

# 中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

## —企業内部と企業外部からのガバナンス強化による不正・不祥事の抑制—

経営管理研究科 27 期修了生  
桑原 博一

### 【要約】

2015 年 6 月に制定された「コーポレートガバナンス・コード」は、上場企業を対象とした行動指針であり、日本企業の大半を占める非公開中小企業はこの指針の対象ではない。従って、如何にして非公開中小企業のガバナンス体制を強化していくかということが、日本の企業統治における未解決の課題である。

この課題を解決するためには、企業内部のガバナンスと企業外部（ステークホルダー）からのガバナンスを適切に組み合わせ、それぞれの機能を発揮させることが必要である。そして、内部ガバナンスの要となる経営者のコンプライアンス意識とマネジメント力の向上を図るための施策として、「コーポレートガバナンス・コード」と「上場会社における不祥事予防のプリンシプル」の改定及び非公開中小企業への適用拡大を提言する。

### 【キーワード】

コーポレート・ガバナンス、非公開中小企業、不正・不祥事、経営者のマネジメント力、メインバンク、ステークホルダー、経営者のインセンティブ

### 【目次】

1. はじめに
- 2 コーポレート・ガバナンス
  - 2.1 研究の目的
  - 2.2 コーポレートガバナンス・コードの課題
3. 非公開中小企業とコーポレート・ガバナンス
  - 3.1 非公開中小企業のガバナンス
  - 3.2 非公開中小企業の機関設計
  - 3.3 非公開中小企業経営者のガバナンス意識
4. 企業の不正・不祥事

## 中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

- 4.1 不正・不祥事の類型
- 4.2 不正・不祥事の発生要因
- 4.3 不正・不祥事の影響
- 5. 不正・不祥事抑制のための対応策
  - 5.1 非公開中小企業の内部ガバナンス
  - 5.2 非公開中小企業の外部ガバナンス
- 6 おわりに

### 【図表目次】

図表 1：コンプライアンス違反倒産 違反類型別推移（年度）

### 【参考資料】

1. 非公開中小企業における「コーポレートガバナンス・コード」（基本原則改定案）
2. 非公開中小企業における「不祥事予防のプリンシプル」（改定案）

## 1. はじめに

これまでの金融機関や公的支援機関（中小企業活性化協議会<sup>1</sup>）での勤務経験において、中小企業の経営や事業の継続に深刻な影響を与える要因の一つが企業の不正・不祥事である。そして、このような問題が発生する中小企業（特に業績不振先）に共通する課題は、経営者のコーポレート・ガバナンスやマネジメント力に対する認識の低さである。

そこで、本論文では、企業内部及び外部からのガバナンス体制の向上策について考察を進め、非公開中小企業の不正・不祥事の抑制に向けた提言を行う。

## 2. コーポレート・ガバナンス

### 2.1 研究の目的

政府は、『日本再興戦略』改訂 2014－未来への挑戦－で掲げた日本産業再興プランに基づき、上場企業が遵守すべき原則として 2015 年に「コーポレートガバナンス・コード」を策定した。そして、同コードが定める基本原則への自律的な取り組みにより、持続的な企業価値の向上

---

<sup>1</sup> 中小企業活性化協議会は、国が 47 都道府県に設置した公正中立な公的支援機関、中小企業等の事業再生を支援。独立行政法人中小企業基盤整備機構 HP「中小企業活性化協議会による支援」

を企業に促している<sup>2</sup>。

また、上田 (2023) は、同コードへの対応により上場企業の「中長期的な企業価値向上への意識、株主およびステークホルダーの利益に対する配慮、透明性と説明責任、これらを可能とするマネジメント力の強化とモニタリング機能が向上した」と述べている<sup>3</sup>。しかし、同コードの運用には、非公開中小企業が適用対象ではないという課題がある。

その一方で、非公開中小企業の不正や不祥事の原因には、業績不振やガバナンス体制の不備に加え、経営者自身のコーポレート・ガバナンスに対する認識やマネジメント力不足などが深く関わっている。そこで本論文では、企業の内部ガバナンスや外部ガバナンスのほか、経営者のマネジメント力にも着目し、非公開中小企業の不正・不祥事の抑制に有効なガバナンス体制の構築について考察を行う。

## 2.2 コーポレートガバナンス・コードの課題

コーポレートガバナンス・コードは、2015 年の策定以降、コーポレート・ガバナンスの概念やリスクの変容などに伴い 2018 年と 2021 年の 2 回改訂されているが、非公開中小企業に同コードは適用されないことが、経営者のコーポレート・ガバナンスに対する認識の低さや、コンプライアンス意識の欠如を招く一因になっていると考えられる。

また、殆どの非公開中小企業は、同一人が株主と経営者を兼ねており、経営機関（株主総会・取締役等）の牽制・監視機能が正常に働かないケースが多い。従って、国内企業の大半を占める<sup>4</sup> 非公開中小企業のガバナンス向上を図るためには、如何にして経営者に法令遵守と利潤追求の両立を意識付けし、経営に対する適切なガバナンス体制を構築させていくかということが、不正・不祥事の抑制に向けた未解決の課題である。

そこで、非公開中小企業の内部ガバナンスと外部からのガバナンスの両面から、不正・不祥事の抑制策を検討し、「コーポレートガバナンス・コード」と後述する「上場会社における不祥事予防のプリンシプル」の活用について仮説を立て、その有効性について検証を進める。

<sup>2</sup> 首相官邸 HP 「『日本再興戦略』改訂 2014 - 未来への挑戦 -」, p.1-5, p.28-31.

<sup>3</sup> 上田亮子「大規模非公開会社のコーポレート・ガバナンス - 英国における取組みとわが国への示唆 -」, 金融・資本市場リサーチ, 通巻 12 号 [Kindle 版], 株式会社イノベーション・インテリジェンス研究所, (2023-11-17), p.146.

<sup>4</sup> 中小企業は、日本の全企業数の 99.7%、全従業者数の 68.8% (2016 年) を占める。中小企業庁「中小企業・小規模事業者の数 (2016 年 6 月時点) の集計結果, 都道府県・大都市別企業数、常用雇用者数、従業者数 (民営、非一次産業、2016 年)」, (2018-12-14 更新)

全法人数のうち 2022 年 8 月末の株式会社は 2,612 千社で 91.2% を占める。国税庁長官官房企画課「令和 3 年度分会社標本調査 - 調査結果報告 - 税務統計から見た法人企業の実態」, (2023-3), p.11-14.

また、2022 年 4 月 4 日現在の上場企業数は 3.8 千社。JPX 日本取引所グループ HP「上場会社数・上場株式数」過去分 (1990 年末～ 2023 年末), 上場会社数の推移, (2024-10-11 更新)

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

### 3. 非公開中小企業とコーポレート・ガバナンス

#### 3.1 非公開中小企業のガバナンス

近藤ら（2015）によると「上場会社以外の株式会社は、実際上は、定款でその発行する全部の株式を譲渡制限株式とする旨を定めている会社（非公開会社）であることが多い<sup>5</sup>」。

そして、所有と経営の分離（出資は株主、経営は取締役）という「この言葉は、機関の分化した株式会社の法制度上の特徴を指す<sup>6</sup>」。そこで、本章では、株式会社の経営機関について検討を進める。

経営機関とは、「法人の意思決定をし、あるいは法人の運営に携わる者<sup>7</sup>」を指しており、会社法で必ず設置が義務付けられている機関は、株主総会と取締役である。本来、「株式会社では出資者（株主）でない者が取締役ないし執行役として会社経営にあたるのが制度上可能<sup>8</sup>」であり、取締役とは異なる株主が、株主総会における議決権行使を通じて経営者（取締役）を監視する効果が期待できる。しかし、非公開中小企業は、上場企業に比べ株主の入れ替わりが少なく、経営者が支配株主を兼ねている場合、経営機関のガバナンス機能が正常に働かないケースも多い。そこで次節では、各種経営機関の構造上のメリットとデメリットを検証したうえで、非公開中小企業のコーポレート・ガバナンスの課題を検討する。

#### 3.2 非公開中小企業の機関設計

株式会社の経営機関について「会社法は、公開性（公開会社か否か）および規模（大会社か否か）を基準にした区分を設けている<sup>9</sup>」。そのため多くの中小企業は、非公開会社で非大会社に該当する機関設計パターンから、自社の実情を踏まえた機関設計を行っている。また、「中小企業の多くはより簡易な機関設計を採用するものが多い<sup>10</sup>」が故に、相応のコストをかけてまで会計監査人を設置するケースは少ないものと考えられる。従って、株主総会、取締役、会計参与、監査役による3つ機関設計について検討する。

##### (1) 株主総会＋取締役

この組み合わせは、経営者自身が取締役を兼務する機関設計である。株主総会は、取締役会を設置している場合を除き会社の一切の事項を決議できるため（会社法 295 条 1 項・2 項）、迅速

5 近藤光男，柴田和史，野田博，ポイントレクチャー会社法 第2版，株式会社有斐閣，（2015-4-10 第2版第1刷），p.419.

6 伊藤靖史，大杉謙一，田中亘，松井秀征，会社法 第5版，株式会社有斐閣，（2022-1-20，第5版第3刷），p.132-133.

7 再掲 会社法 第5版，株式会社有斐閣，p.132.

8 再掲 会社法 第5版，株式会社有斐閣，p.132.

9 再掲 ポイントレクチャー会社法 第2版，株式会社有斐閣，p.162.

10 再掲 会社法 第5版，株式会社有斐閣，p.134.

な意思決定や小回りの効く経営を実現できる。

一方で、支配株主が経営者を兼ねている場合、経営者への監視機能が極めて脆弱であり株主総会の牽制・監視も実質的に機能しない<sup>11</sup>。

### (2) 株主総会+取締役+監査役

この組み合わせは「取締役（会計参与設置会社では取締役及び会計参与）の職務執行を監査する（381 条 1 項）<sup>12</sup>」監査役を設置し、社内ガバナンスの強化を図る機関設計である。対外的な信用度の向上が期待できる反面、監査役は株主総会の決議で選任されるため（会社法 329 条 1 項）、経営者に対する牽制・監視は実質的に機能しない可能性がある。

### (3) 株主総会+取締役+会計参与

この組み合わせは、公認会計士または税理士等の資格を有する者が就任することができ（会社法 333 条 1 項）、取締役と共同し計算書類等の作成を行う会計参与を設置する機関設計である（会社法 374 条 1 項）。「会計参与は、株式会社の計算書類の適正さを確保することを企図した会社の機関であり、すべての株式会社において任意に設置することができる（326 条 2 項）<sup>13</sup>」。また、既に顧問契約を結んでいる税理士を会計参与に選任することも可能である<sup>14</sup>。

一方で、会計参与も株主総会の決議で選任されるため（会社法 329 条 1 項）、経営者に対する牽制・監視は、取締役や監査役と同様に実質的に機能しない可能性がある。

## 3.3 非公開中小企業経営者のガバナンス意識

前節で、非公開中小企業の 3 つの機関設計について検証したが、いずれの機関設計についても「所有と経営の一致」がコーポレート・ガバナンス上の課題であり、経営者のガバナンス意識に大きな影響を与えている。

非公開中小企業では、同一人が支配株主と経営者を兼ね、議決権・経営権を保持しているケースが多い。その一方でこの経営形態は、経営者に対する監視機能が脆弱で、経営者のガバナンス意識の低下や不正・不祥事の発生に繋がるケースも少なくない。そこで、株式の非公開化が経営者のガバナンス意識に与える影響を検証する。

大崎（2005）は、株式を非公開とすることの理由について、裁量の幅が広い自由度の高い経営の実現、上場（維持）コストの抑制に加え、敵対的な買取りリスクも低減できると指摘してい

11 取締役、会計参与及び監査役は、株主総会の決議で選任される（会社法第 329 条 1 項）。

12 再掲 会社法 第 5 版, 株式会社有斐閣, p.196-197.

13 再掲 ポイントレクチャー会社法 第 2 版, 株式会社有斐閣, p.169-170.

14 日本税理士会連合会 HP「会計参与制度. 会計参与の資格者は」

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

る<sup>15</sup>。

一方で、大崎（2005）によれば、上場審査をクリアした企業は、社内のガバナンス体制が整備されていると評価され知名度や資金調達力の向上等が期待できる<sup>16</sup>。しかし、大半の日本の株式会社は、非公開という会社形態を選択している。では、多くの非公開中小企業の経営者は、株式を公開しない経営のどこにメリットを見出しているのでしょうか、この点について企業の社会的信用度と資金調達の面から検証する。

まず、企業の社会的信用度からみると、国内外の広範な商圏で事業を展開する企業にとっては、上場による知名度や社会的信用度の向上は極めて有効である。しかし、商圏が一定の地域に限られる中小企業は、敢えて上場をしなくても、一定の商圏における知名度の向上や社会的信用の構築は不断の企業努力により可能であると考えられる。また、資金調達については、上場企業より事業規模が小さい中小企業は、直接金融よりも間接金融で調達する方が、調達コストは低く抑えられる。従って、非公開中小企業は、上場することにメリットを見出しにくいということになる。

以上を踏まえると、安定した経営権の維持と経営の自由度の確保が、経営者の求めるメリットであり、所有と経営の一致という経営形態が、万能の権限を持つ経営者（支配株主）が株主総会を支配する体制を可能にしている。その一方で、この経営形態は、経営者にコーポレート・ガバナンスやコンプライアンス軽視の姿勢を誘発し、不正や不祥事を招く要因の一つになっているものと考えられる。

## 4. 企業の不正・不祥事

### 4.1 不正・不祥事の類型

企業の不正・不祥事について日本公認会計士協会監査基準委員会は、不正を「不当又は違法な利益を得るために他者を欺く行為を伴う、経営者、取締役、監査役等、従業員又は第三者による意図的な行為をいう<sup>17</sup>」と定義している。また、李（2018）は、企業不祥事の定義を「“社会規範”を判断基準として、企業（経営者・管理者・従業員等）が引き起こした企業自体（企業・従業員）〈企業内部〉にのみならず、その利害関係（会社・取引先等）〈企業外部〉にも悪影響を与える事件・事故<sup>18</sup>」と述べている。

一方で、渡辺（2021）は、意図的か意図的でないかという基準で分類し、意図的に行った不正としては、不正会計、会社資産の不正流用（横領等）、などを挙げ、意図的な不正ではない不

15 大崎貞和「「非公開化」の意義と問題点」, 野村資本市場研究所, 資本市場クォータリー 2005年秋号, (2005), p.92-93.

16 再掲「「非公開化」の意義と問題点」, 野村資本市場研究所, 資本市場クォータリー 2005年秋号, (2005), p.92-93.

17 日本公認会計士協会監査基準委員会「監査基準委員会報告書 240 財務諸表監査における不正」(報告書:第40号), (2019-06-12改正), p.3.

18 李少燕「企業不祥事とCSR」, 福岡大学商学論叢, 62巻, 4号, (2018-03-21), p.501.

祥事としては、財務報告や開示の誤謬、多額の不良債権の発生、などを挙げている<sup>19</sup>。なお、会社資産の不正流用は、行為を隠蔽するため結果的に粉飾に繋がるケースが多い。次に、青木（2016）は、不正・不祥事を意図的・事後的（意図しないもの）という基準で分類し、意図的な不正行為として、粉飾決算、法令違反、などを挙げ、事後的な不祥事としては、製品不具合、モラルハザード、などを挙げている<sup>20</sup>。

なお、株式会社帝国データバンクの調査結果（図表 1：コンプライアンス違反倒産・違反類型別推移（年度））によれば、意図的な不正のなかでも粉飾と資金流失や横領などの資金使途不正による倒産件数が全体の 47.0% を占めている。

図表 1

コンプライアンス違反倒産・違反類型別推移（年度）

（件）

類型（件数）	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	合計	割合
粉飾	52	88	85	79	72	73	78	57	55	62	701	29.9%
業法違反	33	63	75	57	53	23	31	23	42	61	461	19.7%
資金使途不正	22	15	67	41	33	59	29	26	39	69	400	17.1%
雇用	16	0	14	7	3	13	12	20	13	17	115	4.9%
不正受給	17	13	18	6	10	7	9	9	6	12	107	4.6%
偽装	6	7	7	1	1	0	4	3	2	6	37	1.6%
その他	63	33	23	59	59	58	62	44	47	73	521	22.2%
合計	209	219	289	250	231	233	225	182	204	300	2,342	

資料：株式会社帝国データバンク「コンプライアンス違反企業の倒産動向調査」（2013-2022 年度）、左記資料を参考に筆者作成

## 4.2 不正・不祥事の発生要因

次に、不正・不祥事の発生要因をみると、意図的な不正ではない場合は、経営者や従業員の過失や知識不足などが主な要因である。一方、日本公認会計士協会（2022）によれば、意図的に行った会計不正の場合、経営者は業績を良く見せたい、資金調達を維持したいなどの様々なプレッシャーや動機から、金融機関などの財務諸表の利用者を欺くために利益調整を行ったり、損失の発生等を隠蔽したりするケースもある。また、経営者や従業員が会社資産を私的に流用したり<sup>21</sup>、調達した資金を目的外の使途に利用したりする事例もある。

これまでの業務経験から、これらの不正・不祥事の発生は、経営者の管理能力やマネジメント

19 一般社団法人 GBL 研究所、理事渡辺樹一「第 1 回企業不祥事の分類と件数の推移」、BUSINESS LAWYERS, (2021-06-17 更新)

20 青木英孝「コーポレート・ガバナンスと企業不祥事の実証分析」、経営学論集, 第 86 巻, (2016-06), p.69-70.

21 日本公認会計士協会「上場会社等における会計不正の動向（2022 年版）」、経営研究調査会研究資料, 第 9 号, p.15-16.

## 中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

力の低さ、経営者自身のガバナンス及びコンプライアンスに対する認識不足など、自己規律の弱さが起因しているケースが多いと考えている。また、株主と経営を委任されている経営者が分離している場合は、経営者に対する株主の牽制・監視機能は正常に作用することが期待できるが、所有と経営が一致している場合この機能は殆ど働かない。また、非公開中小企業の経営者は、言わば万能の権限を持つ支配株主であり、他の取締役や株主にアクティビスト（物言う株主）のような監督権や強制権の行使を期待することは実質的に困難である。

### 4.3 不正・不祥事の影響

不正・不祥事は、一旦発生すると事業への影響や経営者の責任問題は避けられず、取引先や従業員はもとより他のステークホルダーや地域経済にも深刻な影響を与える。そこで、意図的な不正の事例として、株式会社プロデュースの会計不正を、意図的ではない不祥事の実例として、株式会社スノーピークの社長辞任について、企業に与える影響などを検証する。

#### (1) 株式会社プロデュース

株式会社プロデュースは、新潟県長岡市に本社を置いていた電子部品製造装置の開発・製造を行っていた会社で2005年12月にジャスダックに上場した。しかし、証券取引等監視委員会の調査<sup>22</sup>で、当社は上場直前期の決算から売上と利益の嵩上げを行っていたことが発覚した。この事例の特異な点は、粉飾を主導したのが代表取締役と専務取締役であること、更に当社の公認会計士も架空循環取引を指導・指南し、粉飾に積極的に関与していたという点である。当社は2008年10月に上場廃止となり、優良企業と思われていた会社が一気に破綻した事例である。

#### (2) 株式会社スノーピーク

株式会社スノーピークは、新潟県三条市に本社を置くアウトドア用品の開発を主力とする企業である。本事例は、2022年9月21日の適時開示情報<sup>23</sup>で、当時の代表取締役社長が既婚男性との交際及び妊娠を理由に当社並びにグループ会社の取締役を辞任する旨を発表したことで明るみになった。この事例の特徴は、上場企業が自社のスキャンダルを自ら公表したこと、そして発表した不祥事は経営者の個人的なモラルハザードの問題という点である。

この2つの事例は、不正・不祥事の原因や発覚後の対応、経営責任の取り方などに大きな違いがあるものの、どちらのケースも代表者が辞任に追い込まれ経営の根幹を大きく揺るがす結果を招いている。

<sup>22</sup> 証券取引等監視委員会「告発の現場から⑥ - 生きた会社の隠れた粉飾の摘発 -」

<sup>23</sup> 株式会社スノーピーク適時開示情報「代表取締役社長執行役員山井梨沙の辞任と代表取締役社長執行役員の交代について」(2022-09-21)

※当社は、MBOやTOBを経て2024年7月に上場廃止となった



## 5. 不正・不祥事抑制のための対応策

### 5.1 非公開中小企業の内部ガバナンス

企業の内部ガバナンスの変化について、岡部（2008）は、社外取締役の登用や執行役員制度等に加え、経営者に経営の効率化を促すインセンティブとしてストックオプション制度等の導入が進んできたことを指摘している<sup>24</sup>。

しかし、非公開中小企業の場合これらの施策は、次の理由から経営者の行動を規律し、経営の効率化等に向けたインセンティブとしてモチベーションアップを促すことは難しいと考えている。

第1に、所有と経営の一致がもたらす経営と監視機能の非分離、第2に、株主総会を実質的に支配している経営者の人事権掌握、第3が、ストックオプション制度や業績連動型報酬制度などに対する経営者の欲求の低さである。従って、非公開中小企業の内部ガバナンスの向上は、経営者のコンプライアンス意識（道徳観・倫理観）や自己規律に加え、マネジメント力に頼らざるを得ないと考えている。

そこで、経営者のコンプライアンス意識の向上と不正・不祥事の発生を抑制するための行動指針として、「コーポレートガバナンス・コード」と日本取引所自主規制法人が2018年3月に制定した「上場会社における不祥事予防のプリンシプル<sup>25</sup>」の改定及び非公開中小企業への適用拡大を提言したい。

このプリンシプルは、コーポレートガバナンス・コードと同様に上場企業を対象にしているが、非公開中小企業を適用範囲に加えることで、経営者にコンプライアンス意識の向上を意識付けることができると考える。そして、このプリンシプルの6つの原則のうち現場と経営陣の間の「双方向のコミュニケーション」は、経営者のマネジメント力に大きく関わる原則であると考えている。

### 5.2 非公開中小企業の外部ガバナンス

非公開中小企業の外部ガバナンスについては、メインバンク制度と公的支援機関、ステークホルダーの2つについて検討する。上場企業に対しては、証券取引等監視委員会やアクティビティストなど、外部からの強い監視システムが機能しているが、非公開中小企業の経営者には、次の2つの理由からこのような強い監視機能は働かないと考えている。

第1は、非公開中小企業に対しては、証券取引等監視委員会のように法的な強制力を持つ監視

<sup>24</sup> 岡部光明「日本におけるコーポレート・ガバナンス—その特徴、変遷、今後の課題—」, 国際学研究, 34号, (2008-10), p.44.

<sup>25</sup> JPX 日本取引所グループ HP. 日本取引所自主規制法人「上場会社における不祥事予防のプリンシプル」, (2019-11-07 更新)

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

機関が存在しない<sup>26</sup>。

第2は、非公開中小企業には、アクティビティストのように強い発言力を持つ株主や取締役が存在しないことが多い。

従って、非公開中小企業に対する外部ガバナンスとしては、企業に影響力のあるメインバンクや公的支援機関、ステークホルダー（取引先や地域社会・行政機関）による規律付けが有効であると考えられる。

#### (1) メインバンク制度と公的支援機関

メインバンク制度とは、間接金融を通じた金融機関の外部ガバナンス機能である。藤野(2017)によれば、担保で保全が図られているメインバンクは、企業から開示される財務情報を通じてモニタリングを行いながら融資取引を行う。しかし、一旦、経営が悪化すると、出向者を派遣するなどして、積極的に経営に介入するようになる<sup>27</sup>。「このように、資金供給先の経営状態に応じてモニタリングや介入の強度を変えるガバナンスを『状態依存型ガバナンス (contingent governance)』<sup>28</sup>という。そして、藤野(2017)は、バブル崩壊に伴う株価や不動産価格の大幅な下落、企業の銀行依存度の低下などが、同制度の機能低下を招いたと述べている<sup>29</sup>。

しかし、非公開中小企業に対しては、次の理由からメインバンク制度は今後も一定の監視機能が発揮できるものと考えている。

1つ目は、中小企業は間接金融への依存度が高いことである。特に地方においては、資金調達方法も地銀や信金などを中心とした間接金融によるものが多い。

2つ目は、金融機関が中小企業のガバナンス体制の構築に向けた支援を強化していることである。多くの金融機関は、認定経営革新等支援機関<sup>30</sup>として、中小企業のガバナンス体制整備への支援を強化している<sup>31</sup>。

また、中小企業活性化協議会は、公正中立な第三者機関として中小企業のガバナンス体制構築に向けた支援のほか、経営改善計画の策定に伴う一定期間のモニタリングを実施しており、メイ

<sup>26</sup> 証券取引等監視委員会 HP「証券取引等監視委員会パンフレット」, p.1-15.

<sup>27</sup> 藤野洋「コーポレートガバナンスと中小企業－中小企業の生産性向上を促す「攻めのガバナンス」－」, 商工金融, 67巻, 12号, No793, (2017-12), p.41.

<sup>28</sup> 再掲 「コーポレートガバナンスと中小企業－中小企業の生産性向上を促す「攻めのガバナンス」－」, 商工金融, 67巻, 12号, No793, p.41.

<sup>29</sup> 再掲 「コーポレートガバナンスと中小企業－中小企業の生産性向上を促す「攻めのガバナンス」－」, 商工金融, 67巻, 12号, No793, p.41.

<sup>30</sup> 認定経営革新等支援機関とは、税務、金融及び企業財務に関する専門的知識や支援に係る実務経験が一定レベル以上の個人、法人、中小企業支援機関等。中小企業に対する専門性の高い支援を行うことを目的としている。中小企業庁 HP「認定経営革新等支援機関」

<sup>31</sup> ガバナンス体制の整備とは①経営の透明性確保、②法人個人の分離、③財務基盤の強化の3つ。経済産業省 中小企業庁 ミラサポ plus「「経営者保証」ご存じですか？経営者保証に関する支援策等」, (4) ガバナンス体制の整備支援, ガバナンス体制の整備支援における広報チラシ, (2024-08-09 更新)

ンバンク制度を補完し、外部ガバナンスの一端を担う機能を期待できるものとする。

## (2) ステークホルダー

ステークホルダーとは、「消費者（顧客）、従業員、株主、債権者、仕入先、得意先、地域社会、行政機関など、企業を取り巻くあらゆる利害関係者をさす<sup>32</sup>」。これらのステークホルダーのうち、従業員や内部昇進の役員、社内株主などに、経営者に対する強い監視機能を期待できないのは前述のとおりである。そこで、本項では、企業の外部から影響を与える仕入先などのサプライヤーと地域社会や行政機関の持つガバナンス機能について検証する。

企業にとって商品や原材料などを供給するサプライヤーは、事業継続上重要なステークホルダーである。サプライヤーは、売上債権の回収リスクを低減するため、販売枠の設定や保証・担保を企業に求めることがあり、定期的に計算書類等の提出を求めるケースもある。このようなサプライヤーからの規律付けは、経営者に対して経営の健全化やガバナンス体制の構築を強く促すことに繋がっている。その一方で、メインバンクのようなハンズオンの関与は難しく、経営状態の把握は企業が提出する計算書類等に頼らざるを得ず、情報の非対称性は避けられない。また、サプライヤーとの取引を維持するために、自社の経営状態を実際よりも良く見せようとする動機が経営者に働く可能性も否定できない。

次に、地域社会や行政機関による規律付けについて検証する。企業は、事業活動を通じて地域社会の経済的構造に組み込まれており、地域を構成する存在であると言える。従って、小島（2019）が指摘するように、企業が、地域社会の中で自らの社会的責任を果たしていくためには、ルールや規範を順守し、利益の還元などを通じて地域経済のために貢献する行動や姿勢が求められる<sup>33</sup>。

また、藤野（2017）は、「地域社会を代理して公的機関が地域の中小企業の発展を支援することが正当化される余地がある<sup>34</sup>」と述べており、公的機関には、許認可の付与や監督権の行使などを通じて、一定のモニタリング機能の発揮が期待されている<sup>35</sup>。しかし、行政機関の規律付けは、その対象が管轄する事業や許認可に関連する企業に限定されるうえ、地域社会や公的機関が特定の私企業のガバナンスに関与することは現実的ではない。また、許認可を得るために虚偽の申請をしたり、経営状態を偽って報告したりするなどのリスクを完全に排除することは難しい。

以上から、ステークホルダーが、効果的な外部ガバナンス機能を発揮するためには、提出され

32 野村證券株式会社、証券用語解説集「ステークホルダー」

33 小島大徳「コーポレート・ガバナンスと企業の社会的責任」、神奈川大学国際経営論集、58号、(2019-12)、p.49-50.

34 再掲 「コーポレートガバナンスと中小企業－中小企業の生産性向上を促す「攻めのガバナンス」－」、商工金融、67巻、12号、No793、p.56.

35 株式会社日本M&Aセンター「ステークホルダーとは？意味や使い方、種類を分かりやすく解説」、(2024-09-26更新)

注：本論文は修士論文を一部抜粋・改変したものである。

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

る計算書類や申請書類に対する検証力・分析力の底上げを図ること、定期的なモニタリングによる監視と規律付けを継続していくことが必要であると考えます。

## 6. おわりに

本論文では、非公開中小企業に特化して、企業の内部及び外部からのガバナンス体制構築による不正・不祥事の抑制策について研究した。まず、企業の内部ガバナンス向上策として、「コーポレートガバナンス・コード」と「上場会社における不祥事予防のプリンシプル」の改定及び非公開中小企業への適用拡大を提言した。次に、外部ガバナンスとして、メインバンクや公的支援機関、サプライヤー、行政機関等の関与の有効性について検証した。

所有と経営が一致した非公開中小企業は、経営者に対する内部の牽制・監視機能が正常に働かないケースが多く、企業外部からのガバナンスを適切に機能させていくことが必要である。しかし、外部からのガバナンスによる不正・不祥事の抑制には限界があるのも前述のとおりである。従って、非公開中小企業に於いては、内部ガバナンスの強化が重要であり、経営者の自律的なマネジメント力向上への取り組みと併せて、その取り組みを支援するための各種支援策や政策を検討していくことが今後の研究課題であると考えている。

最後に本論文の作成にあたり、指導教官のSBI大学院大学経営管理研究科教授上田先生には終始適切なご指導、ご助言を賜りました。ここに感謝の意を表します。

### 【参考資料】

1. 非公開中小企業における「コーポレートガバナンス・コード」（基本原則改定案）  
（修正箇所：太字記載）

#### (1) コーポレートガバナンス・コードについて

### 【改定案】

コーポレートガバナンス・コードについて

本コードにおいて、「コーポレート・ガバナンス」とは、会社が、顧客・取引先・従業員・株主・金融機関・地域社会・行政機関・公的機関などの様々なステークホルダーと協働し、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組みを意味する。

本コードは、実効的なコーポレート・ガバナンスの実現に資する主要な原則を取りまとめたものであり、これらが適切に実践されることは、それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、顧客・取引先・従業員・株主・金融機関・地域社会・行政機関・公的機関、さらには広く地域・社会全体の発展にも寄与するものと考えられる。

## (2) 基本原則

### 基本原則 1

#### 【改定案】

#### 基本原則 1 様々なステークホルダーとの適切な協働

非公開中小企業は、広く地域・社会の一員として、顧客・取引先・従業員・株主・金融機関・地域社会・行政機関・公的機関などをはじめとする様々なステークホルダーと適切に協働し、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出や向上に努めるべきである。

非公開中小企業は、地域・社会の経済的構造に組み込まれていることを十分に意識したうえで法令や規範を遵守し、事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に努めるべきである。

非公開中小企業は、地域・社会を構成する存在として、適切な事業活動に努めるとともに、利潤の還元などを通じてこれらのステークホルダーとの共栄を図るべきである。

#### [考え方]

本改定案では、

- ・多くの非公開中小企業では、万能の権限を持つ経営者が、支配株主として株主総会と会社の経営権を掌握していること（所有と経営の一致）。
- ・非公開中小企業の外部ガバナンスにおいては、株主以外のステークホルダー（金融機関・公的支援機関・地域社会・行政機関など）の役割が重要であること。
- ・非公開中小企業は、企業数や雇用面において、地域・社会を構成する存在として株主も含む様々なステークホルダーとの共栄を目指すべきであること。

という視点から、現行の基本原則 1 と 2 を統合し、新たな基本原則 1 とした。

### 基本原則 2

#### 【改定案】

#### 基本原則 2 適切な情報開示と透明性の確保

非公開中小企業は、会社の財政状態・経営成績等の財務情報や、経営方針、経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令や規範に基づく開示を適切に行うとともに、開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである。

その際、経営者・経営陣等は、開示・提供される情報が様々なステークホルダーとの間で建設的な対話を行う上での基盤となることも踏まえ、そうした情報（とりわけ非財務情報）が、正確で利用者にとって分かりやすく、情報として有用性の高いものとなるように努めるべきである。

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

### 基本原則 3

#### 【改定案】

#### 基本原則 3 経営者・経営陣等の責務

非公開中小企業の経営者や経営陣等は、自らが地域・社会を構成する一員としての自覚を持ち、様々なステークホルダーとの協働を通じて会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上、収益力等の改善を図るべく、

- (1) 自社の経営方針を定め、事業の方向性を明確に示すこと
- (2) 経営者・経営陣等は、健全な自己規律や倫理意識を持ち、利潤と法令等遵守のバランスに配慮したガバナンス体制の整備を行うこと
- (3) 経営者・経営陣は、自社の経営及び期待される役割・責任を担うために、取締役として必要な知識やスキル、マネジメント力、などの修得・向上に努めるべきである。

#### [考え方]

本改定案では、非公開会社（譲渡制限会社）は原則として取締役会の設置が任意（会社法 326 条 2 項・327 条 1 項）であることを踏まえ、取締役会等の責務を定めていた現行の基本原則 4 を経営者・経営陣等の責務として新たな基本原則 3 とした。

### 基本原則 4

#### 【改定案】

#### 基本原則 4 様々なステークホルダーとの対話

非公開中小企業は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上及び様々なステークホルダーとの共栄を図るため、株主総会の場以外においても、株主やこれらのステークホルダーとの間で建設的な対話を行うべきである。

経営者・経営陣・取締役（社外取締役を含む）等は、こうした対話を通じて様々なステークホルダーの声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針をこれらのステークホルダーに分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行うべきである。

経営者・経営陣・取締役（社外取締役を含む）等は、様々なステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。

#### [考え方]

本改訂案では、基本原則 1 で述べた非公開中小企業の統治上の特徴（所有と経営の一致）や外部ガバナンスにおける株主以外の様々なステークホルダーの重要性を鑑み、現行の基本原則 5

で株主に限定していた対話対象を広く様々なステークホルダーとして、新たな基本原則 4 とした。

## 2. 非公開中小企業における「不祥事予防のプリンシプル」(改定案) (修正箇所：太字記載)

### 【改定案】

非公開中小企業は、不正・不祥事(重大な不正・不適切な行為等)を予防する取り組みに際し、その実効性を高めるため本プリンシプルを活用することが期待される。この取り組みに当たっては、経営陣、とりわけ経営トップである経営者によるリーダーシップの発揮が重要である。

### 【原則 1】 実を伴った実態把握

### 【改定案】

自社の法令等遵守(以降コンプライアンス)の状況を制度・実態の両面にわたり正確に把握する。明文の法令・ルールへの遵守にとどまらず、取引先・顧客・従業員など様々なステークホルダーへの誠実な対応や、広く社会規範を踏まえた業務運営の在り方にも着眼する。その際、社内慣習や業界慣行を自らの行為を顧みず与えられたものとしてそのまま受け入れるのではなく、また規範に対する社会的意識の変化にも鋭敏な感覚を持つ。そして、これらの実態把握の仕組みを持続的かつ自律的に機能させる。

### 【原則 2】 使命感に裏付けられた職責の全う

### 【改定案】

経営者・経営陣等は、コンプライアンスにコミットし、その旨を継続的に社内に向けて発信し、コンプライアンス違反を誘発させないよう事業実態に即した経営目標の設定や業務遂行及び適切な経営管理を行う。

取締役や監査役、取締役会など、各社の機関設計に応じて設置した監査機関及び監督機関は、自身が担う牽制機能の重要性を常に意識し、必要十分な情報収集と客観的な分析・評価に基づき、積極的に行動する。

これらが着実に実現するよう、適切な機関設計と経営資源の配分に配慮する。

### 【原則 3】 双方向のコミュニケーション

### 【改定案】

現場の従業員と経営者・経営陣等の間の双方向のコミュニケーションを充実させ、現場と経営

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

者・経営陣等がコンプライアンス意識を共有する。このためには、現場の声を束ねて経営者・経営陣等に伝える等の役割を担う中間管理層の意識と行動が極めて重要である。

こうした双方向のコミュニケーションの充実がコンプライアンス違反の発生予防と早期発見に資する。

[原則 4] 不正の芽の察知と機敏な対処

#### 【改定案】

経営者・経営陣等は、コンプライアンス違反を早期に把握し、迅速に対処することで、それが重大な不祥事に発展することを未然に防止する。

早期発見と迅速な対処、それに続く業務改善まで、一連のサイクルを企業文化として定着させる。

[原則 5] グループ全体を貫く経営管理（グループ会社がある企業の取組み）

#### 【改定案】

グループ全体に行きわたる実効的な経営管理を行う。管理体制の構築に当たっては、自社グループの構造や特性に即して、各グループ会社の経営上の重要性や抱えるリスクの高低等を踏まえ、グループ全体を一体として管理することが重要である。

特に海外子会社や買収子会社にはその特性に応じた実効性ある経営管理が求められる。

[原則 6] サプライチェーンを展望した責任感（修正なし）

#### 【参考文献】

青木英孝「コーポレート・ガバナンスと企業不祥事の実証分析」経営学論集, 第 86 巻, (2016-6), p.67-77, [https://www.jstage.jst.go.jp/article/abjaba/86/0/86\\_67/\\_pdf/-char/ja](https://www.jstage.jst.go.jp/article/abjaba/86/0/86_67/_pdf/-char/ja), (最終参照:2024-10-22)

青木 崇「日本企業の不祥事と企業の社会的責任」日本経営倫理学会誌, 16 巻, (2009), p.43-52, [https://www.jstage.jst.go.jp/article/jabes/16/0/16\\_KJ00006737608/\\_pdf](https://www.jstage.jst.go.jp/article/jabes/16/0/16_KJ00006737608/_pdf), (最終参照:2024-10-22)

井上隆信「日本企業の将来とコーポレート・ガバナンスのあり方—会社法改正による新たな経営機構と一本化—」月刊監査役, No.631, 公益社団法人日本監査役協会, (2014-08-29), p.30-43, [https://www.kansa.or.jp/wp-content/uploads/support/el009\\_140829\\_2.pdf](https://www.kansa.or.jp/wp-content/uploads/support/el009_140829_2.pdf), (最終参照:2024-10-22)

伊藤靖史, 大杉謙一, 田中亘, 松井秀征, 会社法 第 5 版, 株式会社有斐閣, (2022-1-20), 第 5



- 版第 3 刷), p.1-266, p.477-502.
- 一般社団法人 GBL 研究所. 理事 渡辺 樹一「第 1 回 企業不祥事の分類と件数の推移」, BUSINESS LAWYERS, (2021-06-17 更新), <https://www.businesslawyers.jp/articles/794>, (最終参照:2024-10-22)
- 上田亮子「大規模非公開会社のコーポレート・ガバナンス - 英国における取組みとわが国への示唆 -」, 金融・資本市場リサーチ, 通巻 12 号 [Kindle 版], 株式会社イノベーション・インテリジェンス研究所, (2023-11-17), p.146-178.
- 上田亮子「コーポレートガバナンス・コード改定—コーポレート・ガバナンスの深化と新しい課題への取組み—」SBI 大学院大学紀要, 第 9 号, (2021-12-28), p.67-82, <https://p1.ssl-dl.jp/dl/49102-e40c0b830ba6a36985a6992d369e3973>, (最終参照:2024-10-22)
- 大崎 貞和「「非公開化」の意義と問題点」野村資本市場研究所, 資本市場クォーターリー 2005 年秋号, (2005), p.91-95, <http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2005/2005aut14.pdf>, (最終参照:2024-10-22)
- 岡部光明「日本におけるコーポレート・ガバナンス—その特徴, 変遷, 今後の課題—」『国際学研究』, 明治学院大学国際学研究会編, 34 号, (2008-10), p.21-58, [file:///C:/Users/Owner/Downloads/kokusai\\_34\\_21-58%20\(4\).pdf](file:///C:/Users/Owner/Downloads/kokusai_34_21-58%20(4).pdf), 明治学院大学機関リポジトリ, <https://meigaku.repo.nii.ac.jp/records/1202>, (最終参照:2024-10-22)
- 株式会社帝国データバンク「特別企画:コンプライアンス違反企業の倒産動向調査(2022 年度)」, (2023-04-26), [https://release.nikkei.co.jp/attach/654073/02\\_202304261656.pdf](https://release.nikkei.co.jp/attach/654073/02_202304261656.pdf), (最終参照:2024-10-22)
- 同「特別企画:2020 年度 コンプライアンス違反企業の倒産動向調査」, (2021-04-09), [https://release.nikkei.co.jp/attach/608320/02\\_202104091402.pdf](https://release.nikkei.co.jp/attach/608320/02_202104091402.pdf), (最終参照:2024-10-22)
- 同「特別企画:2019 年度 コンプライアンス違反企業の倒産動向調査」, (2020-04-07), [https://release.nikkei.co.jp/attach\\_file/0532577\\_02.pdf](https://release.nikkei.co.jp/attach_file/0532577_02.pdf), (最終参照:2024-10-22)
- 同「特別企画:2018 年度 コンプライアンス違反企業の倒産動向調査」, (2019-04-08), [https://release.nikkei.co.jp/attach\\_file/0507104\\_02.pdf](https://release.nikkei.co.jp/attach_file/0507104_02.pdf), (最終参照:2024-10-22)
- 同「特別企画:2017 年度 コンプライアンス違反企業の倒産動向調査」, (2018-04-09), [https://release.nikkei.co.jp/attach\\_file/0476745\\_02.pdf](https://release.nikkei.co.jp/attach_file/0476745_02.pdf), (最終参照:2024-10-22)
- 株式会社帝国データバンク「金融庁 御中 資金ニーズに関するアンケート調査【調査結果報告書】」, <https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20200319-1/01.pdf>, (2019-11), p.1-32, (最終参照:2024-10-22)
- 株式会社スノーピーク適時開示情報「代表取締役社長執行役員山井梨沙の辞任と代表取締役社長執行役員の交代について」, (2022-09-21), <https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS03293/f379cbab/5f70/4668/adbd/56326b2abb1f/140120220921534702.pdf>, (最終参照:2024-10-22)

## 中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

株式会社日本 M&A センター「ステークホルダーとは？意味や使い方、種類を分かりやすく解説」,  
(2024-09-26 更新), <https://www.nihon-ma.co.jp/columns/2021/x20211122/>, (最終参照 :  
2024-10-22)

関西経済連合会, 北海道経済連合会, 北陸経済連合会, 中部経済連合会, 中国経済連合会, 四  
国経済連合会, 九州経済連合会「コーポレート・ガバナンスに関する提言～マルチステ  
ークホルダー経営に支えられた新しい資本主義の実現に向けて～」, (2023-09-11), p.1-12,  
<https://www.kankeiren.or.jp/material/230911ikensho1.pdf>, (最終参照 :2024-10-22)

同連合会「マルチステークホルダー資本主義に基づくコーポレートガバナンス・コードの提案」,  
(2023-09-11), p1-42,

<https://www.kankeiren.or.jp/material/230911ikensho2.pdf>, (最終参照 :2024-10-22)

小島大徳「コーポレート・ガバナンスと企業の社会的責任」, 神奈川大学国際経営論集, 58 号,  
(2019-12), p.47-52, file:///C:/Users/Owner/Downloads/07%20%E3%82%B3%E3%83%BC%  
E3%83%9D%E3%83%AC%E3%83%BC%E3%83%88%E3%83%BB%E3%82%AC%E3%83%90%E3  
%83%8A%E3%83%B3%E3%82%B9%E3%81%A8%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%81%AE%E7%  
A4%BE%E4%BC%9A%E7%9A%84%E8%B2%AC%E4%BB%BB%20(14).pdf, 神奈川大学学術  
リポジトリ, <https://kanagawa-u.repo.nii.ac.jp/records/13373>, (最終参照 :2024-10-22)

近藤光男, 柴田和史, 野田博, ポイントレクチャー会社法 第 2 版, 株式会社有斐閣, (2015-4-10  
第 2 版第 1 刷), p.1-429.

国税庁長官官房企画課「令和 3 年度分会社標本調査－調査結果報告－税務統計から見た法人企業  
の実態」, (2023-3), p.1-14, [https://www.nta.go.jp/publication/statistics/kokuzeicho/kaisha-  
hyohon2021/pdf/R03.pdf](https://www.nta.go.jp/publication/statistics/kokuzeicho/kaisha-hyohon2021/pdf/R03.pdf), (最終参照 :2024-10-22)

首相官邸 HP 「日本再興戦略」改訂 2014 「未来への挑戦」(2014-06-24), p.1-34,  
<https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbunJP.pdf>, (最終参照 :2024-10-22)

証券取引等監視委員会 HP 「証券取引等監視委員会パンフレット」, p.1-15,  
<https://www.fsa.go.jp/sesc/aboutsesc/pamphlet.pdf>, (最終参照 :2024-10-22)

証券取引等監視委員会「告発の現場から⑥－生きた会社の隠れた粉飾の摘発－」,  
<https://www.fsa.go.jp/sesc/actions/kokuhatu/06/main.pdf>, (最終参照 :2024-10-22)

中小企業庁 HP 「認定経営革新等支援機関」,  
<https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/kakushin/nintei/>, (最終参照 :2024-10-22)

経済産業省 中小企業庁 ミラサポ plus 「「経営者保証」ご存じですか？経営者保証に関する支  
援策等(4) ガバナンス体制の整備支援, ガバナンス体制の整備支援における広報チラシ」,  
(2024-08-09 更新),

<https://mirasapo-plus.go.jp/infomation/21095/>, (最終参照 :2024-10-23)

中小企業庁 HP 「中小企業・小規模事業者の数(2016年6月時点)の集計結果. 都道府県・大  
都市別企業数、常用雇用者数、従業者数(民営、非一次産業、2016年)」, (2018-12-14 更新),

- [https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/chousa/chu\\_kigyocnt/181130kigyou2.pdf](https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/chousa/chu_kigyocnt/181130kigyou2.pdf), (最終参照: 2024-10-23)
- 独立行政法人中小企業基盤整備機構 HP 「中小企業活性化協議会による支援」,  
<https://www.smrj.go.jp/sme/succession/revitalization/index.html>, (最終参照: 2024-10-23)
- 日本公認会計士協会 「上場会社等における会計不正の動向 (2022 年版)」, 経営研究調査会研究資料, 第 9 号, (2022-06-27), p.1-16,  
[https://jicpa.or.jp/specialized\\_field/files/2-3-5-2-20220627.pdf](https://jicpa.or.jp/specialized_field/files/2-3-5-2-20220627.pdf), (最終参照: 2024-10-23)
- 日本公認会計士協会監査基準委員会「監査基準委員会報告書 240 財務諸表監査における不正」(報告書: 第 40 号), (2019-6-12 改正), p.1-3, [https://jicpa.or.jp/specialized\\_field/2-24-240-2d-20190821a.pdf](https://jicpa.or.jp/specialized_field/2-24-240-2d-20190821a.pdf), (最終参照: 2024-10-23)
- 日本税理士会連合会 HP 「会計参与制度. 会計参与の資格者は」,  
[https://www.nichizeiren.or.jp/taxaccount/sme\\_support/accounts/](https://www.nichizeiren.or.jp/taxaccount/sme_support/accounts/), (最終参照: 2024-10-23)
- 野村證券株式会社. 証券用語解説集 「ステークホルダー」,  
<https://www.nomura.co.jp/terms/japan/su/stakeholder.html>, (最終参照: 2024-10-23)
- 藤野洋「コーポレートガバナンスと中小企業—中小企業の生産性向上を促す「攻めのガバナンス」—」, 商工金融, 商工総合研究所, 67 巻, 12 号, No793, (2017-12), p.23-61,  
[https://www.shokosoken.or.jp/shokokinyuu/2017/12/201712\\_4.pdf](https://www.shokosoken.or.jp/shokokinyuu/2017/12/201712_4.pdf), (最終参照: 2024-10-23)
- 米田保晴「新会社法における中小企業の機関設計」, 信州大学法学論集, 8 巻, (2007-03-22), p.55-71, <https://core.ac.uk/download/pdf/148768226.pdf>, (最終参照: 2024-10-23)
- 李少燕「企業不祥事と CSR」, 福岡大学商学論叢, 62 巻, 4 号, (2018-03), p.499-520, file:///C:/Users/Owner/Downloads/C6204\_0499%20(2).pdf, 福岡大学機関リポジトリ, <https://fukuoka-u.repo.nii.ac.jp/records/4321>, (最終参照: 2024-10-23)
- JPX 日本取引所グループ HP 「コーポレート・ガバナンス」. 「コーポレートガバナンス・コード (2021 年 6 月版)」, (2022-08-03 更新),  
<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/index.html>, (最終参照: 2024-10-23)
- 同グループ HP. 日本取引所自主規制法人 「上場会社における不祥事予防のプリンシプル」, (2019-11-07 更新), <https://www.jpx.co.jp/regulation/listing/preventive-principles/index.html>, (最終参照: 2024-10-23)
- 同グループ HP 「上場会社数・上場株式数」, (2024-10-11 更新), <https://www.jpx.co.jp/listing/co/index.html>, 過去分 (1990 年末 ~2023 年末). 上場会社数の推移, <https://www.jpx.co.jp/listing/co/tvdivq0000004xgb-att/tvdivq0000017jt9.pdf>, (最終参照: 2024-10-23)