の有無）<sup>30</sup>。しかし、「ガイドライン」上の第三者委員会は任意の組織であり、その目的は事実調査と再発防止策の提案である。証明業務の効力は法定監査のみにあることに対して、実施者の独立性、客観性、体系的な手続きの面では、両方が共通している部分も多い。

一方、法定監査のプロセスでは、監査終了までの間に、何らかの形で被監査会社（部門）とコミュニケーションをとるのが通常である。ここで監査人と被監査人との間の認識差や事実の相違について、ある程度は事前に相互確認ができるようになる。このステップは監査人の誤認識を防ぎ、合理的な範囲での保証を可能にする。つまり、監査意見を形成し、表明する責任を全うするためには、監査手続き上の関連事項をはじめ、監査上の困難な状況、発見事項、その他の重要判断を含む随時コミュニケーションを必須とする考え方が、監査基準には存在する<sup>31</sup>。

また、第三者委員会と同様の任意組織であり、組織体自らの改善を重要視している内部監査も、監査講評会等の正式なコミュニケーションを通じて、報告書確定の前に指摘事項に対して被監査部門の意見を聴取している。ドラフト版の報告書（全部または一部）の相互レビューを行い、調査過程で判明した事実や提言について、被監査部門が意見を述べる機会が与えられる<sup>32</sup>。これらを通じて、両者が同意する事実確認が実現した形で報告書が完成される。

このようなコミュニケーションステップは、誤認識を減らし、報告書の精度を高め、被監査者の納得度の向上にもつながる。その結果、改善への自発的な取り組みが動機付けられる。

しかしながら、「ガイドライン」の第2条3項と第3条1項を見ると、調査報告書提出前には、その内容の全部または一部を企業に見せることができず、事務局においても厳格な情報隔壁が求められている。

企業の内部状況や特殊な業界慣行等に精通していない委員であるため、もし調査手続き上の不備があったり、判断に誤りがあったりしても、報告書の提出前には、企業側はその詳細が分からないような仕組みになっている。

小林ら [2011] は、「調査によって認定された事実等を変更するように指示・要請し、その意向を調査報告書に反映させることはあってはならない」と「ガイドライン」の情報隔離の理由を説明した上で、「しかし、調査実施者が誤った事実認定をする等、調査結果に誤りがあると企業に与える悪影響は極めて大きい」と指摘している<sup>33</sup>。

不完全な報告書が発行されると、その被害はステークホルダーだけではなく、企業にも

及ぶ。もし調査手続きの不備や事実の把握に誤りがあり、結果が企業側にとって納得できないものになると、第三者委員会の改善提案も、受け入れ難いものになってしまう。

従って、独立性を堅持しつつも重要な点の相互確認を可能とするコミュニケーション等の考え方や具体的な方法が、「ガイドライン」上に規定される必要がある。

調査の方向性や進捗状況が企業側に十分伝わらず、中間報告等もなければ、不安を感じた人々は委員会の調査に非協力的になるか、さらには、意図的な妨害行為に走るケースも生じると考えられる。

第三者委員会は、摘発し断罪する側ではなく、信頼回復と再発防止をサポートする企業のパートナーとして、その本来の使命と意義に基づき、相互コミュニケーションを通じた組織の円滑な運営と報告内容の完成度の向上のために努力する義務がある。

三つ目は、折衷案の第三者委員会の活用である。

「ガイドライン」は、「依頼企業等からの独立性を貫き断固たる姿勢をもって厳正な調査」を行うために、完全に独立した外部の委員のみで構成された第三者委員会を求めている。

國廣 [2017] も、「不祥事の際、経営陣には自ら関与や責任がある場合はもちろん、そうでなくてもできるだけ事態を小さく見せようとする心情が働く」ため、不祥事の実像に迫ることができないと指摘した上で、「経営陣からの独立が不可欠」と主張している<sup>34</sup>。

しかし、本稿での分析結果、この組織形態には実際の運営に際して企業との間でトラブルが発生するなど、一部の課題があることが明らかになった。また、独立した外部の専門

家が企業の内部事情を一から理解しながら該当事象を調査していくことになるため、時間と費用の面で内部調査に比べ、効率が良くないことも否めない。

ステークホルダーが企業に願うことは、しっかりとした調査と再発の防止といった不祥事対応の本質的な部分である。そこで独立した第三者の存在は、信頼される調査を裏付けるものであって、必要十分条件ではない。

小林ら [2011] も、「ガイドライン」が強調している企業からの独立性に対して、本質的に重要なものは組織の独立性でなく、調査の独立性であると指摘している<sup>35</sup>。

これらを鑑みれば、代替案として、折衷案の第三者委員会を利用することもできるといえる。これは、効率・効果的な調査のために企業内の組織員も加わるが、主導権は外部の第三者が持ち、調査実施者が他の者から圧力や干渉を受けない委員会の形態である。そこに、社外取締役や監査役等、会社法上の監督機関に該当するメンバーを入れることによって、株主から委任された本来の監督責任を企業自らが全うすることも可能になる。つまり、企業から完全には独立していないが、調査上の独立性は確保できるといえる。

実際に、監査役監査基準第24条によると、監査役は第三者委員会に就任することができる。なお、三森 [2017] によると、現行法上、不祥事の原因究明と分析は監査役、監査委員会、監査等委員会によって行われるべきであるという<sup>36</sup>。

ところが、「ガイドライン」では、監査役は不祥事が発生した企業と利害関係があり、第三者委員会の委員にはなれないという見方が強くなっている<sup>37</sup>。

第三者委員会による調査の目的は、責任追及と処罰ではない。事実の把握と再発防止を通じた信頼の回復という本来の目的を達成するために、利害関係を完全に排除する組織体制ではなく、より多くの実益が得られる柔軟な組織体制を検討することが望ましい。

## V. おわりに

今まで「プリンシプル」と「ガイドライン」の主な項目をレビューし、第三者委員会の調査報告書を分析した。また、その結果に基づ

き考察を行った。

結論として、第三者委員会の役割は、犯人を見つけ裁くことではなく、企業側に如何にステークホルダーへの説明責任を果たさせるか、また、迅速に不祥事を収束し健全な経営に戻させるかである。同時に、伝統的な監査との類似点のみならず、「ガイドライン」と監査役監査基準との間の見解差等も確認できた。

続いて、実際の報告事例に不祥事対応の本質を照らしてみること、第三者委員会における様々な示唆を得ることができた。第三者委員会の設置に関する慎重な検討、調査期間

図表 14 調査対象・報告書評価と上場市場の区分（上場廃止を含む）（調査対象の73社）

No.	社名（発行時点）	評価	上場市場	上場廃止・理由（該当会社のみ）	No.	社名（発行時点）	評価	上場市場	上場廃止・理由（該当会社のみ）
1	HOYA	A	東証一部		38	ハイブリッド・サービス	A	JASDAQ	
2	JALCOホールディングス	B	JASDAQ		39	パスコ	A	東証一部	
3	KDDI	B	東証一部		40	パリュールHR	B	東証一部	
4	SJI	A	JASDAQ		41	フィット	A	マザーズ	
5	T&Cホールディングス	A	JASDAQ	上場廃止 業績基準該当及び債務超過	42	フェヴリナホールディングス	B	東証一部	
6	アイ・エム・ジェイ	B	JASDAQ	上場廃止 全部取得	43	プリンシパル・コーポレーション	A	JASDAQ	上場廃止 上場契約違反等
7	アイセイ薬局	A	JASDAQ	上場廃止 株式等売渡請求による取得	44	ホッコク	B	JASDAQ	上場廃止 不適当な合併等
8	アイレックス	A	JASDAQ		45	マツヤ	A	JASDAQ	上場廃止 株式等売渡請求による取得
9	アジェット	B	東証一部	上場廃止 内部管理体制等の未改善	46	メッセージ	B	JASDAQ	上場廃止 株式等売渡請求による取得
10	イオンフィナンシャルサービス	B	東証一部		47	メディックグループ	A	マザーズ	上場廃止 売上高が所要額未満
11	イチケン	B	東証一部		48	ユニバーサルエンターテインメント	A	JASDAQ	
12	インスパイアー	B	JASDAQ	上場廃止 有価証券報告書提出遅延	49	ランド	A	東証一部	
13	エナリス	A	マザーズ		50	リソー教育	A	東証一部	
14	エフティコミュニケーションズ	A	JASDAQ	上場廃止 特設注意市場銘柄等	51	ロジネットジャパン	A	その他	
15	エル・シー・エーホールディングス	B	東証一部	上場廃止 特設注意市場銘柄等	52	栄光ホールディングス	B	東証一部	上場廃止 株式等売渡請求による取得
16	オエノンホールディングス	B	東証一部	上場廃止 上場廃止申請	53	王将フードサービス	A	東証一部	
17	オカモト	A	東証一部		54	京王ズホールディングス	A	マザーズ	上場廃止 上場契約違反等
18	オプトロム	A	名証セック	上場廃止 違法行為、虚偽記載等	55	共同ビアー	B	JASDAQ	
19	オリバー	B	名証一部		56	高田工業所	A	東証一部	
20	カワセコンピュータサイ	B	東証一部		57	雑貨屋ブルドッグ	A	JASDAQ	上場廃止 アクサスHDの完全子会社化
21	かわでん	A	JASDAQ		58	住江織物	B	東証一部	
22	クロニクル	B	JASDAQ	上場廃止 四半期報告書提出遅延	59	新日本建設	B	東証一部	
23	クワザフ	A	札幌証券		60	西日本鉄道	B	東証一部	
24	コージツ	B	JASDAQ	上場廃止 全部取得	61	石山GatewayHD	A	JASDAQ	上場廃止 公益・投資者保護
25	コーナン商事	B	東証一部		62	前田道路	B	東証一部	
26	コネットホールディングス	A	東証一部		63	太陽日酸	B	東証一部	
27	コマニー	B	東証一部		64	椿本興業	A	東証一部	
28	ジェイホールディングス	A	JASDAQ		65	東芝	A	東証一部	
29	ジャパン・ワード&リカー・アライアンス	A	東証一部		66	虹技	A	東証一部	
30	ジャパンベストレスキューシステム	A	東証一部		67	日本アセットマーケティング	A	マザーズ	
31	ストリーム	B	マザーズ		68	日本上下水道設計	B	東証一部	
32	ゼンショーホールディングス	A	東証一部		69	日本道路	A	東証一部	
33	ソリトシステムズ	A	東証一部		70	富士通ビー・エス・シー	A	JASDAQ	
34	タマホーム	B	東証一部		71	扶桑電通	B	東証一部	
35	テーオー小笠原	B	JASDAQ		72	平賀	B	JASDAQ	
36	テクノメディア	A	東証一部		73	明治機械	A	東証一部	
37	デジタルデザイン	B	JASDAQ						

出所：筆者作成

※社名は報告書発行の時点のもの（一部社名変更有り）。

報告書評価：調査の信頼性を支える形式要件である、①委員属性、②利害関係、③ガイドライン遵守有無、④調査日数のすべてを開示した場合はA、それ以外のをBとした。

中の適切なコミュニケーション、そして、柔軟な組織構成の検討が重要なテーマとなる。

今後の研究として、法令等に基づき整備された伝統的なガバナンスの仕組み、つまり、取締役会、監査役会、外部監査、内部監査、そして、社内調査組織等を通じ、如何に効率的な不祥事対応が可能か、また、自浄作用が実現できるかについて検討する必要がある。外部と内部両方の組織による不祥事対応の意義を総合的に整理することで、企業が顕在化された危機を乗り越え、社会的責任を果たすためには、何が重要であるかを明らかにすることができる。

[謝辞] 本稿が掲載されるまで編集委員会・査読者の先生方から多大なるご支援・ご指導を頂きました。心より感謝申し上げます。

(注)

- 1 菱山 [2007] は、「法はすべての事象をカバーしているわけではない。世の中の事象が先行して、法は後追いというケースも多い。法に規定されているか否かで判断するのではなく、何が正しいことか、ということで判断すべきである。法に触れなければ何をしても許されるわけではなく、法の精神にある倫理的な価値観を優先させて判断すべき」と述べている。p.14
- 2 郷原 [2006] は、法令遵守の義務が、企業や個人等に一方的に負われるだけではなく、法令の背後にある社会的要請を十分認識し、自ら進んで法令に従うことを通して、「企業と個人が社会的要請に適應していく」ことになると説明する。また、それが「新たな社会的要請の形成にも影響し、法令の整備を促していく」といった循環プロセスを説明している。pp.16-20
- 3 1985年、産官学共同の研究組織「トレッドウェイ委員会 支援組織委員会 (COSO: the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)」が設立され、1992年に「COSO レポート」(内部統制の統合的枠組み / Internal Control - Integrated Framework) を発表した (2013年改訂)。
- 4 企業会計審議会 [2011] は「金融商品取引法で求める内部統制報告制度は、財務報告の信頼性を確保することが目的であって、財務報告に係る内部統制の不備は、内

部統制報告に先立って、適切に対応及び是正されていることが期待される」と述べている。p.60

- 5 田中宏司 [2008] 「企業不祥事とコンプライアンスの本質」『研究紀要』第14号、東京交通短期大学、2008年12月、pp.9
- 6 日本大百科全書の定義である。(WEB) [kotobank.jp/word/第三者委員会-672149](http://kotobank.jp/word/第三者委員会-672149) (2017年7月21日閲覧)
- 7 國廣正 [2017] 「第三者委員会の実際とあるべき方向性」『自由と正義』2017年1月号、日本弁護士連合会、pp.35-36
- 8 藤津康彦、矢田悠 [2017] 「企業の危機対応について—第三者委員会実務の現状と課題—」『会計・監査ジャーナル』No.738、2017年1月、p.73
- 9 日本取引所自主規制法人「「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」の策定について」2016年2月24日
- 10 宮野勉、大西一成 [2013] 「企業不祥事における第三者委員会の問題点と今後の課題 第三者委員会を経営者の「鏡」とすべし」『The lawyers』2013年12月号、pp.19
- 11 竹内朗 [2017] 「企業不祥事対応と第三者委員会の実務：信頼のV字回復のための有効活用」『月刊監査役』666号、日本監査役協会、2017年4月、p.87
- 12 日本弁護士連合会「「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」の策定にあたって」2010年12月17日、p.2
- 13 本村健編著 [2011] 『第三者委員会—設置と運用』金融財政事情研究会、pp.86-87
- 14 日本公認会計士協会 [2011] 「評価したリスクに対応する監査人の手続」『監査基準委員会報告書330』2011年12月22日、pp.6-7
- 15 日本監査役協会 [2016] 「監査役監査実施要領」監査法規委員会、2016年5月20日、pp.178-197, p.227
- 16 株式会社T & Cホールディングス：第三者委員会の委員長が同社の非常勤監査役であるが「その独立性に影響を及ぼす関係及び取引は存在しない」と説明されている。株式会社バリュー HR：委員に顧問弁護士が参加している。なお、組織名は「特別調査委員会」であるが実態としては第三者委員会と見られる。
- 17 株式会社マツヤ、第三者委員会「調査報告書」、2013年2月8日の開示資料「調査委員会の調査報告及び当社の対応について」pp.5-14
- 18 株式会社富士通ビー・エス・シー、第三者委員会「調査報告書」、2014年8月14日の開示資料「第三者調査委員会の調査結果等について」pp.15-22
- 19 株式会社バリュー HR、特別調査委員会「調査報告書」、2015年2月16日の開示資料「特別調査委員会の調査報告及び当社の対応について」pp.4-14
- 20 日本弁護士連合会 弁護士業務改革委員会 [2011] はこのように述べている。

- 「この点（実質的依頼者）は、本ガイドラインを策定する際の最大の論点であり、多くの議論を重ねた部分でもある。実質的依頼者の考え方を導入することは、弁護士の守秘義務を不明確にするほか、弁護士倫理との関係でも難しい問題を引き起こすことは容易に想像できる。具体的には、依頼者である企業等から調査結果の公表を差し控えて欲しいと言われた場合、第三者委員会はどのように対応すべきなのか、（中略）第三者委員会の本質論をめぐる論点は数限りなく存在している。これらを念頭に置きながら慎重に議論を進めた結果、本ガイドラインは、最終的に、ステークホルダーという視点を導入することで決着を見た。」p.26
- 21 株式会社テクノメディア、第三者委員会「調査報告書」、2016年6月23日の開示資料「第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」
  - 22 ジャパンベストレスキューシステム株式会社、内部調査委員会「調査報告書（開示版）」の52ページに、第三者委員会調査への妨害行為の詳細が記載されている。2015年4月28日の開示資料「内部調査委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」より。
  - 23 プリンシパル・コーポレーション株式会社、第三者委員会「報告書」、2015年1月27日の開示資料「第三者委員会の報告書に関するお知らせ」、pp.5-6
  - 24 株式会社フード・ブラネット、第三者委員会「報告書」、2016年1月20日の開示資料「第三者委員会の報告書受領に関するお知らせ」、pp.12-13
  - 25 株式会社ランド、第三者委員会「最終調査報告書（要旨）」、2013年5月22日の開示資料「第三者調査委員会からの最終調査報告書（要旨）の受領について」、pp.4-6
  - 26 日本公認会計士協会 [2011]「財務諸表監査における不正」『監査基準委員会報告書 240』2011年12月22日、p.9
  - 27 ジャパンベストレスキューシステム株式会社、第三者委員会「調査報告書」、2014年11月11日の開示資料「第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」
  - 28 百合野正博 [2016]「第三者委員会社会」『同志社商学』第67巻第4号、2016年3月、p.231
  - 29 ジャパンベストレスキューシステム株式会社、内部調査委員会「調査報告書（開示用）」、2015年4月28日の開示資料「第三者委員会の調査報告書受領に関するお知らせ」pp.66-67
  - 30 日本公認会計士協会 [2015]「財務諸表監査における総合的な目的」『監査基準委員会報告書 200』2015年5月29日、p.2
  - 31 日本公認会計士協会 [2015]「監査役などとのコミュニケーション」『監査基準委員会報告書 260』2015年5月29日、p.3
  - 32 日本内部監査協会 [2013]の「専門職の実施の国際フレームワーク」の実施要項 2440-1 が該当する。p.235
  - 33 小林英明、綾部薫平 [2011]「「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」に対する批判的考察（上）」

- 『ビジネス法務』2011年10月号、中央経済社、p.125
- 34 國廣正 [2017]「第三者委員会の実際とあるべき方向性」『自由と正義』2017年1月号、日本弁護士連合会、p.28
  - 35 小林英明、綾部薫平 [2011]「「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」に対する批判的考察（上）」『ビジネス法務』2011年10月号、中央経済社、p.116
  - 36 三森敏正 [2017]「第三者委員会の法的位置づけとその機能」『経営哲学』1巻14号、2017年3月、p.105
  - 37 日本弁護士連合会 弁護士業務改革委員会 [2011]『「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」の解説』pp.70-71

#### 【参考文献】

- 梅林啓 [2012]「コーポレートリスク & ガバナンス 第三者委員会と内部調査委員会」『季刊事業再生と債権管理』173号、2012年7月、金融財政事情研究会、pp.158-162
- 遠藤元一 [2014]「第三者委員会報告書格付委員会：その格付けはどう「評価」されるのか」『ビジネス法務』2014年10月号、中央経済社、p.80
- 企業会計審議会 [2011]「財務報告に係わる内部統制の評価及び監査実施基準」『財務報告に係わる内部統制の評価及び監査の基準並びに財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準の改訂について（意見書）』金融庁、2011年3月30日
- 竹内朗 [2017]「企業不祥事対応と第三者委員会の実務：信頼のV字回復のための有効活用」『月刊監査役』666号、日本監査役協会、2017年4月、pp.82-95
- 田中宏司 [2008]「企業不祥事とコンプライアンスの本質」『研究紀要』第14号、東京交通短期大学、2008年12月、pp.9
- 國廣正 [2013]「ランド社の事例にみる第三者委員会と依頼企業の対立」『ビジネス法務』2013年8月号、中央経済社、pp.48-54
- 國廣正 [2017]「第三者委員会の実際とあるべき方向性」『自由と正義』2017年1月号、日本弁護士連合会、pp.27-36
- 國廣正 [2017]「定着した第三者委員会「不良委員会」根絶が課題」『エコノミスト』2017年2月、毎日新聞社、pp.36-37
- 國廣正 [2017]「特集 弁護士 vs 会計士・司法書士 定着した第三者委員会「不良委員会」根絶が課題」『週間エコノミスト』2017年2月28日号
- 小林英明、綾部薫平 [2011]「「企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン」に対する批判的考察（上）・（下）」『ビジネス法務』2011年10月号（上）・11月号（下）、中央経済社、pp.114-119、125（上）、pp.118-127（下）
- 郷原信郎編著 [2006]『企業法とコンプライアンス』東洋経済新報社
- 佐藤隆文 [2016]「特集 粉飾ダマシ方見抜き方 イン

- タビュー 佐藤隆文 日本取引所自主規制法人理事長  
『『いかさま』第三者委員会は論外』『週間エコノミスト』  
2016年12月20日号
- 日本監査役協会 [2016] 「監査役監査実施要領」監査法規委  
員会、2016年5月20日、pp.178-197,p.227
- 日本公認会計士協会 [2011] 「評価したリスクに対応する監  
査人の手続」『監査基準委員会報告書 330』2011年12  
月22日、pp.6-7
- 日本公認会計士協会 [2011] 「財務諸表監査における不正」『監  
査基準委員会報告書 240』2011年12月22日、p.9
- 日本公認会計士協会 [2015] 「財務諸表監査における総括的  
な目的」『監査基準委員会報告書 200』2015年5月29日、  
p.2
- 日本公認会計士協会 [2015] 「監査役などとのコミュニケー  
ション」『監査基準委員会報告書 260』2015年5月29日、  
p.3
- 日本内部監査協会 [2013] 『専門職の実施の国際フレームワー  
ク 2013年版』日本内部監査協会
- 日本弁護士連合会 弁護士業務改革委員会 [2011] 『「企業  
等不祥事における第三者委員会ガイドライン」の解説』  
p.26、pp.70-71
- 菱山隆二 [2007] 『倫理・コンプライアンスとCSR』経済  
法令研究会
- 藤津康彦 [2017] 「法務・その他 企業法務 企業の危機対応  
について：第三者委員会実務の現状と課題」『会計・監  
査ジャーナル』19巻1号、2017年1月、日本公認会計  
士協会、pp.70-74
- 藤津康彦、矢田悠 [2017] 「企業の危機対応について—第三  
者委員会実務の現状と課題—」『会計・監査ジャーナル』  
No.738、2017年1月、pp.73-74
- 本村健編著 [2011] 『第三者委員会—設置と運用』金融財政  
事情研究会
- 三森敏正 [2017] 「第三者委員会の法的位置づけとその機能」  
『経営哲学』1巻14号、2017年3月、pp.103-105
- 宮野勉、大西一成 [2013] 「企業不祥事における第三者委員  
会の問題点と今後の課題 第三者委員会を経営者の「鏡」  
とすべし」『The lawyers』2013年12月号、pp.18-23
- 百合野正博 [2016] 「第三者委員会社会」『同志社商学』第  
67巻第4号、2016年3月、p.231

#### 【資料】

- 日本取引所自主規制法人 「「上場会社における不祥事対応  
のプリンシプル」の策定について」2016年2月24日  
[www.jpex.co.jp/regulation/public/nlsgeu000001igbj-  
att/1-01fusyojiprinciple.pdf](http://www.jpex.co.jp/regulation/public/nlsgeu000001igbj-att/1-01fusyojiprinciple.pdf) (2017年7月24日閲覧)
- 日本弁護士連合会 「「企業等不祥事における第三者委員会  
ガイドライン」の策定にあたって」2010年12月17  
日 [https://www.nichibenren.or.jp/library/ja/opinion/  
report/data/100715\\_2.pdf](https://www.nichibenren.or.jp/library/ja/opinion/report/data/100715_2.pdf) (2017年7月19日閲覧)



# 中小企業連携において確認するパートナー企業情報 ～開発連携段階、事業化段階における差異～

米岡 英治（茨城キリスト教大学）

## 1. はじめに

企業は新規技術の開発、新規事業の開発、市場拡大などを図ることで、自社の持続可能性と競争力を生む必要がある。中小企業も新たな事業を模索しなければならないが、多くの中小企業は新規事業に向けた行動を起せていない<sup>1</sup>。森川 [2012] は、近年はビジネスの「ボーダレス化」が浸透してきており、「系列的取引の有する安定性と、一般取引の有する自由性という二つの長所を相応に併せ持つ連携的取引」<sup>2</sup>、「厳密かつ固定した系列的な関係よりもむしろ柔軟かつ緩やかな連携的な関係」<sup>3</sup>が必要と述べている。そして中小企業は、「経営資源のあらゆる局面において、大企業よりも身軽でかつ迅速に対処」<sup>4</sup>する必要があり、これは「企業連携によって初めて実現することができる」<sup>5</sup>としている。中小企業は新規事業、市場拡大を図るために、自社の経営資源の強みを他企業の強みと結合させる連携体制の構築を進めなければならない。

企業間で連携体制を構築するためには、連携事業に対する参加動機とパートナー企業に対する信頼が必要である。連携事業に対する参加動機は、その事業を行うことによる収益などの魅力であり、事業に関する外部環境調査、自社に求められる役割などによって明らかとなる。一方で、パートナー企業の選定で

必要になる信頼には、パートナーとなる企業の規模、事業内容、財務情報（信用情報）、知的資産（知財、ノウハウ）などの経営情報が必要となる。しかし、中小企業においては財務情報の開示はほとんどなく、知的資産経営報告書の開示は少数の企業に留まっていると考えられる状況であると共に、どのような経営資源を持つのかを十分に理解、信用できるものにはなっていない。そのため、外部から経営情報を確認することは困難である。

このような中、中小企業庁などは中小企業が連携し、研究開発や新製品開発を行うことに対する支援事業を実施している。外部から他社の経営情報を確認することが困難な現状において、どのような情報をどのように入手してパートナー企業を選定したのか（信頼したのか）を調査することが必要であるが、これまでの先行研究ではパートナー企業を選定しているかについて部分的な調査に留まっている。他社が技術や経営をどのような情報から評価しているのかについて概要を知ることが、他社との連携を模索している中小企業に重要な示唆を与えることになると考えられる。さらに、評価する情報を一般化できれば、中小企業における知的資産経営報告書や統合報告といった、経営情報の外部に向けた発信において必要とすべき内容を検討する上でも有効である。

## II. 先行研究

### 1. 企業連携における信頼の形成

里見 [2005] は、中小企業の連携における成功要因について、アンケート調査および事例による考察を行い、成功するためには構成メンバーが連携を有効に活用する条件を備えているだけでは不十分であり、相互の信頼と協調が必要と述べている。

真鍋 [2000] は、協調的取引関係における信頼に関して研究している。協調的取引関係は、「取引関係に固有な資産や技能が存在し、この関係から利益が生じること」<sup>6</sup>であり、さらに「共通する問題に対して、協同して問題解決が図られる」<sup>7</sup>ことである。そして、「取引相手への信頼形成プロセスは、関係構築以前の評判と関係構築以後の経験から構成される。評判は、その普遍的・水準的性格から「契約遵守の信頼」と「能力への信頼」に密接な関係があり、経験は文脈依存的な「好意による信頼」と結びつく」<sup>8</sup>とされる。ここで、「能力への信頼」とは技術的・経営的能力が中心となるものである<sup>9</sup>。

川崎 [2014] は、縁故に基づく組織間信頼の形成プロセスに関して、燕地域の事例から研究を行っている。そして、「血縁関係があることや、リーダー同士が友人関係にあったり知り合いであったりすること、異業種交流会で顔を合わせていることなどが取引の動機となり、組織間信頼を形成していくことも考えられ」<sup>10</sup>、「取引がなされる前に、既に相手組織の人、能力、技術力などに関して、何らかの信頼が存在している」<sup>11</sup>と指摘している。

これらの研究は、連携事業を行う前に何らかの情報に基づく信頼が形成されている

ことを示唆している。また、事前に信頼が構成される要因は、相手企業の規模、事業内容、財務情報（信用情報）、知的資産（知財、ノウハウ）、などの技術的・経営的能力を知ることと考えられる。しかし、中小企業における情報開示は、これまで開発等の実績を中心に行われる傾向にある。したがって、実際にどのような情報を入手・確認することで信頼するに至ったのかを確認する必要がある。

### 2. 中小企業における連携事業

連携体制の構築にあたり、企業は相手企業が信頼に値するかを判断しなければならない。この時必要とされる情報としては既述の内容が考えられるが、どのような連携事業を行うかによって重視する内容が異なることが考えられる。

森川 [2013] によると、中小企業の連携のプロセスは、①交流・情報段階、②開発連携段階、③事業化段階、④市場化段階の4つの段階があるとされる。交流・情報段階は、新規事業の共同開発テーマを具体化し、自社の経営資源で事業機会の開発が可能か判断される。開発連携段階は、共同開発テーマの具体化から、製品開発や事業開発の実現に向けた手段を模索し、必要に応じて連携を開始する。事業化段階は、具体的な事業として組織化を検討し、単独よりも有効と判断された場合に、連携を開始する。市場化段階は、開発した新製品などを販売していく段階であり、単独市場化に経営資源の不足などがある場合に連携が行われる<sup>12</sup>。これは、新たに製品を開発し市場に投入する際の研究開発から市場開発までの段階に相当する。この4つ段階のうち、企業間連携の開始が重要となるのは開発連携

段階と事業化段階である。そしてこれまでの中小企業の連携事業に関する先行研究の多くは、産学連携での開発連携段階から事業化段階、中小企業連携での事業化段階に関して研究している。

### ①開発連携段階

岡室 [2006] の中小企業の産学連携に関する研究では、連携相手は広範囲から適切な相手を探索していることを報告している。

牧浦健二 [2008]、岡室博之 [2009] など産学連携に関する報告では、展示会の活用などが市場・技術に関する貴重な情報源であるとともに、経営者の人脈が連携相手を見つげるときに重要であるとしている。そして、「8割は以前に産学連携の経験を持ち、その2/3は連携相手と過去に共同研究を行っているなど、以前からの付き合いを踏まえたもの」<sup>13</sup>と報告している。

これらの研究では、企業規模、立地、技術者数、特許数、社長の学歴、連携の目的、連携相手とのきっかけ、連携の成果を確認している。パートナー企業とのきっかけを確認しているものの、パートナー企業の経営情報や技術情報など、どのような事柄について事前に確認したかについては調査していない。また、研究対象は産学連携であり、中小企業連携に関するものではない。そこで米岡 [2016] は、研究開発型の連携事業を行った中小企業にアンケート調査を行い、連携事業前にどのような情報を確認しているか調査している。その結果から、パートナー企業とのきっかけは従来からの取引先が多いが割合は産学連携とは異なっていること、技術的な動機が強く技術情報を入手しているように見られるが知的資産に関わる報告書の入手が少ないこと、

財務情報の確認が少数であることなどを報告している。

### ②事業化段階

関 [2009] の研究では、連携事業の中核となる中小企業（コア企業）に対してアンケート調査を行っている。この調査では、コア企業の事業概要、コア企業の連携事業での役割、連携事業の状況、連携事業参画による効果、パートナー企業とのきっかけ、などを確認している。この研究は、パートナー企業は同一都道府県内の企業である場合が多く、多くが従来からの取引先であることを報告しているが、連携事業のマネジメントを重点に調査を行なっていることから、どのような情報からパートナー企業を評価したかについては、確認していない。さらに、企業連携におけるパートナーにするかどうかは、コア企業だけが判断することではなく、パートナー企業側にも対象を広げた調査が必要であろう。

中森 [2010] は、新規事業開拓の手段として知的資産経営報告書を活用する企業が増えていると報告している。しかしこれは、パートナー企業になる可能性のある企業に提示する位置付けであり、パートナー企業がこれらの報告書を確認したかどうか、確認した報告内容などは不明である。また、報告書の信憑性が低いという評価がある<sup>14</sup>こと、報告書作成企業数が少ないという課題があり、実際のパートナー企業の選定に利用されているかは確認する必要がある。

## III. 研究目的・方法と調査対象

### 1. 研究目的

中小企業には、新たな技術・製品の研究開

発を行う、または新たな事業を行うために、企業連携が必要と考えられる。製品・サービスの事業化に向けては、森川 [2013] が示す4つの段階を踏み、必要に応じて企業連携を行う。開発手段、組織化、資源など、企業連携の要因とされるものは段階によって変わるため、パートナー企業の選定で重要とする事項も変わると考えられる。したがって、事業化に対する段階ごとの調査が必要である。

パートナー企業の選定では、技術的・経営的能力を確認・評価していることが想定されるが、先行研究では開発連携段階と事業化段階ともに、パートナー企業とのきっかけや連携事業への参画動機を部分的に確認しているものがほとんどである。さらに、開発連携段階と事業化段階の連携について、パートナー企業選定に関して比較したものはない。

そこで本研究では、米岡 [2016] で行なったアンケート調査を、事業化段階の連携事業を行なった中小企業に対して行い、開発連携段階と事業化段階で、パートナー企業とのきっかけや、確認する情報にどのような差異があるかを明確にする。

## 2. 研究方法

本研究では、できるかぎり同じ時期に同じ分野で行われた連携事業を対象とし、連携事業に参画した中小企業に対してアンケート調査を行い、どのような情報を連携事業開始前に確認していたかを比較する。ただし、開発連携段階では製品・サービスの実用化を目指すため同業種との連携が多い、事業化段階では製品・サービスの市場展開を目指すため異業種との連携が多いことが考えられる。このような違いが想定されるものの、企業連携で

は双方が相手の経営情報を確認すると考えられること、外部への情報公開が乏しい中小企業同士の連携であることから、どのような情報をパートナー企業選定時に求めたかを確認し比較することは意義があろう。

調査内容は、米岡 [2016] の調査と同じにした。経営責任者への調査項目は、①連携事業への参画に関して（動機、リスク）、②パートナー企業に関して（きっかけ、事前に確認した経営情報、事前に確認した技術情報、入手書類）、③連携事業による関係構築に関して（期間、状況確認項目、信頼の変化）の大きく3項目である。総務担当者への調査項目は、①業務内容・規模などの基本情報、②取りまとめている企業情報の大きく2項目である。連携事業を行うそれぞれの企業にとって、重視すべき情報は同じではない。同じ分野の製品開発を行っている企業同士であったとしても、どの部分に注目するかは異なるであろう。また、業種が異なることも考えられる。したがって本研究では、詳細な技術情報の比較は行わず、入手した文書の種類などの確認を行うに留めた。

本研究では、業務内容・規模などの基本情報について比較した後、参加動機や確認した事項に関する回答について、開発連携段階と事業化段階との間で独立性検定やノンパラメトリック検定を行い、差異があるかを確認する。

## 3. 調査対象

企業連携は、他企業と独自に連携関係を構築したものと、公的支援を活用することを前提に構築したものとに分類できる。公的支援を活用するには、支援を受けるための条件を

クリアする必要があること、3～5年以内に成果を上げることが求められることなどから、パートナー企業の選定は厳しく行われると考えられる。そのため本研究では、公的支援を受けた連携事業を対象とする。また対象企業は連携事業におけるコア企業に限定せず、連携事業に参画し、報告書等に連携メンバーとして登録されている中小企業とする。

### ①開発連携段階

米岡 [2016] の調査で得られた結果を使用する。研究開発に関する事業連携である中小企業庁の「中小ものづくり基盤技術の高度化(戦略的基盤技術高度化支援事業)」において、平成18年から平成24年までに認定を受けた事業を対象とした調査結果である。

戦略的基盤技術高度化支援事業<sup>15</sup>は、国が指定した20の特定ものづくり基盤技術について、中小企業者が川下企業や研究機関等を行う研究開発と実用化に向けた活動を支援するものである<sup>16</sup>。特定ものづくり基盤技術には、情報処理、精密加工等、相当部分が中小製造業によって行われる技術が指定されている<sup>17</sup>。この支援事業で行われる活動は、森川 [2013] における開発連携段階のものと言える。

米岡 [2016] の調査<sup>18</sup>では、全体では76社から回答を得ており(回答率9.8%、宛先不明などを除くと10.3%)、経営責任者からの回答は64社、総務担当者からの回答は63社、連携事業担当者からの回答は52社である。

### ②事業化段階

本研究では事業化段階における連携事業として、異分野・連携新事業分野開拓を推進する独立行政法人中小企業基盤整備機構の「新連携事業の支援」を取り上げた。新連携事業は、異分野を含む複数の事業者が連携し、経

営資源を有効に組み合わせて、新事業活動、新たな事業分野の開拓を図ることである。新商品や新役務の開発または提供で、市場において事業を成立させることを目標とし、技術導入や研究開発段階にとどまる事業は対象外にしている。事業化の推進から市場化につなげるもので、森川 [2013] における事業化段階のものと言える。新連携事業では、新素材に関わるものから美容、健康・福祉に関わるものまで、幅広いテーマが扱われる。本研究ではテーマとして、基盤技術、IT、検査・計測、次世代のいずれかに該当する事業に限定し、開発連携段階の事業とできるだけ分野が異なる事業を対象とした。また、平成17年から平成24年までに認定を受けた事業を対象としており、開発連携段階の事業と同時期に連携体制を構築しているものとしている。

2016年8月1日時点で確認できた271事業において、連携体として記載されている748社のうち住所が確認できた636社を調査対象とした。同じ企業が複数回認定を受けている場合があるが、その場合は一番新しい事業に関して回答を求めた。また、パートナー企業が複数である場合には、連携事業参画までに一番取引のなかった企業について回答を求めた。対象企業636社に対し、経営責任者、総務担当者、連携事業担当者向けの調査票を2016年9月上旬に郵送し、2016年11月上旬までにFaxもしくはWebページから回答を得た。宛先不明は32社、回答辞退は2社であった。全体では51社から回答を得ている(回答率8.0%、宛先不明などを除くと8.5%)。経営責任者からの回答は44社、総務担当者からの回答は46社、連携事業担当者からの回答は36社である。

#### IV. 調査結果

回答を得た企業に関する概要は、経営責任者および総務担当者双方から回答を得た企業のデータを用いて比較する。動機やパートナー企業に関する認識等に関しては、経営責任者からの回答を用いる。

##### 1. 調査企業概要

###### ①企業規模

経営責任者とともに総務担当者から回答を得られた企業を元に、回答企業の概要をまとめた<sup>19)</sup>。それぞれの連携事業に参画した中小企業の資本金の分布を図表1、正社員数を図表2に示す。資本金では開発連携段階、事業化段階ともに、5,000万円未満の企業が約8割を占めている。また、正社員数に関しても、50名未満の企業が約8割を占めている。それぞれの段階の連携事業に参画した企業の規模に大きな差がないことがわかる。

図表1 連携事業に参画した中小企業の資本金

	開発連携段階		事業化段階	
	回答数	構成比	回答数	構成比
1000万円未満	11	20.8%	5	12.8%
1000万円以上5000万円未満	31	58.5%	28	71.8%
5000万円以上1億円未満	8	15.1%	4	10.3%
1億円以上3億円未満	2	3.8%	0	0.0%
3億円以上5億円未満	0	0.0%	0	0.0%
5億円以上	0	0.0%	1	2.6%

出所：筆者作成

図表2 連携事業に参画した中小企業の正社員数

	開発連携段階		事業化段階	
	回答数	構成比	回答数	構成比
10名未満	17	32.1%	12	30.8%
10名以上30名未満	16	30.2%	15	38.5%
30名以上50名未満	9	17.0%	3	7.7%
50名以上100名未満	6	11.3%	8	20.5%
100名以上	4	7.5%	0	0.0%

出所：筆者作成

###### ②業種

回答を得た業種についてまとめたものを図表3に示す。製造業についてみると、プラスチック製品製造業、金属製品製造業、生産用機械器具製造業、電子部品・デバイス・電子回路製造業、電気機械器具製造業、輸送用機械器具製造業は、開発連携段階と事業化段階の両方で参画企業が存在する。一方で、木材・木製品製造業、化学工業、非鉄金属製造業、はん用機械器具製造業、業務用機械器具製造業は事業化段階のみ、窯業・土石製品製造業、鉄鋼業、情報通信機械器具製造業は開発連携段階のみと、偏在も見られる。

開発連携段階と事業化段階の両方で、サービス業など異業種と連携している。製造業でない企業数の割合を見ると、開発連携段階は25.0%、事業化段階は38.5%であり、事業化段階の方が異業種連携を行なっていると考えられる。

図表3 連携事業に参画した中小企業の業種割合

	開発連携段階		事業化段階		
	回答数	割合	回答数	割合	
製造業	木材・木製品製造業	0	0.0%	1	2.6%
	化学工業	0	0.0%	1	2.6%
	プラスチック製品製造業	4	7.7%	1	2.6%
	窯業・土石製品製造業	2	3.8%	0	0.0%
	鉄鋼業	2	3.8%	0	0.0%
	非鉄金属製造業	0	0.0%	2	5.1%
	金属製品製造業	10	19.2%	2	5.1%
	はん用機械器具製造業	0	0.0%	1	2.6%
	生産用機械器具製造業	5	9.6%	4	10.3%
	業務用機械器具製造業	0	0.0%	2	5.1%
	電子部品・デバイス・電子回路製造業	1	1.9%	1	2.6%
	電気機械器具製造業	3	5.8%	6	15.4%
	情報通信機械器具製造業	1	1.9%	0	0.0%
	輸送用機械器具製造業	1	1.9%	1	2.6%
	その他製造業	10	19.2%	2	5.1%
情報通信業	4	7.7%	2	5.1%	
学術研究・専門・技術サービス業	6	11.5%	6	15.4%	
サービス業	1	1.9%	2	5.1%	
その他	2	3.8%	5	12.8%	

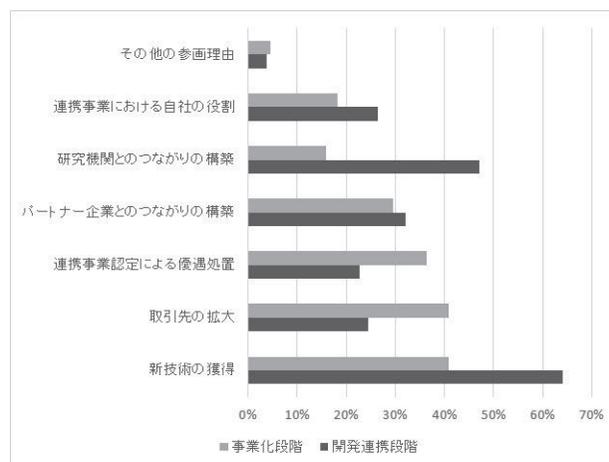
出所：筆者作成

## 2. 連携事業への参画動機

連携事業への参画動機として回答を比較したものを、図表4に示す。また、独立性検定の結果を図表5に示す。新技術の獲得は5%の有意水準、研究機関とのつながりの構築は1%の有意水準で開発連携段階の方が多い。

取引先の拡大は10%の有意水準、連携事業認定による優遇処置は5%の有意水準で事業化段階の方が多い。開発連携段階では新技術の獲得に対して、事業化段階では事業推進の支援や結果に対する動機が強いことが分かる。

図表4 連携事業への参画動機



出所：筆者作成

図表 5 参画動機の連携の段階による差

			新技術の獲得			取引先の拡大			連携事業認定による優遇処置			研究機関とのつながりの構築			
			いいえ	はい	合計	いいえ	はい	合計	いいえ	はい	合計	いいえ	はい	合計	
連携の段階	開発連携段階	度数	24	40	64	48	16	64	52	12	64	36	28	64	
		期待度数	22.20%	37.00%	59.30%	44.40%	14.80%	59.30%	48.10%	11.10%	59.30%	33.30%	25.90%	59.30%	
		調整済み残差	-2.2	2.2		1.7	-1.7		2.1	-2.1		-3	3		
	事業化段階	度数	26	18	44	26	18	44	28	16	44	37	7	44	
		期待度数	24.10%	16.70%	40.70%	24.10%	16.70%	40.70%	25.90%	14.80%	40.70%	34.30%	6.50%	40.70%	
		調整済み残差	2.2	-2.2		-1.7	1.7		-2.1	2.1		3	-3		
	合計	度数	50	58	108	74	34	108	80	28	108	73	35	108	
		期待度数	46.30%	53.70%	100.00%	68.50%	31.50%	100.00%	74.10%	25.90%	100.00%	67.60%	32.40%	100.00%	
	Pearson のカイ 2 乗			0.027			0.080			0.040			0.002		
	Fisher の直接法			-			-			-			-		

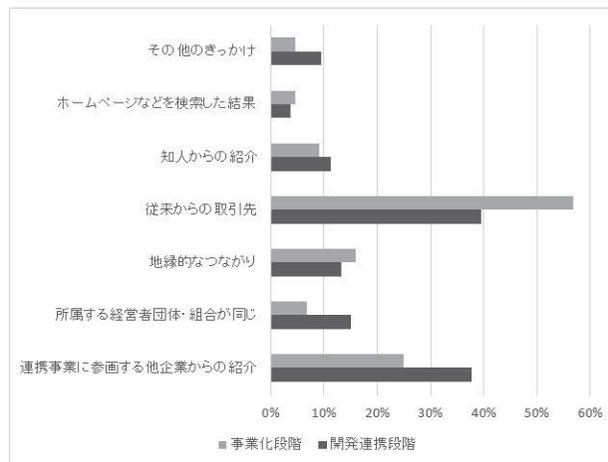
出所：筆者作成

### 3. パートナー企業とのきっかけ

パートナー企業とのきっかけを比較したものを、図表 6 に示す。従来からの取引先と連携事業を行なっている割合に関しては、10%の有意水準で差が見られ（図表 7）、事業化階

階において多い。また、事業化段階の連携において、従来の取引先が最も多くなっていることは、関 [2009] の結果と合致する<sup>20</sup>。

図表 6 パートナー企業とのきっかけ



出所：筆者作成

図表7 従来からの取引先との連携の段階による差

		従来からの取引先			
		いいえ	はい	合計	
連携の段階	開発連携段階	度数	39	25	64
		期待度数	36.10%	23.10%	59.30%
		調整済み残差	1.8	-1.8	
	事業化段階	度数	19	25	44
		期待度数	17.60%	23.10%	40.70%
		調整済み残差	-1.8	1.8	
	合計	度数	58	50	108
		期待度数	53.70%	46.30%	100.00%
	Pearson のカイ 2 乗		0.069		
Fisher の直接法		-			

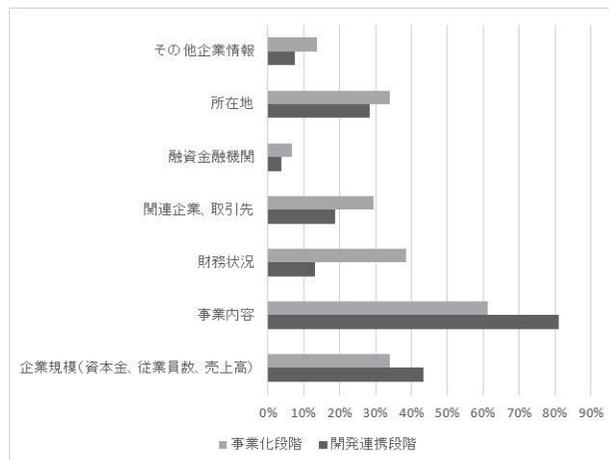
出所：筆者作成

#### 4. 連携事業開始前に確認する情報

連携事業開始前に確認した経営情報を比較したものを図表8に示す。事業内容は10%の有意水準、財務状況は1%の有意水準で差

が見られる(図表9)。開発連携段階ではパートナー企業の事業内容を確認する割合が高く、事業化段階においては財務状況を確認する割合が高い。

図表8 連携事業開始前に確認した経営情報



出所：筆者作成

図表 9 連携事業開始前に確認した経営情報の連携の段階による差

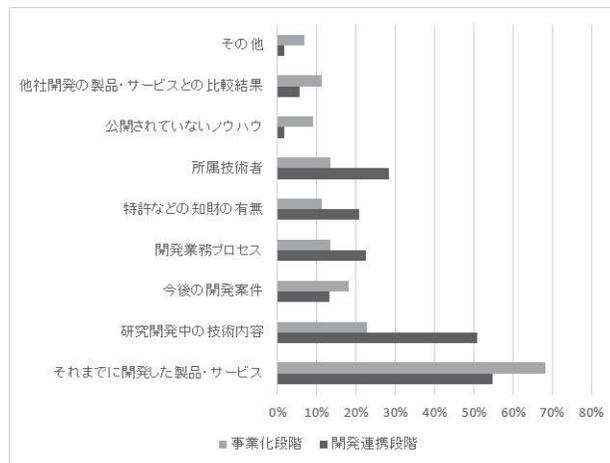
			事業内容			財務状況			
			いいえ	はい	合計	いいえ	はい	合計	
連携の段階	開発連携段階	度数	14	50	64	56	8	64	
		期待度数	13.10%	46.70%	59.80%	52.30%	7.50%	59.80%	
		調整済み残差	-1.7	1.7		3.2	-3.2		
	事業化段階	度数	16	27	43	26	17	43	
		期待度数	15.00%	25.20%	40.20%	24.30%	15.90%	40.20%	
		調整済み残差	1.7	-1.7		-3.2	3.2		
	合計	度数	30	77	107	82	25	107	
		期待度数	28.00%	72.00%	100.00%	76.60%	23.40%	100.00%	
	Pearson のカイ 2 乗			0.083			0.001		
	Fisher の直接法			-			-		

出所：筆者作成

連携事業開始前に確認した技術情報を比較したものを図表 10 に示す。研究開発中の技術内容は 1% の有意水準、所属技術者は 5% の有意水準で差が見られ（図表 11）、開発連携

段階において多い。また、開発プロセスやノウハウなどに関しても開発連携段階の方が確認する割合が高い。

図表 10 連携事業開始前に確認した技術情報



出所：筆者作成

図表 11 連携事業開始前に確認した技術情報の連携の段階による差

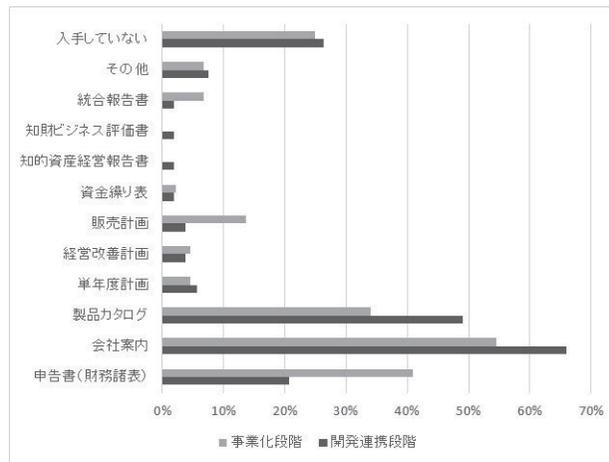
			研究開発中の技術内容			所属技術者			
			いいえ	はい	合計	いいえ	はい	合計	
連携の段階	開発連携段階	度数	31	33	64	44	20	64	
		期待度数	28.70%	30.60%	59.30%	40.70%	18.50%	59.30%	
		調整済み残差	-3	3		-2.1	2.1		
	事業化段階	度数	34	10	44	38	6	44	
		期待度数	31.50%	9.30%	40.70%	35.20%	5.60%	40.70%	
		調整済み残差	3	-3		2.1	-2.1		
	合計	度数	65	43	108	82	26	108	
		期待度数	60.20%	39.80%	100.00%	75.90%	24.10%	100.00%	
	Pearson のカイ 2 乗			0.003			0.035		
	Fisher の直接法			-			-		

出所：筆者作成

連携事業開始前に入手した報告書・書類を比較したものを図表 12 に示す。申告書（財務諸表）は 5% の有意水準、製品カタログは 10% の有意水準、販売計画は 5% の有意水準

で差が見られる（図表 13）。製品カタログに関しては開発連携段階において確認する割合が高い。申告書（財務諸表）、販売計画に関しては事業化段階において確認する割合が高い。

図表 12 連携事業開始前に入手した報告書・書類



出所：筆者作成

図表 13 連携事業開始前に入手した報告書・書類の連携の段階による差

		申告書（財務諸表）			製品カタログ			販売計画			
		いいえ	はい	合計	いいえ	はい	合計	いいえ	はい	合計	
連携の段階	開発連携段階	度数	52	12	64	31	33	64	62	2	64
		期待度数	48.10%	11.10%	59.30%	28.70%	30.60%	59.30%	57.40%	1.90%	59.30%
		調整済み残差	2.5	-2.5		-1.8	1.8		2	-2	
	事業化段階	度数	26	18	44	29	15	44	38	6	44
		期待度数	24.10%	16.70%	40.70%	26.90%	13.90%	40.70%	35.20%	5.60%	40.70%
		調整済み残差	-2.5	2.5		1.8	-1.8		-2	2	
	合計	度数	78	30	108	60	48	108	100	8	108
		期待度数	72.20%	27.80%	100.00%	55.60%	44.40%	100.00%	92.60%	7.40%	100.00%
Pearson のカイ 2 乗		0.012			0.073			0.040			
Fisher の直接法		-			-			-			

出所：筆者作成

## 5. 比較結果のまとめ

企業概要の比較から、開発連携段階と事業化段階の連携に、企業規模の差はないと考えられる。一方で業種では、開発連携段階と事業化段階の片方に偏在している業種が見られる。また、製造業以外の企業が参画する割合は事業化段階の方が高い。

開発連携段階では新技術の研究開発が目的となるため、事業への参画動機および、連携事業開始前に確認した技術情報において、パートナー企業が保有するノウハウ、研究内容、所属技術者など、技術に関わる情報を確認する傾向にある。連携事業開始前に確認した経営情報において事業内容を確認し、連携事業開始前に入手した報告書・書類として製品カタログを入手するのは、パートナー企業が従来からの取引先でない場合が多く、対象企業について熟知していないためと考えられる。

事業化段階では新製品による市場開拓や取引先の拡大を目的とすることから、販売計画などを確認している。さらに、従来からの取引先をパートナー企業とする割合が高く、連携事業認定による優遇処置があることを重視している。

本研究において調査対象とした公的支援を受ける連携事業では、3～5年以内に成果を上げること、成果報告の提出が求められる。すなわち、連携事業を実施している期間に、経営が立ち行かなくなるような企業をパートナーとして選定することはできない。したがって、パートナー企業の経営状況に対する関心、特に財務情報については、連携の段階による差が大きくないことも考えられた。しかしながら、実際には事業化段階の方が、財務情報の確認を行なっている。パートナー企業との

きっかけと財務情報の確認を見ると、事業化段階において従来からの取引先と連携した企業 25 社のうち、財務情報を確認した企業は 11 社 (44.0%) であるのに対し、開発連携段階では従来からの取引先と連携した 25 社のうち、財務情報を確認した企業は 3 社 (12.0%) に過ぎない。

## V. 追加調査

前述のように、連携の段階によりパートナー企業の財務情報の確認に有意な差が見られた。従来からの取引先でありパートナー企業の経営状況を熟知していることが要因であれば、開発連携段階の方が財務情報を確認する傾向にあると考えられるが、調査結果は事業化段階の方が確認する傾向にある。このことから財務情報を確認するか否かは、パートナー企業とのきっかけではなく、新技術の獲得と新製品の事業化のリスクの違いが影響していることが想定される。また企業経営として、どの程度連携事業にコミットメントするかという違いがあることも想定される。したがって、前述の調査で回答を得た企業に対して、追加調査を行なった。

### 1. 追加調査概要

経営責任者向けの調査票を 2017 年 2 月中旬に郵送し、2017 年 3 月中旬までに、Fax もしくは Web ページから回答を得た。開発連携段階は 25 社から回答を得ている (回答率 39.0%)。また事業化段階についても 25 社から回答を得ている (回答率 56.8%)。

調査内容は、①経営環境 (研究開発比率、業界状況、取引増加の重要度、新技術獲得の

重要度)、②連携前のパートナー企業に関する認識(経営状況、保有技術の認知など)、③連携事業に関して(パートナー企業への期待、連携事業への期待度リスクへの許容度など)の大きく3項目である。先のアンケート調査と同様に、各質問項目について開発連携段階と事業化段階との間で検定を行い、差異があるかを確認する。

## 2. 追加調査結果

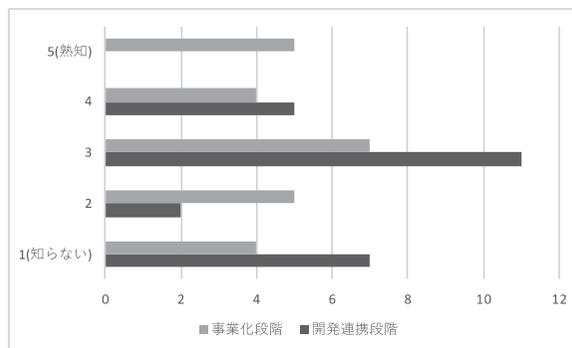
追加調査では、経営環境、連携前のパートナー企業に関する認識について質問しているが、保有技術に関する認知についてのみ差が見られた。また、連携事業に関する認識につ

いての質問においても、連携事業に期待する達成度についてのみ差が見られた。

### ①パートナー企業に関する認知

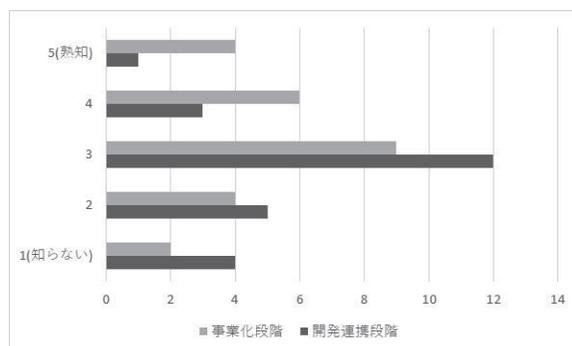
連携事業案が持ち上がった時、パートナー企業の経営状況に関してどの程度知っていたか、パートナー企業の保有技術に関してどの程度知っていたかについて、5段階(1:知らない~5:熟知)で回答を求めた。その結果を図表14、15に示す。この結果について、ノンパラメトリック検定を行なったところ、保有技術の認知に関しては10%の有意水準で差が見られた(有意確率:0.082、検定統計量:1.737)。開発連携段階の方がパートナー企業の保有技術を知らない傾向が見られる。

図表14 経営状況に関してどの程度知っていたか



出所:筆者作成

図表15 保有技術に関してどの程度知っていたか



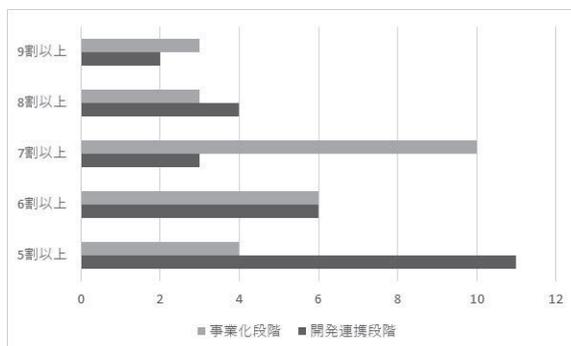
出所:筆者作成

## ②連携事業への期待とリスク認識

初期の連携目的に対して、どの程度の目的達成であれば許容できると考えたか、1. 5割以上、2. 6割以上、3. 7割以上、4. 8割以上、5. 9割以上の5段階で回答を求めた。その結果を図表 16 に示す。この結果について、ノン

パラメトリック検定を行なったところ、10%の有意水準で差が見られた（有意確率:0.098、検定統計量:1.656）。目的達成の許容度からは、事業化段階の方が成果を求める傾向が強いことがわかる。

図表 16 どの程度の目的達成であれば許容できるか

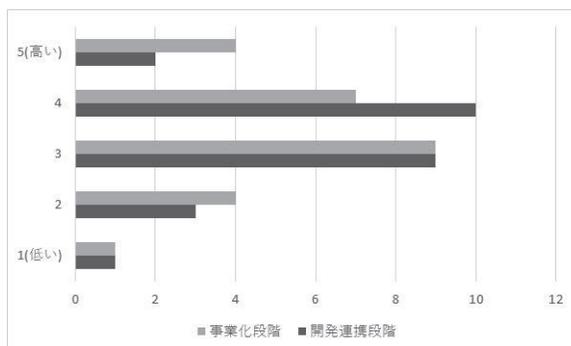


出所：筆者作成

連携事業により獲得する技術・サービスは、貴社の経営にとってどの程度重要と考えたか、5段階（1: 低い～5: 高い）で回答を求めた。また、初期の連携費用に対して、どの程度の増加まで許容できると考えたか、1. 初期見積費用まで、2.10%の増加、3.30%の増加、4.50%

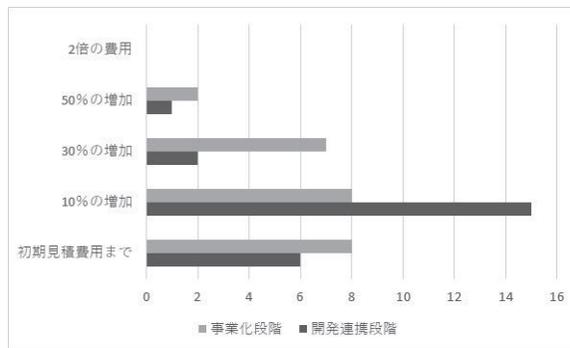
の増加、5. 2倍の費用の5段階で回答を求めた。これらの結果を図表 17、18 に示す。開発連携段階と事業化段階でノンパラメトリック検定の結果に有意な差はなく、連携事業の重要度は共に高く、費用の増加は許容できない傾向にあることがわかる。

図表 17 獲得する技術・サービスがどの程度重要



出所：筆者作成

図表 18 どの程度の費用増加であれば許容できるか



出所：筆者作成

### ③小括

追加調査の結果からは、開発連携段階の方がパートナー企業の保有技術を知らない傾向が見られた。これは先のアンケート調査の結果から、開発連携段階ではパートナー企業が従来からの取引先でない場合が多く、対象企業について熟知していないとの考察結果を補完するものであろう。

また、パートナー企業の経営状況の認知に有意な差が見られない。パートナー企業が従来からの取引先企業であっても、経営状況の詳細は把握していなかったために差が出ないことは考えられる。しかし先のアンケート調査の結果における、事業化段階の方が従来からの取引先を選択すること、従来からの取引先を選択した場合でも事業化段階の方が財務情報を確認する割合が高いことの原因にはならない。事前の経営状況の認知に差がないことは、パートナー企業の財務情報を確認するのは、それまでのパートナー企業との繋がりではなく、どのような連携事業を進めるかが要因であることを示していることになる。

さらに、連携事業の目的達成の許容度に有

意な差が見られた。事業化段階の方がパートナー企業の保有技術を知っているため、連携事業の目的達成への期待に繋がっていることも考えられる。しかし、このことも事業化段階の方が財務情報を確認する割合が高いことの原因にはならない。新技術の獲得と新製品の事業化という違いが影響し、どの程度連携事業にリスクをテイクするかという違いとして現れたことも検討すべきであろう。

## VI. 考察

### 1. 連携段階における差異

本研究によって、開発連携段階と事業化段階で、確認する情報と連携事業の目的達成の許容度に差異があることが明らかとなった。

開発連携段階における連携事業に参画した企業は、パートナー企業として従来からの取引先を選択する割合が最も多い。しかしながら、他企業からの紹介を含め、それまで取引関係になかった企業をパートナー企業として選択する割合も同程度ある。そのため、パートナー企業に対して熟知しておらず、事業内容を中心に経営状況を確認する傾向にある。

新技術の開発を目的とする連携事業であることから、どのような技術を保有しているかを、製品カタログを入手し確認するとともに、開発中の技術内容、開発プロセス、取得している特許、所属技術者などの非財務情報を確認する傾向がある。連携事業に認定されることにより特許料等の減免などの支援を受けることができるが、これらの優遇処置は強い動機にはなっていない。連携事業を重要視しているが、連携事業に対する費用の増加は認めない傾向にある。また、どの程度の目的達成であれば許容できるかという点については、低い目的達成を許容している。このことから、開発連携段階では連携事業に対してリスクテイクの傾向が強く、計画時に見積もった費用支出であれば、連携事業が失敗することを許容していると考えられる。

事業化段階における連携事業に参画した企業は、パートナー企業として従来からの取引先を選択する割合が突出して高い。そのため、パートナー企業がどのような技術を持ちサービスを行っているかについて熟知している。したがって技術的な内容について確認する割合は総じて低い。取引先の拡大等を目的とするため、販売計画などを確認する傾向にある。連携事業を重要視しているが、連携事業に対する費用の増加は認めない傾向にある。しかし、どの程度の目的達成であれば許容できるかという点については、7割以上の目的達成を求めている。パートナー企業の保有技術について熟知していたとしても、財務状況について財務諸表等の書類を入手して、パートナー企業の経営状況を確認する傾向にある。公的支援を受ける期間内に高い成果を求める傾向にあるものの、連携事業への費用の増加は許

容しない。これらのことから、当初の計画通り連携事業を進めることができるパートナー企業であるか、入手した財務諸表から経営状況を確認していることも考えられよう。そして、連携事業認定による優遇処置を望む割合が高いことも踏まえると、事業化段階では連携事業に対してリスクテイクしない傾向にあると考えられる。

開発連携段階と事業化段階のどちらの連携事業に参画するかによって、パートナー企業の選定時に確認する内容に差があることが明らかになった。開発連携段階では製品カタログなどを入手し、パートナー企業が保有するノウハウ、研究内容、所属技術者など、技術に関わる情報を確認する傾向にある。事業化段階では申告書（財務諸表）、販売計画などを確認している。この差は、主に連携事業の目的（新技術の開発か、販路拡大か）と目的達成の許容度に対する姿勢の違いが、要因の一つと考えられる。

これまでの先行研究では、開発連携段階と事業化段階ともに、パートナー企業とのきっかけや連携事業への参画動機を部分的に確認しているのみで、パートナー企業選定に関してどのような経営情報・技術情報を入手したかは調査されていない。本研究の結果、開発連携段階と事業化段階で同じように確認される情報がある一方で、確認する割合に差がある情報もあることが明らかとなった。これは中小企業が連携を模索するとき、どのような情報を提示しなければならないかを示唆するものである。また、さまざまな中小企業連携を支援する機関においては、開発連携段階と事業化段階で支援内容を変えることも考えられよう。

## 2. 中小企業における外部報告

本研究において行った調査では、開発連携段階と事業化段階のどちらにおいても、連携事業開始前に報告書・書類を何も入手していないと回答した企業は約25%であり、7割以上の企業は連携事業を行う前にパートナー企業の詳細を確認する傾向にあった。パートナー企業とのきっかけと報告書・書類の入手の関係を見ると、事業化段階において従来からの取引先と連携した企業25社のうち、報告書・書類を入手していないと回答した企業は8社(32.0%)であり、開発連携段階では従来からの取引先と連携した25社のうち、報告書・書類を入手していないと回答した企業は5社(20.0%)である。パートナー企業の経営状況を知っていたとしても、なんらかの報告書・書類を入手し詳細を確認する傾向にあるのである。したがって、中小企業においても外部報告書を作成することが必要であろう。

近年、中小企業に知的資産経営報告書や知財ビジネス評価書などの外部報告書が提示され、銀行や支援機関が活用を促しているが、報告書の信憑性の乏しさ、作成企業の少なさから、連携事業に与える影響は非常に小さいと考えられる。しかし、中森[2011]の研究や近畿経済産業局[2010]の調査結果では、開示する対象を重視して作成することで、知的資産経営報告書などの外部報告書が有効に機能することが示唆されている。本研究の結果は、このことを補完するものと言える。

先行研究において、知的資産経営報告書に関しては、信憑性に乏しいことから適切なKPIを設定することが改善点として求められている。しかしながら、本研究で対象とした連携事業におけるパートナー企業選定に利用

するには、適切なKPIを設定して企業活動のストーリーを見せるだけでは不十分である。開発連携段階では、保有技術を中心とした確認が行われる。知的資産経営報告書は非財務情報を中心とするが、技術の詳細は記述されない。可能な範囲で今後の開発方針や保有技術の詳細を記述しなければ、利用は困難であろう。事業化段階では、技術的な内容よりも、財務状況や具体的な計画の確認が行われる。現在の知的資産経営報告書にこれらの詳細は記載されない。保有技術の詳細、財務情報、事業計画について、どのように開示するかを検討し、報告書を改善していくことが必要であろう。

## VII. おわりに

本研究では中小企業連携を対象に、連携事業がどのような段階であるかによって、パートナー企業とのきっかけや、確認する情報に差異があるかを明確にすることを目的とした。その結果、必要とする情報は、連携事業がどのような段階のものであるかによって異なること、経営者が連携事業に対してどの程度リスクテイクするか、差が出ることを明らかにした。またこれらが、パートナー企業の財務情報を確認するか否かに影響していることも考えられた。今後、財務情報の確認が、どの程度連携事業の推進に影響があるのかを調査する必要がある。

対等の立場で行われる企業連携では、自社が要求する情報は相手企業にとっても必要とする情報であり、相互に開示する必要がある。また、開発連携段階と事業化段階の連携事業を、同時期に実行する企業が存在することも考えられる。さまざまな形で情報開示が求め

られると考えられるが、これは情報管理・作成コストを増大させることにつながり、中小企業にとって大きな負担となろう。そのため、必要な情報を網羅的に開示する外部報告書の検討を進める必要がある。また、事業状況に合わせて情報を適時更新するシステム構築も必要であろう。

本研究では、開発連携段階と事業化段階の例として、それぞれ1つずつ公的支援を受ける連携事業を取り上げたが、他にもさまざまな中小企業間の連携事業の公的支援があり、それらの連携事業についても同様な調査を行う必要がある。また、公的支援を受けない連携事業はさらに多いことが容易に考えられる。業種によっては参画する連携事業に偏りがあることも想定され、本研究でサンプルとした中小企業数は十分とは言えない。今後は、更にアンケート調査を行うことでサンプル数を増やすこと、確認した情報や偏りを明らかにすることで、中小企業にとって有効な情報開示の研究を進めることとしたい。

[謝辞] 本研究は、科学研究費補助金研究活動スタート支援「中小企業間連携においてパートナー企業選定に必要とされる経営情報」（課題番号 15H06563）による研究成果の一部である。助成およびアンケート調査に回答していただいた企業に対して深く感謝申し上げます。

(注)

- 1 大阪商工会議所が中小企業に行なった平成25年4月の調査では、新規事業分野への意欲は4割を超える企業が持っているが、製造業で具体的な活動を行っている企業は8.3%に止まっている
- 2 森川 [2012] p.22
- 3 森川 [2012] p.22
- 4 森川 [2012] p.32
- 5 森川 [2012] p.32
- 6 真鍋 [2000] p.79
- 7 真鍋 [2000] p.79
- 8 真鍋 [2000] p.83
- 9 「契約遵守の信頼」とは文書・口頭で約束を守るという倫理基準によるもの、「好意による信頼」とは友好的なコミュニケーションなどからの非限定的コミットメントによるものである。
- 10 川崎 [2014] p.42
- 11 川崎 [2014] p.42
- 12 森川 [2013] pp.47-52
- 13 米岡 [2016] p.17
- 14 土井 [2013] は、「自らの主張を裏付け、補強するようなKPIを見つけることが重要になる。逆に言うと、適切なKPIが見いだせない場合は、開示しても信頼性の低い報告書になってしまう」(p.64)と述べている。
- 15 戦略的基盤技術高度化支援事業は平成18年度より施行されている。開発のための共同体が明確化されていることなどが条件とされ、認定されることで助成や各種特例処置を受けることができる。
- 16 製品化につながる可能性の高い成果の販路開拓への取り組みについても支援対象となっているが、2015年に中部経済産業局が行なった調査では、支援事業終了時に事業化に成功しているものはなく、事業化には本支援事業終了後、2～3年の期間を要している。中小企業庁は、プロジェクト終了後5年時点で事業化が半数を超えることを目標にしている。
- 17 2015年には「デザイン開発技術」が追加されている。
- 18 研究開発成果等報告書を複数の企業で提出している事業を抽出し、事業管理者、法認定事業者に記載されている企業を調査対象にしている。
- 19 開発連携段階は53社、事業化段階は39社が対象である。
- 20 関 [2009] では、従来の取引先56.9%、知人からの紹介37.6%、その他として金融機関、取引先企業、公的機関からの紹介、展示会、交流会などが28.4%と報告されている。

#### 【参考文献】

- 阿部弘 [2007] 「産学連携〔委託研究, 共同研究〕の推進と連携先の評価, 選定」『研究開発リーダー』4 [9], pp.31-34  
大阪商工会議所 [2013] 『中小企業の経営課題と新規事業分

- 野への参入に関するアンケート調査』, 2013-4
- 岡室博之 [2006] 「中小企業による産学連携相手の選択と連携成果」『中小企業総合研究』[5], pp.21-36
- 岡室博之 [2009] 「中小企業の産学連携の実態 -- バイオ、ME、ソフトウェア分野の比較調査結果」『信金中金月報』8 [1], pp.25-40
- 金網基志 [2015] 「企業間信頼の形成プロセス -- 知識優位にあるパートナーの能動的役割」『長崎県立大学経済学部論集』48 [4], pp.1-14
- 川崎千晶 [2014] 「組織間信頼の形成プロセス -- 縁故に基づく信頼の場合」『日本経営学会誌』[33], pp.40-49
- 木村元子 [2005] 「企業間ネットワークにおける信頼の役割」『経済学研究論集』[24], pp.163-181
- 桑江良昇 [2007] 「産学連携の推進と成功要因」『研究開発リーダー』4 [9], pp.23-26
- 経済産業省 [2005] 「知的資産経営の開示ガイドライン」
- 経済産業省近畿経済産業局 [2010] 「知的資産経営報告書の評価・認証手法に関する調査研究報告書」
- 坂口順也 [2014] 「組織間協働とその影響要因 - サプライヤーの視点 -」『原価計算研究』38 [1], pp.48-58
- 佐久間一浩 [2013] 「中小企業連携組織の動向と成長が期待される事業活動分野」『青山経営論集』48 [3], pp.86-116
- 酒向真里 [1992] 「サプライヤー関係における「信頼」の役割 -- プリント基板産業の日英比較を中心として」『中小企業季報』1992 [2], pp.1-9
- 酒向真里 [1997] 「日本のサプライヤー関係における信頼の役割」藤本・伊藤・西口編『サプライヤー・システムー新しい企業間関係を創る』有斐閣
- 里見泰啓 [2005] 「中小企業の連携とその成功要因」『産業経営』37, pp.55-70
- 関智宏 [2009] 「中小企業連携の成果と課題 -- 新連携支援施策にかんするアンケート調査を中心として」『阪南論集 社会科学編』Vol.45 No.1, pp.41-68
- 中小企業基盤整備機構 [2008] 『事業価値を高める経営レポート [知的資産経営報告書] 作成マニュアル』
- 千葉隆之 [1997] 「市場と信頼：企業間取引を中心に」『社会学評論』48 [3], pp.317-333
- 土井正 [2013] 「日本型知的資産経営報告書の客観性と支援者の役割」目白大学経営学研究 第11号 pp.61-72
- 富田健司 [2007] 「戦略的提携における異質性と同質性のマネジメント -- 探索段階のチーム間提携に着目して」『医療と社会』17 [1], pp.113-124
- 富田健司 [2010] 「日米製薬企業間の戦略的提携における信頼構築 -- 新薬開発の探索研究に着目して」『組織科学』43 [3], pp.18-32
- 中森孝文 [2010] 「中小企業の知的資産の開示に関する考察 -- 私募債発行企業と知的資産経営報告書作成企業の比較分析を中心に」『商工金融』60 [10], pp.23-43
- 中森孝文 [2011] 「効果的な知的資産レポートングに関する一考察 -- 知的資産開示に対する中小企業と金融機関の意識調査から」『龍谷政策学論集』創刊号 pp.29-42
- 中森孝文, 坂倉孝雄 [2007] 「大学と中小企業の効果的な知的資産の活用に関する一考察 -- 知的財産権を連携ツールとして機能させるための方策を中心として」『産学連携学』4 [1], pp.25-35
- 濱岡豊 [2014] 「研究開発に関する調査 2013 : 7年間の変化傾向と単純集計の結果」『三田商学研究』57 [1], pp.43-70
- 牧浦健二 [2008] 「産学官連携による中小企業の活性化と診断：調査にみる効率的な連携推進のための諸条件」『日本経営診断学会論集』8, pp.41-46
- 松原圭吾 [1999] 「企業間関係における「信頼」」『立教経済学研究』53 [2], pp.51-64
- 真鍋誠司 [2000] 「企業間関係における信頼概念の考察」『産研論集』[12], pp.79-90
- 森川信男 [2012] 「企業連携の本質と類型」『青山経営論集』47 [2], pp.17-41
- 森川信男 編著 [2013] 『中小企業の企業連携』学文社
- 山倉健嗣 [1993] 『組織間関係 -- 企業間ネットワークの変革に向けて』有斐閣
- 米岡英治 [2015a] 「中小企業の外部報告書としての知的資産経営報告書」『茨城キリスト教大学紀要』第49号, pp.235-249
- 米岡英治 [2015] 「中小企業間連携とディスクロージャー -- 知的資産経営報告書を中心に --」  
<http://www.business-creator.org/wp-content/uploads/2015/11/yoneoka.docx> [2016年8月31日参照]
- 米岡英治 [2016] 「中小企業の研究開発連携におけるパートナー企業選定情報」『茨城キリスト教大学紀要』第50号, pp.15-31
- 若林直樹 [2003] 「継続的企業間協力での信頼と社会ネットワーク -- 東北地方の電機メーカー外注企業協会における品質管理活動の事例分析 --」『社会学年報』pp.71-92
- 若林直樹 [2009] 『ネットワーク組織 - 社会ネットワーク論からの新たな組織像 -』有斐閣
- 鷹津俊一 [2015] 「知的資産経営における産業財産権の役割」『パテント』68 [5], pp.31-38



## 減損損失にみる会計的裁量行動

渡辺 智信 (立教大学大学院)

### 1. はじめに

わが国の『固定資産の減損に係る会計基準』(以下、減損会計基準とする)は、収益性の低下により投資額の回収が見込めない状態となった固定資産について、回収可能価額まで帳簿価額を減額するという減損処理の実施を要求している。回収可能価額の算定には、将来キャッシュ・フローの見積り、割引率の設定、資産のグルーピング等が必要であり、これらには経営者の裁量が介入する余地が大きい。そのため、減損損失を計上するタイミングや金額を恣意的に操作するという、経営者の会計的裁量行動の結果として、減損損失が計上されている可能性がある。

マクロ的な経済状況の悪化や事業環境の変化といった経済的な要因が、固定資産の収益性の低下を招くことがあり、こうした要因が減損損失の計上に影響していると予想されるが、減損損失の計上に経営者の裁量が入り込みやすいという点を鑑みれば、経済的な要因のみならず利益平準化やビッグ・バスという利益マネジメント要因に基づいて減損損失の計上が行われている可能性が高いと思われる。減損会計基準は2006年3月期に強制適用されてから10年以上の時間が経過しているが、減多に減損損失を計上しない企業がある一方で、減損会計基準設定当初の予想に反して、

毎年のように減損損失を計上する企業も多い。

固定資産の収益性が低下し、減損損失が計上されると、報告利益は減少する。一方、固定資産の収益性の上昇により回収可能価額が上昇しても、その上昇分を利益として計上することはできないから、固定資産の減損会計は、報告利益の減少を意図する経営者の裁量行動にしか利用できない。したがって、減損損失を計上すべき年度においてその計上を見送ると、本来の報告利益(減損損失が計上されていた場合の報告利益)よりも実際の報告利益を増やすという裁量行動を取ることができない。しかし、このような行動を外部から観察することは不可能であるため、研究の対象とするのは困難である。故に、本研究でもこのような利益調整は除外する。

本研究では、2006年3月期の強制適用期以降を対象として、減損損失の計上が経営者の裁量によって行われているかどうかを検証する。第2章で先行研究をレビューし、第3章でリサーチデザインを行う。第4章にて検証結果を提示する。第5章は結論の章である。本研究の貢献は、あまり研究が行われていない強制適用期以降の期間に関して、減損損失の計上と利益マネジメント要因の関連について研究を蓄積することと、先行研究の検証において用いられていた変数の中に、強制適用期以降の検証においては用いるべきではない

変数があることを明らかにした点にある。

## II. 先行研究

計上された減損損失と利益マネジメント要因の関連についての研究は、米国でも日本でも数多くなされている。固定資産の減損に関する会計ルールが制定される以前の研究として、Elliott and Shaw (1988)、Zucca and Campbell (1992)、Francis et al. (1996)、Rees et al. (1996) では、概ね利益マネジメント要因に基づく減損損失の計上が行われているとの結果が得られており、岡部 (1998a・1998b) は、経営者は報告利益が高くなりすぎると感じると減損損失（価値損傷損失）を計上するという結果を示している。また、日本では減損会計の導入に当たり一定の猶予期間が設けられ、強制適用となる 2006 年 3 月期以前に減損会計基準を早期に適用することもできた。早期適用期間を対象とした榎本 (2007) や大日方・岡田 (2008) は、証拠の強弱に違いはあるものの、利益マネジメントを意図した減損損失の計上があったことを示している。

本研究の関心は固定資産の減損に関する会計ルールが設定された後においても、利益マネジメント要因が減損損失の計上に影響しているかにある。そこで、減損会計に関するルールが設定された後の先行研究についてレビューする。

Riedl (2004) は、1992 年から 1998 年までの期間を対象として、米国財務会計基準書第 121 号『Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets』(以下、SFAS 第 121 号とする) が定められた 1995 年の前後で減

損損失を計上する要因が変化したか否かを調査した。減損損失を計上する要因を経済的な要因（マクロ経済的な要因、産業固有の経済的な要因、企業固有の経済的要因）と利益マネジメント要因（利益平準化、ビッグ・バス、経営者交代）に分類して検証した結果、SFAS 第 121 号制定以後は、経済的な要因と減損損失の関連が弱くなる一方、利益マネジメント要因と減損損失の関連が強くなっていることを明らかにした。

Riedl (2004) の研究手法を基にして、日本企業を対象とする研究も行われている。

榎本 (2008) は 2004 年から 2006 年の期間を対象として、減損会計基準の早期適用企業と強制適用企業を比較し、減損損失の計上要因として経済的要因（産業固有の経済的な要因、企業固有の経済的要因）と利益マネジメント要因（利益平準化、ビッグ・バス、経営者交代）の違いを検証した。その結果、強制適用企業では早期適用企業と同様にビッグ・バスが観察されたが、早期適用企業にみられた利益平準化については強制適用企業では観察されなかった。また、強制適用企業の減損損失に対する経済的要因が強く影響するという証拠も得られなかった。

胡・車戸 (2011) は減損会計基準が強制適用された 2006 年以降の期間だけを調査対象期間 (2007 年から 2010 年まで) として、経済的要因（マクロ経済的な要因、産業固有の経済的な要因、企業固有の経済的要因）と利益マネジメント要因（利益平準化、ビッグ・バス、経営者交代、財務制限条項、将来業績予想）が減損損失の計上に与える影響を調査した。企業が計上した減損損失は経済的要因と関連が深く、また、経済的要因をコントロー

ルしてもなお、利益平準化やビッグ・バス行動が減損損失の計上に影響していることを確かめた。ただし、検証結果の頑健性を追加検証するために利益平準化変数やビッグ・バス変数の種類を増やしてみると、変数の設定いかんで仮説が支持されるか否かが異なった。

また、木村（2007）は、減損損失を計上した企業と計上しなかった企業の財務数値を比較する手法を用いて、早期適用企業と強制適用企業の利益マネジメントの有無を調査した。その結果、強制適用企業について、ビッグ・バスを意図した減損損失の計上は認められるものの、利益平準化を意図したものは認められないとしている。

日本企業を対象としたこれらの研究では、減損会計基準が強制適用となった2006年以降について、ビッグ・バスを意図した減損損失の計上は認められるものの、利益平準化を意図した減損損失の計上に関しては異なる結果となっている。

### III. リサーチデザイン

本研究は先行研究と同様に、減損損失の計上要因を固定資産の収益性に影響を与える経済的要因と、利益平準化やビッグ・バスという利益マネジメント要因に分けた上で、「企業が計上した減損損失は、経済的要因のみならず、利益マネジメント要因の影響も受けている」という仮説を設定して検証する。つまり、減損損失を計上する前の利益が経営者の期待する水準よりも高すぎると感じた場合には、減損損失の計上によって適当な水準まで利益を下げるという平準化を行っており、また、低すぎると感じた場合には減損損失の計上によってさらに利益を押し下げようとするビッグ・バスを行っているかを検証する。

その検証のために、以下の回帰式の推計を行う（トービット回帰）。なお、 $i$  は企業、 $t$  は年度を示す添字である。また、各変数のうち、比率とダミー変数以外は、期首の総資産でデフレートしている。

$$IL_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta Sales_{it} + \alpha_2 \Delta CFO_{it} + \alpha_3 FA_{it} + \alpha_4 INDROA_{it} \\ + \alpha_5 SMOOTH_{it} + \alpha_6 BATH_{it} + \varepsilon_{it}$$

$IL_{it}$ ：企業  $i$  が  $t$  年度に計上した減損損失

$\alpha_0$ ：定数項

$\Delta Sales_{it}$ ：企業  $i$  の  $t$  年度における売上高増加率

$\Delta CFO_{it}$ ：企業  $i$  の  $t$  年度における営業キャッシュ・フロー増加率

$FA_{it}$ ：企業  $i$  の  $t$  年度における減損対象固定資産の期首残高

$INDROA_{it}$ ：企業  $i$  が属する産業の  $t$  年度における ROA

$SMOOTH_{it}$ ：利益平準化を示す変数

$BATH_{it}$ ：ビッグ・バスを示す変数

$\varepsilon_{it}$ ：誤差項

$IL_{it}$  は、企業  $i$  が  $t$  年度に計上した減損損失である。

減損損失の計上要因の一つと考えられる経済的な要因として、 $\Delta Sales_{it}$ 、 $\Delta CFO_{it}$ 、 $FA_{it}$ 、 $INDROA_{it}$  を説明変数とする。 $\Delta Sales_{it}$  は売上高の増加率、 $\Delta CFO_{it}$  は営業キャッシュ・フローの増加率であり、当該企業に固有の収益性の変化を示す変数として用いている。売上高の減少や営業キャッシュ・フローの減少は、当該企業の固定資産の収益性が低下していること示す兆しと考えられるため、 $\alpha_1$  と  $\alpha_2$  予測符号はいずれも負である。 $FA_{it}$  は減損会計基準の対象となる固定資産の期首残高である。減損会計基準の適用対象となる固定資産が多い企業ほど減損損失も多くなると考えられるため、 $\alpha_3$  の予測符号は正である。また、 $INDROA_{it}$  は企業  $i$  が属する産業の  $ROA^1$  の変化分である。当該企業が属する産業の  $ROA$  が低下している場合、当該企業の固定資産の収益性も低下している可能性が高いため、 $\alpha_4$  の予測符号は負である。

$SMOOTH_{it}$  は、利益平準化を示す変数であり、減損損失を計上する前の利益（税金等調整前当期純利益に減損損失を足し戻して計算する。以下、「減損前利益」という）に着目して設定する<sup>2</sup>。経営者は、当期の減損前利益が高すぎると考えた場合に減損損失を計上し、経営者が望む税金等調整前利益まで利益を圧縮するという形で利益平準化を行うものと考えられる。本研究では、減損前利益の金額や増加に応じて減損損失を計上しているかを検証する。その際、先行研究を参考にして幾つかのバリエーションを設定する。 $\alpha_5$  の予測符号はいずれの変数でも正である。

最初は減損前利益の水準に着目して、減損

前利益が正でかつその金額が大きいほど、減損損失を計上しているかを調査するための変数である。

**SMOOTH-1**：当期の減損前利益が正の場合は減損前利益、それ以外は 0

次は減損前利益の変化に着目して、減損前利益が増加するとその増加した金額に応じて減損損失を計上しているかを調査するための変数である。

**SMOOTH-2**：当期の減損前利益が前期よりも増加していればその増加額、それ以外は 0

**SMOOTH-3**：当期の減損前利益が前期よりも増加しており、かつ、それらのサンプルの業種別中央値以上の場合には増加額、それ以外は 0

また、経営者は前年度の実績利益を利益平準化の際のベンチマークとしている可能性もある。本研究では、当期の減損前利益が前期の税金等調整前利益を超過した場合に、減損損失を計上することで当期の税金等調整前利益を前期と同水準に抑えるという裁量を行っているかを調査するため、次の変数を設定する<sup>3</sup>。

**SMOOTH-4**：当期の減損前利益が前期の税金等調整前利益より増加した場合はその差額、それ以外は 0

他方、 $BATH_{it}$  はビッグ・バス示す変数である。経営者は、当期の減損前利益が負の場合に減損損失を追加的に計上することでさらに利益を押し下げようとする裁量を行っているかを調査するため、減損前利益に着目して

設定する。こちらも、先行研究を参考にして、減損前利益の水準と変化に基づいて幾つかのバリエーションを設定する。

最初に減損前利益の水準に着目して、減損前利益が負の場合に減損損失を追加的に計上しているかを調査するための変数を設定する。また、利益平準化は実際の報告利益を経営者が望ましいと考える水準へと調整しようとする行動であるため、減損前利益の正の幅に応じて減損損失の計上額を操作すると考えられるが、多額の減損損失を計上することがビッグ・バスの目的であるとする、減損前利益が赤字であるということが重要であり、減損損失計上額の決定に減損前利益の負の幅を参照していないことも考えられる。そのため、ビッグ・バスの検証にはダミー変数も設定する。

BATH-1：減損前利益が負の場合は減損前利益、それ以外は0

BATH-2：減損前利益が負の場合は1、それ以外は0とするダミー変数

次に、減損前利益の変化に着目した変数も設定する。こちらもダミー変数を設定する。

BATH-3：当期の減損前利益が前期よりも減少していればその減少額、それ以外は0

BATH-4：当期の減損前利益が前期よりも減少していれば1、それ以外は0とするダミー変数

BATH-5：当期の減損前利益が前期よりも減少しており、かつ、それらのサンプルの業種別中央値より小さい場合は減少額、それ以外は0

BATH-1は、減損前利益が負のときに、ビッグ・バスを意図して減損損失を追加的に計上するという仮説であるため、 $\alpha_6$ の予測符号は負となる(BATH-3、BATH-5も同様である)。他方BATH-2はダミー変数であるため、 $\alpha_6$ の予測符号は正となる(BATH-4も同様である)。

SMOOTH変数とBATH変数を組合せて、係数の有意性から利益平準化とビッグ・バスを意図した減損損失の計上が行われていたかどうかを検証する。具体的には、利益水準に着目したSMOOTH-1とBATH-1(組合せi)、SMOOTH-1とBATH-2(組合せii)、利益変化額に着目したSMOOTH-2とBATH-3(組合せiii)、SMOOTH-2とBATH-4(組合せiv)、業種別の中央値と比較したSMOOTH-3とBATH-5(組合せv)、前期の税金等調整前当期純利益をベンチマークとしたSMOOTH-4とBATH-2(組合せvi)の6組である。

サンプルは、日本基準の連結財務諸表を作成する3月決算企業で、強制適用期となった2006年3月期から継続して東京証券取引所第1部に上場しており、東証業種分類で機械、電気機器、輸送機器、精密機器に分類される企業である。これらの条件を満たす企業は272社(機械95社、電気機器103社、輸送用機器53社、精密機器21社)あり、検証の対象期間を2007年3月期から2016年3月期の10年間とする。その結果、サンプル数は2,720社・年となった。財務データ(連結ベース)は日経NEEDS Financial QUESTから取得した<sup>4</sup>。

#### IV. 検証結果

##### 1. 基本統計量

各変数の基本統計量は図表1、各変数間

の相関係数は図表2のとおりである。説明変数間で極端に大きな相関関係はみられない。

	IL	ΔSales	ΔCFO	FA	INDROA	SMOOTH-1	SMOOTH-2	SMOOTH-3	SMOOTH-4	BATH-1	BATH-2	BATH-3	BATH-4	BATH-5
平均値	0.0023	0.0340	0.7364	0.2822	-0.0788	0.5710	0.1469	0.0121	0.1347	-0.0049	0.1250	-0.0168	0.4511	-0.0134
中央値	0	0.0342	-0.0801	0.2690	0.1600	0.5069	0	0	0.0027	0	0	0	0	0
標準偏差	0.0084	0.1850	41.9876	0.1125	1.9292	0.4705	0.0312	0.0316	0.0225	0.0179	0.3308	0.0330	0.4977	0.0331
最小値	0	-0.7324	-222.0000	0.1334	-4.4845	0	0	0	0	-0.2166	0	-0.5895	0	-0.5895
最大値	0.2040	2.5705	2155.0000	0.6853	4.4200	0.5426	0.7354	0.7354	0.2647	0	1	0	1	0
														n=2,720
														出所：筆者作成

	IL	ΔSales	ΔCFO	FA	INDROA	SMOOTH-1	SMOOTH-2	SMOOTH-3	SMOOTH-4	BATH-1	BATH-2	BATH-3	BATH-4	BATH-5
IL	1	-0.0820	-0.0065	0.0865	-0.0874	-0.1172	-0.0184	-0.0074	-0.0166	-0.1773	0.2383	-0.1111	0.0400	-0.1180
ΔSales	-0.0820	1	-0.0081	0.0576	0.4304	0.4470	0.4722	0.4190	0.5070	0.3557	-0.3856	0.4924	-0.4268	0.4310
ΔCFO	-0.0065	-0.0081	1	0.0433	0.0344	-0.0020	-0.0072	-0.0069	-0.0095	0.0070	-0.0101	0.0135	-0.0252	0.0104
FA	0.0865	0.0576	0.0433	1	0.0153	-0.0745	-0.0115	-0.0214	-0.0089	-0.0074	0.0408	0.0343	-0.0119	0.0390
INDROA	-0.0874	0.4304	0.0344	0.0153	1	0.2569	0.2592	0.1738	0.2737	0.2621	-0.3459	0.4126	-0.3348	0.3002
SMOOTH-1	-0.1172	0.4470	-0.0020	-0.0745	0.2569	1	0.5320	0.5088	0.6105	0.3041	-0.4371	0.3306	-0.3622	0.2827
SMOOTH-2	-0.0184	0.4722	-0.0072	0.0576	0.4304	0.5320	1	0.9565	0.9711	0.1212	-0.1741	0.3006	-0.5804	0.2372
SMOOTH-3	-0.0074	0.4190	-0.0069	-0.0214	0.1738	0.5088	0.9565	1	0.9251	0.0899	-0.1292	0.2230	-0.4305	0.1759
SMOOTH-4	-0.0166	0.5070	-0.0095	-0.0089	0.2737	0.6105	0.9711	0.9251	1	0.1329	-0.1910	0.3235	-0.5932	0.2570
BATH-1	-0.1773	0.3557	0.0070	-0.0074	0.2621	0.3041	0.1212	0.0899	0.1329	1	-0.6958	0.6019	-0.2088	0.5946
BATH-2	0.2383	-0.3856	-0.0101	0.0408	-0.3459	-0.4371	-0.1741	-0.1292	-0.1910	-0.6958	1	-0.5266	0.3000	-0.4879
BATH-3	-0.1111	0.4924	0.0135	0.0343	0.4126	0.3306	0.3006	0.2230	0.3235	0.6019	-0.5266	1	-0.5179	0.9625
BATH-4	0.0400	-0.4268	-0.0252	-0.0119	-0.3348	-0.3622	-0.5804	-0.4305	-0.5932	-0.2088	0.3000	-0.5179	1	-0.4087
BATH-5	-0.1180	0.4310	0.0104	0.0390	0.3002	0.2827	0.2372	0.1759	0.2570	0.5946	-0.4879	0.9625	-0.4087	1
														出所：筆者作成

## 2. 仮説の検証結果

回帰式の推計結果は図表3に示されている。

図表3 回帰式の推計結果

	$\alpha_0$	$\alpha_1$	$\alpha_2$	$\alpha_3$	$\alpha_4$	$\alpha_5$	$\alpha_6$	Adj R <sup>2</sup>			
組合せ i (S-1, B-1)	+0.0000 0.0977	-0.0001 -0.0764	-0.0000 -0.3627	+0.0071 5.1283	*** -1.5678	-0.0001 -1.4257	<b>-0.0053</b> -11.83114	-0.1119 ***	0.075		
組合せ ii (S-1, B-2)	-0.0002 -0.4544	-0.0005 -0.5349	-0.0000 -0.3474	+0.0066 4.7088	*** -0.9684	-0.0001 -0.1268	<b>-0.0005</b> 10.5284	+0.0058 ***	0.065		
組合せ iii (S-2, B-3)	-0.0003 -0.6849	-0.0029 -2.8856	*** -0.0000	-0.0000 5.2792	+0.0075 ***	-0.0002 -1.9393	* 2.6077	+0.0144 ***	-0.0229 ***	0.029	
組合せ iv (S-2, B-4)	-0.0002 -0.4180	-0.0037 -3.7018	*** -0.0000	-0.0000 5.1638	+0.0073 ***	-0.0003 -2.7438	*** 2.7573	+0.0160 ***	+0.0007 1.8445	* ***	0.024
組合せ v (S-3, B-5)	-0.0002 -0.5397	-0.0028 -2.7763	*** -0.0000	-0.0000 5.3452	+0.0076 ***	-0.0002 -2.2534	** 2.4703	+0.0133 **	-0.0249 -4.7536	***	0.031
組合せ vi (S-4, B-2)	+0.0001 0.7254	<b>+0.0004</b> 0.6664	-0.0000 -0.3948	+0.0031 5.1787	*** -2.6931	-0.0001 2.5204	*** 2.5204	+0.0086 **	+0.0021 8.0682	***	0.049

組合せ i ~ vi に付記してある S は SMOOTH 変数、B は BATH 変数を示し、番号は各変数のタイプを示している。  
各変数の上段が係数の推定値、下段 (斜字) が t 値であり、Adj R<sup>2</sup> は自由度修正済み決定係数である。また、太字は推定された係数の符号が予測と逆であることを、\*\*\* は 1% 水準、\*\* は 5% 水準、\* は 10% 水準で有意であることを示す。

出所：筆者作成

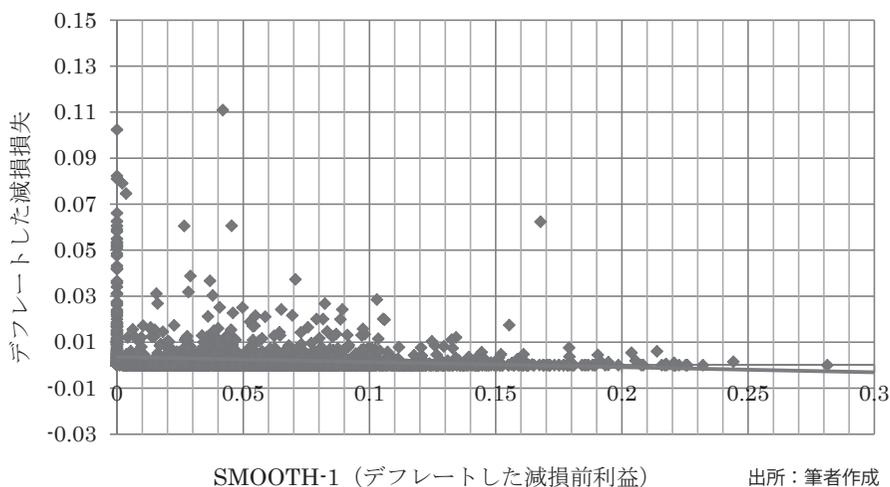
利益平準化を検証するための SMOOTH は、組合せ i と ii を除き、予測通りの符号で、かつ、統計的に有意であった。これは減損会計基準が強制適用された後の期間においても利益平準化を意図した減損損失の計上が行われていることを示している。

しかし、組合せ i と ii では予測した符号と逆の推計結果が得られた。この結果について考察しよう。SMOOTH-1 は「当期の減損

前利益が正の場合は減損前利益、それ以外は 0」という変数であり、榎本 (2007)、榎本 (2008) でも採用されているのであるが、早期適用企業を対象とした榎本 (2007) の検証では SMOOTH-1 を用いて予想通り正の符号となったのに対して、強制適用企業を含む榎本 (2008) の検証では、強制適用企業について本研究と同様に負の符号となっている<sup>5</sup>。

SMOOTH-1 と減損損失の関係をグラフ

図表4 SMOOTH-1 と減損損失



で示すと、図表4のようになる。図表4の縦軸上にプロットされているデータは、減損前利益が赤字の場合に減損損失を計上しているケースである。加藤（2009）は、業績（減損前利益で算定したROA）が高い企業ほど減損会計基準を早期適用していたことを示している。この研究は減損会計基準の早期適用の有無を問題にしており、実際に減損損失が計上されたかどうかは別問題なのであるが、減損による損失を吸収できるだけの体力のある企業が率先して減損会計基準を早期適用していたとすれば、減損前利益が十分な企業ほど減損損失を計上していたものと推察される。減損前利益が赤字であればその期の減損会計の適用（減損損失の計上）を見送るという行動をとった企業も多かったはずであるから、グラフの縦軸上にプロットされるデータの数が少なくなるためにSMOOTH-1の係数は正となる。しかし、強制適用期以降は、減損前利益が赤字でも減損損失を計上しなければならぬため、縦軸上にプロットされるデータが増加することから、SMOOTH-1の係数が負として推定されてしまうと考えられる。先行研究によれば、強制適用期またはそれ以降の減損損失の計上が利益平準化を意図したものであるかどうかについて異なる結論が得られていたが、その原因は検証にあたってSMOOTH-1を用いたか否か、あるいはSMOOTH-1を用いた検証結果を重視したか否かにあると考えられる。

強制適用期以降の検証においてSMOOTH-1という変数の利用は不適切である可能性が高いため、組合せiとiiを度外視すると、強制適用期以降においても利益平準化を意図した減損損失の計上が行われて

いたことが示された。なお、本研究で新たに試みたSMOOTH-4も利益平準化が行われたことを示しているが、SMOOTH-2やSMOOTH-3と比較して特別な違いは生じなかった。

ビッグ・バスを検証するためのBATHは、BATH-1、BATH-3、BATH-5を用いた組合せi、iii、vでは負の係数、BATH-2、BATH-4を用いた組合せii、iv、viでは正の係数が推定された。いずれも予測どおりの符号であり、かつ、統計的に有意であったことから、ビッグ・バスを意図した減損損失の計上が行われていたことが示された<sup>6</sup>。この結果は、先行研究における結論と同様である。

$\Delta$  Sales、 $\Delta$  CFOの係数は予想通り負であった。組合せによっては、売上高の減少が減損損失の計上と統計的に有意な関係にあったが、営業キャッシュ・フローについて、統計的に有意な関係は見出されなかった。この点は減損の兆候の把握と関係があるかもしれない。減損会計基準の二1①では、減損の兆候として「資産又は資産グループが使用されている営業活動から生ずる損益又はキャッシュ・フローが、継続してマイナスとなっているか、あるいは、継続してマイナスとなる見込みであること」を規定しており、『固定資産の減損に係る会計基準の適用指針（平成21年版）』第80項では、営業損益と営業キャッシュ・フローの両方から減損の兆候を把握すると、過度な負担となるおそれがあることから、通常、管理会計において把握している営業損益によって減損の兆候があるかどうかを判断することを想定している。利益の減少との関連が、営業キャッシュ・フローよりも売上高の方が高いとすると、売上高の減少の方

が減損損失の計上につながりやすい可能性があるが、この点については何らかの追加の検証が必要である。FA はいずれの組合せでも予測通りの符号を示し、かつ、統計的に有意であった。減損会計基準の対象となる固定資産が多いほど減損損失が多いのは当然と思われる。Δ INDROA は、いずれの組み合わせでも予想通り負の係数となった。企業が属する産業全体の収益性が低下すると減損損失の計上が増加するが、組合せ i、ii において有意ではなかった。以上の、経済的な要因については、経済的な要因が減損損失の計上に影響を有しているようであるが、利益マネジメント要因ほど明確な関係は見られなかった。この点は榎本（2008）と同様であるが、胡・車戸（2011）とは異なる。

## V. 結論

本研究の目的は、経営者の裁量が介入しやすいと言われる固定資産の減損損失について、利益マネジメント要因に基づいて裁量的な損失計上が行われていることを検証によって明らかにすることである。そのために、減損損失を被説明変数、経済的な要因を示す変数および利益マネジメントを示す変数を説明変数として重回帰分析を行った。その内容をまとめると以下のとおりである。

第1に、経営者は、減損前利益が正である場合にその金額や増加額に応じて減損損失を計上しているか否か、すなわち、減損前利益や増加額が大きいほどそれを圧縮するために減損損失を計上しているか否かを検証した。その結果、減損会計基準が強制適用された後も、経営者は利益平準化を意図して減損損失

を計上していることが明らかとなった。検証に際して、先行研究で用いられていた変数の中に、強制適用期以降の検証で用いるのに不適切な変数があることが判明し、それが、研究によって異なる結論を導く原因となっているのではないかと考えられた。また、先行研究では用いられていない変数を使用したところ、それによっても利益平準化のための減損損失計上があることを示すことはできたものの、他の変数と特別な違いは確認されなかった。

第2に、経営者は、減損前利益が負である場合にその金額や減少額に応じて減損損失計上しているか否か、すなわち、税金等調整前利益が期待する水準に届かないことが明らかとなった場合に減損損失を計上しているか否かを検証した。その結果、減損会計基準が強制適用された後も、ビッグ・バスを意図して減損損失を計上していることが明らかになった。

第3に、減損会計基準が強制適用された後に計上された減損損失に関して、経済的な要因が影響していることはある程度認められたが、利益マネジメント要因ほどには強い関係ではなかった。

本研究は機械、電気機器、輸送機器、精密機器という製造業の中でも主要な産業に属する企業を対象として検証を行った。そのため、本研究の結論はこれらの業種に関する限定的な結論に過ぎない。よって、この結論をさらに頑健なものとするためには、他の製造業や非製造業でも同様の検証を行う必要がある。また、ビッグ・バス変数や減損損失の計上に影響を与える経済的な要因を示す変数を工夫についても、残された課題である。

(注)

- 1 ROA の計算式は、(営業利益+受取利息・配当金-支払利息)÷総資産である。
- 2 当期純利益ではなく税金等調整前当期純利益を分析に用いているのは、減損損失が法人等調整額、ひいては当期純利益に与える影響が不明であるためである。
- 3 経営者予想利益やアナリスト予想利益をベンチマークとした裁量行動が行われている可能性もあるが、利益平準化の観点より、本研究では前年度の実績利益を用いる。
- 4 減損会計基準は2006年3月期に強制適用されており、この時点で固定資産を抱える損失がすべての企業で一括されていると考えられる。本研究では、各年度の減損損失額等を期首の総資産でデフレートするため、検証の対象期間は2007年3月期からとした。
- 5 胡・車戸(2008)では、SMOOTH-3を用いた検証の後、様々なSMOOTH変数とBATH変数を用いた49通りの組合せの追加検証を行っている。その追加検証でもSMOOTH-1の係数は負で有意となっているが、全体的な結論としてはSMOOTH-3の検証結果から、利益平準化が行われていると結論づけているようである。
- 6 榎本(2008)でも指摘しているように、この検証結果は、収益性の悪い企業が多額の減損損失を計上したということを示しているに過ぎない可能性もある。

#### 【参考文献】

- Elliott, J. and W. Shaw. [1988] "Write-Offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions," *Journal of Accounting Research*, Vol.26(Supplement), pp.91-119.
- 榎本正博 [2007] 「減損会計基準の適用における利益マネジメントー早期適用企業を用いた分析ー」『管理会計学』第15巻第2号, 日本管理会計学会, pp.41-56.
- 榎本正博 [2008] 「減損会計基準の適用時期の選択と経営者の会計行動に関する実証分析」『会計プロGRESS』第9号, 日本会計研究学会, pp.23-38.
- Francis, J. J. Hanna and L. Vincent [1996] "Causes and Effects of Discretionary Asset Write-offs," *Journal of Accounting Research*, Vol.34(Supplement), pp.117-134.
- 藤山敬史 [2014] 「減損損失計上の意思決定に及ぼす経営者交代の影響」『産業経理』第74巻第2号, 産業経理協会, pp.157-168.
- 加藤義利 [2009] 「減損会計基準の早期適用に関する分析」『産業経理』第69巻第1号, 産業経理協会, pp.158-170.
- 企業会計審議会 [2002] 「固定資産の減損に係る会計基準」
- 木村晃久 [2007] 「減損会計基準の早期適用による利益マネジメントー基準設定主体が早期適用期間を設けた趣旨は達成されたかー」『産業経理』第67巻第2号, 産業経理協会, pp.122-129.
- 胡丹・車戸祐介 [2012] 「日本における減損会計に関する実証分析」『会計プロGRESS』第13号, 日本会計研究学会, pp.43-58.
- 大日方隆・岡田隆子 [2008] 「減損計上企業の会計行動」『経済学論集』第74巻第1号, 東京大学経済学会, pp.2-75.
- 岡部孝好 [1998a] 「価値損傷損失の会計と日本企業の裁量行動(1)」『會計』第154巻第5号, 森山書店, pp.656-666.
- 岡部孝好 [1998b] 「価値損傷損失の会計と日本企業の裁量行動(2)」『會計』第154巻第6号, 森山書店, pp.924-935.
- Rees, L.; S. Gill, and R. Gore [1996] An Investigation of Asset Write-Downs and Concurrent Abnormal Accruals, *Journal of Accounting Research*, Vol.34(Supplement), pp.157-169.
- Rield, E. J. [2004] "An Examination of Long-Lived Asset Impairments," *The Accounting Review*, Vol.79, No.3, pp.823-852.
- 財務会計基準機構 [2009] 「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」
- Zucca, L. and D. Campbell [1992] "A Closer Look at Discretionary Writedown of Impaired Assets," *Accounting Horizons* Vol.6, No.3, pp.30-41.

# ビジネスクリエーター研究学会機関誌編集規程

## (2009年6月1日施行)

### 第1条 (目的および名称)

ビジネスクリエーター研究学会は、会員の研究成果を広く社会に発信し、「創造的事業の構想と実践に関する諸問題」の研究の発展に資するために学会機関誌『ビジネスクリエーター研究』(Journal of Business Creator Studies)を刊行する。

### 第2条 (掲載原稿)

機関誌は、起業家精神やリーダーシップ、事業を構想する人材育成、事業創造を促進する金融資本市場や労働市場、その他関連する制度や法、教育、社会・文化的要因等、創造的事業の構想と実践に関する学際的な研究分野における日本語あるいは英語で執筆された原稿を掲載する。

(2) 機関誌は以下の種別の原稿を掲載する。

a) 論文

投稿された論文のうち、査読を経て機関誌編集委員会が掲載を可としたもの。

b) 研究ノート

投稿された研究ノートのうち、査読を経て機関誌編集委員会が掲載を可としたもの。

c) 書評

機関誌編集委員会が執筆を依頼したもの。

d) 学会からの報告および連絡事項等

会員総会報告、大会プログラム、その他学会からの連絡事項等。

e) その他編集委員会が執筆を依頼した原稿

上に掲げたもののほか、編集委員会が依頼した論文等の原稿。

### 第3条 (投稿資格)

機関誌への投稿は学会会員によるものとし、共著の場合は共著者のうち一名は学会員であることを要する。

### 第4条 (査読)

投稿された論文、研究ノートについて、機関誌編集委員会は、査読者2名に査読を委嘱し、その結果に基づいて委員会は掲載の可否を決する。

### 第5条 (委員の投稿)

機関誌編集委員が投稿する際は、当該委員は当該原稿の審査に一切関与することはできない。

(2) 編集委員による投稿原稿について、編集委員が査読を行うことはできない。

## 第6条（著作権）

掲載された原稿の著作権はビジネスクリエーター研究学会に帰属する。

- (2) 執筆者が機関誌に掲載された原稿を他の出版物に転用する場合は予めビジネスクリエーター研究学会の承諾を得なければならない。

## 第7条（細則）

本編集規程に基づく原稿の「投稿規程」ならびに「執筆要項」、その他必要な細則は編集委員会において別途これを定める。

## 第8条（規程の改廃）

本規程の改廃は理事会の議を経てこれを行う。

# ビジネスクリエーター研究学会

## 『ビジネスクリエーター研究』執筆要項

### 1. 投稿原稿の様式

- ・投稿原稿は未公開のものに限定する。
- ・A4 サイズ、横書き
- ・原稿については、図表や文末脚注を含め、論文は22000字、研究ノートは16000字を上限とする。
- ・ページ番号は付さない。

### 2. 表紙

投稿原稿には、投稿原稿の種別（論文、研究ノート）、原稿のタイトル、氏名、所属、連絡先を明記した表紙を添付すること。投稿原稿には氏名その他投稿者を特定できるような情報は記載してはならない。

(表紙の例)

論文

タイトル ビジネスクリエーターの概念と役割—企業家精神との異同を中心として—

氏名 ○○○太郎

所属 ○○大学→大学院生は、○○大学大学院博士課程前期課程もしくは後期課程とする。

連絡先 住所、電話番号、Eメールアドレス等

要旨 (250 字程度)

### 3. 章や節、見出しの書式

#### (1) 章

- ・章番号はローマ数字+全角ドット（Ⅰ．Ⅱ．Ⅲ．・・・）とする。
- ・章番号に続けて章のタイトルを記入する。章番号との間にスペースは入れない。
- ・章番号およびタイトルの下は1行空ける。

#### (2) 節

- ・節番号は半数字+全角ドットとする。
- ・節番号に続けて節のタイトルを記入する。節番号とタイトルの間にスペースは入れない。
- ・節番号およびタイトルの1行下より本文を記入する  
(節番号・タイトルと本文の間に空白行は入れない)。
- ・節と節の間、節と次章との間は1行空ける。

### (3) 項

- ・節の下に項を入れる場合は、カッコ付き数字とする。
- ・項より下位に見出しをつける場合は、丸数字（① ② ③・・・）を用いる。その場合の書式等については、項に準じる。

## 4. 図表について

- ・図と表は区別せず、章に関係なく図表 1、図表 2・・・と、通し番号を付す。
- ・図表番号（図表 1、図表 2・・・）は図表の上部に記し、図表番号に続けて 1 文字空けてからタイトルをつける。
- ・図表番号・タイトルの位置はセンタリングとする。
- ・図表の下部には出所を付すこと。表示方法は、出所：XXX とする。
- ・出所データを表記する位置は、図表右端位置に合わせた右寄せとする。
- ・モノクロ印刷となるので、図表は可能な限りモノクロで作成すること。グラフ等は色での識別ではなく模様での識別を心がけること。
- ・図表は挿入位置に添付する。
- ・複数の図表を MS-word 以外のアプリケーションで作成して貼り付けると、原稿のファイルサイズが大きくなるので、図として貼り付けること。
- ・図表を本文とは別ファイルで作成したときは、オリジナルの図が入ったファイルも提出する。

## 5. 脚注について

- ・脚注は文末脚注形式を採る。各ページ下部に表示するページ脚注にはしないこと。
- ・本文最終行の次の行を 1 行空け、その次の行に（注）と付す。位置は左寄せとする。
- ・引用の場合、発行年は [ ] で表記する（参考文献と同じ表記となる）。
- ・脚注番号は、該当箇所の右肩（上付文字）に半角数字で表記する。

## 6. 参考文献等

参考文献の記載に当たっては、査読の厳正さを確保するため、「拙稿…」や「拙書…」といった記載はしないよう注意すること。参考文献等は、文末の次のページから参考文献とインターネット資料に分け、参考文献、資料、インターネット資料の順に記載する。その始まりには【参考文献】、【資料】、【インターネット資料】と表記する。発行年は [ ] で表記する。参考文献は外国文献と和文献を区別せず、アルファベット順に表記する。

### <参考文献の記載例>

#### (1) 外国文献

- ①洋書・・・著者 [発行年] 書名 (イタリック)、発行所

- ②洋書（訳本）・・・著者〔発行年〕書名（イタリック）、発行所（訳者名（発行年）『書名』出版社）  
③洋雑誌（論文）・・・著者〔発行年〕“論文タイトル”、雑誌名、Vol. ○、No. ○、pp. 掲載頁（複数頁の場合は pp. ○ー○ 短頁の場合は p. ○）

<例>

Penman, S. [2004] *Financial Statement Analysis and Security Valuation. 2<sup>nd</sup> edition*, McGraw-Hill.  
Copeland, T., T.Koller and J.Murrin [1990] *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*, Mckinsey & Company（伊藤邦雄訳 [1999] 『企業評価と戦略経営（新版）』日本経済新聞社）  
Feltham, Gerald A., James A. Ohlson [1995] “Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities”, *Contemporary Accounting Research*, Vol.11, No.2, pp.689-731

## (2) 和文献

- ①和図書・・・著者〔発行年〕『タイトル』発行所  
②和雑誌（論文）・・・著者〔発行年〕「論文タイトル」『雑誌名』巻数号数、発行所、pp. 掲載頁  
<例>

森本三男 [1994] 『企業社会責任の経営学的研究』白桃書房  
亀川雅人編著 [2004] 『ビジネスクリエーターと企業価値』創成社  
若杉敬明 [2005] 「日本のコーポレート・ガバナンスーガバナンスと企業業績」『企業会計』第57巻第7号、中央経済社、pp.18-24

## (3) 資料（一例）

日本経済新聞 平成21年4月10日朝刊  
豊島区広報紙 広報としま 平成21年4月5日号

## (4) インターネット資料

ホームページの開設者「ページ名称（ない場合は不要）」ホームページアドレス（閲覧日）  
<例>  
東京証券取引所「浮動株指数の導入について」  
[http://www.tse.or.jp/old\\_news/200407/040723\\_b.html](http://www.tse.or.jp/old_news/200407/040723_b.html)（2007年5月15日閲覧）

## 7. 提出期限

原稿が提出され、査読により掲載が認められた原稿が集まり次第発刊するため、特に提出期限は設けない。

## 8. 提出物

- ・ 論文原稿のファイル
- ・ 図表を別ファイルで作成したときはそのファイル
- ・ ファイル名は「ビジネスクリエーター研究 氏名（所属）提出年月日」とする。同じソフトを用いた図表ファイルが複数ある場合は、所属の後ろに 1 から順に番号を付す。

## 9. 提出先

ビジネスクリエーター学会事務局 cbc@grp.rikkyo.ne.jp

電子メールでの提出を原則とし、上記へファイルを送信すること。なお、送信ファイルのサイズが大きくなりすぎた場合は CD などのメディアでの提出も受け付ける。郵送先は、下記の学会事務局とする。

〒 171-8501 東京都豊島区西池袋 3 - 34 - 1  
立教大学大学院ビジネスデザイン研究科委員長室気付  
ビジネスクリエーター研究学会事務局

## 10. 学会誌に関する問い合わせ先

ビジネスクリエーター学会事務局

cbc@grp.rikkyo.ne.jp

## 編集後記

皆様のご協力のおかげで、『ビジネスクリエーター研究』第9号を発刊することができました。ありがとうございます。

本誌も意欲的な研究論文ばかりであり、研究の面白みを改めて認識しております。また、熱心に査読してくださいました査読者の先生方にも心よりお礼申し上げます。

引き続き、学会員の皆様の、積極的な論文投稿をお待ちしております。

2018年3月

ビジネスクリエーター研究会

事務局長 青淵正幸(立教大学)

機関誌編集委員会委員長 粟屋仁美(敬愛大学)

---

# ビジネスクリエーター研究

— 第9号 —

2018年3月31日発行

編集 ビジネスクリエーター研究学会機関誌編集委員会

発行 ビジネスクリエーター研究学会  
〒171-8501 東京都豊島区西池袋 3-34-1

制作 株式会社 広英社  
〒113-0001 東京都文京区白山 1-13-7

---

*J*  
*BC*  
*S*