
グループ・ガバナンスの実効性向上のために 経営陣・本社部門に期待される役割

東京都立大学 大学院

経営学研究科 教授

松田千恵子

自己紹介—松田千恵子(まつだちえこ)



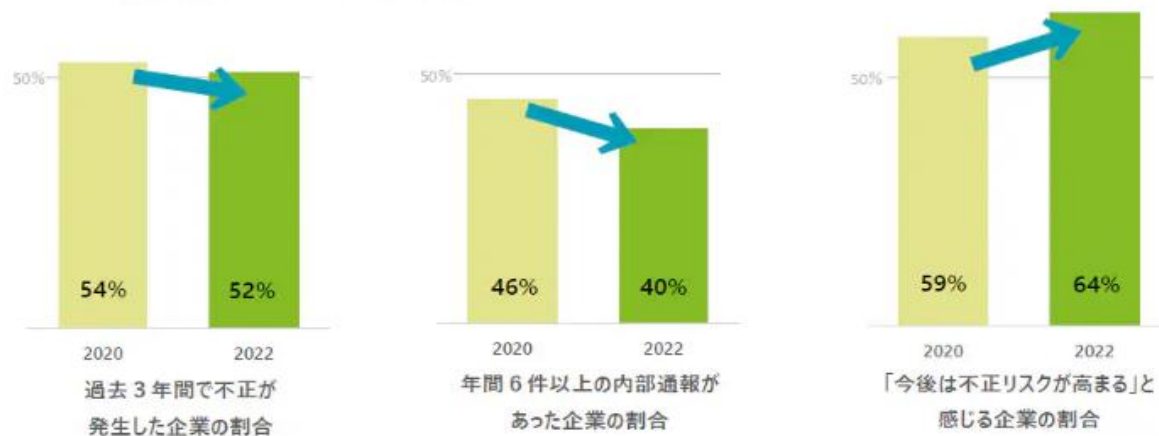
- 東京都立大学 大学院 経営学研究科／経済経営学部 教授 cmatsuda@tmu.ac.jp
- 経営戦略、特に全社戦略(事業ポートフォリオマネジメント)、財務戦略と企業統治に関する研究、教育、実務に携わる
- 株式会社日本長期信用銀行にて国際審査、海外営業等を担当後、ムーディーズジャパン株式会社格付けアナリストを経て、経営戦略コンサルティング会社である株式会社コーポレートディレクション、ブーズ・アレン・ハミルトン株式会社でパートナーを務め、現在に至る
- 東京外国語大学外国語学部卒、仏国立ポンセ・ショセ国際経営大学院経営学修士、筑波大学大学院企業科学研究科博士後期課程修了、経営学(博士)
- 一橋大学 大学院 経営管理研究科特任教授。日本CFO協会主任研究委員。その他、事業会社の社外取締役、政府・公的機関の委員等を務める
- 著書「グループ経営入門 第四版」(税務経理協会)、「これならわかるコーポレートガバナンスの教科書」(日経BP社)、「ESG経営を強くするコーポレートガバナンスの実践」(日経BP社)、「サステナブル経営と資本市場」(日本経済新聞出版社、共著)、「経営改革の教室」(中央経済社)、「サステナブル経営とコーポレートガバナンスの進化」(日経BP社)、「コーポレートファイナンス実務の教科書」(日本実業出版社)、「事業ポートフォリオマネジメント入門」(中央経済社)、「全社戦略」(ダイヤモンド社)、「考える道標としての経営戦略」(日本実業出版社)等



環境変化が大きく先行きが見えないほど、不正は増えやすく、発見されにくくなる可能性がある

- 昨今の不正発生状況としては特に増加傾向にはないが……

不正の発生状況と今後の危機認識

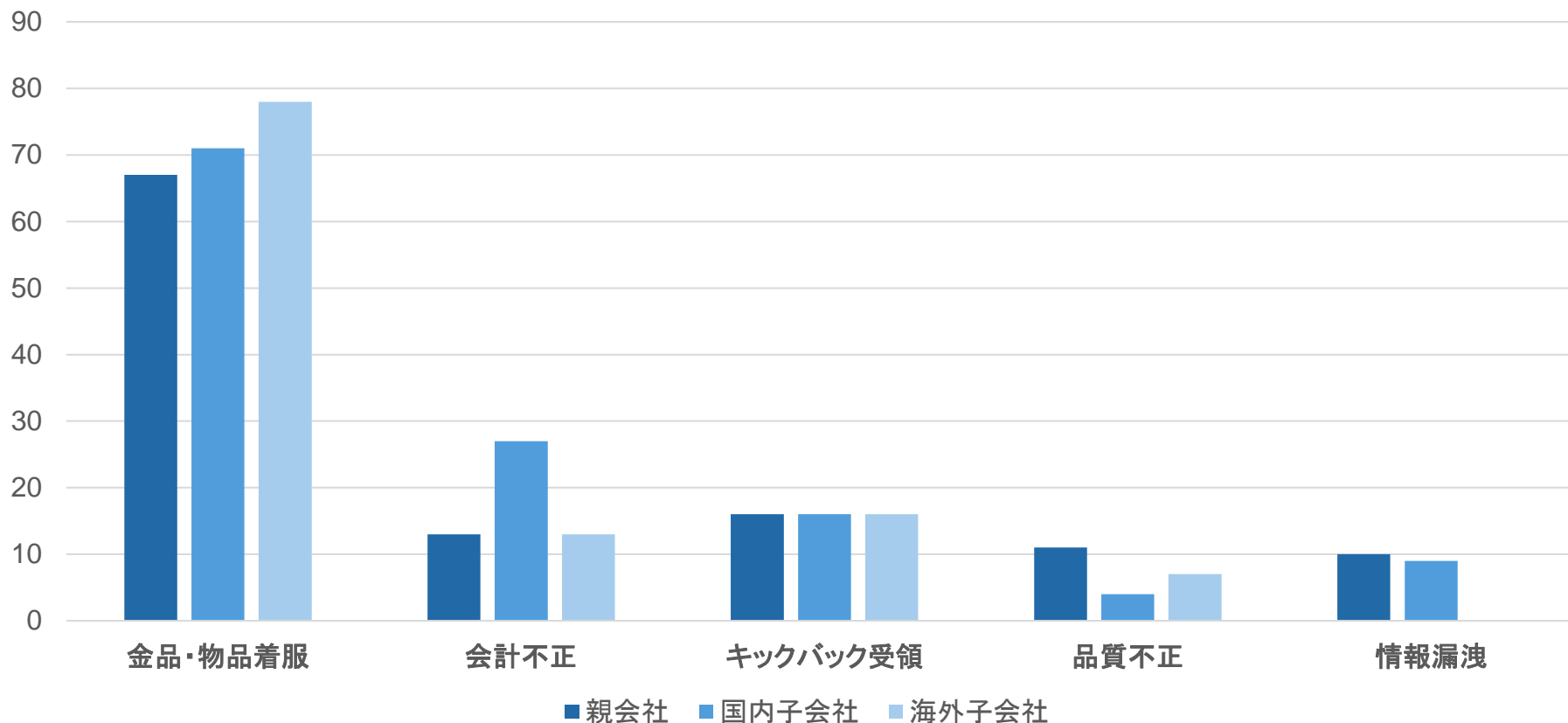


出所:デロイトトーマツ「企業の不正リスク白書」<https://www2.deloitte.com/jp/ja/pages/about-deloitte/articles/news-releases/nr20221007.html>

- コロナ禍により対面機会・監査機会が減り不正のチェックができておらず、水面下に潜んでいる可能性
- 一般に、景気が冴えない時には不正は増えやすい
 - 個人としての将来への不安や金銭的窮乏
 - 組織としての業績達成圧力の増加や職場の雰囲気悪化、コミュニケーションの減少 等
- 不正のトライアングル理論:「不正の動機」「不正の機会」「自己正当化」 → すべてが増えている状況

(参考) 発生した不正の内容(上位5位まで、2022年)

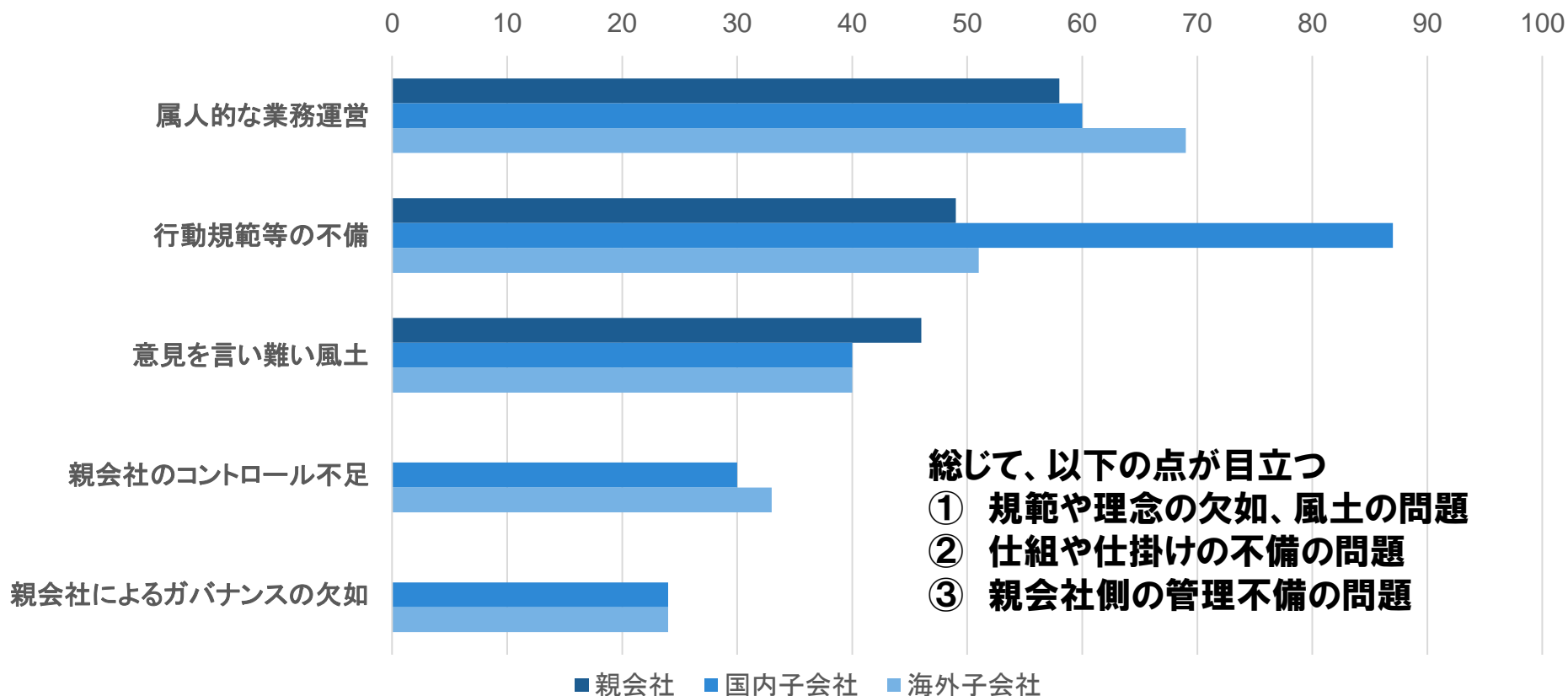
発生した不正の内容(%)



出所:KPMG「Fraud Survey 2022」より著者作成

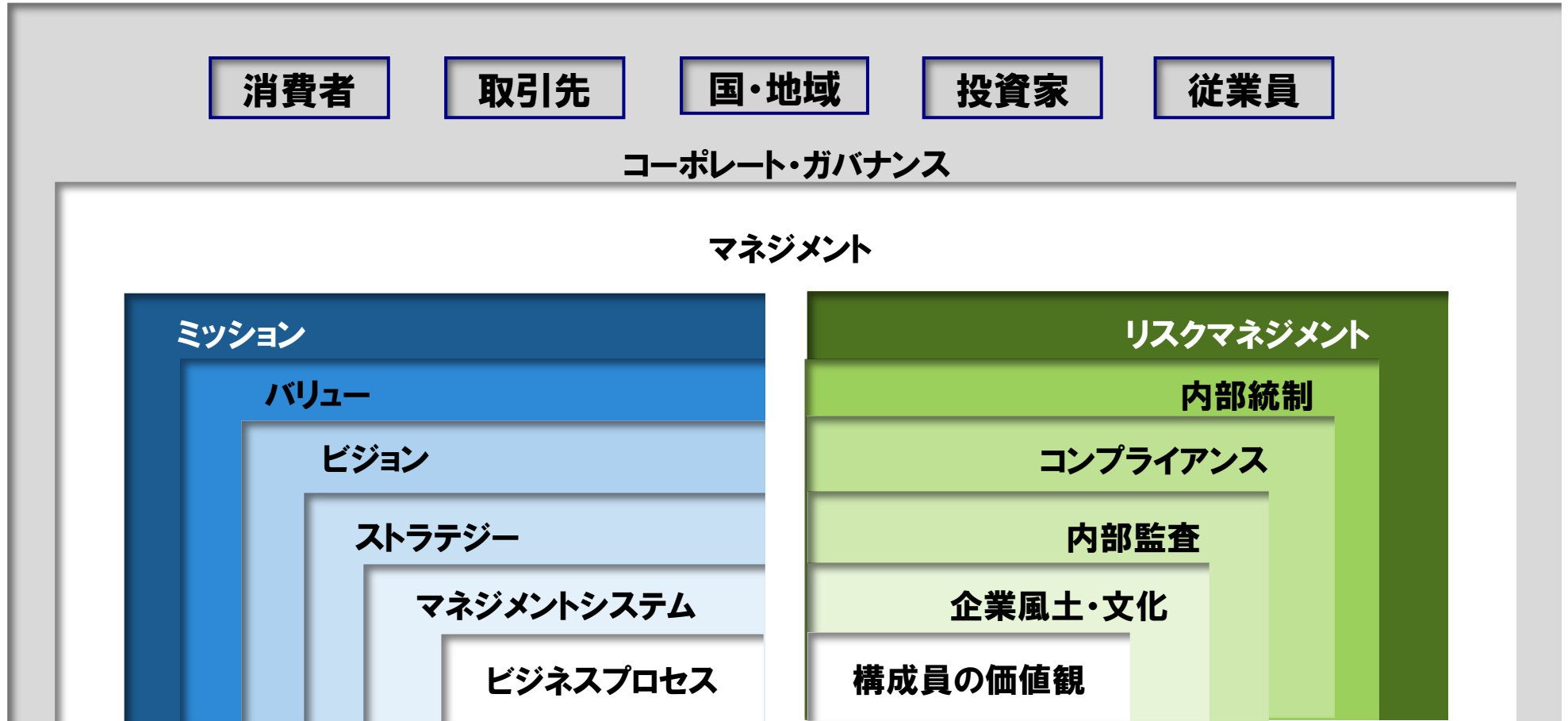
不正を呼び起こす根本原因は何なのか？

不正発生の根本原因(%) 上位5位まで、2022年



出所:KPMG「Fraud Survey 2022」より著者作成

本来の経営－利害関係者の規律付けのもとで、リスクを適切にコントロールしながら企業理念を追求し、企業価値向上を図っていくこと



根本原因①への対処ー本来の経営を遂行するためにまず確認すべきは、「会社の目指すところ」であるー経済的価値の向上と社会的価値の実現

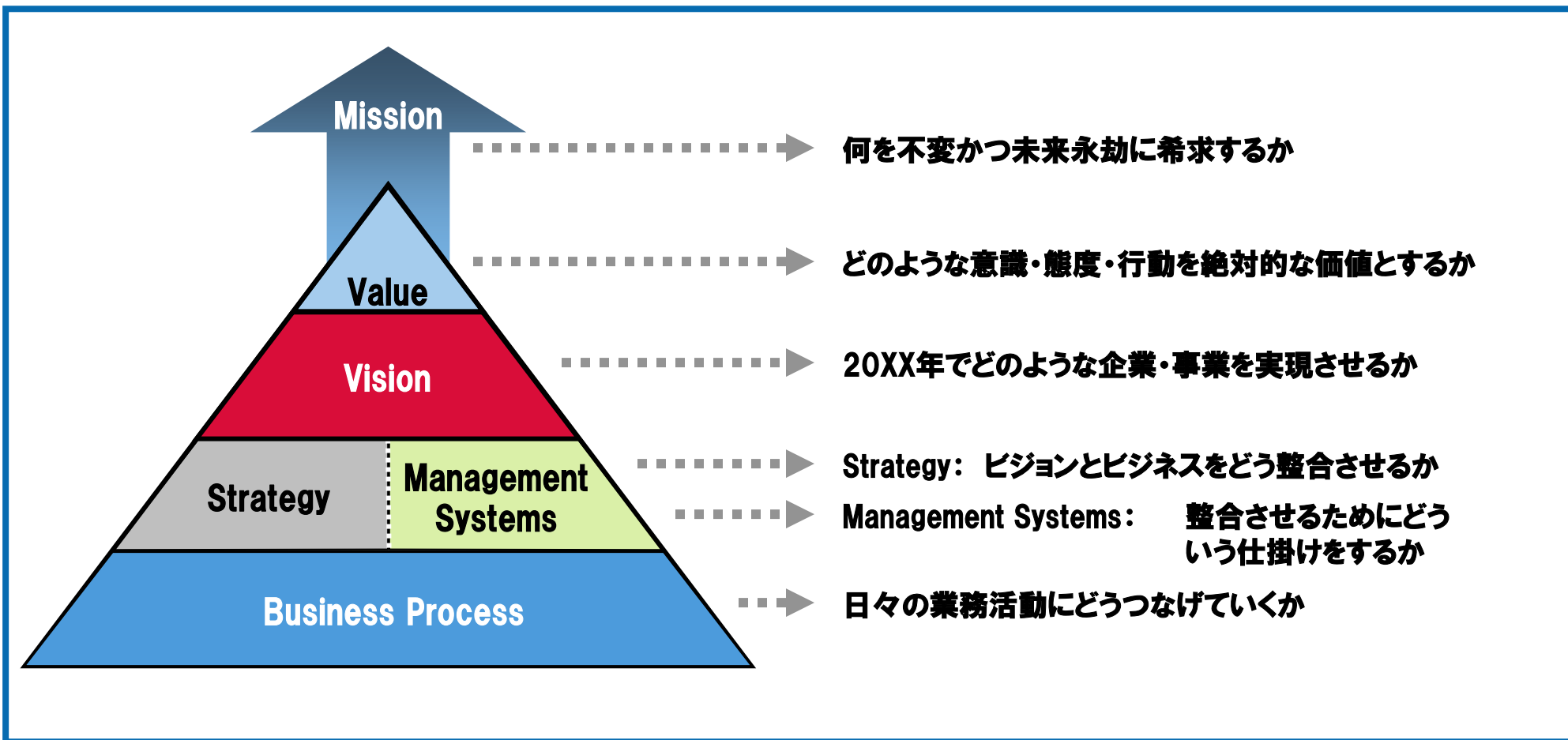
「脳梁」としての経営陣
リーダーシップとコミュニケーション



- 負債及び資本のコストを勘案後の、その企業の将来キャッシュフロー生成能力の総和の現在価値
- ただし、短期的な時価総額増大とイコールではない

- 企業が常に希求し続ける目標およびそれを希求する態度や価値観
- ミッション・バリュー(社是・社訓)
- ただし、“きれいごと”ではない

(参考) 「右脳的な企業価値」－企業における経営の体系



「右脳的なプラットフォーム」—個々の価値観が多様になればなるほど、グループ経営上は「拠って立つ不変の共通の軸」が必要になる

事例:P&Gにおける多様性の捉え方

- **P&Gの全社員は、会社の価値観と目標と言う共通性で結ばれています。多様性とは、これらの価値観や目標を実現するために、私達ひとりひとりが持ち込むユニークさのことです。(中略)**
- **私達の共通の価値観や目標に基づくことにより、私達は違いから優位性を生み出すことが出来るのです。**
(同社HPより)

「拠って立つ不変の共通の軸」は、

- 具体的で分かりやすい
- 意思決定のガイドラインになる
- 浸透している

- 経営の最上位概念である
- ガバナンスの一環である
- リスクマネジメントと直結する

コーポレートガバナンスと「会社の目指すところ」

■【原則2-1. 中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念の策定】

- 上場会社は、自らが担う社会的な責任についての考え方を踏まえ、様々なステークホルダーへの価値創造に配慮した経営を行いつつ中長期的な企業価値向上を図るべきであり、こうした活動の基礎となる経営理念を策定すべきである。

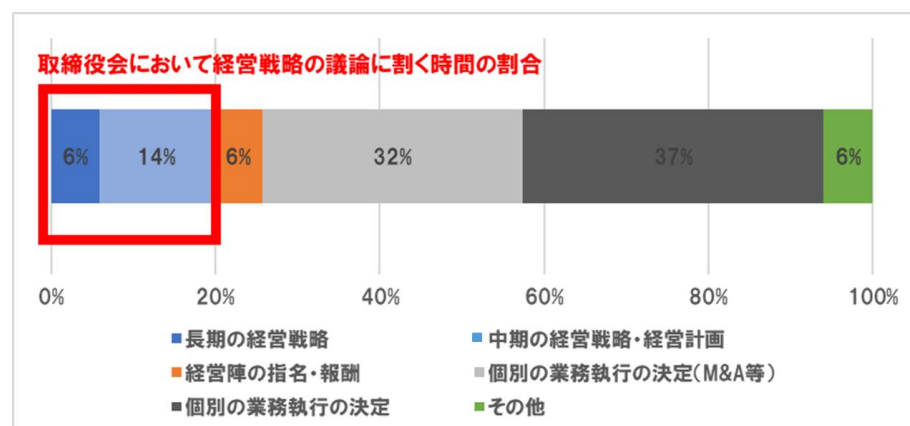
■【原則2-2. 会社の行動準則の策定・実践】

- 上場会社は、ステークホルダーとの適切な協働やその利益の尊重、健全な事業活動倫理などについて、会社としての価値観を示しその構成員が従うべき行動準則を定め、実践すべきである。取締役会は、行動準則の策定・改訂の責務を担い、これが国内外の事業活動の第一線にまで広く浸透し、遵守されるようにすべきである。

■【原則4-1. 取締役会の役割・責務(1)】

- 取締役会は、会社の目指すところ(経営理念等)を確立し、戦略的な方向付けを行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、具体的な経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行うべきであり、重要な業務執行の決定を行う場合には、上記の戦略的な方向付けを踏まえるべきである。

■ しかし、実際には・・・



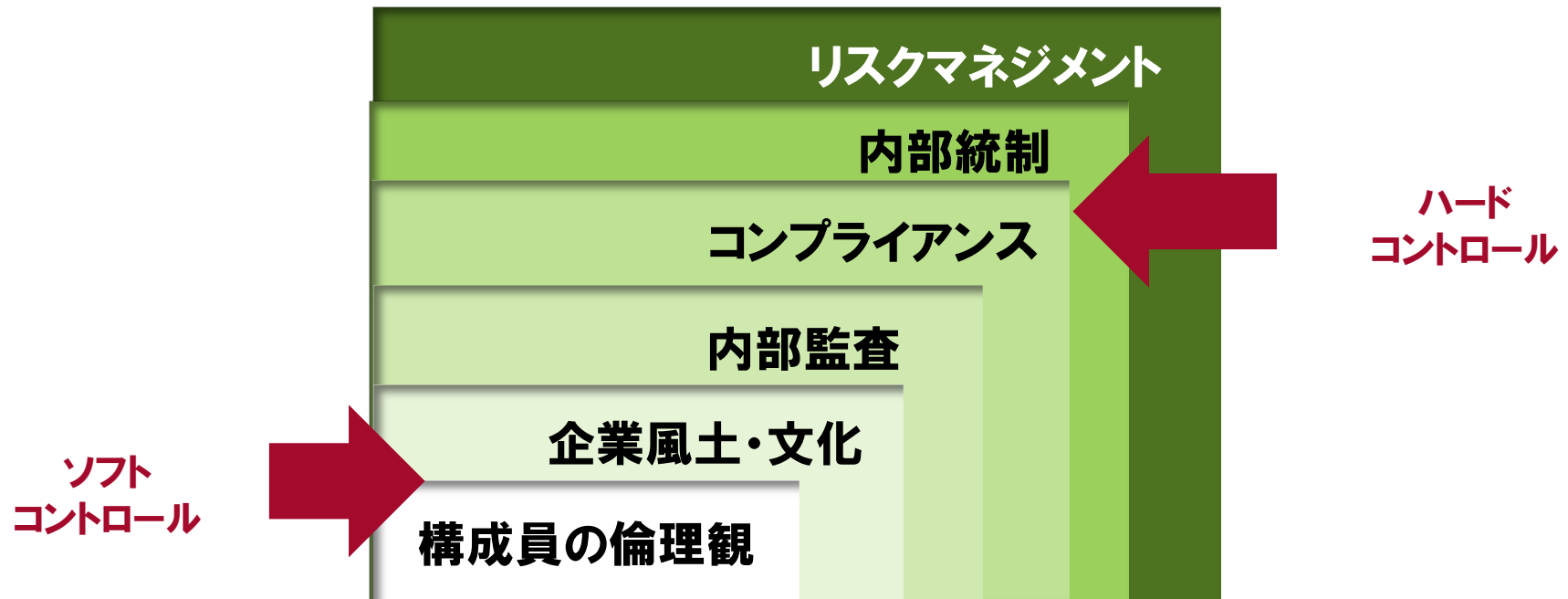
出所:PwCあらた有限責任監査法人(2021)「令和2年度 産業経済研究委託事業(経済産業政策・第四次産業革命関係調査事業費)日本企業のコーポレートガバナンスに関する実態調査 報告書」より筆者作成

企業理念の確立と浸透は、リスクマネジメントに直結する

	ハード・コントロール	ソフト・コントロール
重要事項	<ul style="list-style-type: none">マニュアル、チェックリスト、規制、手順、手続、書面による承認、稟議書、照合など	<ul style="list-style-type: none">誠実性、倫理観、リーダーシップ、経営哲学、リレーションシップの構築など
特徴	<ul style="list-style-type: none">有形、客観的、検証容易	<ul style="list-style-type: none">無形、主観的、検証困難
考え方	<ul style="list-style-type: none">外部からの基準強制違法行為の防止内部統制、コンプライアンス	<ul style="list-style-type: none">内発的な価値観の重視責任ある行為の実行企業理念、企業風土、社員倫理

だが、リスクマネジメントの全体像がデザインされておらず、誰もその意味を理解していない

- それぞれの要素を個別分離させて扱っては、効果的なリスクマネジメントにはならないが・・・
 - 実際にはバラバラ → 形式的な作業に陥りやすい → 実効性に乏しい
 - 誰もやりたがらない → 有効な人的資源の配分がなされない → 経営的視点から改善もなされない
 - 守るべき規則やルールだけは意味なく増える → 益々状況は悪くなる



(参考) 「会社の目指すところ」をリスクマネジメントの観点から可視化しなければならなくなってきた背景

過去における経営スタイル

- **連続的に変化する環境**
 - 「国内」「既存事業」「単体」中心
- **静態的な組織**
 - 「事業」の拡大にまい進
 - そのために「カネ」「ヒト」の安定化
 - 「財務」は銀行との付き合いに特化
 - 「人事」は年功序列・終身雇用により均一な人材を安定的に確保
- **暗黙知・共通理解を前提とした効率経営**
 - 綿密な業務すり合わせにより暗黙知・共通理解を自然と醸成
 - 部分最適の和 \approx 全体最適
 - ボトムアップ的な意思決定
 - 集団責任・集団指導体制
- **形式知化・経営の仕組整備の重要性が低かった(リスクマネジメントは典型的な例)**
 - 基本となる軸も暗黙知で共有
 - 「言わなくても分かる」組織

現在/将来における経営スタイルと課題

- **非連続で変化する環境**
 - 「海外」も「新規」も「グループ」も
- **動態的な組織**
 - 「事業」「財務」「人事」を統合し、本来の不安定性に囲まれながらの経営
 - 「事業」は次への成長模索が必須
 - 「財務」は資本市場・国際化に直面
 - 「人事」は人材の流動化・多様化に直面
- **形式知化・経営の仕組みの整備の遅れが顕著な問題となってくる**
 - グループ内に登場した「異国」「異物」「異人種」が成長のカギを握るようになる
 - 部分最適の和 \neq 全体最適
 - 責任者の不在
 - トップダウン的な意思決定には不慣れ
- **結果としてさまざまな非効率が発生**
 - リスクの放置・放任・対応不足・・・
 - 「言わなければ分からない」組織

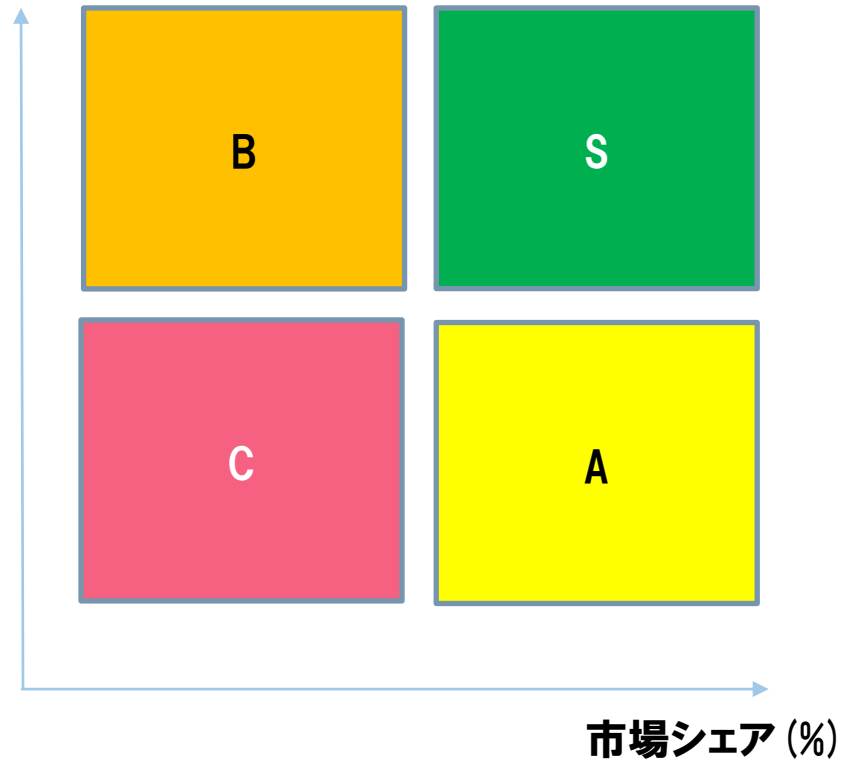
各事業別の「事業の目指すところ」とそこに至る道筋についても可視化しておくことが必要である

売上高成長率 (%)

市場成長率 (%)



経済価値評価



市場価値評価

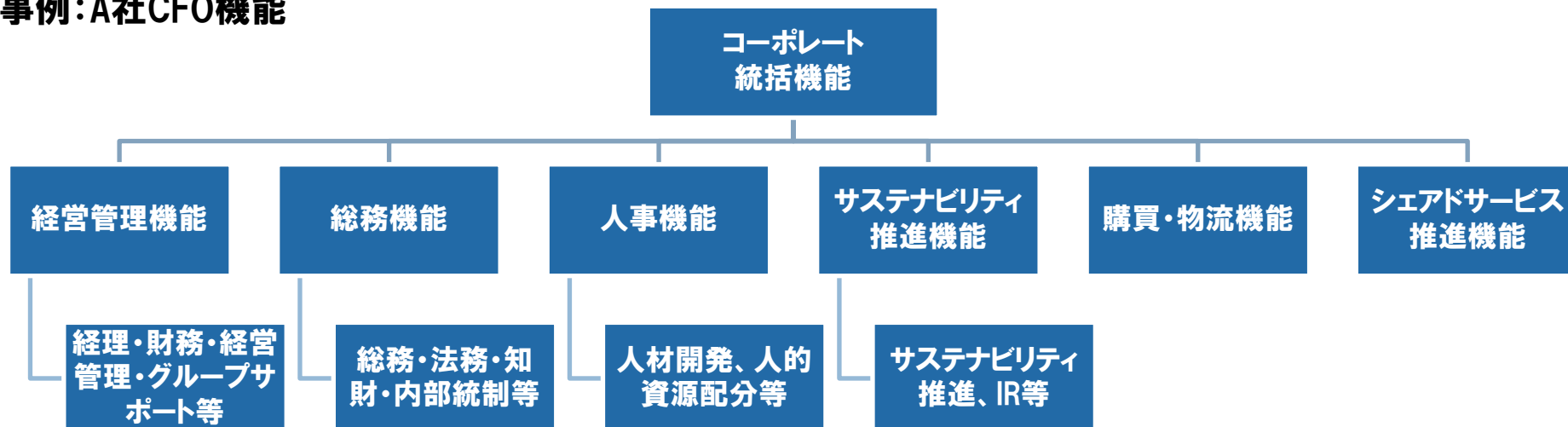
オムロン 2018年度統合報告書より

根本原因②への対処－仕組みや仕掛けにおいて多く見られる日本企業の「弱点」

- ① 「実行する人」と「チェックする人」を別々に置いていない
- ② 利益相反に対して鈍感である
- ③ 経営管理の遅れ－ファイナンスによるガバナンスができない
- ④ 性善説が基本ゆえに形式的に済ませる－基本は「性弱説」
- ⑤ 仕組みや仕掛けの見直しをしない
- ⑥ IT活用の遅れ－情報の共有化がしにくい・経営資源をかけない
- ⑦ 自前主義は相変わらず－プロフェッショナルを使わない

経営管理の遅れー数値面から現状をチェックし、資源配分のモニタリングやリスクコントロールを行うコーポレート機能(CFO機能)が欠けている

- グローバルな経営管理プラットフォームの全体に責任を持つヘッド及び部門の存在が重要になってきた
(一般的にはこれが「CFO」分野の仕事)
- だが、日本ではCFOがやるべき経営管理の多くは、不完全ながら経営企画部門が行っていた
ー ただしPL志向・リターン追求志向・事業部門との協調志向・内部調整優先
- 別に「CFO」を置かなければならないわけではないが、こぼれ落ちている業務が何であり、それがどういう機能であり、誰がやるのか、を明らかにしていくことが必要である
- 事例:A社CFO機能



(参考) 戦略的経営管理サイクル

Strategic Planning の目的	<p>Strategic Planning(戦略的経営管理サイクル)は以下の3つの問いに対して明快な答えを出すことを目的とする</p> <ul style="list-style-type: none"> - 会社が目指すゴールは何か? - そのゴールを達成する為の具体的かつ定量的なプランは何か? - そのプランをどのようにしてやり切らせるか?
---------------------------	--

		統合対象	内容
Strategic Planningの 特徴 (5つの統合)	目標設定	戦略 + 数字 (Story)+(Financial Results)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 全ての数字を戦略(ストーリー)によって具体化する ■ 全ての戦略は数値化された上で目標設定を行う ■ 目標は(ベースケース)+(優先取組案件)に分けて設定・管理する
	組織	コーポレート + 事業部門 (Top-down)+(Bottom-up)	<ul style="list-style-type: none"> ■ ゴールはトップダウンで設定し、予算はボトムアップで集計 ■ トップマネジメント(コーポレート)と事業部門の双方の参加を促す
	人事	業績 + 評価 (Results)+(Incentive)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 全体の目標に沿う形で個人ベースの目標設定も行う ■ 目標の達成度に応じた評価を行う
	業務プロセス	目標設定 ~ モニタリング (CEO issue)~(Monitoring)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 目標設定~モニタリングまでの一連のプロセスを統合する ■ 無駄を省いた実用的・効率的なプランニング) ■ 短期と長中期計画の統合(単年度予算は中計の一年分相当)
	経営指標	財務指標(収益性・安定性・成長) + 顧客指標 + ...	<ul style="list-style-type: none"> ■ 各指標を包括的にモニタリングできる仕組みを導入する ■ 企業価値 = キャッシュフローを重視した管理・モニタリングを行う

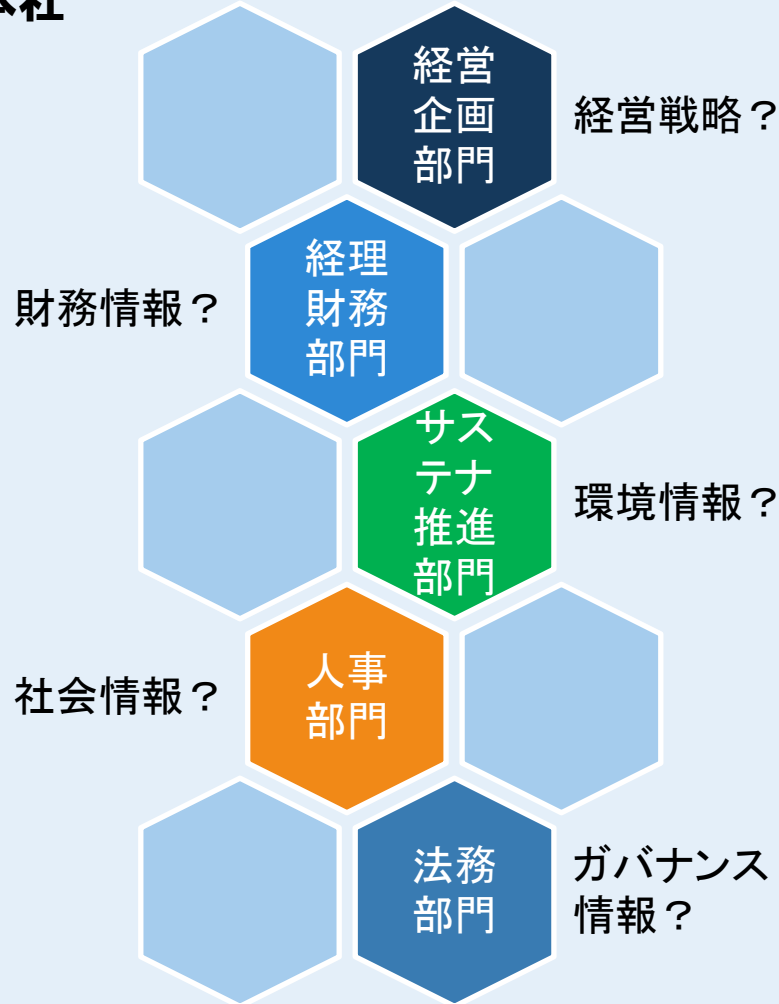
経営管理機能として重要な要素を全て統合

本社のサイロ化がコーポレート統括機能の発揮を阻んでいないか？ — 例えばサステナビリティへの取組が上手く進まない理由

経営者



本社

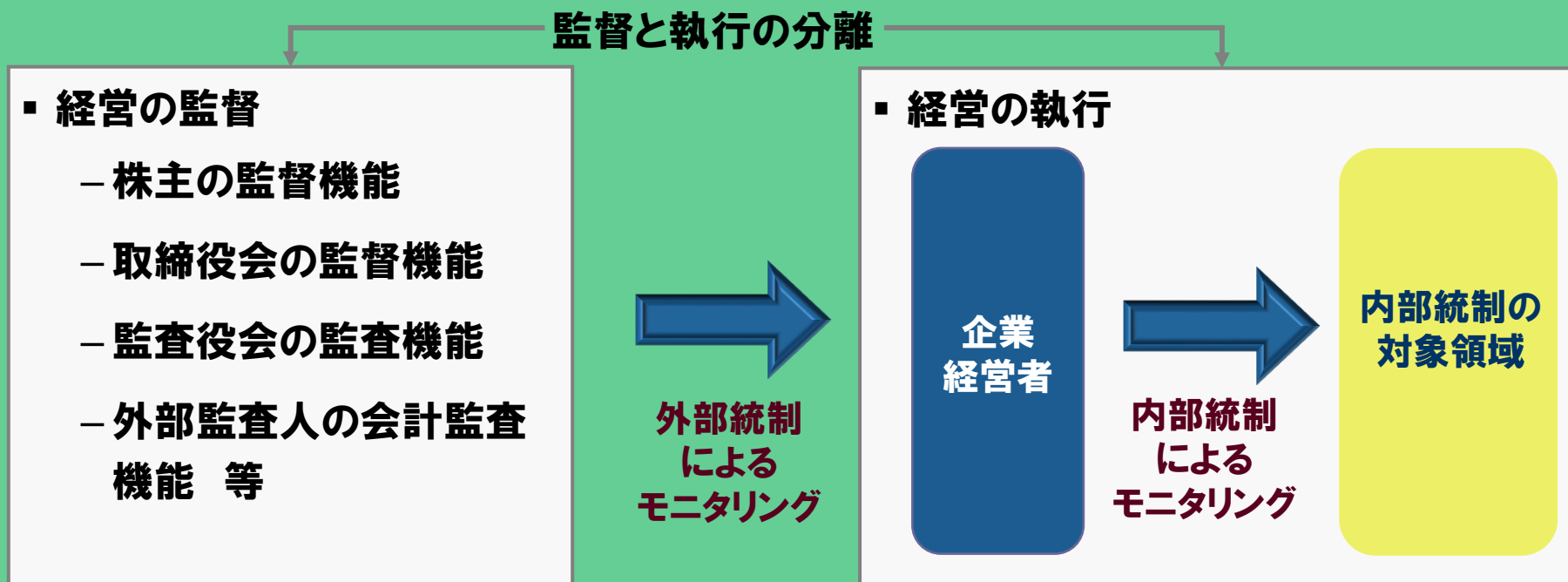


利害関係者



内部統制の実質化に向けた取り組みを行っているか？

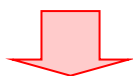
コーポレートガバナンス (外部統制) の対象領域



(参考) 内部統制—会社法と金融商品取引法

判例による

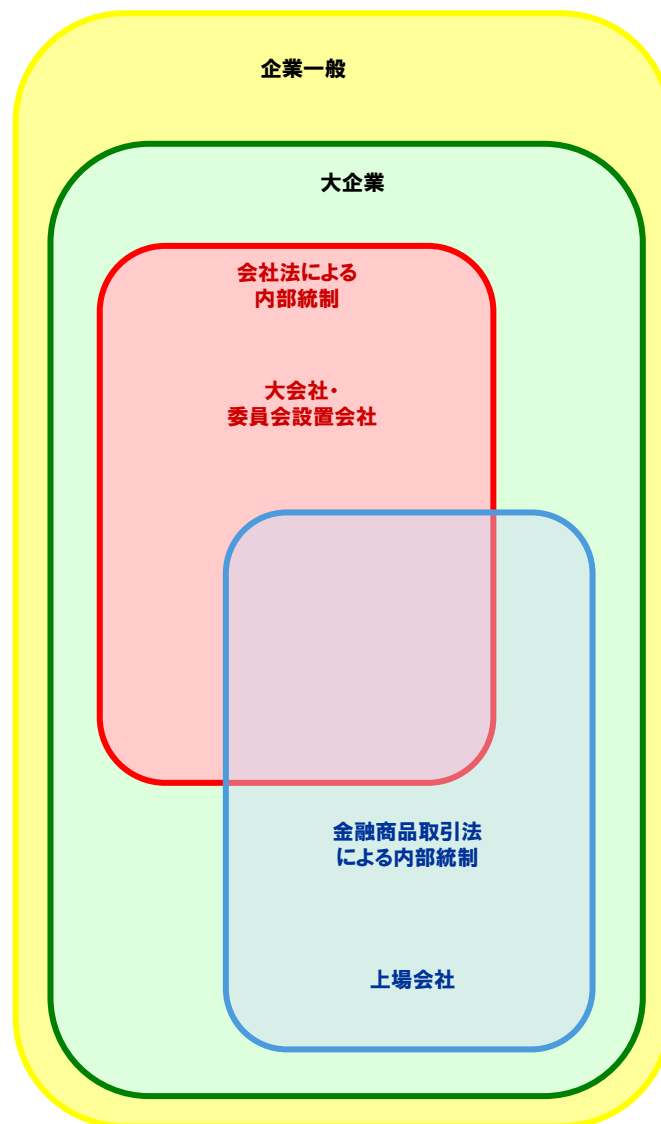
- 神戸製鋼株主代表訴訟
- 大和銀行株主代表訴訟
- 東京電力株主代表訴訟 等



- 取締役の善管注意義務、及び忠実義務
- 取締役会によるリスク管理体制の要綱決定義務
- 法令遵守体制の整備義務



- 「株式会社の業務の適正を確保する体制」の整備
会社法348条3項4号、362条4項6号、416条1項1号
- 上記につき「事業報告書への記載」
会社法施行規則118条2号



米国SOX法の影響

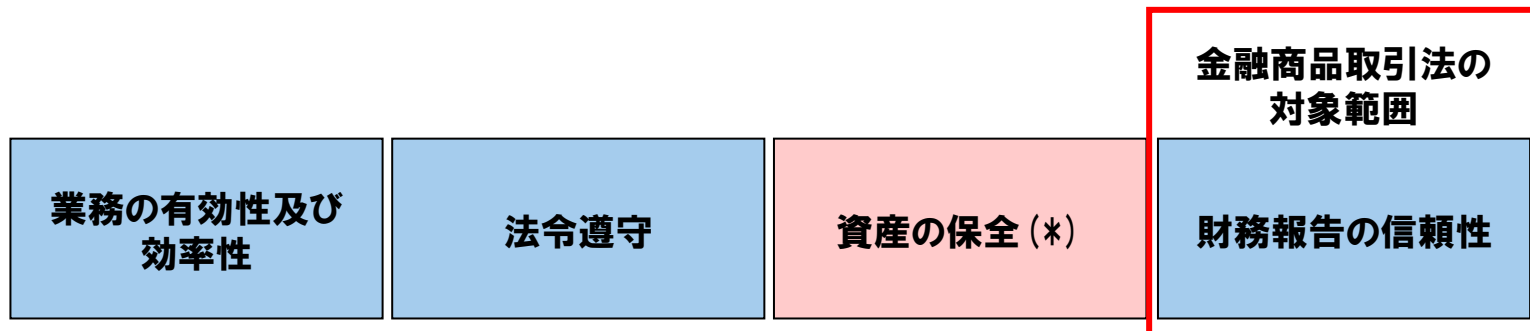
- Sec302 「CEO, CFOは毎年及び各四半期に提出する報告書の開示内容の妥当性について証明書の添付が必要」
- Sec404 「年次報告書に、財務報告にかかる内部統制に対する経営者の責任、及び内部統制の有効性に対する評価を記載した内部統制報告書を含む必要」「監査法人は、内部統制報告書に対し監査し、報告書を作成する必要」



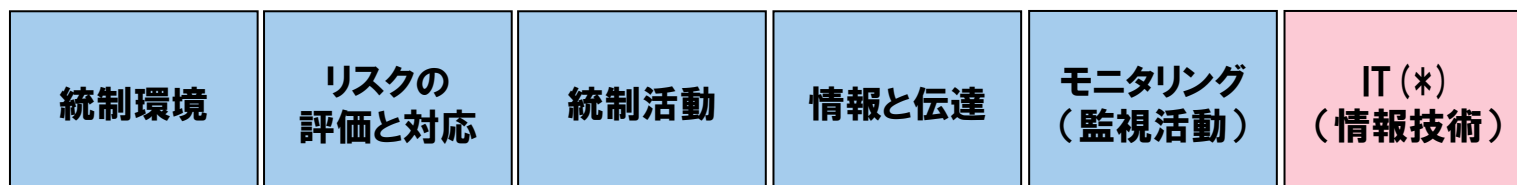
- 「財務報告にかかる内部統制の有効性を評価」し、「報告」する義務

内部統制の定義と対応の流れ

■ 達成すべき目的

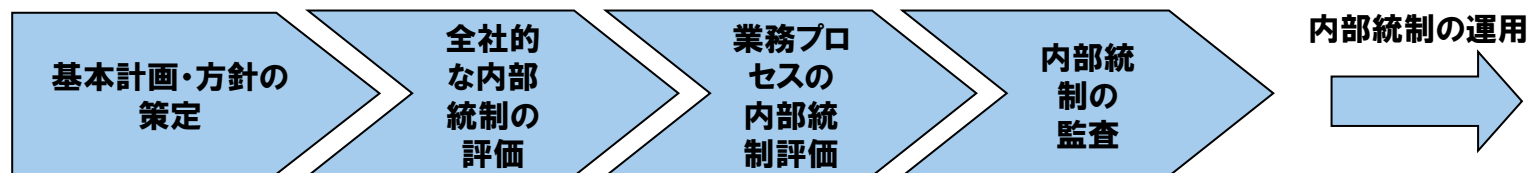


■ 基本的要素



■ 対応の流れ

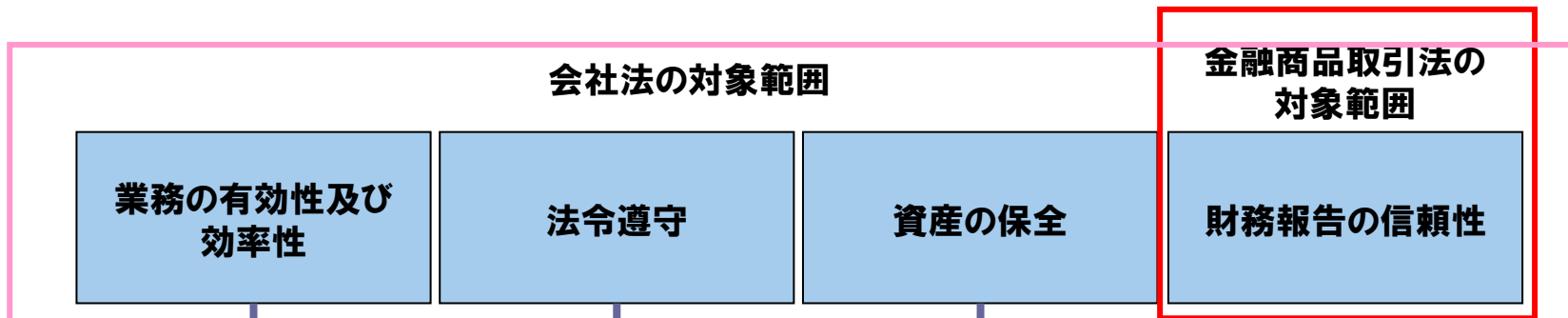
(金融商品取引法)



(*) COSOフレームワークにはなく、日本において独自に付け加えられた項目

内部統制から生じる今後の展開

■ 達成すべき目的



より“儲かる”内部統制

- ・ 業務プロセスの見直しから生じるコスト削減効果の実現
 - ・ 例： 購買の見直し
- ・ 知的資産・無形資産等の保護による新たなビジネス展開
 - ・ 例： 特許の取得

より“事業の分かる”内部統制

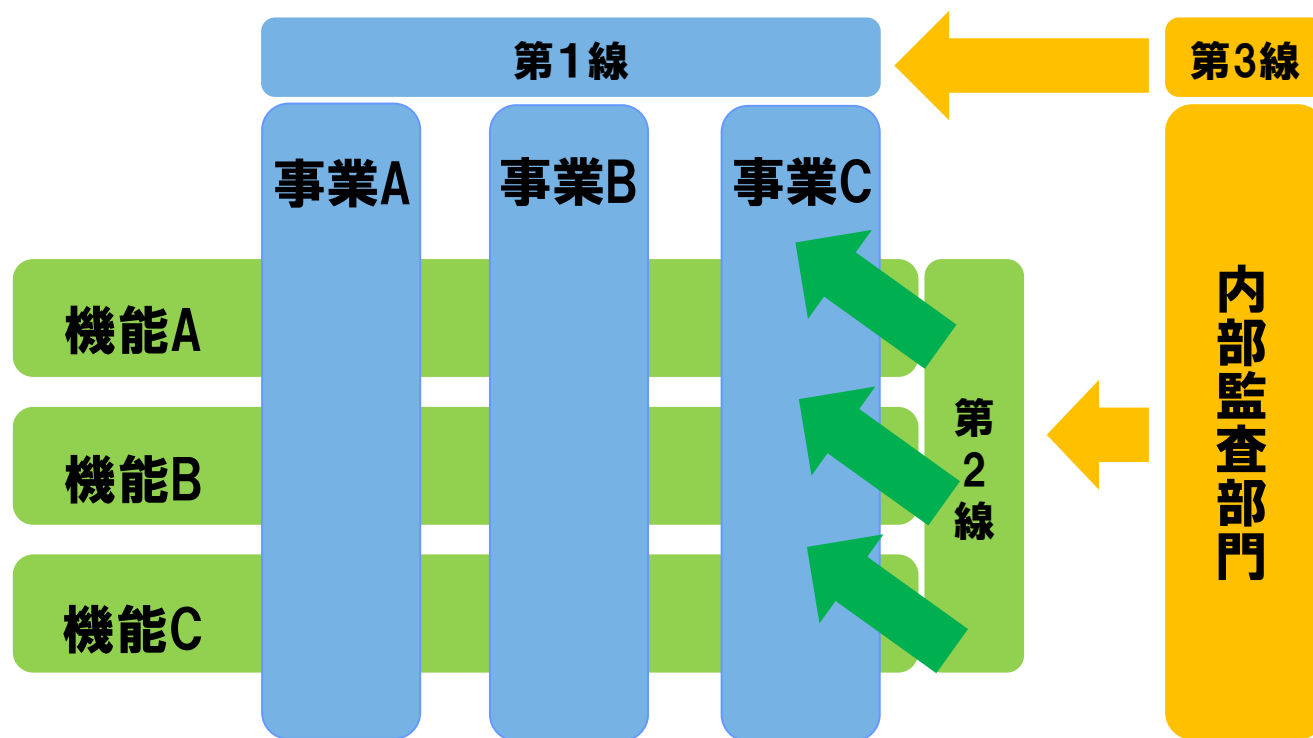
- ・ 内部統制の範囲は、財務報告だけではない
- ・ 全体的なリスクマネジメントの充実へ
 - ・ 事業リスクの計測・対応
 - ・ 財務カバーへの反映

より“信頼される”内部統制

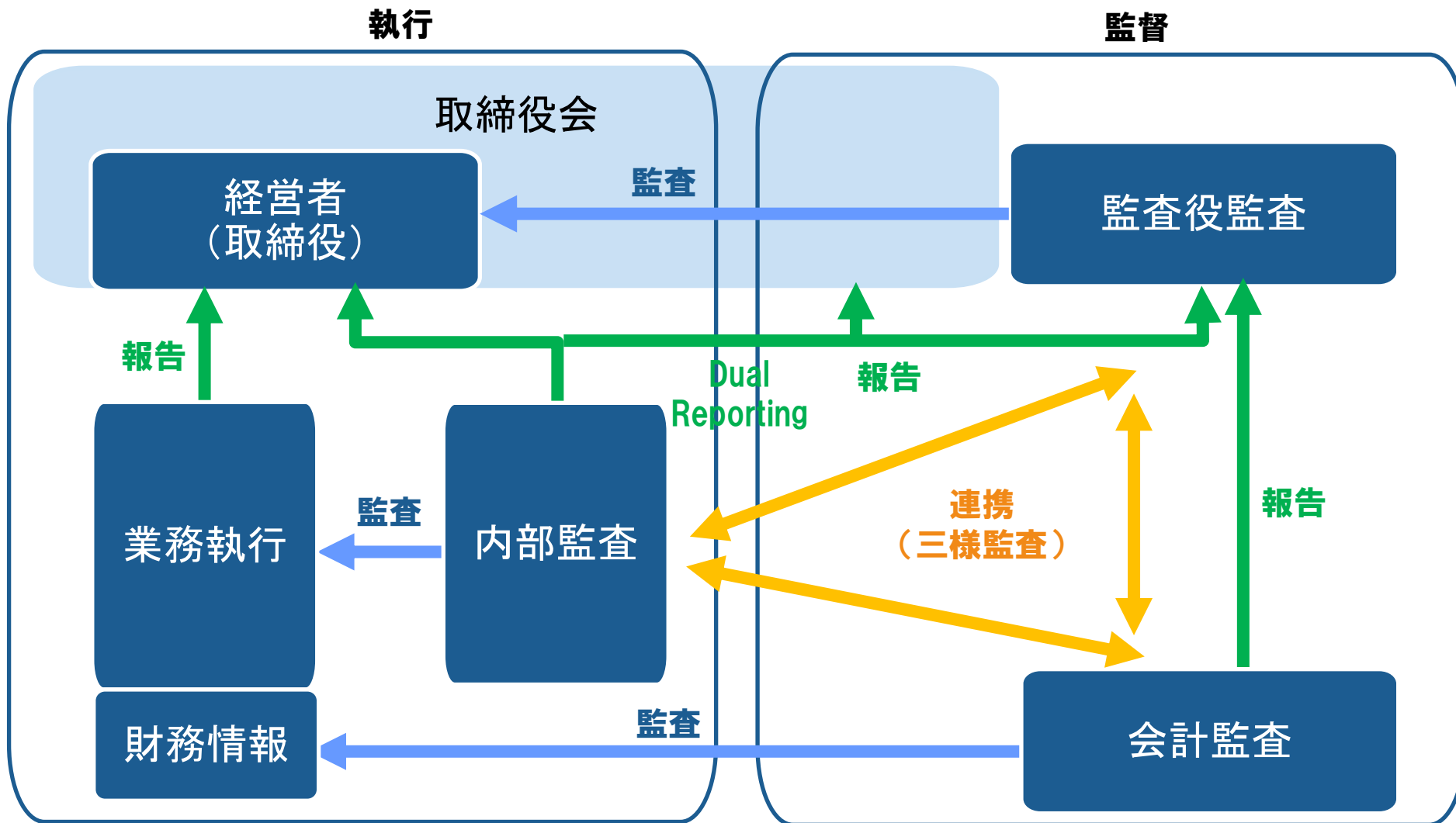
- ・ 内部統制の範囲は、経済的責任に関する投資家に対する報告だけではない
- ・ 企業の社会的責任を如何に果たしていくかという課題へ
 - ・ サステナビリティの充実

三線ディフェンス—それぞれに課題は大きいが、第2線＝本社においてチェック機能を意識して実行していることが少ない点は注意が必要

- 三線ディフェンス: 内部統制のフレームワークのひとつ、リスク管理における三つの役割
 - 第1線: 事業機能(フロント): セルフチェック、特に契約内容と実態の乖離に注意
 - 第2線: 本社機能: 各機能から見たチェック、そもそもチェック機能を担っている自覚が必要
 - 第3線: 内部監査機能: 最後の砦だが、リソースに乏しい



内部監査と三様監査－位置づけと機能、資源配分は十分か？

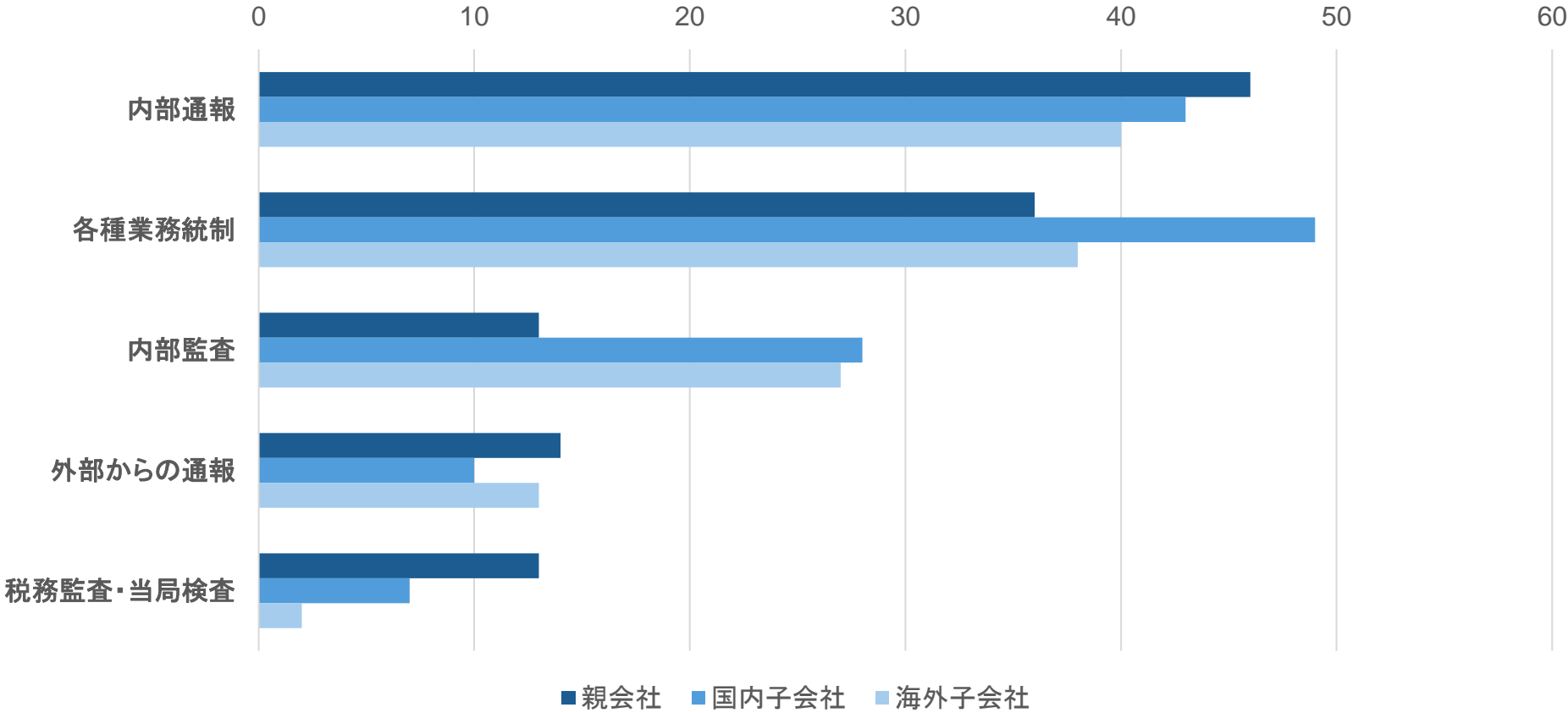


監督機能としての監査役等の役割と内部監査の活用にも焦点があたる

- 「監督」と「監査」の違い
 - 結局のところ、経営者の選解任権が問われている
- 「監査役」と「監査委員」の違い
 - 「監督と執行の分離」という観点からは委員会設置会社制度の方が分かりやすい
 - 実効性のために重要なのは「常勤」がいるかどうか
- 監査役等の手足となる存在がいるか
 - 「監査役室」があるか・リソースは十分か・実際に機能しているか
- 監査役監査と内部監査との連携をどう考えるか
 - Dual Reporting: IIA(Institute of Internal Auditors)の国際基準の実務ガイダンス
 - 「内部監査部門は職務上(functionally)は取締役会及び監査委員会等に報告(report)し、部門運営上(administratively)はCEOに報告する」
 - 内部監査部門へのリソース配分は十分か
 - 通常の監査および改善措置についてのモニタリング、二線への働きかけ、テーマ監査など業務は山積
- 親会社による子会社監査が行われているか
 - 親会社監査役等と子会社監査役等との連携が取れているか

不正発見の経路—トップは内部通報である

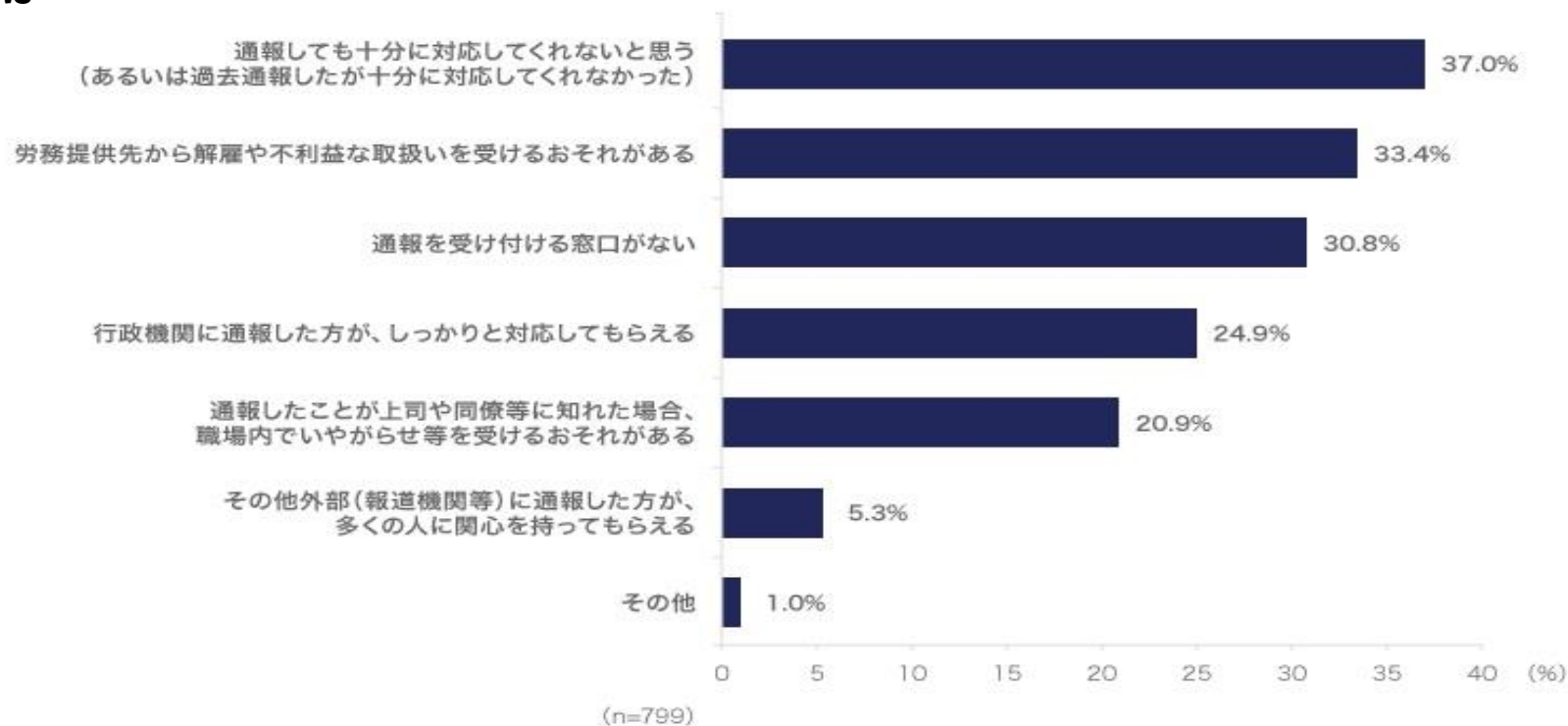
不正の発見経路(上位5位、2022年)



出所:KPMG「Fraud Survey 2022」より著者作成

(参考) とはいえ、内部通報窓口は今一つ信用されていない

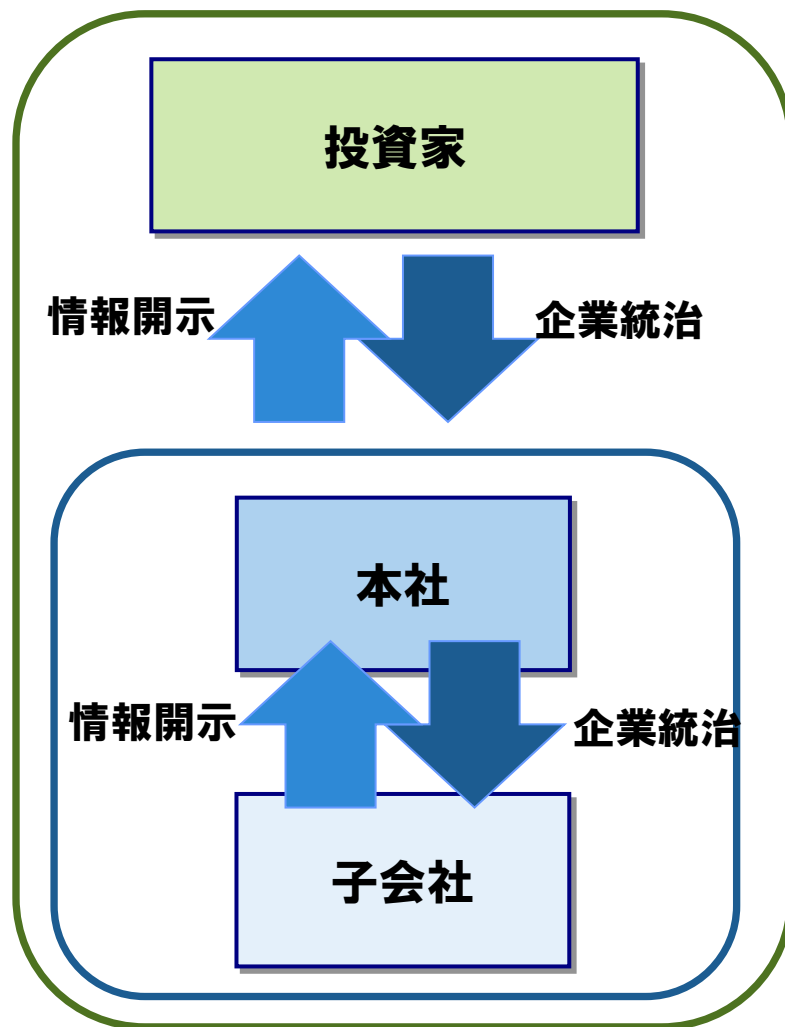
- 従業員の47%は、不正を知った時最初に連絡する窓口として企業の内部通報窓口を「選ばない」
- なぜならば……



出所: 消費者庁「平成28年度 労働者における公益通報者保護制度に関する意識等のインターネット調査 報告書」

根本原因③への対処－親会社は、グループ内における「ガバナンスの担い手」となることができるか？

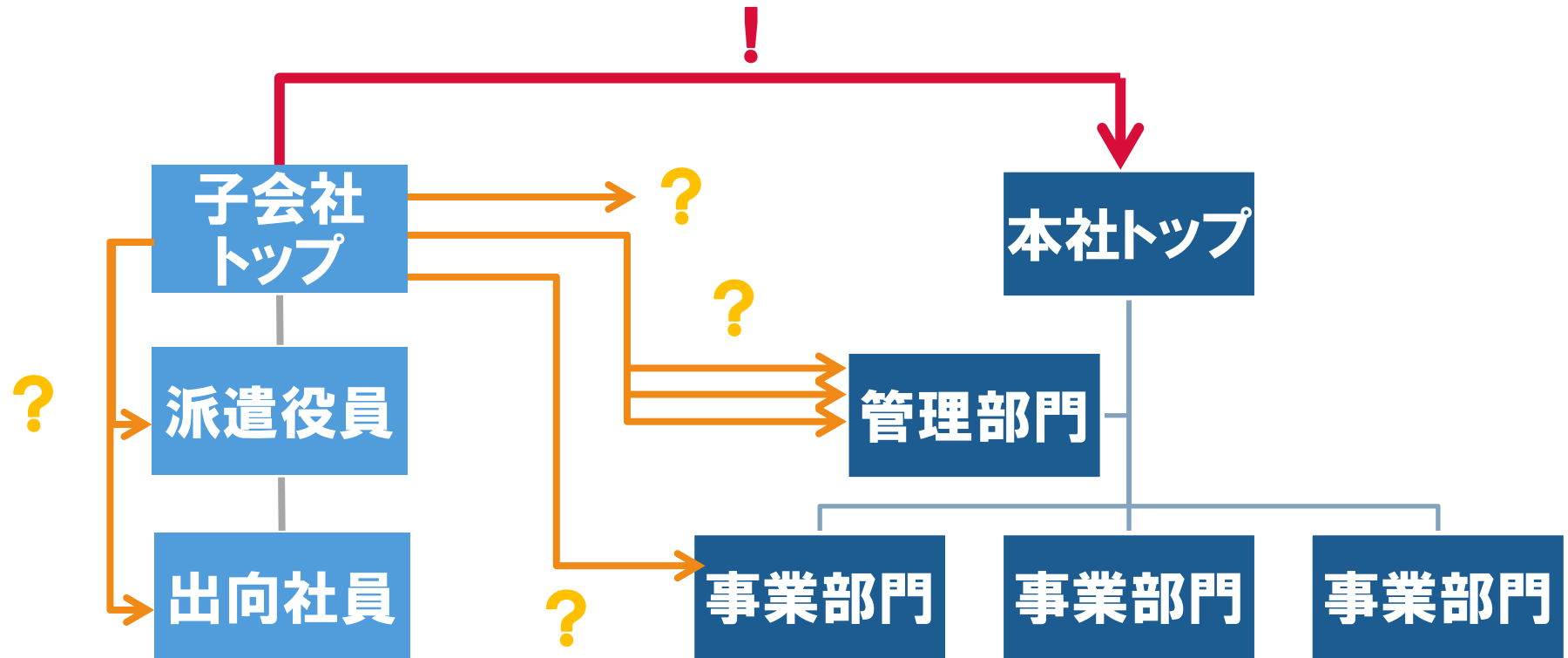
- 投資家をはじめとするステークホルダーが企業経営者に規律付けを行うことと、株主でもある親会社が子会社の経営者を規律付けることは同義
 - －ただし、あまり意識されていない
- 親会社における子会社への期待を明確にする
 - －ペアレンティング戦略を的確に策定する
- 子会社の経営陣に対するガバナンスを行う意識、仕組み、仕掛けをしっかりと作る
 - －信頼できる経営者の選任・信頼無き場合の解任
 - －報酬制度・契約で握るべきこと
 - －レポーティングラインの明確化・ホットラインの設置
- 根幹におくべきはやはり「企業理念」
 - －これに反した者は退出させる仕組みが必要



「ガバナンス」の実力行使をするための意識や仕組みが整っているか？

- ① 左脳と右脳の企業価値に関する目標を必ず共有する
- ② さしたる信頼もないのに現経営陣を存続させない
- ③ 「任せるけれども見ている」仕組みを作るー指名、報酬、監査
- ④ 子会社の「社長ポジション」はマネジメントトレーニングに使う
- ⑤ そもそも、その子会社は必要なのか？ー「ハコ」が多すぎる

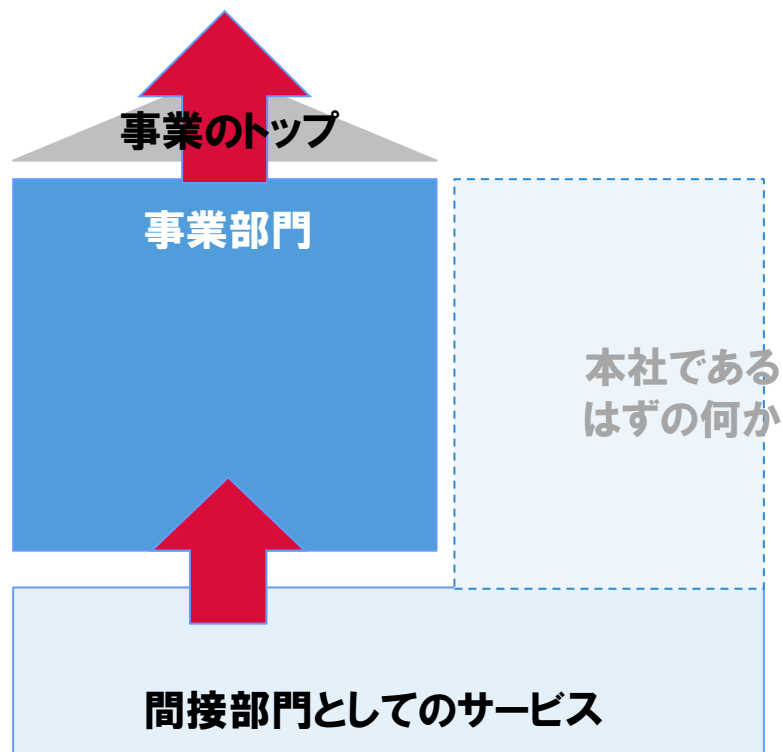
レポーティングラインが不明確、複雑、不適當、不満足なものになっていないか？



最後に一経営トップが選ばれたマネジメントプロフェッショナルであり、それを支える本社の役割が変革、強化されることが不可欠である

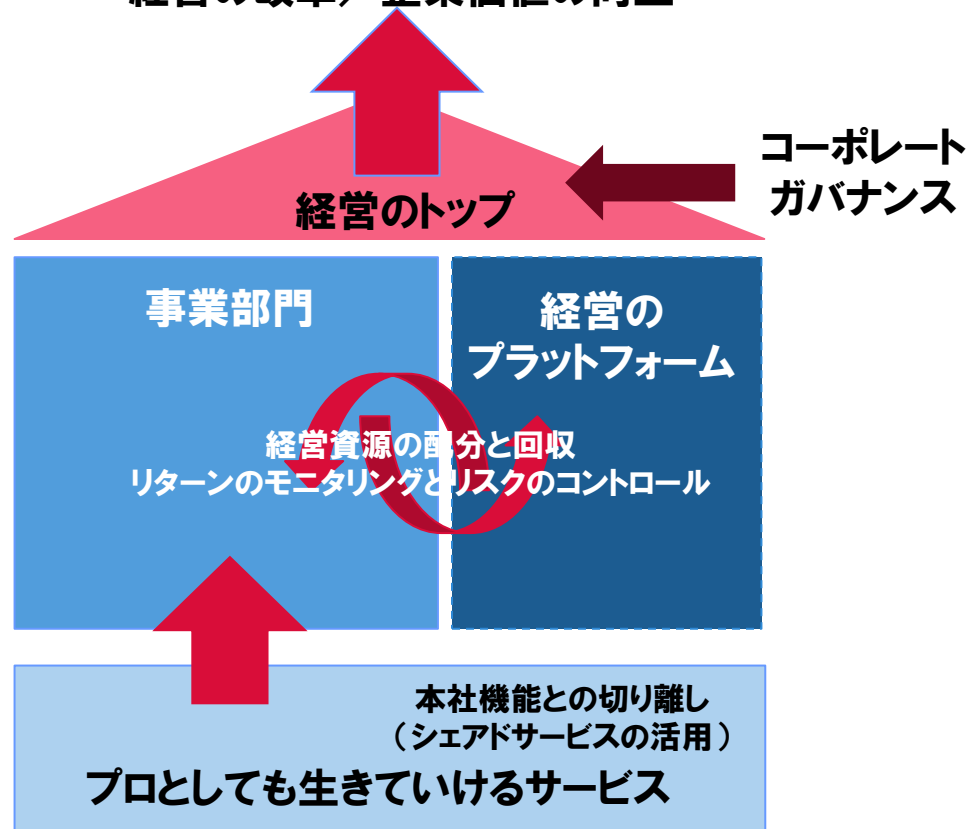
以前のカイシャ組織

事業の改善／売上の増大

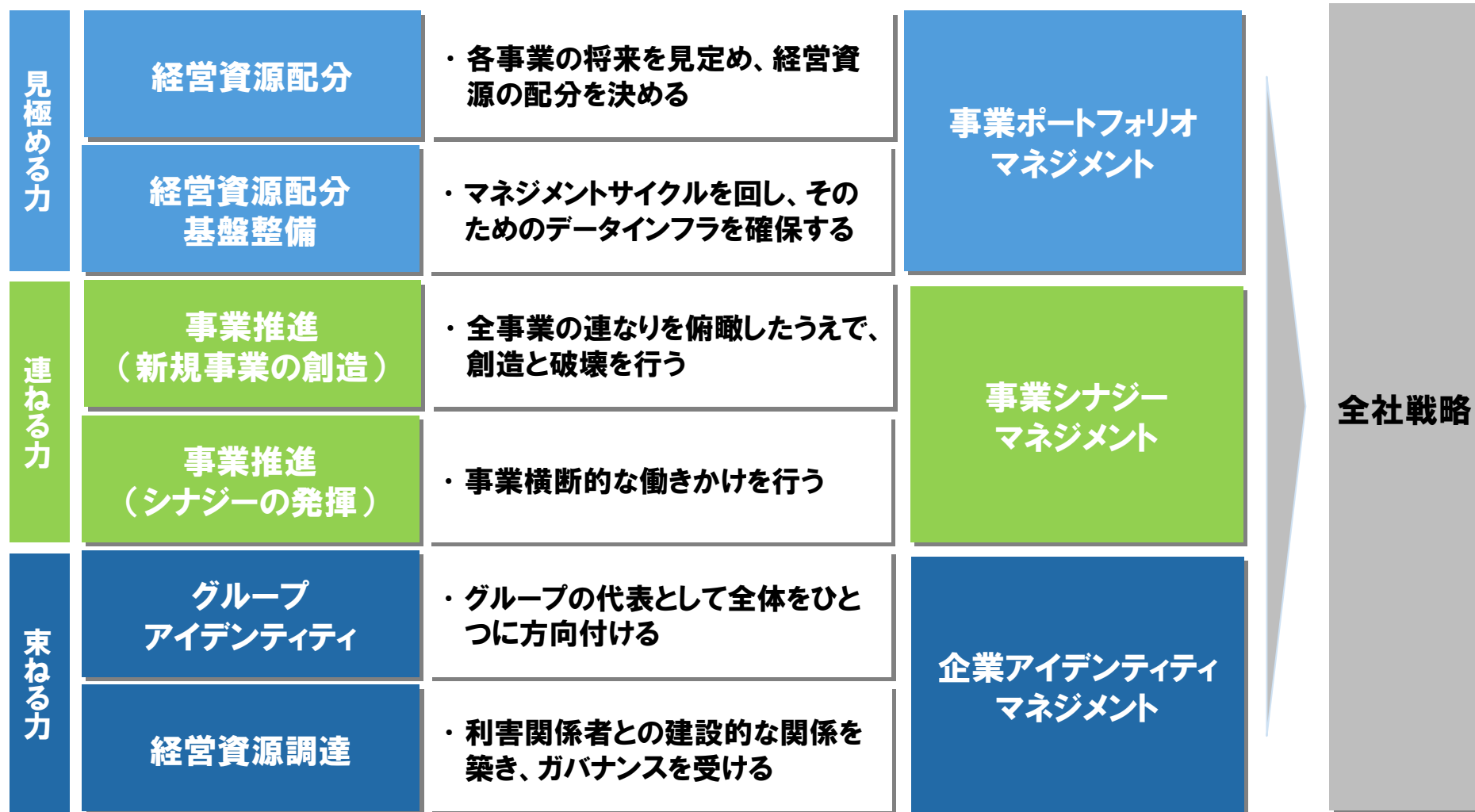


現在求められる組織

経営の改革／企業価値の向上



「本社の役割」は十分に果たされているか？



松田千恵子『グループ経営入門 第4版』 税務経理協会、2019年

資料内容につき禁無断複製・転載