

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

—中小企業版ガバナンスコードの遵守による不正・不祥事の抑制—

経営管理研究科 27 期修了生

桑原 博一

【要約】

日本企業の大半を占める非公開中小企業は、「経営と所有の一致」という特性から経営者に対する企業の内部および外部からの牽制・監督機能が弱く、上場企業のような具体的な行動規範（コーポレートガバナンス・コード等）も存在しない。従って、非公開中小企業のガバナンスを如何にして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。

そこで、「マネジメント・コントロールシステム」を活用した経営者のマネジメント力向上、と「中小企業版ガバナンスコード」の遵守に基づくガバナンス体制の強化、による非公開中小企業の不正・不祥事の抑制に向けた施策を提言する。

【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 経営者のマネジメント力
- 3 経営者にマネジメント力の向上を促すインセンティブ
- 4 非公開中小企業のコーポレート・ガバナンス向上策
- 5 おわりに

【図表目次】

図表 1：売上高と付加価値の変化率（中央値）（経営計画の策定状況）

図表 2：売上高と付加価値の変化率（中央値）（経営理念・ビジョンの共有）

図表 3：マネジメント・コントロール・システム（MCS）

図表 4：提言内容の導入の範囲と方向性

【提言目次】

提言 1：「中小企業版コーポレートガバナンス・コード」

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

提言 2：「中小企業版不祥事予防のプリンシブル」

1 はじめに

かつて金融機関や公的支援機関（中小企業活性化協議会¹⁾）に勤務した経験から、企業（特に業績不振先）で発生する不正・不祥事の主な原因是、経営者自身のマネジメントやコーポレート・ガバナンスへの意識の欠如であると考えている。そこで、本論文では、経営者のマネジメント力の向上をメインテーマとしたコーポレート・ガバナンスの強化策について検討し、非公開中小企業を対象とした不正・不祥事の抑制に向けた提言を行いたい。

2 経営者のマネジメント力

坂下（2014）は「「経営」とは「マネジメント」であり、「マネジメント」とは「運営」なのである²⁾」と指摘しており、企業経営の仕組みを「戦略を立てる」「組織をつくる」「人を動かす」という3つのマネジメント活動からなる全体であると述べている³⁾。また、2025年版中小企業白書では、経営者の「経営力」を「中小企業の成長や持続可能性の向上に寄与し得る、経営戦略の策定力及び経営資源のマネジメント力、経営者の成長的志向、従業員にとって健全な環境や待遇を整備する能力等⁴⁾」と定義している。しかし、これまでの業務経験等を踏まえると、業績が低迷し不正・不祥事を起こした企業に散見される特徴は、経営者の経営方針が明確でなく経営計画を策定していない⁵⁾、経営者と従業員の双方向のコミュニケーションが不十分で経営計画や経営理念・ビジョンが社内で共有されていないなど、経営者のマネジメント力や従業員とのコミュニケーション不足などから経営を管理・運営する体制が確立されていないケースが多い（図表1・2⁶⁾）。

¹⁾ 中小企業活性化協議会は、産業競争力強化法の規定に基づき、中小企業の経営再建に向けた取組みを支援するために、国が全ての都道府県に設置する公正中立な機関。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事業のご案内」

²⁾ 坂下昭宣（2014-03-26 第10刷）「経営学への招待〔第3版〕」白桃書房、p.4

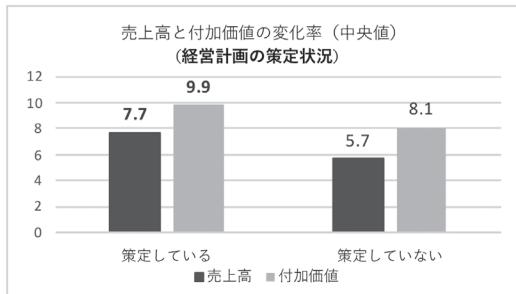
³⁾ 再掲「経営学への招待〔第3版〕」白桃書房、p.5

⁴⁾ 中小企業庁「2025年版中小企業白書」、p. II -10

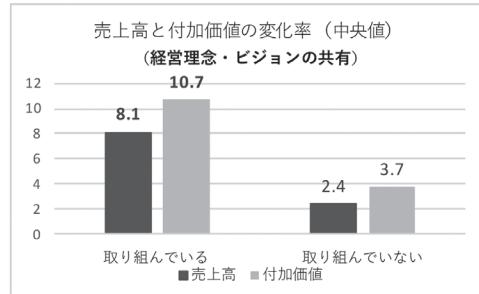
⁵⁾ 2025年版中小企業白書では、経営計画を策定している中小企業は51.1%に過ぎない。再掲「2025年版中小企業白書」、p. II -10

⁶⁾ 図表1は「2025年版中小企業白書」第2-1-15図、p. II -17、図表2は同白書第2-1-21及び22図、p. II -27-28、を参考に作成

図表 1



図表 2



資料：(株)帝国データバンク「令和6年度中小企業の経営課題と事業活動に関する調査」

図表1(注) 1.経営計画の策定状況について、「策定していない」は、「策定していないが、今後策定する予定である」、「策定しておらず策定する予定もない」と回答した事業者の合計（策定している事業者は、売上高・付加価値ともに変化率が高い）

2.売上高、付加価値額の変化率は2023年と2018年を比較して算出したもの、3.付加価値額=営業利益+人件費+賃借料+租税公課

※売上高：策定している(n=9,804)、策定していない(n=7,769) / 付加価値：策定している(n=8,787)、策定していない(n=7,175)

図表2(注) 1.「従業員への経営理念・ビジョンの共有」について、「取り組んでいる」は「十分取り組んでいる」、「ある程度取り組んでいる」と回答した事業者の合計。「取り組んでいない」は、「ほとんど取り組んでいない」、「あまり取り組んでいない」と回答した事業者の合計（取り組んでいる事業者は、売上高・付加価値ともに変化率が高い）

2.売上高、付加価値額の変化率は2023年と2018年を比較して算出したもの、3.付加価値額=営業利益+人件費+賃借料+租税公課

※売上高：取り組んでいる(n=13,358)、取り組んでいない(n=4,215) / 付加価値：取り組んでいる(n=12,117)、取り組んでいない(n=3,845)

(注) 上記資料の他、図表1は「2025年版中小企業白書」第2-1-15図、p.II-17、図表2は同白書第2-1-21及び22図、p.II-27-28、を参考に

筆者作成

このように、経営者のマネジメント力や組織運営が脆弱な企業においては、伊丹（1987）が指摘するように、組織の階層化と役割・権限の委譲を進めたうえで、下位者（管理者等）に任せた意思決定を適切にコントロールする仕組みが必要である⁷。また、樋口ら（2021）は、管理者がハブとなり経営者と従業員の双方向のコミュニケーションを充実させることは不正・不祥事の予防にも有効であると述べている⁸。そこで、本論文では、企業を運営するための「組織」と「人」に着目し、経営者のマネジメント力向上を促す手法としてマネジメント・コントロールシステムの活用を提言する。

2.1 マネジメント・コントロールシステム

マネジメント・コントロールシステムとは、Robert N. Anthony が確立したマネジメント・コントロールという概念に基づく経営管理手法である。新江（2020）は、「現代的な拡張したマネジメント・コントロール概念の捉え方は、(1) ほぼすべての仕組みをマネジメント・コントロールに含める立場と(2) 部下への働きかける仕組みのみをマネジメント・コントロールとする立場とに大別できる⁹」と述べている。また、伊丹（1987）は、「マネジメント・コントロールの本質は、階層的な意思決定システムにおいて下位者に対して上位者から権限移譲された意思決定を上位者がコントロールしてい

⁷ 伊丹敬之（1987-02-20 第2刷）「マネジメント・コントロールの理論」岩波書店、p.3-34

⁸ 樋口達・山内宏光・岡村憲一郎（2021-04-26 第1刷）「会計不正のリスク管理実務マニュアル」民事法研究会、p.11

⁹ 新江 孝（2020-03）「マネジメント・コントロール概念の変容 -範囲の拡大とその整理のための新たな視点-」、商学研究 36号、日本大学 商学部、p.63-64.

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

くというところにある。つまり、他人に任せた意思決定のコントロールなのである¹⁰」と指摘している。そこで、本論文では、自身のこれまでの業務経験や新江（2020）、伊丹（1987）の見解を踏まえ、マネジメント・コントロールシステムを、経営者が組織の構成員である従業員に働きかけ、構成員の意思決定をコントロールする仕組みとして捉え、その有効性について検討する（図表3）。

所有と経営が一致している非公開中小企業は、経営者にあらゆる権限が集中しているため経営の自由度が高く迅速な意思決定が可能である。一方で、伊丹（1987）が指摘するように組織の規模がある程度大きくなると、経営者が全ての意思決定を一人で行うことは極めて困難になる。そこで、組織を階層化し、経営者が行う意思決定の多くを管理者に任せることになるが、経営者は任せた意思決定を良い方向へ導いていく必要がある¹¹。また、伊丹（1987）によれば、このシステムは「マネジメント・コントロール活動を上位者が遂行するのを助け、これらの目的のために情報収集を行い、かつまた下位者どうしの間の情報の流れをよくするためのシステムのことである¹²」とも述べている。従って、このシステムを活用し、経営者と従業員の双方向のコミュニケーションを円滑にすることで、経営戦略や経営理念・ビジョンを共有することが容易になり、経営者のマネジメント力を向上させる有効な手段になり得るものと考える。

しかし、多くの非公開中小企業では、経営者に対してマネジメント力向上などの自己改革を求める内部からの牽制・監督機能は事実上働かないことが多い。また、経営状態が大幅に悪化したりガバナンス上の重大な懸念が発生したりしない限り、外部のステークホルダーが経営者に対して自己改革を強く求めることは殆どない。従って、マネジメント力の向上が必要な経営者には、本システムの活用に加え、経営者自身が、マネジメント力向上の必要性を自発的に意識することが必要である。そこで、次章では、経営者にそのような行動を促すにはどのようなインセンティブが有効なのかについて考察する。

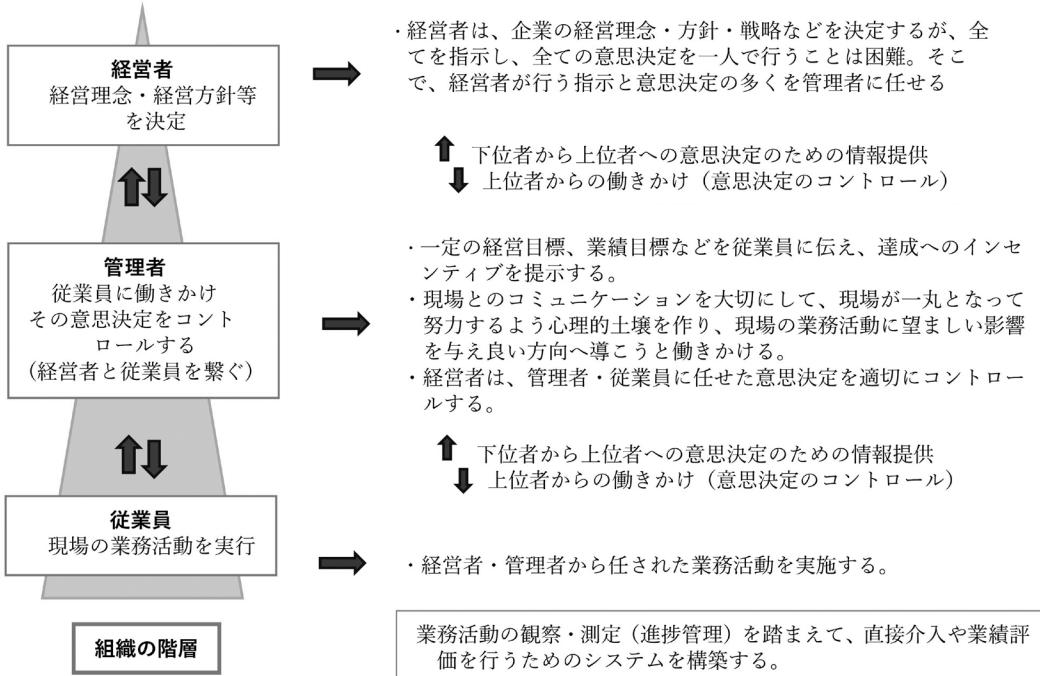
¹⁰ 再掲「マネジメント・コントロールの理論」岩波書店, p.23

¹¹ 再掲「マネジメント・コントロールの理論」岩波書店, p.3-22

¹² 再掲「マネジメント・コントロールの理論」岩波書店, p.50

図表 3

マネジメント・コントロール・システム (MCS)



資料：伊丹敬之（1987）「マネジメント・コントロールの理論」岩波書店,p6-8,p23,p50、伊丹敬之・青木康晴（2016）「現場が動き出す会計」日本経済新聞出版社,p18-23 （注）上記資料を参考に筆者作成

3 経営者にマネジメント力の向上を促すインセンティブ

本章では、経営者にマネジメント力向上のための自発的な自己改革を促すためには、どのようなインセンティブが有効なのかについて検討する。

3.1 経営者に自己改革を促すインセンティブ

経営者に経営の効率化や事業の成長を促すインセンティブとして挙げられるのが、業績連動型報酬制度やストックオプション制度などである。しかし、支配株主を兼ねた非公開中小企業の経営者にとってこれらの制度は、自発的なガバナンス意識の向上や自己改革を促すインセンティブにはなりにくい。では、非公開中小企業の経営者にとってどのようなインセンティブが有効なのであろうか。これまでの業務経験において、非公開中小企業に対し企業外部から強い影響力を行使できるステークホルダーは、「債権者」でもある金融機関とサプライヤーである。金融機関は、主な資金調達を間接金融に頼る非公開中小企業にとって上場企業に対する投資家と同様に重要な資金の提供者である。また、仕入先を中心としたサプライヤーは、企業に必要な商材や原材料などの供給者として不可欠な存在である。従って、経営者には、これらのステークホルダーとの取引を継続するために、マネジメント力の向上による安定した企業経営の実現と業績の維持が求められる。

また、金融機関やサプライヤーなどのステークホルダー（債権者）が、取引の可否や条件を決める

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

際に重視するのが計算書類などの財務情報である。債権者は、提出された計算書類等に基づき、取引先の財務内容やガバナンス体制などを踏まえて企業の信用度に応じたリスクの補完を図るが、計算書類は決算期毎に定期的かつ継続的に提出すること、加えて、内容に誤りが無いことが求められる。従って、計算書類の信頼性を担保¹³し、対話や情報共有を通じてステークホルダーと相互理解を深めることが取引を継続するうえで重要である。その一方で、上場企業に比べ事業規模や信用力に劣る非公開中小企業は、ステークホルダーから経営者の個人保証や担保提供を求められるケースも多い。そして、経営者が過度な経営責任を負っていることが、後継者への事業承継を断念する要因の一つにもなっている¹⁴。

以上の考察から、経営者にマネジメント力向上の自発的な取り組みを促すために有効なインセンティブは、①ステークホルダーとの安定的な取引の継続、②過度な経営責任の負担軽減及び後継者への円滑な事業承継、であると考えられる。これらのインセンティブの内容は、中小企業収益力改善支援研究会¹⁵の「収益力改善支援に関する実務指針」¹⁶においても、ガバナンス体制を整備するうえで同様の趣旨の提案がなされている¹⁷。つまり、マネジメント力の向上とガバナンス体制の整備に取り組むことは、企業の持続的な成長と規律ある経営体制の実現¹⁸などによる健全な企業経営を目指すことであり、不正・不祥事の抑制にもつながるものと考える。

また、政府は、この2つのインセンティブを踏まえて、非公開中小企業のマネジメント力とガバナンス体制の強化に向けた取り組みを後押しするために、更なる施策や政策¹⁹の検討を進めていくべきであると考えている。しかし、経営者保証や担保提供の免除・解除などの経営者責任の負担軽減²⁰

¹³ 計算書類の信頼性担保のため、税理士や公認会計士を会計参与に選任することも有効である（会計参与制度）。この制度は、「主に中小の株式会社の計算関係書類の記載の正確さに対する信頼を高める」ことを目的にしている。日本税理士連合会 HP「会計参与制度」

また、会社法429条1項は、「会計参与」も含む役員等がその職務を行うについて「悪意」又は「重大な過失」があったときは、第三者に生じた損害を賠償する責任を負うと定めている。

¹⁴ 廃業を考えている中規模法人は、事業引継時において必要な支援や解決策として後継者の確保を第一に挙げている。

中小企業庁「2017年版 中小企業白書」、第2-2-119 図 事業の引継ぎを検討するために必要な支援や検討策、p.327

¹⁵ 2022年8月31日に中小企業庁が、中小企業の「収益力改善支援、ガバナンス強化支援の促進、質の底上げを図る観点から、現状と課題を整理した上で、実務・着眼点を踏まえた対応策を具体化」するために開催した研究会。中小企業庁（2022-08-31）「第1回中小企業収益力改善支援研究会事務局資料」、p.2

¹⁶ 前掲の研究会が2022年12月に作成した指針、「収益力改善やガバナンス体制の整備に向けた取組を行う際に、経営者と支援者がこの実務指針を踏まえ、対話を通して、目線合わせや信頼関係の構築等につながることを目的としている。」中小企業収益力改善支援研究会（2022-12）「収益力改善支援に関する実務指針」、p.1

¹⁷ ガバナンス体制の整備という課題を解決していくためには、「事業者が金融機関を含めた取引先等との良好な信頼関係を構築し、取引先との関係強化や経営者保証解除等の各種条件の改善、円滑な事業承継、思い切った事業展開等に舵を切れるよう、規律ある経営体制を整備する必要」がある。再掲「収益力改善支援に関する実務指針」、p.1

¹⁸ 再掲「収益力改善支援に関する実務指針」、p.1-19

¹⁹ マネジメント力とガバナンス体制向上の重要性を理解したうえで、計算書類の信頼性を担保し、対話や情報共有を通じてステークホルダーとの相互理解を深める取り組みを明確に表明する企業に対し、過度な経営責任の負担軽減や税制の見直し等を含む円滑な事業承継を支援する施策や政策を想定している。

²⁰ 金融庁は、不動産担保や経営者保証に過度に依存せず企業の事業性に着目した新たな事業成長担保権（仮称）の創設も進めている。

金融審議会（2023-02-10）「事業性に着目した融資実務を支える制度のあり方等に関するワーキング・グループ報告」、p.2-15。

は、経営者のモラルハザードを招く可能性もある。上場企業に対しては、投資家（株主）が資金供給とモニタリング機能の両方を発揮して企業のコーポレート・ガバナンスに対する取り組みを適切に監視できるが、非公開中小企業の株主に代わりこの役割を担うことができるのは主にメインバンクである。株式持ち合いの解消や直接金融の増加等でメインバンクとの関係が希薄化している大企業とは異なり、内部留保や資金力が十分でない非公開中小企業に対しては、メインバンクの金融取引（間接金融）を介したモニタリング機能は有効である。そして、この機能には、経営者の不適切な経営判断を防ぎ、不正・不祥事を抑制する効果が期待できるものと考えている。

4 非公開中小企業のコーポレート・ガバナンス向上策

次に、非公開中小企業のガバナンス体制の強化に向けて、現在、対象が上場企業に限定されている「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ップ」について、拙稿桑原（2025）で述べた改定案²¹に基づき以下の運用を行うことを提言したい。

4.1 中小企業版ガバナンスコード

先ず、「コーポレートガバナンス・コード」については、現行の「基本 5 原則」を改定し、①「様々なステークホルダーとの適切な協働」、②「適切な情報開示と透明性の確保」、③「経営者・経営陣等の責務」、④「様々なステークホルダーとの対話」の 4 つを遵守すべき基本原則とする。そして、この 4 原則を便宜的に「中小企業版コーポレートガバナンス・コード」とする（提言 1）。

一方、「上場会社における不祥事予防のプリンシップ」については、現行の 6 原則を改定し、①「実を伴った実態把握」、②「使命感に裏付けられた職責の全う」、③「双方向のコミュニケーション」、④「不正の芽の察知と機敏な対処」、⑤「サプライチェーンを展望した責任感」の 5 つを非公開中小企業が基本的に取り組むべき原則とする²²。そして、この 5 原則は、便宜的に「中小企業版不祥事予防のプリンシップ」とする（提言 2）。そして、「中小企業版コーポレートガバナンス・コード」と「中小企業版不祥事予防のプリンシップ」を併せて「中小企業版ガバナンスコード」と仮称し、新たな行動規範として対象を非公開中小企業に拡大することを提言する。そして、「中小企業版ガバナンスコード」の周知・普及を進めることで、経営者に同コードに基づく事業活動倫理の尊重と法令等遵守の精神²³を醸成し、ガバナンス体制向上への取り組み強化につながることを期待したい。

4.2 マネジメント力向上とガバナンス体制強化策の課題

最後に、これまで述べてきた提言の課題について検討する。非公開中小企業は、企業数が非常に多く業種や事業規模、経営状態も多種多様である。従って、本論文で述べた提言は、経営者のマネジメント力や経営ビジョンなどを踏まえて、各社の状況に応じた選択的かつ段階的な導入を検討することが望ましいと考えている（図表 4）。

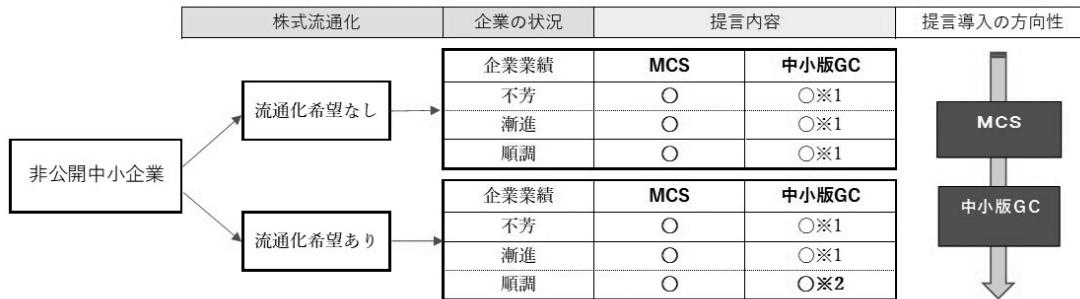
²¹ 拙稿（2025-01-31）「中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス - 企業内部と企業外部からのガバナンス強化による不正・不祥事の抑制 -」、SBI 大学院大学紀要第 12 号、p.171-189

²² 現行の「グループ全体を貫く経営管理」の原則は、傘下にグループ会社を持つ企業が取り組むべき原則とする。

²³ このような考え方や精神は、「コーポレートガバナンス・コード」や「上場会社における不祥事予防のプリンシップ」においても示されている。

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

図表4
提言内容の導入の範囲と方向性



(注) 提言導入の方向性は、企業業績・規模・株式流通化・経営者のマネジメント力などによって段階的に変わる。

(企業の現況・経営者の目指す経営の方向性により提言導入のレベルは変わる)

※1: 株式流通化を目指さない若しくは株式流通化を目指すが現状では流通化できる状況ではない企業には、プリンシブルベース・アプローチを求める（業績不芳・漸進な企業等）。

※2: 株式流通化を具体的に目指す企業には、上場企業と同様にプリンシブルベース・アプローチとコンプライ・オア・エクスプレインを求める（株式流通化を目指す若しくは流通化の可能性が高い業績順調な企業等）。

(注) 筆者作成

そこで、「マネジメント・コントロールシステムの活用」と「中小企業版ガバナンスコードの遵守」の2つの提言について、導入する際の課題と具体的な対応策や支援策について述べる。

先ず、「マネジメント・コントロールシステムの活用」に関する課題は、経営者とミドルマネジメントである管理者のマネジメントスキルの向上である。経営者にこのシステムを活用する知識や能力が身についておらず、管理者層のスキルも十分でない場合、外部から然るべき経営人材を招聘することも考えられるが、中小企業でこのような人材を採用することはコスト面などから容易ではない。従って、メインバンクや公的支援機関（中小企業活性化協議会等）による外部からの伴走支援及び継続的な経営指導などは、経営者並びに管理者のマネジメントスキル向上に有効である。更に、坂下（2014）が述べた3つのマネジメント活動のうちで、最も専門的な知識が必要とされる「戦略をたてる」²⁴（経営計画や経営戦略の策定）という活動に対してもこの支援は効果的である。特に、公的支援機関と金融機関が連携して企業のガバナンス体制強化や経営計画策定などの取り組みを支援する場合は、外部専門家（中小企業診断士や公認会計士等）と協働する費用の一部について補助が受けられるというメリットもある²⁵。

また、本論文では、主として金融機関など外部からの支援・指導の有効性について述べているが、その一方で、支援を実施する人員（相談員）が不足しているという指摘がある²⁶。従って、今後は経営者や管理者の経営リテラシーやスキルの向上、資格取得などを奨励し、企業内部で経営人材の育成を図る取り組みへの支援も必要ではないかと考えている。

なお、経営戦略や経営計画を策定するうえで重要なのが、経営者や財務担当者の会計や財務に関する知識の向上である。藤野（2017）は、2003年版中小企業白書を踏まえて、中小企業の融資審

²⁴ 再掲「経営学への招待〔第3版〕」白桃書房, p.5

²⁵ 中小企業庁 HP「中小企業活性化協議会（収益力改善・再生支援・再チャレンジ支援）」中小企業活性化協議会パンフレット

²⁶ 中小企業庁 調査室（2025-07）「2025年版中小企業白書・小規模企業白書の概要」, p.41

査で金融機関が指摘する問題点として「開示される情報の量が少ない」こと「決算書に信頼がおけない」ことの 2 点を挙げている。さらに、藤野（2017）は、中小企業の会計情報の開示が進まない理由の一つとして「自社の業績あるいは会計の質に自信がなく、債権者との取引に悪影響が及ぶことへの懸念」等を指摘している²⁷。従って、融資審査の精度と中小企業会計の質の向上という点においても、企業財務に深く関わる機会が多いメインバンクの継続的な指導や関与は有効であると考える。また、取締役と共同して計算書類を作成する会計参与制度は「株式会社とりわけ中小規模の会社の計算の適正化を促進する²⁸」ためにも効果的である。

次に、「中小企業版ガバナンスコードの遵守」についての課題は、対象企業の範囲と今後の周知・啓発である。非公開中小企業のライフサイクルは、スタートアップなどの創業期から衰退期まで多様であり、「中小企業版ガバナンスコードの遵守」を全ての非公開中小企業に対して一律に求めることは現実的ではない。従って、個々の企業の業況や事業の継続性、将来の株式流通化の有無などを踏まえて、本コードを遵守するか否かについては、各企業が個別に判断することが望ましい。また、「中小企業版ガバナンスコード」の運用に際しては、同コードの内容や趣旨について周知・啓発が必要であり、非公開株式の流通市場の創設・整備を進めている金融庁や中小企業庁、日本証券業協会などが組織横断的に連携し普及を図ることが重要であると考えている。

5 おわりに

本論文では、非公開中小企業に特化して、経営者のマネジメント力の向上とガバナンス体制の構築による不正・不祥事の抑制について研究を行った。先ず、経営者のマネジメント力向上策として「マネジメント・コントロールシステムの活用」を、経営者のガバナンス意識向上策として、「中小企業版ガバナンスコードの遵守」を、提言した。また、非公開中小企業の経営者に有効なインセンティブについて検討し、「中小企業版ガバナンスコードの遵守」に基づく、経営者のマネジメント力とガバナンス体制強化への取り組みを支援する更なる政策の推進について述べた。

小島（2019）によれば、企業は、資本主義経済のもと自由な経済活動が保証されているが、同時に法令遵守や社会貢献、利益の還元など、社会的責任（義務）を果たすことが求められる²⁹。しかし、企業が不正・不祥事を引き起こす原因は、コンプライアンスを軽視し、自身のマネジメント力や自社のガバナンス体制の強化を怠り、義務よりも自由な経済活動による権利の追求を優先せることにある。特に、非公開中小企業の場合は、株主の利益が経営者自身の利益に直接繋がっているケースが多い。経営者が健全な自己規律や倫理規範意識を持ち、この権利と義務のバランスに配慮したマネジメントを行っていくこと、併せて、企業内部及び企業外部からのガバナンスを適切に組み合わせて機能させることが、非公開中小企業における真のコーポレート・ガバナンスの向上に繋がるものと考える。また、今回既往論文をまとめるにあたり、中小企業収益力改善支援研究会の「収益力改善支援に関する

²⁷ 藤野洋（2017-12）「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 卷 12 号、No793、商工総合研究所、p.52-59、中小企業庁「2003 年（平成 15 年）版中小企業白書（HTML 版）」、第 2 部 第 3 章 第 1 節 2 (4) 中小企業金融において存在する「情報の非対称性」、第 2-3-8 図 中小企業の信用リスク把握の際の問題点（銀行業態別）～中小企業金融において存在する情報の非対称性～

²⁸ 伊藤靖史・大杉謙一・田中亘・松井秀征（2022-01-20 第 5 版第 3 刷）「会社法 第 5 版」有斐閣、p.207-208

²⁹ 小島大徳（2019-12）「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、p.49-50

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

「実務指針」を改めて読み直したところ、自分の考えに近い指針が示されていたことは大変心強く思つたところである。

現在、金融庁等は、スタートアップなどの新興企業を中心とした非上場株式の流通促進のため、プライマリー（資金調達）市場だけでなく、セカンダリー（流通市場）市場の活性化に向けた環境整備を進めている³⁰。従って、非公開中小企業に対しより高い水準のガバナンス体制の構築を求めてくることも予想される。しかし、粉飾や資金使途不正、業法違反などの不正・不祥事の発生は後を絶たず、ガイドラインや指針の制定などのソフトローによる対応だけでは限界があることも事実である。コーポレート・ガバナンスの強化がもたらす企業価値や信用力の向上など、経営者にとって有益な効果の啓発と共に、外部からの強制力やペナルティを伴う不正・不祥事抑制のための制度や仕組みづくりを検討していくことも、非公開中小企業のガバナンス強化に向けた今後の課題ではないかと考えている。

最後に、本論文を執筆するにあたり、投稿をご推薦いただき、長期間に亘り多大なるご指導、ご助言を賜りましたSBI大学院大学の上田亮子先生並びにSBI大学院大学紀要編集委員会に改めて感謝の意を表し、心より御礼申し上げます。

【提言】

提言1 「中小企業版コーポレートガバナンス・コード」（仮称）

（コーポレートガバナンス・コードの改定に関する提言） 改定箇所：太字記載

1. コーポレートガバナンス・コードについて

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 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业文化・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

³⁰ 株式会社帝国データバンク（2025-06-30）TDB REPORT「【日証協に聞く】非上場株式の株式流通の活性化やセカンダリー市場の拡充がなぜ必要なのか」

注：本論文は2024年3月に執筆した修士論文を一部抜粋・改変したものである。

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]

本提言では、

- ・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（所有と経営の一貫）。
- ・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・地域社会・行政機関・公的支援機関など）の役割が重要であること。
- ・非公開中小企業は、サプライチェーンや雇用面などにおいて、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 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を行う上での基盤となることも踏まえ、こうした情報（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。

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、自社が地域・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・経営陣等は、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]

本提言では、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 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

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

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]

本提言では、基本原則1の「考え方」で述べた非公開中小企業の統治上の特徴（所有と経営の一貫性）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で株主をメインと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。

提言2 「中小企業版不祥事予防のプリンシップ」（仮称）

（上場会社における不祥事予防のプリンシップの改定に関する提言） 改定箇所：太字記載

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）を予防する取組みに際し、その実効性を高めるため本プリンシップを活用することが期待される。この取組みに当たっては、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

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

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意する。

[原則3] 双方向のコミュニケーション

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

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、それが重大な不正・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〕サプライチェーンを展望した責任感（修正なし）

〔※原則 6〕グループ全体を貫く経営管理（※グループ会社を持つ企業の取り組み）

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。

【参考文献】

- 新江 孝（2020-03）「マネジメント・コントロール概念の変容 - 範囲の拡大とその整理のための新たな視点 -」，商学研究 36 号，日本大学商学部，p.59-80，
https://www.bus.nihon-u.ac.jp/wp-content/uploads/2020/07/36_AraeTakashi.pdf, (最終参照：2025-10-22)
- 伊丹敬之（1987-02-20 第 2 刷）「マネジメント・コントロールの理論」岩波書店，p.3-68，
 伊丹敬之・青木康晴（2016-03-18,1 版 1 刷）「現場が動き出す会計」日本経済新聞出版社，p.1-23
 伊藤靖史・大杉謙一・田中亘・松井秀征（2022-01-20, 第 5 版第 3 刷）「会社法 第 5 版」有斐閣，p.10-92, p.132-209, p.489-502
 上田亮子（2023-11-17）「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・資本市場リサーチ第 12 号 [Kindle 版]，イノベーション・インテリジェンス研究所，p.146-178，
 上田亮子（2025-05-10）「コーポレート・ガバナンスと価値向上」，SBI 大学院大学オープンキャンパス関連資料，p.1-28
 大崎 貞和（2005）「「非公開化」の意義と問題点」，資本市場クオータリー 2005 年秋号，野村資本市場研究所，p.91-95，<https://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2005/2005aut14.pdf>, (最終参照：2025-10-17)
 岡部光明（2008-10）「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，明治学院大学国際学研究会，p.21-58, file:///C:/Users/Owner/Downloads/kokusai_34_21-58%20(37).pdf, (最終参照：2025-10-17)
 株式会社帝国データバンク（2025-06-30）TDB REPORT 「【日証協に聞く】非上場株式の株式流通の活性化やセカンダリー市場の拡充がなぜ必要なのか」，<https://www.tdb-publish.com/2025/06/20250630-secondary-market.php>, (最終参照：2025-10-17)
 株式会社帝国データバンク（2019-11）「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>,

中小企業の不正・不祥事とコーポレート・ガバナンス

p.1-14, (最終参照：2025-10-19)

株式会社日本M&Aセンター（更新日：2025-09-01）「ステークホルダーとは？意味や使い方、種類をわかりやすく解説」<https://www.nihon-ma.co.jp/columns/2021/x20211122/>, (最終参照：2025-11-06)

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（2023-09-11）「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～」, p.1-12, <https://www.kankeiren.or.jp/material/230911ikensho1.pdf>, (最終参照：2025-10-19)

同連合会（2023-09-11）「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」, p.1-42, <https://www.kankeiren.or.jp/material/230911ikensho2.pdf>, (最終参照：2025-10-19)

金融審議会（2023-02-10）「事業性に着目した融資実務を支える制度のあり方等に関するワーキング・グループ報告」, p.1-39, https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20230210/01.pdf, (最終参照：2025-10-19)

桑原博一（2025-01-31）「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 -」, SBI 大学院大学紀要第 12 号, SBI 大学院大学, p.171-189

経営者保証に関するガイドライン研究会（2013-12）「経営者保証に関するガイドライン」, <https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/res/abstract/adr/sme/guideline.pdf>, p.1-14, (最終参照：2025-10-19)

小島大徳（2019-12）「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, 国際経営論集編集委員会, 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(27).pdf, (最終参照：2025-10-19)

近藤光男・柴田和史・野田博（2015-04-10 第 2 版第 1 刷）「ポイントレクチャー会社法」〔第 2 版〕有斐閣, p.1-8, p.162-172, p.278-291, p.418-429

坂下昭宣（2014-03-26 第 10 刷）「経営学への招待〔第 3 版〕」白桃書房, p.3-14, p.189-224

内閣府 HP 閣議決定（2014-06-24）「「日本再興戦略」改訂 2014－未来への挑戦－」, p.1-34

https://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/minutes/2014/0624/shiryo_02_1.pdf, (最終参照：2025-10-19)

中小企業収益力改善支援研究会（2022-12）「収益力改善支援に関する実務指針」, <https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/shuuekiryoukaizen/shishin.pdf>, p.1-19, 【別添 3】「ガバナンス体制の整備に関するチェックシート」, (最終参照：2025-10-19)

中小企業庁「2025 年版中小企業白書（PDF 版）」, p. II -2- II -107, <https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2025/PDF/chusho.html>, (最終参照：2025-10-19)

中小企業庁 調査室（2025-07）「2025 年版中小企業白書・小規模企業白書の概要」, p.1-43, <https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2025/PDF/2025gaiyou.pdf>, (最終参照：2025-10-19)

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：2025-10-19)

中小企業庁 HP「経営者保証 2. 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」,
<https://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/keieihosyou/>, (最終参照：2025-10-19)

中小企業庁「2017 年版 中小企業白書 (PDF 版)」第 2 部 第 2 章 第 2 節 2 廃業に関する検討状況及び課題, 第 2-2-119 図 事業の引継ぎを検討するために必要な支援や解決策, p.327, https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/H29/PDF/chusho/04Hakusyo_part2_chap2_web.pdf, (最終参照：2025-10-21)

中小企業庁「2003 年（平成 15 年）版中小企業白書 (HTML 版)」, 第 2 部 第 3 章 第 1 節 2 (4) 中小企業金融において存在する「情報の非対称性」, 第 2-3-8 図 中小企業の信用リスク把握の際の問題点（銀行業態別）～中小企業金融において存在する情報の非対称性～, <https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11551249/www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/H15/index.html>, (最終参照：2025-10-21)

中小企業庁 HP「中小企業活性化協議会（収益力改善・再生支援・再チャレンジ支援）」中小企業活性化協議会パンフレット, <https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/saisei/index.html>, (最終参照：2025-10-21)

中小企業庁（2022-08-31）「第 1 回中小企業収益力改善支援研究会事務局資料」, p.2-34,
<https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenyukai/shuuekiryokukaizen/001.html>, (最終参照：2025-10-20)

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/>, (最終参照：2025-10-20)

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事業のご案内」,
<https://www.smrj.go.jp/sme/succession/revitalization/a19vbo0000007y7r-att/jver9n000000g-kqm.pdf>, (最終参照：2025-10-20)

日本経済新聞（2023-12-12 朝刊）「非上場株で調達しやすく 金融庁 新興向け売買仲介 新制度（1）」,
「非上場株（3）」, (最終参照：2025-10-20)

日本税理士会連合会 HP「会計参与制度」,
https://www.nichizeiren.or.jp/taxaccount/sme_support/accounts/, (最終参照：2025-10-21)

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：2025-10-21)

樋口達・山内宏光・岡村憲一郎（2021-04-26 第 1 刷）「会計不正のリスク管理実務マニュアル」, 民事法研究会, p.2-60

藤野洋（2017-12）「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 卷 12 号, No793, 商工総合研究所, p.23-61

https://www.shokosoken.or.jp/shokokinyuu/2017/12/201712_4.pdf, (最終参照：2025-10-21)

JPX 日本取引所グループ HP（2019-11-07 更新）, 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ップ～企業価値の毀損を防ぐために～」, <https://www.jpx.co.jp/regulation/listing/preventive-principles/index.html>, (最終参照：2025-10-21)

JPX 日本取引所グループ HP（2022-08-03 更新）「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, <https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/>, (最終参照：2025-10-22)