

内部統制から価値創造ERM経営へ

三宅将之



CONTENTS

- I 内部統制に積極的意義を見出す
- II 日本企業の直面する変化と課題
- III SOX法の再起動 (Rebooting)
- IV 提言——内部統制から価値創造ERM経営へ

要約

- 1 内部統制やリスク管理を考えるうえでの出発点は、上位概念である企業理念・企業目的を踏まえて策定された経営戦略・事業計画にある。会社法、金融商品取引法の施行による内部統制システムの整備を契機に、リスクを全社的視点で合理的かつ最適な方法で管理し、リターンを最大化することにより企業価値を高めるERM（エンタープライズ・リスク管理）に向けての取り組みが求められる。
- 2 日本では、企業法制ならびに資本市場法制の抜本的改革が進行中である。この2つの重要な法制度の改革は、経営者の「自由」を増すのと引き換えに、「規律」としての内部統制システムの構築と、徹底した情報開示を要請している。それには、事後検証可能な実行計画の提示と、内部統制・リスク管理人材不足への対応が課題である。
- 3 資本市場関係者からの要請を受けて米国は、企業改革法（SOX法）に要する企業側の負担軽減に向け見直しを行いつつあるが、実務関係者はその負担軽減効果に懐疑的である。日本企業も、財務報告にかかわる内部統制が監査の対象となるため、その対応のための負担は大きい。
- 4 日本には製造工程管理に優れた企業が多いが、当該工程管理での知見を製造業以外の業種や、製造工程以外の業務プロセスにも応用できるかどうかは課題である。内部統制に積極的意義を見出し、「リスク・プロセスアプローチ」による価値創造ERM経営を導入することが期待される。

I 内部統制に積極的意義を見出す

1 企業理念に対応した経営の枠組み

企業の株主総会への取り組み姿勢に大きな変化が見られる。従前は株主との対話どころか、無難にやり過ごすことだけを目標に、開催日を株主総会集中日に合わせ、開催時間の短さを競ってきたのからは様変わりしている。株主総会は、機関投資家、取引先株主、個人株主を問わず、経営者が企業運営の将来の方向性、その経営の枠組みについて説明し、決定するための議論の場として変貌しつつある。

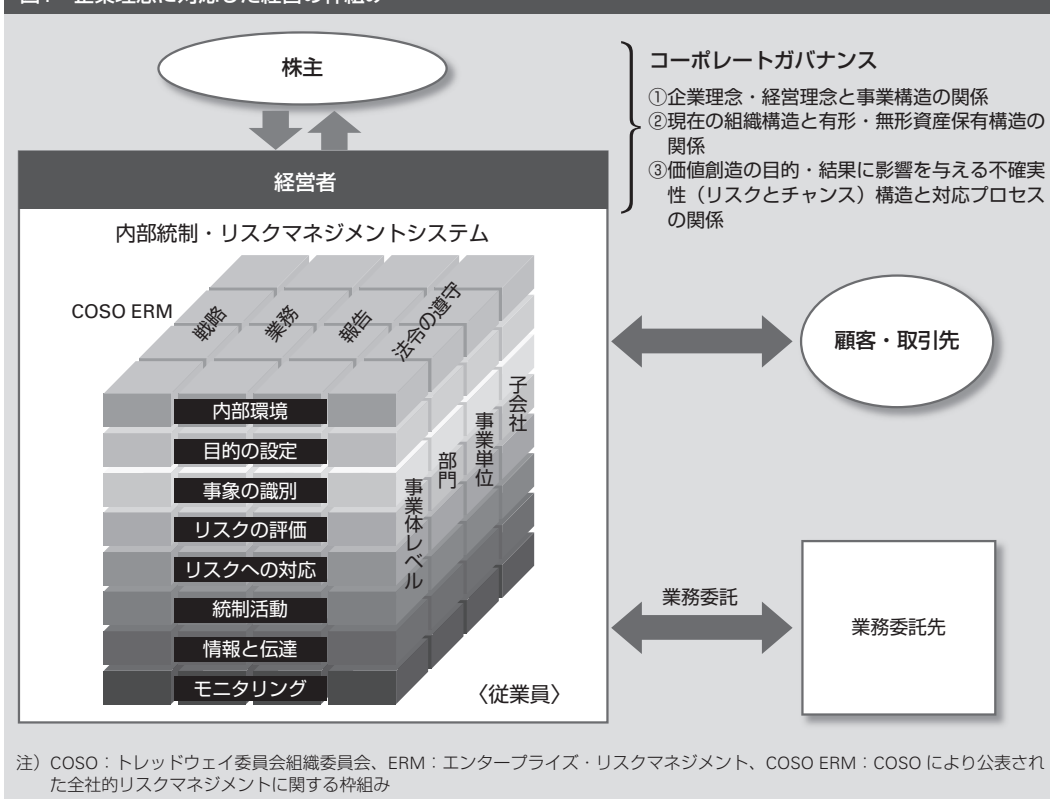
経営者にとって、上位概念である企業理念・企業目的を踏まえ、経営戦略・事業計画を策定することが、内部統制やリスクマネジメントを考えるうえでの出発点である。当該計画の達成を支える経営の枠組みを構築し、

運用することになる。この経営の枠組みを確実にするものが、内部統制・リスクマネジメントシステムである（図1）。

経営戦略・事業計画の概要について株主の了承を得ること、また、計画の進捗や結果について報告し理解を得ること、このようなプロセスによる経営者に対する規律がコーポレートガバナンスである。

情報・知識集約型のポスト工業社会では、付加価値の源泉が「人的資本」を中心とした無形資産にあることから、株主のみならず、従業員が企業理念・目的、そして経営戦略・事業計画と内部統制・リスクマネジメントシステムにかかわる一連のプロセスの整合性と連続性を理解し、自身のものとして共有することが基本となる。また、顧客・取引先、業務委託先についても、当該企業の内部統制・リスクマネジメントシステムにつながる重要

図1 企業理念に対応した経営の枠組み



なプロセスの延長線上にあることを理解することが重要である。

2 内部統制とERM

2006年6月に金融商品取引法が制定され、上場企業は2008年4月から始まる事業年度より、有価証券報告書と併せて内部統制報告書を内閣総理大臣に提出することとなった（第24条の4の4）。内部統制報告書は、公認会計士または監査法人の監査証明を受けなければならない（第193条の2の2）。

また、2006年5月に施行された会社法の要請に対応し、多数の企業は2006年春に「内部統制システムの構築の基本方針」を開示し、2007年春公表の事業報告書から、その状況の記載を始めている。

適切な内部統制システムの検討に当たっては、金融商品取引法であれ、会社法であれ、自社がどのようなリスクにさらされているのかについて、経営陣が全社的に把握することが不可欠である。日米欧の金融当局、監査法人など多くの関係者が参考にする内部統制・リスクマネジメントのフレームワークを提供するCOSO（トレッドウェイ委員会組織委員会）は、経営陣が行う全社的な内部統制・リスクマネジメントとして、ERM（エンタープライズ・リスクマネジメント）を提唱している（前ページの図1）。

経済産業省の「先進企業から学ぶ事業リスクマネジメント」によれば、「ERMとは、リスクを全社的視点で合理的かつ最適な方法で管理してリターンを最大化することで、企業価値を高める経営管理手法」と定義している。

経営者は、企業の戦略目的を設定して、果

敢にチャレンジ（リスクテイク）することになる。チャレンジ精神の強さ、リスクテイクの積極度は、「リスク選好（Risk Appetite）」と呼ばれる。

ERMの要諦は、企業価値の向上を目指して、重要な戦略領域や業務領域におけるコアリスクについては積極的にリスクテイクし、一方で不必要なノンコアリスクを回避・低減するためのマネジメントの実践である。

会社法、金融商品取引法の施行による内部統制システム整備への取り組みを契機に、次なるERMへのステップに向けて、内部統制に積極的意味を見出せるかどうか問われている。

3 結果管理からプロセス管理へ

企業活動ならびに資本市場のグローバル化が進展するに伴い、会計制度の国際的統一の必要性が叫ばれ、それに応えるものとして登場したのが、国際会計基準である。国際会計基準では、現時点における資産の価値や、将来に約束した債務の価値など、時価の概念が重視されている。このことは、会計の役割の変化を意味している。すなわち会計は、「過去の取引を記録する帳簿情報」としての役割から、「現在から将来に向けた意思決定を支える情報」としての役割に重点が移りつつある。

国際会計基準に合った会計情報の作成作業は煩雑で、対応に要するコストは大きい。しかし、そもそもこの情報は経営者の意思決定に必須な情報であろうし、国際会計基準を満たすことにより、投資家からの信頼を獲得し、資本市場を通じての資金調達コストの低下に資することになる。

表1 協和発酵工業の医薬事業中長期ビジョン

I 2010年度の医薬事業の姿																		
10年後となる2010年度に到達するべき企業像として次の2点を指す ①高い収益性を持つ研究開発型のグローバル3000億円企業 ②バイオ医薬および癌、アレルギー領域のリーディングカンパニー																		
【業績数値目標（連結）】																		
	2001年3月期見込	2006年3月期目標	2011年3月期目標															
売上高（億円）	1,410	1,700	3,000															
営業利益（億円）	205	250	600															
ROE（%）*	13	15	20															
R&D売上高比率（%）	17	20	20															
* 税引後営業利益（NOPAT）÷投下資本（借入ゼロベース）																		
【新薬未来資産構築目標】																		
	2001年3月期見込	2006年3月期目標	2011年3月期目標															
新薬未来資産（億円）	1,700	3,000	5,000															
II 中長期ビジョン実現への2ステップ																		
2010年度までの10年を前後5年に分け、前期5年間（2001～05年度）はファーストステップとして、当面キャッシュフローの源泉となる国内市場をしっかりと確保しながら、研究開発面の改革とスピードアップを通して創薬力を高め新薬未来資産の充実を図り、さらに海外市場を獲得していくための準備を進める。後期5年間（2006～10年度）はセカンドステップとして、海外市場への新薬上市を軸に、業績を成長軌道に乗せる																		
<p><ファーストステップ> 国内事業基盤強化と新薬未来資産構築期（2001～05年度）</p> <p>①国内の事業基盤を強化し、市場を確保して、売上高1700億円を目指す</p> <p>②積極的に投資を行い、海外開発のスピードアップと創薬力の向上、さらに海外市場で事業展開していくための体制構築を進め、新薬未来資産3000億円の創出を目指す</p>																		
<p><セカンドステップ> 海外市場を中心とした業績伸長期（2006～10年度）</p> <p>①海外市場に新薬を上市し、2010年度グローバル売上高3000億円達成を目指す （売上高内訳：海外1000億円、国内2000億円）</p> <p>②低分子新薬資産の拡大や抗体医薬の臨床開発品目の増大・再生医療分野での事業化などにより、新薬未来資産5000億円へのステップアップを目指す。2010年度の新薬未来資産の内訳は次のとおり</p> <table border="1"> <tr> <td>薬剤種類別：</td> <td>バイオ医薬</td> <td>2000億円</td> </tr> <tr> <td></td> <td>低分子医薬</td> <td>3000億円</td> </tr> <tr> <td>疾患領域別：</td> <td>癌</td> <td>2000億円</td> </tr> <tr> <td></td> <td>アレルギー</td> <td>2000億円</td> </tr> <tr> <td></td> <td>その他</td> <td>1000億円</td> </tr> </table>				薬剤種類別：	バイオ医薬	2000億円		低分子医薬	3000億円	疾患領域別：	癌	2000億円		アレルギー	2000億円		その他	1000億円
薬剤種類別：	バイオ医薬	2000億円																
	低分子医薬	3000億円																
疾患領域別：	癌	2000億円																
	アレルギー	2000億円																
	その他	1000億円																
<small>注）R&D：研究開発、ROE：株主資本利益率 出所）協和発酵工業「医薬事業中長期ビジョン『価値創造への改革』策定について」（2001年4月、http://www.kyowa.co.jp/eng/netext/nr010424.htm）をもとに作成</small>																		

経営者の課題は、いかに選択的投資を行い、競争力のある製品・サービスを市場に投入し続けコア事業の成長を持続させるのか、あるいは次のコア事業を築き、企業の継続的な成長を実現するのかであり、それに向け

て、研究開発の見直しによる絶えざる投資効率の改善や、事業ポートフォリオの再編を行うことが重要である。

たとえば協和発酵工業は2001年4月、医薬事業の中長期ビジョンを「今後10年間の事業

ポートフォリオの形成の展望」として公表している（前ページの表1）。新薬未来資産として、同社が有する開発パイプライン（全新薬の開発状況）の期待現在価値の総額（上市〈じょうし〉後20年間の予想キャッシュフローの現在価値から、将来の開発コストの現在価値を差し引いた額）を示している。これは、投資家に対して将来に向けた意思決定を支える情報開示の好例として評価できる。

企業理念を踏まえつつ、経営者が企業運営の将来の方向性、その経営の枠組みについて株主総会において説明し、決定した事業計画の達成を具現化するための内部統制・リスクマネジメントのシステム構築と運用の状況は、結果管理ではなく、プロセス管理の観点で整備されている必要がある。

どの事業部門から撤退し、どの事業部門へ経営資源を集中するのか。この意思決定の確度を高めるためには、事業部門別の売り上げや利益の数値に加えて、部門単位での事業リスクの計測による資本コストの把握、最適な資本配賦ができる情報を提供できる体制の整備が基本となる。

会社法が求める内部統制と、金融商品取引法が求める内部統制とは、必ずしもすべての内容が重複するものではないが、7ページの図1のCOSO ERMの前面にある8つの要素は共通で、特に1番目の「内部環境」と8番目の「モニタリング」が基本的な要素である。悪い情報を隠蔽するなど会社の気風に問題がないかなど、内部環境の整備に加えて、経営情報のモニタリングができる仕組み（プロセス）が日常の活動のなかに組み込まれているかが問われている。

工業社会から情報・知識社会へと進展して

いくにつれて、技術や経営ノウハウ、顧客情報やブランド、闊達な組織風土など、企業の無形資産が企業の競争力の最も重要な源泉であると認識され始めている。企業が有効で効率的に機能する内部統制・リスクマネジメントシステムを有することそのものも、上記の無形資産に加えて、重要な無形資産であると考えられる。

4 リスクIR

企業を取り巻くリスクについて、受容できるリスクと、受容できないリスクに峻別し、前者については内部統制システムの内容を含むリスクマネジメント体制と方法論を説明し、後者については投資家が主体的に負うべきリスクであることを認識してもらうことが重要である。投資家に対するこのような情報開示への取り組みを「リスクIR」と呼ぶこととする。

リスクIRという言葉は、現時点では広く世の中に浸透しているものでないが、資本市場関係者において新しいキーワードとして受け入れられるものとなる。前節で述べたとおり、投資家が求める「現在から将来に向けた意思決定を支える情報」として、リスク関連情報の開示は鍵である。

関係当局の最近の動きも、リスクIRを促進するものである。たとえば、2003年3月に金融庁は、「企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」を取りまとめた。これにより、有価証券報告書における「コーポレートガバナンスの状況」「事業等のリスク」および経営者による「財務・経営コーポレートガバナンス」の開示の充実を図ることを求めた。

表2 リスク分類別該当企業数と比率

市場・経済リスク			業界・競合リスク			信用リスク			環境(自然・社会)リスク			オペレーショナルリスク		
項目名	企業数	比率 (%)	項目名	企業数	比率 (%)	項目名	企業数	比率 (%)	項目名	企業数	比率 (%)	項目名	企業数	比率 (%)
景気	1,291	82	販売、価格	1,385	88	格下げ要因	1,041	66	規制	1,196	76	ブランド、安	1,121	71
原材料	1,284	81	競合	1,050	67	特定取引先依存	900	57	自然災害	865	55	全危機管理		
市場(金利、為替など)	1,034	66	生産、コスト	731	46	与信	298	19	カントリー	600	38	リーガル	833	53
人口	64	4	新規、海外事業	568	36				リスク			品質管理	738	47
			M&A、提携	465	29				天候	292	19	知的財産	364	23
			顧客動向	446	28				疫病	277	18	IT	338	21
			R&D	423	27							人事・雇用	292	19
			流通	162	10									
			業界慣行	98	6									

注) IT：情報技術、M&A：企業合併・買収
出所) 野村証券金融工学研究センター

「事業等のリスク」については、事業の状況、経理の状況などに関する情報のうち、①財政状態、経営成績およびキャッシュフローの状況の異常な変動、②特定の取引先、製品、技術などへの依存、③特有の法的規制、取引慣行、経営方針、④重要な訴訟事件などの発生、⑤役員、大株主、関係会社などに関する重要事項——など、投資家の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項を一括して具体的に、わかりやすく、かつ簡潔に記載し、将来に関する情報を記載する場合には、提出日現在において判断したものである旨を記載するとしている。

<リスクIR分析例>

野村証券金融工学研究センターでは、テキストマイニングの手法を用いて、2005年度の有価証券報告書の事業リスク情報を解析し、リスク大分類として、市場・経済リスク、業界・競合リスク、信用リスク、環境(自然・社会)リスク、オペレーショナルリスクの5つに分類し、27種類のリスク細項目を選定のうえ、以下のような分析を実施した。

● リスク分類別該当企業数と比率

27種類のリスク細項目ごとに関連する複数のキーワードを設定した。たとえば、「自然災害」については、「災害」「地震」「洪水」「津波」「天変地異」「台風」をキーワードとして選定している。

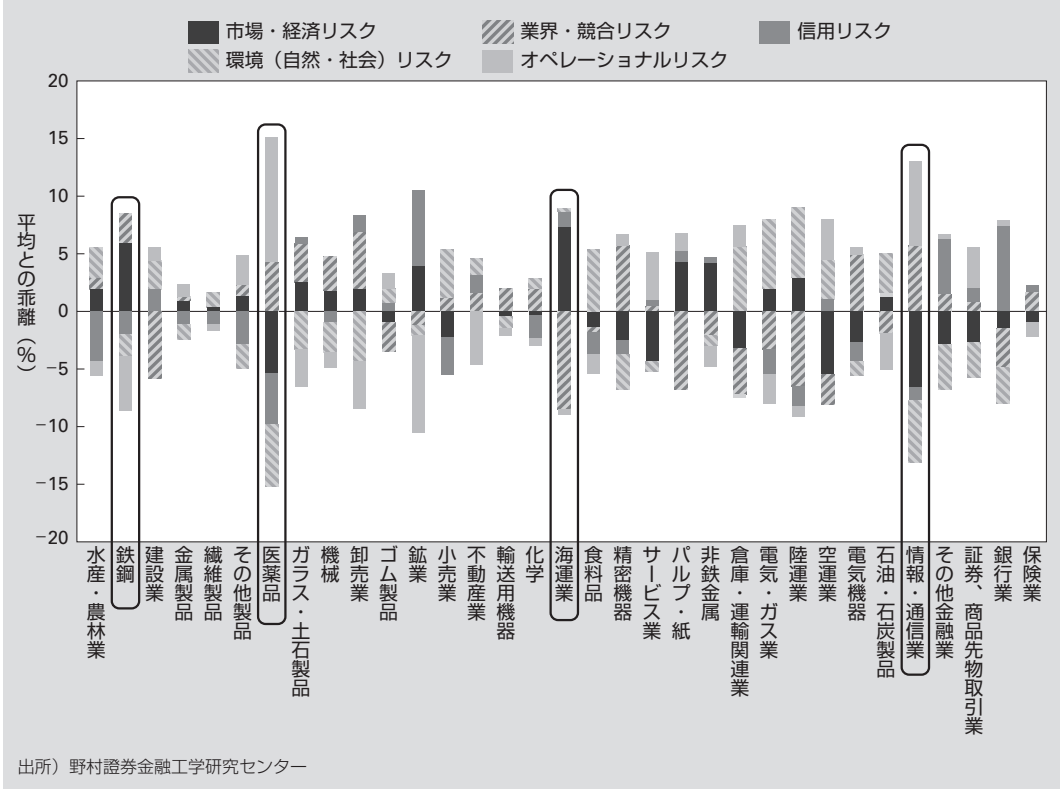
そのキーワードが有価証券報告書の説明文に1回でも出現すれば、そのリスク細項目に該当する企業としてカウントし、リスク分類別該当企業数と比率を分析した(表2)。

● 業種別リスク分類比率の比較

次ページの図2は、2005年度の有価証券報告書を対象として、業種別にリスク分類比率を比較したものである。業種別にリスク大分類ごとに見て、乖離率がプラスの場合は全体平均よりも当該リスクに該当する企業が多く、マイナスであれば該当企業が少なかったことを示している。

鉄鋼や海運では業績に与える市況の要因が大きいことから、市場・経済リスクが高い。一方、医薬品や情報・通信では市場・経済リスクは低く、業界・競合リスクやオペレーショナルリスクが高い。

図2 業種別リスク分類比率の比較



● 時価総額別リスク分類比率の比較

図3は、時価総額別に比較分析したものである。オペレーショナルリスクは時価総額と正の相関、市場・経済リスクは負の相関にある。大企業では、市場・経済リスクへの対応

が進んでおり、ブランド失墜など、オペレーショナルリスクを大きなリスクとして認識していることを明らかにしている。

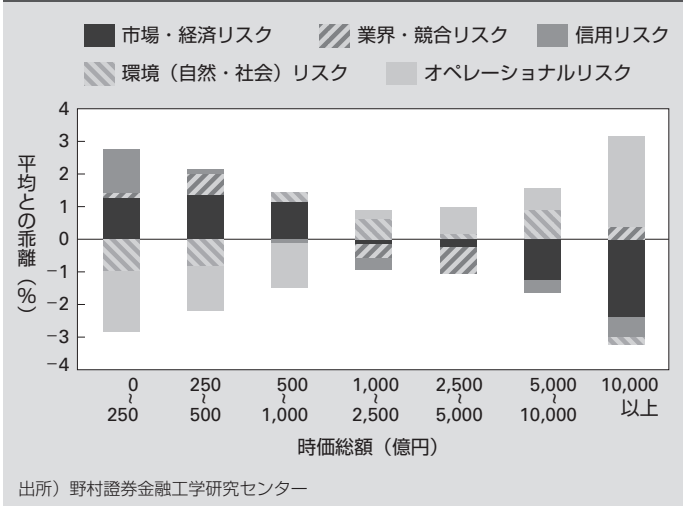
● リスク細項目と株価リスクとの関係

個別企業ごとに該当するリスク項目がある場合にはダミー変数を設定し、株価リターンリスク（決算時点における年次株価リターンの過去5年間の標準偏差）と重回帰分析を行い、その統計的信頼性を示すt値を比較した。

$$\text{株価リスク} = \sum_{i=1}^N [\text{回帰係数 } i \times \text{リスク細項目別ダミー変数 } i] + \text{定数項} + \varepsilon$$

図4は、時価総額500億円未満の企業群と、同3000億円以上の企業群に分け、株価リスクへの影響度を比較分析したものである。t値

図3 時価総額別リスク分類比率の比較



がプラス方向に大きい場合には、株価リスクとの関係が相対的に大きく、マイナス方向に大きい場合には小さいことを示している。時価総額3000億円以上の大企業では、業界・競争リスク（業界慣行、新規海外事業、顧客動向など）や、IT（情報技術）に関連したオペレーショナルリスクの影響が大きいことを示している。

II 日本企業の直面する変化と課題

1 日本の企業法制と資本市場法制の抜本的改革

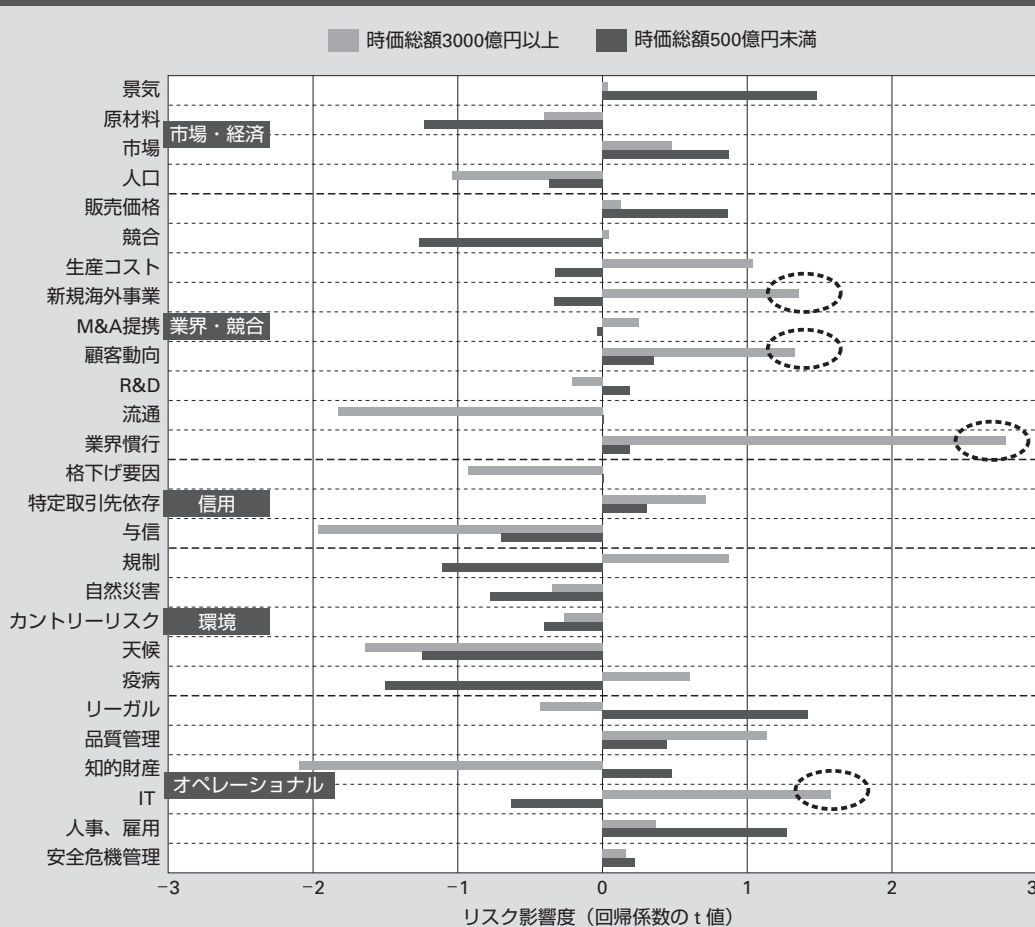
日本においては2006年5月に会社法が施行

された。これは商法制定（1899年）以来の一世紀ぶりの企業法制に関する抜本的な改革である。剰余金の配分など、取締役会の自由度と委任事項の拡大が進み、会社の運営がより柔軟に行えるようになった。

また、2006年6月には、資本市場法制についても、1948年制定の証券取引法を抜本的に改組して金融商品取引法が制定された。これは株式市場など資本市場を活性化するとともに、詐欺的行為を厳しく監視・禁止することをねらいとしている。

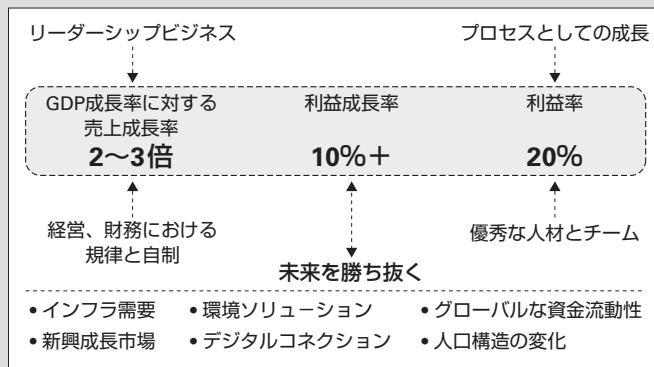
この2つの重要な法制度の改革は、「自由」と引き換えに、「規律」としての内部統制システムの構築と、徹底した情報開示を要

図4 時価総額別株価リスクへの影響度比較



出所) 野村証券金融工学研究センター

図5 GE経営戦略「投資を、新たな成長へ」



注) GDP：国内総生産
出所) GE（ゼネラル・エレクトリック）提供の資料より作成

請しているものと理解すべきかと考える。バブル経済崩壊後の産業再生を主目的に推進してきた一連の規制緩和、法改正によって、日本の証券市場は米国型の市場主義に近づき、自己株式の取得、最低資本金制度の撤廃など、企業に大きな自由が認められたが、米国の証券市場が併せ持つ厳しい「監視」と「制裁」という「規律」に関しては、日本の場合不十分であると警告する動きもある。

内部統制システムに関して先行している金融業界は、以前は護送船団方式での金融監督当局による事前指導が行われてきたが、現在では、業務運営やリスクマネジメントを基本的には経営判断に委ね、当局は原則としてそれを事後的に検証する役割に徹するように変化した。

しかし、経営判断が個別金融機関の経営者に委ねられたからといって、多数の個人から預金などを受け入れる金融機関に規律の働かない経営が許されないことはいまでもない。すなわち、その規律を具現化したものが内部統制システムで、個人投資家から資金を調達する上場企業の場合も同様の規律＝内部

統制システムの構築・運用が求められるわけである。

後述のとおり、米国では、企業改革法（サーベンス・オクスリー法、略称SOX法）の運用の見直しにより、経営者による評価ではなく、監査法人による内部統制監査が基本となる。

日本版SOX法（金融商品取引法）は、資本市場に提出する財務報告の適正性に関して、経営者自らが根拠を持って評価し、市場に対して保証するシステムであることに独自性がある。

大多数の過去の不祥事は、経営者の経営方針や財務方針などの、いわゆる内部環境に起因している。株主と経営者との間の規律に注目したい。

2 株主が求める「経営者のマニフェスト」

経営者は、上位概念である企業理念（企業の使命、ビジョン、価値観、行動原則）・企業目的を踏まえ、策定した中長期経営戦略に基づき、株主、取引先、従業員に向けて、年次事業計画を設定する、というのが一般的な手順であろう。

一世紀を超える長期間にわたって成長を続けている代表的な世界的企業であるGE（ゼネラル・エレクトリック）は、中長期経営戦略のなかで、グループ各社の売上成長率、利益成長率、利益率を図5のように定めている。評価については「業績」だけではなく、GEの共通の価値観、行動規範、能力の根幹としての「GEバリュー」への貢献度を重要な評価尺度として設定している。

GEでは、インテグリティ（誠実さ）を最

も重要な価値観、行動規範として全職員が理解し行動しているが、これを確実なものとするべく、毎年の事業計画の策定、レビューのサイクルのなかに仕組みとして組み込むことにより、実効性を高めている。

また、同社は年間350回を超える投資家・アナリスト向けミーティングを実施し、外部とのコミュニケーションにも注力することで、「外部からの規律」を積極的に取り入れている（図6、GEの取り組みについては、後掲論文「継続的業務改革につなげる内部統制評価組織設計」に詳述）。

多数の企業が企業理念として「お客さまの信頼を得て、お客さまとともに栄える……」などを掲げているが、①企業理念・企業目的と事業構造との関係、②現在の組織構造と有形・無形資産の保有構造との関係、③価値創造の目的や結果に影響を与える不確実性の構造と対応プロセス（リスクマネジメント・内部統制システム）——について整合性を保ちつつ、明確化されていることが求められる（第IV章3節リスク・プロセスアプローチに

て詳述）。

近年、選挙において有権者に政策本位の判断をうながすことを目的として、マニフェストという言葉が定着してきた。従来の選挙公約とは異なり、何をいつまでにどれくらい実行するか（具体的な施策、実施期限、数値目標）を明示するとともに、事後検証性を担保することで、有権者と候補者との間の委任関係を明確化することを目的としている。つまり、いつ（実施時期）の予算（目標設定）に何（具体的な施策）を盛り込んで実現させるのかを明文化するのである。同様に、上述のような「経営者のマニフェスト」とでも呼ぶべき、ERMの思考法で、株主に向けて、年次事業計画を説明することが求められている。

資本市場における企業価値（株主価値）の極大化は、M&A（企業合併・買収）による規模拡大の選択肢が広がるなど成長の原動力につながることから、昨今の経営者や株主は、企業価値に占める無形資産価値の割合の高まりに関心を寄せている。さらに経営者の報酬としてのストックオプションの導入・浸

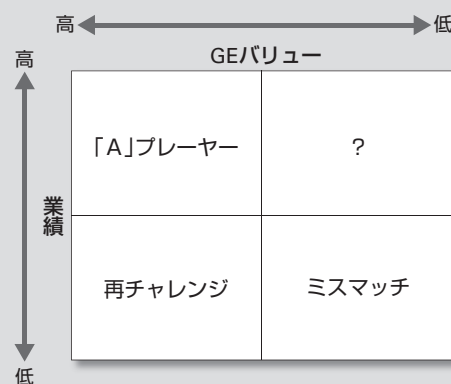
図6 GEバリューと評価

■GEバリューとは、共通の価値観、行動規範、能力の根幹

バリュー		アクション
CURIOS PASSIONATE	好奇心 情熱	imagine 私たちは、お客さま、社員、地域のために想像力を働かせます
RESOURCEFUL ACCOUNTABLE	工夫に富む 責任を持つ	solve 私たちは、世の中の困難な問題の解決に役立てるよう、取り組みます
TEAMWORK COMMITTED	チームワーク コミットメント	build 私たちは、成果を尊ぶ社風を通じ、市場を拓き、人を育て、株主価値を高めます
OPEN ENERGIZING	開かれた 鼓舞する	lead 私たちは、実力主義のもと、学習し、多様性を受容し、変化を追求します

常に揺るぎないインテグリティを持って

■業績評価とGEバリュー双方の達成が不可欠



注) 「A」プレイヤー：業績面でも優れ、GEバリュー向上にも寄与できた社員が該当する
 ?：業績面では優れているが、GEバリューに反する行動をとる社員が該当する

出所) GE提供の資料より作成

透に伴い、株主価値や無形資産価値を意識した経営を強いられる環境にある。

自らがどのような無形資産を有しているのか、特に上述のような、上位概念である企業理念・企業目的を具現化する経営計画と、整合性のとれた事業・組織構造、適切な人材、そして適切な対応プロセスなどはきわめて重要な無形資産であり、これを株主や取引先、従業員にどのように説明すべきなのかという本質的で大きな問題に、経営者は今、直面している。

3 人材不足への対応

目下、多数の企業は「財務諸表にかかわる内部統制報告書」作成に向け、内部統制システムの構築、ならびにその文書化・可視化に取り組んでいる。取り組みの早い企業は、2007年上期に文書化を終え、下期には整備、ならびに運用状況の評価に取り組もうとしている。

内部統制の本番年である2008年度までの準備期間は大変短い、以下に日本企業の内部統制システム構築・運用に関する課題を挙げたい。

【課題1】33万人対1万7000人

米国と日本の公認会計士の人数は、それぞれ33万人、1万7000人である。米国では33万人も会計士がいるにもかかわらず、SOX法対応に要する会計士が足りない状況に陥っていた。

では、1万7000人しか会計士がいない日本ではどのように対応していくのか。2007年2月に確定した「実施基準」では、重要な勘定科目、拠点、業務プロセスの絞り込みに関して少し踏み込んだ記述がなされている点は評

価されるが、それだけでは企業現場での取り組みに混乱は避けられそうにない。

【課題2】プロセスオーナーの不在

日本企業は、一般的にいわゆる「しっかりとした中間管理職」に業務運営を依存しており、米国企業のように、業務部門のトップがすべての業務運営の責任者（プロセスオーナー）であるとの位置づけには、必ずしもなっていない。

さらに、重要な業務をシステムによる処理に依存している状況であるにもかかわらず、システムオーナーについて明確化されておらず、業務システムアプリケーションにかかわる統制について、責任をもって対処できる者がいないケースが多い。

【課題3】「毎年の運用」への対応

SOX法対応で先行しているSEC（米国証券取引委員会）登録企業では、毎年実施する内部統制の評価に関する業務負担に問題意識が遷移している。①大量アウトプットに埋もれ、重要リスク・統制が説明できない、②運用、すなわち「内部統制の有効性評価業務」を想定していなかった、③統制を主体的に取り組む部署がない、④業務プロセス変更の影響——などの課題に直面している。

上記の3つの課題を乗り越えて、企業が有効で効率的に機能する内部統制システムを構築・運用することそのものが、すなわち、重要な無形資産の形成に資するものと確信している。会計士のみならず、経営、金融、ITなどの専門家も交えて、企業価値向上に向けた内部統制システムの構築・運用に関する支援活動が必須である。

この課題への対応ならびに新しい組織設計の考え方については、後掲論文「継続的業務

改革につながる内部統制評価組織設計」にて詳述する。

Ⅲ SOX法の再起動 (Rebooting)

1 米国の資本市場への影響

SOX法がもたらす米国の資本市場への影響に関する議論も活発化している。

2006年11月20日にヘンリー・ポールソン財務長官が「米国資本市場の競争力について」と題した問題提起を行ったのを嚆矢に、11月30日には資本市場規制委員会の中間報告が公表された。

2007年1月12日には大手監査法人の一つであるアーンスト&ヤングが「国際資本市場トレンド」と題した報告書を公表、1月22日にはマッキンゼーが「ニューヨークならびに米国の国際金融サービスにおける指導的地位を維持するために」と題する報告書を公表し、米国の法制度・規則遵守に要する費用は高コストで、ニューヨーク証券市場は相対的にロンドン証券市場に競争力で劣後しつつあると警告している。

そして1月末にジョージ・W・ブッシュ大統領は、「SOX法は、透明性とコーポレート・ガバナンスに関して高度な標準を確立させることにより、投資家への信頼度の向上に寄与している。この重要なSOX法のねらいは、現時点においても制定時と同様である。

しかし、この法律、特に404条対応に要するコストは大きいため、米国の株式市場への上場を見送る企業もあるかもしれない。法律そのものを変える必要はないが、法の運用を変える必要がある。信頼度が高く、成長とイノベーションを推進する米国資本市場に向け

表3 SEC/PCAOBによる規制の推移

1977年	海外腐敗行為防止法 (FCPA : Foreign Corrupt Practices Act)
2002年 7月	SOX法制定
2003年 6月	SEC規則採択
2004年 6月	PCAOB監査基準第2号 (AS-2) 採択
2004年12月	SEC FAQ
2005年 4月	第1回ラウンドテーブル
2006年 4月	諮問委員会最終報告書 (中小規模企業)
2006年 4月	GAO報告書 (中小規模企業)
2006年 5月	第2回ラウンドテーブル
2006年 7月	COSO指針 (中小規模企業)
2006年 7月	コンセプトリリース
2006年12月	PCAOB監査基準第5号 (案) およびSEC経営者評価ガイドラインの公表、ならびにパブリックコメントの募集
2007年 2月	同パブリックコメント募集期間終了
2007年 5月	PCAOB監査基準第5号 (AS-5) の採択、ならびにSEC経営者評価ガイドラインの確定

注) FAQ : よくある質問と回答、GAO : 米国会計検査院、PCAOB : 公開会社会計監視委員会、SEC : 米国証券取引委員会、SOX法 : サーベンス・オクスリー法、米国企業改革法

た規制環境が必要である。

私は、米国が世界経済のリーダーを持続するという大きな国家目標に合致するよう、ポールソン財務長官とSECのクリストファー・コックス委員長による規制にかかわる過剰負担の解消に向けた取組みを評価している」と発言している (State of the Economy Speech, Wall Street NY, January 31, 2007)。

3月14日には米国の競争力持続をテーマに、米国商工会議所が第1回年次資本市場サミットを開催した。PCAOB (公開会社会計監督委員会) のマーク・W・オルソン委員長、SECのコックス委員長、資本市場規制委員会のハル・S・スコット教授 (ハーバード・ロースクール) など主要な関係者が、SOX法の運用の見直しに向けて活発な意見を表明している。

2 コンセプトリリース

SECは、2006年7月に連邦公報「Concept Release Concerning Management's Reports on Internal Control Over Financial Reporting（以下、コンセプトリリース）」を公表した（前ページの表3）。コンセプトリリースは、SECが制定しようとする規則の原案を事前に発表し、関係者からのコメントを募ることで、公開された議論と規則制定プロセスへの参加の場を設けたものである。

コメントを行った関係者の大半が、SOX法の意図と精神（たとえば企業責任の強化、企業情報開示の正確性と信頼性の向上、投資家の保護）を強く支持しているものの、その多くがSECおよびPCAOBが制定する特定の規則および指針については、大きな懸念を抱いている。

また、コンセプトリリースでは、SECとPCAOBによって2006年5月に実施された第2回「Roundtable on Internal Control Reporting and Auditing Provisions（内部統制報告および監査に関する規定についてのラウンドテーブル）」に続いて、404条対応に着手して3年目となる企業からの経験を踏まえたフィードバックを募った。

ラウンドテーブルの成果の一つは、新しい指針の必要性、およびPCAOBの監査基準第2号（Auditing Standard No. 2、以下、AS-2）に関して問題がある可能性が認識されたことである。

コンセプトリリースは、主にラウンドテーブルで提起された問題に基づいた35項目の質問を通じて、コメントを募集した。企業、監査法人、団体、学術機関、および個人から合計167通、1500ページを超えるコメントが

SECに提出された。主な指摘事項としては、SOX法の遵守に当たり、監査人のみならず経営陣もAS-2に依拠していることを問題視したものであった。

また、まだ記憶に新しいビル・クリントン前大統領のスキャンダル、ルインスキー事件の担当弁護士であったケネス・スター氏などが、SOX法は議会による性急な草案作成が原因で、米国経済に1兆ドルを上回る損失をもたらしていると警告している。さらに、PCAOBの委員任命方法や株式公開企業の活動を規制する権限などについて、SOX法の違憲性についての問題提起もなされている。

3 AS-5と経営者評価ガイドライン

コンセプトリリースなどを踏まえて、2006年12月に、PCAOBはAS-2に取って代わる（superseded）監査基準として、監査基準第5号（以下、AS-5）を、同時にSECは「Management's Report on Internal Control Over Financial Reporting（財務報告に関する内部統制についての経営陣による評価に関する経営陣向けの解釈指針案および関連規則の改正案、以下、経営者評価ガイドライン）」の各草案を公表、前者は2007年5月、後者は6月に内容が確定している。

AS-5は、内部統制監査と財務諸表監査の統合監査を指向しており、また、経営陣による内部統制評価に関する監査要請を廃止としている（図7）。

さらに第三者による作業（Work of Others）を活用することや、リスク・範囲の限定・判断の活用について、①リスクアプローチの重視、②複数の拠点に関する範囲決定（ラージポーション規定の廃止）、③過年

度の監査で得た知識の活用（ローテーション評価採用の可能性）、④外部監査人が発見した重要な誤記載の扱い——について言及している。加えて、「重要な不備（Significant Deficiency）」および「重大な欠陥（Material Weakness）」の定義を改訂し、「重要性（Materiality）」の役割も明確化している。

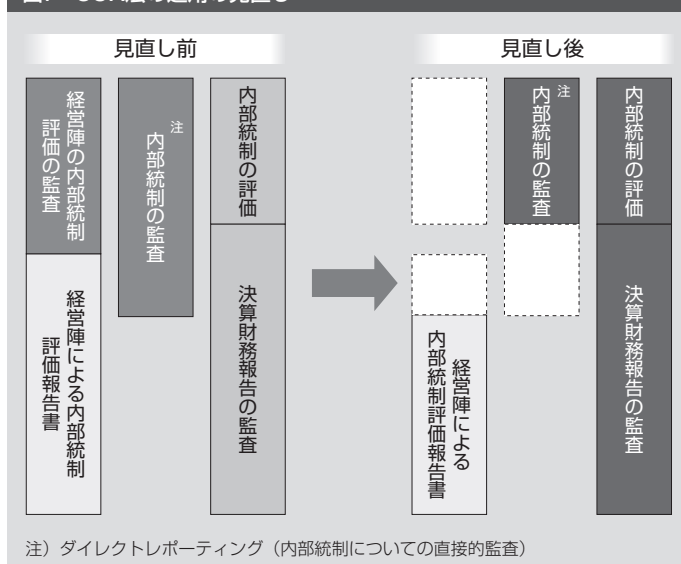
経営者評価ガイドラインはその基本理念を、「経営陣は自身の経験を活用して、十分な情報に基づく判断を行わなければならない。監査人ではなく経営陣が、企業にとって適切な内部統制の形式および実質、ならびに経営陣が行う評価の手法および手順を決定する責任を負う」としている。

「経営者評価ガイドラインに従って評価を実施することを義務づけるものではないが、経営陣がガイドラインに従うことを選択した場合には、規則 13a-15 (c) および 15d-15 (c) を遵守するための評価を実施する義務を果たしたことを保証する点で、非排他的なセーフハーバールール（Safe Harbor Rule）と同等のものとなるであろう」としており、このことは、経営陣と監査人との力関係を変化させ、監査人が直面しているリスクに対処することに資するかどうかが注目される場所である。

4 経営者にとっての選択肢

これまで述べてきたように、財務報告に関する内部統制システムの構築・運用にかかる企業負担は膨大で、米国では資本市場関係者からの強い見直し要請を受け、SOX法そのものは改正しないものの、法の運用を見直す動きが出てきた。また、日本版SOX法施行を間近にした日本でも、内部統制報告書の

図7 SOX法の運用の見直し



対象業務範囲を、重要な業務に絞り込むことを促進するなど、「実施基準」（金融庁）や「実務指針」（日本公認会計士協会）の公表により、企業の対応負担を軽減しようとの姿勢が示されている。

しかし、実際に実務に従事する内外の監査法人や企業の経理財務部門など、関係実務者の大方の見方は、「内部統制システムの有効性を監査対象とするかぎりは、対応負担は大きい」としている。

たとえば、ICAEW（イングランド・ウェールズ勅許会計士協会）は、AS-5ならびに経営者評価ガイドラインは、次の3つの危険性をはらんでいると見ている。

- ①期待されているほどのコスト削減は実現できないのではないか
 - ②AS-5になっても、監査人の行動は変わらないのではないか
 - ③経営者は、監査人のガイダンスを見ざるをえないのではないか
- また、経営者と監査人が異なる基準を持つ

ことで混乱が生じる恐れがあり、両者を統合した文書を作成すべきではないかとの見解を示している。

そもそも、内部統制システムの有効性評価は、「監査 (Audit)」ではなく、英国での対応と同様に「精査 (Review)」で済ませられるようにすべきではないか。SOX法の制定時における連邦議会の問題意識から考えると、「監査」の対象とすることは過度な対応であると見ている。

この現実に対して、経営者の選択肢は、①上場メリットに比し、上場コストが大きくなったので、上場を取りやめる (非上場化、市場退出)、②価値創造ERM経営を実践する——の2つである。

①の市場退出は、上場によるコストとリスクを回避するために上場廃止の道を選び、中長期的な視点から、事業ならびに成長戦略の再構築を志向するものであるが、少数の長期保有株主、いわゆる「モノいう株主」との関係構築が鍵となる。

②については、内部統制への取り組みについて積極的な意味を見出し、全社的視点で合理的かつ最適な方法でリスクを管理してリターンを最大化することで、企業価値の向上を目指すERM経営の選択である。これらについては次章で詳述する。

IV 提言——内部統制から価値創造ERM経営へ

1 リスク・プロセスアプローチ

2004年、COSOから公表された「全社的リスクマネジメント (COSO II)」では、ERMプロセスを経営プロセスの一部としている。

すなわちCOSOは、経営者に対してリスクに基づいた意思決定を可能にする枠組みを与え、その点に関して保証を与える枠組みをERMといい、その細部の選択はマネジメントプロセスの問題であると見ている。

刈屋武昭・明治大学ビジネススクール教授 (前京都大学経済研究所金融工学研究センター長) は、包括的ERMでは、COSO II の枠組みを拡張して全経営プロセスの有効性を考察し、「リスク・プロセスアプローチ」による「価値創造ERM経営」を行うことを提案している。これは無形資産価値への貢献をリスクの識別との関係で捉え、有効なプロセスの構築をねらうもので、以下の3点の整合性に注目する。

- ①企業理念・企業目的と事業構造の関係
- ②現在の組織構造と有形・無形資産保有構造の関係
- ③価値創造の目的・結果に影響を与える不確実性 (リスクとチャンス) 構造と対応プロセスの関係

企業の価値創造についての概念的な枠組みを求める際に重要な視点は、不確実性 (リスクとチャンス) と無形資産の関係の理解の仕方である。そして、

- ①有効なリスクマネジメント・プロセスとして、有効な不確実性 (リスクとチャンス) に関する認識・識別プロセスを保有しているか
- ②リスクへの有効な対応として、有効な情報共有空間を保有しているか
- ③リスク対応プロセスとして、取りうる選択肢を識別する有効なプロセスを保有しているか
- ④そのプロセスが有効に経営管理されているか

るか

⑤内部統制として、これらプロセスが有効に機能するために、適切な資源配分をしているか。人的資産は十分な情報・知識水準にあるか

——などの、リスクとプロセスのダイナミックな関係を改善していく枠組みを提案している。

プロセスの有効性では、人的要因が関係するため、企業理念、企業文化などが重要な要素とされる。モラルハザードは、このプロセスの不安定性に関係し、プロセスの安定性を確保することも重要な経営プロセスの一つであり、リスクマネジメント、内部統制プロセスはその役割の一翼を担う。

2 価値創造ERM経営とは

刈屋教授は、企業経営のコンセプトは価値を創り出すものと、それを毀損するものへの対応、すなわち「知識とリスク」への対応であるとしている。進化に対応できない陳腐化リスクは企業にとって致命傷になり、加速化する進化への経営の対応として、価値とリスクの両面から考察することが重要である。

また、「価値創造と、ガバナンス・リスクマネジメント・内部統制システムとを別ものとして捉えるのではなく、今後は統合的に捉えるべき、すなわち、いずれも同じく無形資産価値創造により企業価値の向上につながるものであり、まさに経営そのものということになる」と主張している。

ERMは、リスクを全社的視点で合理的かつ最適な方法で管理してリターンを最大化することで、企業価値を高める経営管理手法である。巨額の研究開発投資や設備投資を適切

なERMにより、経営判断できる意思決定プロセスを有する「プロセス経営」が重要となる。

競争優位性の源泉が、優れた設備や機械を有する「所有経営」から、無形資産価値創造による「プロセス経営」へ移行することが肝要である。リスクと収益機会という不確実性への対応能力が高い価値創造経営の思考法や有効な経営手法に基づく「価値創造ERM経営」に向けた取り組みが求められる。

3 価値創造ERM経営の事例研究

——ボーイングの事例

価値創造ERM経営の事例として、米国の「ボーイング7E7開発プロジェクト」を取り上げたい。同社は、日本企業（三菱重工業、富士重工業、川崎重工業、IHI、東レなど）を含む主要パートナー企業と国際的な分業体制で新製品開発に取り組んでいる。三菱重工業等は、主翼などの重要な部位を担っている（次ページの図8）。

ボーイング7E7開発プロジェクトは、2003年12月に決定し、2004年4月に開始したが、当時のボーイングの状況は厳しいものであった。同社は、2001年の受注、引き渡し実績において、競合のエアバスに首位の座を奪われた（2005年までの5年間続き、2006年に首位奪回）。これは、①エアバスが戦闘機でのみ使用されていた電子制御飛行システムや複合材を民間航空機に初採用するなど、最先端の革新技術を積極的に導入し、ボーイングを追撃したこと、②2001年9月11日の同時多発テロによる航空需要の低迷——などが大きな要因である。

ただし、筆者は別の要因に注目している。

それは、経営者が引き起こした倫理的問題と企業文化に関する問題である。

リスクとプロセスとのダイナミックな関係に注目したリスク・プロセスアプローチでは、企業理念や企業文化が重要なプロセスの起点となることを再認識することにより、プロセスの有効性が確保される。モラルハザードは、このプロセスの不安定性に起因すると見る。

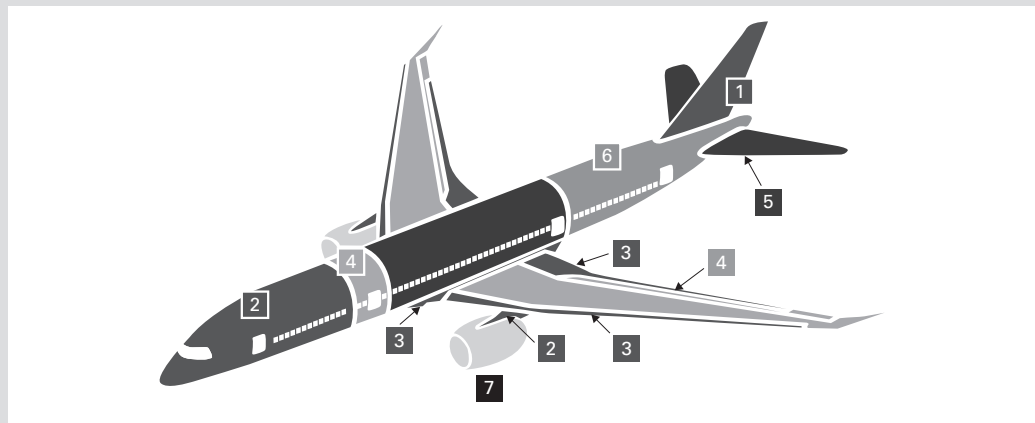
2004年5月、当時のボーイングのルイス・E・プラット会長が株主向けのスピーチにおいて、一部の経営者が引き起こした倫理的問題に言及し、このような問題を一掃し、信頼回復に努めることを誓約するとともに、「7E7開発プロジェクト」をスタートさせ、最先端技術に基づく次世代機開発プロジェク

トに挑戦することの意義を訴えた。

2000年ごろのボーイングは、自社が大規模なシステム開発を担うインテグレーターのように、パートナー企業が製造した部品を組み立てるだけの会社になったのではないかという危惧を抱き始めていた。同社のIT部門について見ると、当時、3分の2のITリソースはITの現状維持に従事しており、新規開発には3分の1のみしか投入できていない状況であった。

そこで2004年、これまで事業部門ごとに設置されていたCIO（最高情報化統括責任者）を「全社CIO」に一元化し、当時のCIOであったスコット・グリフィン氏は、「ボーイングを、『マニュファクチャリング・カンパニー』から『テクノロジー・カンパニー』にシ

図8 ボーイング7E7チーム



1	ボーイング(ジェット・サウンド) : 垂直尾翼(タコマ近郊のフレデリックソン)、エンジンチーム支援(シアトル)
2	ボーイング(ウィチタ) : コックピット・前胴部位
3	ボーイング(その他) : 主翼前縁(タルサ)、主翼可動後縁(オーストリア)、主翼・胴体フェアリング(カナダ)
4	日本企業 : 主翼(三菱重工業)、主翼固定後縁・前胴部位・主脚格納部(川崎重工業)、中央翼(富士重工業)
5	アレニア : 水平尾翼
6	ボー : 後胴部位
7	グッドリッチ : エンジンカバー

出所) シアトルタイムズの資料より作成

フトさせ、ITリソースの3分の2をイノベーションに向けたい」と宣言した。

取り組みの一例として、パートナー企業間の協働促進のためにインターネットを積極活用し、また、有力な統合ソフトウェアとして製品ライフサイクル管理システム（たとえば、フランスのダッソーシステムズのComputer-Aided Three-Dimensional Interactive Applicationなど）を採用している（図9）。

一方、競合企業であるエアバスも同じシステムを導入したが、パートナー企業間でソフトのバージョン管理に不手際などがあり、設計・開発に2年の遅れを生じ、エアバスは約1兆円の損失を被ったとされている。

ボーイングの米国シアトル本社は、図10のような協働センターを10部屋有しており、海外のパートナー企業と365日、24時間いつでもすり合わせが可能な環境を用意している。この方法により、設計・開発に要する時間を従来に比べ3分の1から2分の1短縮し、設計コストを半減することに成功した。

共同製品開発で取り組むべき業務領域については、パートナーシップ構築により一企業を超えて、パートナー企業と有効で効率的な関係構築が必須となる。同じ製品ライフサイクル管理システムを採用しながらも、エアバスは巨額の損失に見舞われ、ボーイングがうまく活用できた要因としては、パートナー企業との関係構築の成否が大きいと見られる。コスト面のみならず、リスクマネジメント・内部統制面からも、パートナー企業に対する有効な統制（コントロール）を構築・運用することが求められる。

このボーイングの事例は、価値創造に向け

た取り組みとして、以下の3点に注目したい（次ページの表4）。

①企業理念・企業文化の再確認

誠実に顧客に対応し、顧客ニーズの理解に努め、新しい航空機開発のニューフロンティアとしての開拓者精神を持って活動する。このような企業理念や文化に関する基本要素が経営プロセスの出発点となる。

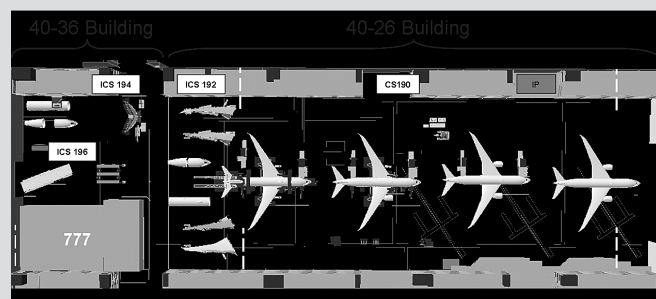
②パートナーシップ構築

コスト面だけではなく、委託者、受託者間での有効で効率的な統制プロセスの構築と運用がパートナーシップ構築の前提になる。

③意思決定プロセス構築

一企業を超えて、専門性と責任を有する人

図9 ボーイング製品ライフサイクル管理システム



出所) ボーイングのホームページより

図10 ボーインググローバル協働センター



出所) ボーイングのホームページより

表4 価値創造に向けた3つの取り組み

①	企業理念・企業文化の再確認	<ul style="list-style-type: none"> 企業理念や文化に関する基本要素が経営プロセスの起点
②	パートナーシップ構築による共同研究開発での取り組み	<ul style="list-style-type: none"> 委託者、受託者間で有効で効率的な統制プロセスの構築・運用
③	有効な意思決定プロセスの構築・運用	<ul style="list-style-type: none"> 十分な客観情報収集とシミュレーション分析などを踏まえ、不確実性（リスクとチャンス）を識別 一企業を超えて、専門性と責任を有する人材による有効な意思決定プロセスの構築・運用

材による有効で効率的な製品開発に関する意思決定プロセスの構築と運用が価値創造に資する。

これら3つのポイントは、リスク・プロセスアプローチの視点で価値創造への取り組みを捉えたものであり、すなわち価値創造ERM経営の事例でもある。

4 日本企業への提言

会社法、金融商品取引法への対応を契機に、日本企業でも内部統制・リスクマネジメントへの関心が高まっているが、その先にある価値創造ERM経営への移行を真剣に考えてみる時期にきている。

日本の製造業には、製造工程管理に優れ、国際的に競争力を有する企業が多い。これは製造工程の効率性のみならず、内部統制・リスクマネジメントシステムの観点から見ても優れているということである。この製造工程における実績・経験を、製造業以外の業種や製造工程以外の企画、営業、人事、経理、総務などの業務プロセスにも展開できるかどうか日本企業の課題でもあり、企業価値向上へとつながる可能性が高いものと考えられる。

適切なプロセスを経て収集分析された情報を踏まえ、専門性を有する経営者が明確な責

任のもと、迅速に意思決定できる仕組みづくりが必須である。

株主、取引先、従業員、地域社会などのステークホルダー（利害関係者）からの期待に応え、健全で持続的な企業成長を目指す企業は、上位概念である企業理念・企業目的を具現化する経営計画と、整合性のとれた事業・組織構造、適切な人材、そして適切な対応プロセスを、リスク・プロセスアプローチにて再構築する必要がある。

特にグローバルな活動を展開する企業では、重要な業務を外部（パートナー企業）に委託するケースが増大しているが、これら委託先も含めて、リスク・プロセスアプローチにより再点検することが求められる。

さらに、有力なパートナー企業を自社の有効な経営プロセスのなかに積極的に組み入れることも重要である。将来のリスクとチャンスを併せ持つ不確実性に挑むには、優れた意思決定プロセスを構築し、成長を加速するような価値創造ERM経営も期待されよう。

参考文献

- 1 刈屋武昭「包括的価値創造ERMの構造：無形資産保有構造と内部統制の有効性」野村総合研究所委託研究、2007年3月
- 2 三宅将之編、野村総合研究所著『内部統制の本

- 質——“SOX法”を超えて』野村総合研究所、2006年
- 3 太田洋子、張替一彰、森本訓之『企業価値向上の財務戦略』ダイヤモンド社、2006年
 - 4 張替一彰「有報事業リスク情報を活用したリスクIR評価」野村証券金融工学センター、2007年7月
 - 5 経済産業省「先進企業から学ぶ事業リスクマネジメント実践テキスト——企業価値の向上を目指して」2005年3月
 - 6 神田秀樹『会社法入門』岩波書店、2006年
 - 7 上村達男、金児昭『株式会社はどこへ行くのか』日本経済新聞出版社、2007年
 - 8 滝雄二郎、西野潤、小沼靖「資本市場の環境変化に対応した日本企業のとるべき行動」『知的資産創造』野村総合研究所、2006年10月号
 - 9 安岡彰「転機を迎えるプライベートエクイティ」『知的資産創造』野村総合研究所、2007年8月号
 - 10 The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), “Enterprise Risk Management Integrated Framework,” 2004
 - ①Executive Summary, Framework
 - ②Application Techniques
 - 11 Herbert A. Simon, “Administrative Behavior, 4th Edition,” The Free Press, 1997 (1st Edition 1947)、邦訳は松田武彦他訳『経営行動——組織経営における意思決定プロセスの研究』ダイヤモンド社、1989年

著者

三宅将之（みやけまさゆき）
ERMプロジェクト室長主席コンサルタント
専門はエンタープライズ・リスクマネジメント