

成長企業におけるガバナンス整備とその実効性

— コーポレートガバナンス・コード時代における実効性の再設計 —

KIYOTAKA SHIMOMURA

公認会計士 / CFOs LLC

<https://www.cfos.tokyo>

要旨 (Abstract)

本稿は、日本企業においてコーポレートガバナンス改革が急速に進展する一方で、なぜ実務上のガバナンス不全が継続して発生するのかを分析するものである。

東京証券取引所によるコーポレートガバナンス・コード導入以降、多くの企業で社外取締役増員、任意委員会設置、監査等委員会設置会社への移行、サステナビリティ開示強化が進展した。しかし実際には、不適切会計、海外子会社管理不全、大型案件赤字化、M&A 後減損など、企業価値毀損事例は減少していない。

本稿では、その理由を「制度不足」ではなく、「経営リスクの変化に対して、監督モデルが旧来型のままであること」に求める。特に、プロジェクト型・海外展開型・ブランド型企業では、従来型の財務監査中心ガバナンスでは限界がある。

さらに本稿は、東証コーポレートガバナンス・コード、金融庁、経済産業省、COSO 等の資料を踏まえ、今後の日本企業に必要なのは「実効的監督」であると結論づける。

I. はじめに — なぜ「整備済み」企業で問題が起きるのか

近年の日本企業では、「内部統制は整備済み」「社外取締役も選任済み」「コーポレートガバナンス報告書も提出済み」であるにもかかわらず、重大な経営問題が発生している。

特に以下のような問題は、日本企業に共通している。

- 海外子会社における不適切会計
- 大型案件の採算悪化
- M&A 後統合失敗
- 投資回収不能
- ブランド毀損
- 人的資本流出
- ESG 投資の収益性不明確化

これらは単純な会計不正とは異なる。

むしろ、経営戦略・投資判断・組織設計・海外統制・プロジェクト管理といった、経営そのものに起因するリスクである。

つまり、従来型の「会計データ、会計監査中心のガバナンス」だけでは、現代企業のリスクを監督できなくなっているのである。

II. 東証コーポレートガバナンス・コードの本質

東京証券取引所は、コーポレートガバナンスを「会社の持続的成長と中長期的な企業価値向上のための自律的な仕組み」と定義している。

ここで重要なのは、コーポレートガバナンス・コードの目的が「不祥事防止」だけではない点である。

実際、補充原則 4-1①では、取締役会は執行細部から離れ、中長期戦略やリスクテイクの監督へ移行すべきとされている。

これは、単なる会議体の運営論ではない。

本質的には、例えば以下の監督に移行することを推奨するものである。

- その投資は資本コストを超えるのか
- その海外展開は管理可能か
- その案件の利益率に持続可能性はあるか
- その ESG 投資は企業価値へ繋がるのか

つまり、取締役会は「未来の企業価値」を監督する機関へ転換することが求められているのである。

さらに言えば、こうした論点は議論することで満足されがちだが、取締役会、その他の経営会議体で議論するのであれば、確実に結論を導くことを定義付けるものである。

III. 決定的な根拠 — なぜ制度整備だけでは機能しないのか

制度整備だけでは不十分である根拠は、実際の企業不祥事や失敗事例に共通構造が存在する点にある。

第一に、多くの問題企業では、内部統制制度自体は存在していた。

J-SOX 評価、監査法人監査、取締役会運営も形式上は行われていた。

しかし実際には、以下のような論点が適切ね基準値・期待値に基づき監督されていなかった。

- 案件別採算
- 海外子会社キャッシュ管理
- 投資回収可能性
- サプライチェーン依存
- 人的資本流出
- ブランド毀損リスク

つまり、「制度は存在するが、各種論点が経営リスクへ接続されていない」、或いは「リスク認識されていても機関決定より力を持つ執行側のゴリ押しが優先される体制」が構築されているのである。

第二に、現代企業のリスクは財務数値だけでは把握困難である。

例えば、プロジェクト型企業では、受注時点では利益案件であっても、工程変更・資材価格高騰・外注費増加・納期遅延によって赤字化する。

しかし多くの企業では、最終赤字化後に初めて経営陣へ報告される。

これは内部統制不足ではなく、「リアルタイム監督設計」不足である。

第三に、海外展開企業では、現地拠点が「別会社化」しやすい。

本社では連結数値のみ確認していても、現地では以下が発生する。

- 契約管理不全
- 与信膨張
- 循環取引
- ローカル独自慣行
- 資金流用
- 権限逸脱

ここで重要なのは、これらの多くが「会計監査終了後」に判明する点である。

つまり、会計監査のみでは経営管理リスクを捕捉できないのである。

IV. プロジェクト型企業における構造的リスク

特に、空間デザイン、建設、IT開発、広告、コンサルティングなどのプロジェクト型企業では、案件別採算管理が企業価値を左右する。

しかし現実には、多くの企業で以下が分断されている。

- 営業段階見積
- 実行原価

- 工数管理
- 外注管理
- 変更契約
- 回収管理

結果として、以下の現象が起きる。

「売上は伸びているのに利益率は悪化する」

これは極めて危険な兆候である。

なぜなら、プロジェクト型企業では、案件別赤字が蓄積すると、キャッシュ創出力が急激に悪化するためである。

さらに、近年はサステナビリティやブランド価値向上投資が求められる一方、それらが案件採算へどう反映されるか管理できていない企業も多い。

つまり、ESGが「理念」で止まり、「経営管理」へと昇華されていないのである。

V. 監査等委員・社外取締役に求められる新たな役割

今後求められる社外役員は、単なる法律上の独立性だけでは不十分である。

本当に必要なのは、「経営実態を理解した上で、企業価値毀損リスクを監督できる能力」である。

具体的には以下が必要となる。

1. 数字を「経営兆候」として読む力

重要なのはPLを見ることではない。

本当に必要なのは、以下を異常な「兆候」として読むことである。

- 利益率低下
- 在庫滞留
- 案件進捗遅延
- キャッシュ創出力悪化
- 海外子会社収益性低下

2. 内部統制を「経営速度向上装置」として設計する力

日本企業では依然として「内部統制＝ブレーキ」という認識が根強い。

しかし本来、優れた内部統制とは、

- 判断基準を統一し
- 権限を明確化し
- 異常を早期検知し
- 再発防止を仕組み化する

ことで、むしろ経営スピードを高める。

3. ESG を経営数値へ翻訳する力

サステナビリティ開示だけでは企業価値は向上しない。

重要なのは、ESG を以下へ接続することである。

- ROIC
- ブランド価値
- 採用競争力
- 案件獲得力
- 資本コスト低減

ここまで設計できて初めて、「実効的ガバナンス」と言える。

VI. 今後の日本企業における課題

今後、日本企業には以下の構造的課題が存在する。

第一に、「形式的独立性」偏重である。

社外取締役人数や独立性基準は満たしていても、実際には経営実態を理解できないケースがある。

これは「制度上独立しているが、実務上機能していない」状態である。

第二に、「会計と経営の分断」である。

多くの企業では、会計部門が「過去数値管理」に留まり、経営判断へ十分関与できていない。

しかし本来、会計は未来予測と投資判断へ接続されるべきである。

第三に、「海外ガバナンス人材不足」である。

海外展開企業では、IFRS、内部統制、契約管理、海外税務、不正兆候把握を横断理解できる人材が極めて不足している。

第四に、「実務型社外役員不足」である。

特に、会社法上の内部統制、JSOX、会計監査、監査役監査、事業管理、不正会計調査などを横断経験した人材は極めて希少であり、今後その価値はさらに高まると考えられる。

VII. おわりに

コーポレートガバナンス改革は、すでに「制度導入の時代」を終えつつある。

これから問われるのは、「その制度が企業価値向上へ機能しているか」である。

そのためには、会計・内部統制・投資管理・海外管理・ESG・人的資本を分断せず、「経営の言語」として統合的に理解できる監督人材が必要となる。

真に強いガバナンスとは、「守るための制度」ではない。

それは、「企業が安心して成長するための経営基盤」なのである。

参考文献・出典

1. 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード（2021年改訂版）」

<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html>

2. 金融庁「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けた検討会」

<https://www.fsa.go.jp>

3. 経済産業省「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」

<https://www.meti.go.jp>

4. COSO, Internal Control – Integrated Framework

5. ISO 37301 Compliance Management Systems

6. Robert S. Kaplan & David P. Norton, The Balanced Scorecard

7. McKinsey & Company, The State of Organizations 2023

8. Harvard Business Review, Corporate Governance and Long-Term Value Creation