

# 国際マネジメント研究

第7巻 2018年3月

外部から観察される危機と当事者認識のギャップ

-本業の縮小予測と海外 PL 集団訴訟の事例研究- . . . . . 加藤 晃 (1)

汚職・贈収賄防止に積極的な日本企業の属性分析 . . . . . 林 順一 (17)



青山学院大学大学院国際マネジメント学会  
国際マネジメント学術フロンティアセンター



外部から観察される危機と当事者認識のギャップ  
-本業の縮小予測と海外 PL 集団訴訟の事例研究-

Gaps between Externally Observed Crises and  
the Management Crises Recognition  
- A Case Study on Core Business Shrink Prediction and  
Overseas Product Liability Class Action -

加藤 晃  
Akira Kato

(論文要旨)

本業（味噌製造）の市場規模が将来確実に縮小する危機的状況が予測される企業が、身に余る投資（設備・宣伝広告）をして多角化（豆乳事業）に乗り出した。順調に売り上げを伸ばし、戦略的に取り組んだ成功事例と見られていたが、根拠のない噂で売上高は6分の1に激減して赤字に転落。他社の飲料充填の仕事を請け負って食い繋ぎ、その後、健康ブームで復活し、米国を始めとして海外に輸出するようになる。豪州の健康志向の現地販売会社の要望に応えるべく原材料を変更したところ、ヨウ素による健康被害が発生して集団訴訟（懲罰的賠償責任）を提起されてしまう。全く異なる性質の危機に直面した時、経営陣は何を考えたか。実は、外部から見える経営危機と、内部の危機認識は全く異なっていた。

(Abstract)

A company whose core business, Miso manufacturing, had been surely predicted to shrink in the future began to diversify with soy milk by daring investments for the facility and advertisement. It was regarded as a success case strategically tackled but the groundless rumor hit the company, the revenue fell into one-sixth in deficit. The company lived through by taking jobs of filling other companies' beverages and revived by tail winds afterward. The company succeeded in exporting soy milk to foreign countries including USA. However, soy milk, of which ingredient was changed upon a request from a local health-oriented sales company, caused consumers iodine health damages in Australia, then the company was raised a class action, punitive damages liability. When the management faced with crises of quite different natures, what did they think about and how did they respond to? Crises observed externally differed from crises recognized internally.

## 1 はじめに

経営管理者は「危機」を認識した時に、何らかの意思決定を行う。経営的に危機と「認識」すれば、対応行動が始まる。もし、それ程でもないなら結果的には過剰反応となる。しかし問題は、危機的状況にあるにも拘わらず、危機と認識しない場合、対応が遅れるので危機が進行・拡大する可能性がある。危機の認識が、1つ目の問題意識である。「災い転じて福となす」という諺があるが、危機を乗り越えて成功している企業は、危機的状況下、どのように考え、対応（経営戦略との関係）したのかが、2つ目の問題意識である。経営危機には様々なものがある。1)大地震・テロ・不正行為の露見・集団訴訟…など事故・事件性の危機、2)社運を賭けた新商品開発の失敗・キー人材の流出・富士写真フイルムのように技術変化による主要な市場（感光写真市場）の縮小…など戦略的に選択の余地のある危機がある。

本稿では、上記2つの問題意識に基づき、これら全く性格の異なる2つの深刻な経営危機を克服した企業として、名証第2部に上場しているマルサンアイ株式会社（以下、マルサンアイ）を対象に事例分析を行った。マルサンアイは愛知県岡崎市にある味噌メーカーであるが、豆乳製造でキッコーマン飲料に次いで国内第2位である。本業である味噌需要の将来的な減少は以前から予測されおり（第一の危機）、戦略的に製品多角化に取組み成功した企業と見られている。また、日本ではほとんど報道されなかったが、主力商品に育てた豆乳がオーストラリアにおいて健康被害が発生したとして集団訴訟を提起され、懲罰的賠償が課される可能性があった（第二の危機）。オーストラリアは懲罰的賠償責任が存在する米国に並ぶ訴訟大国である。特に、後者は当事者にとって触れたくない案件であることから、調査に応じてもらえれば貴重な知見になる。

これらはいずれも外部からは「経営の危機」と見られた事象であるが、実は、企業内部の危機認識は異なっていた。彼らが考える危機とは何だったのか、どのように捉えていたのか、なぜそう考えたのかを明らかにする。

## 2 先行研究とリサーチの視点

「危機」とは何であろうか。古くは「ベルリン危機」「キューバ危機」など政治的な一触即発の状況、「アジア通貨危機」など経済的に社会全体が困難な状況、生物学的な「種の絶滅の危機」、組織関連では「会社存続の危機」など様々な使われ方がされる。一方、「大地震の脅威」とは言っても、「大地震の危機」とは言わない。危機という言葉には、人間の営みが関わり、社会や組織など複雑なシステムにとって、あるべき姿に対する脅威となる事象が生起し、しかも不確定要素をはらんでいる状態を危機と呼んでいるようである。事象の発生によって、組織や個人にとって何らかの意思決定が必要な場合で、ある程度コントロール可能な対策が打てる人間の営みが対象である。危機が継続する時間的長さは、数週間のものから種の絶滅など数十年数百年単位のものまで幅が広い。事象の発生に関して想定外を特徴

として挙げる識者もいるが、テロでは治安の悪化など事前に兆候がある場合もあるので、必要条件とは言えない。以上、組織を主語として整理すると、組織の目標達成に脅威となり、何らかの対策を講じることが出来るが、不確定要素を含む事象のことを危機と呼ぶことにする。時間軸については、事象によるので一概に言えないが、事象は変化するので、危機をどのように認識するのかは時間軸で押さえておく必要がある。

想定されるリスクがどのような頻度と影響を事業に与えるのか、つまり経営者の認識度によって事前の準備と、いざ発生した時の対応は異なる。換言すれば、経営層が共有する外部環境と対応能力（内部資源）に関するコンセンサスと考えられる。

加藤・太田(2010)によれば、危機を認識する視点は、1)還元論的視点、2)全体論的視点がある。還元論的視点は危機の要素を分析して元の事象に組み立て直し、事象全体を認識する。その前提には人間の完全合理性と要素還元主義がある。全体論的視点は、時代とともに変化し、第一次大戦後に登場した創造的進化・ゲシュタルト、第二次大戦後の生物学的主張（フィードバック、ホメオスタシス）、1950年代以降のシステム論、そして1970年代頃から議論されるようになった複雑適応系的視点がある<sup>1</sup>。システム論は内外環境の変化による影響を考慮しているので、開放性の状態で動的平衡を保つことを目指している。個々の要素間の相互作用による「創発現象」という概念が出てきた。つまり、実際の組織環境は常に変化するので、そもそも平衡状態になることなど殆どないのではないかとの議論が展開され、システム論の延長線上に複雑系という視点が登場したのである。本稿では、時間の経過による内外の要素間（企業の場合はステークホルダー）の相互作用によって起こる創発現象に着目して危機の認識を検討する。

次に危機に対処する手法としての「危機管理」についてであるが、英語の **Risk Management** が日本に入ってきた時、カタカナ表記で「リスクマネジメント」あるいは「危機管理」と訳され、定義が曖昧なままに使われ混乱状態にある<sup>2</sup>。リスクマネジメントは広義には、クライシスマネジメントを含む一連の活動（危機発生時の緊急対応のみならず、平時における事前準備から緊急対応および危機管理終了後のフォローアップまで）を意味し、狭義には、今後発生する可能性のある損害・損失を最小限のコストで効果的に防御・抑制する一連の諸活動である<sup>3</sup>。

危機の発生に対応する経営管理手法に「危機管理」がある。Mitroff & Pearson(1993)は、危機管理について5つの段階を提唱している。すなわち、1)前兆の発見、2)準備・予防、3)被害の極限措置、4)原状復帰、5)学習を挙げている。多くの実務家も、事象発生時の危機管理の第一の目標は、危機発生前の定常状態への復帰であり、危機を乗り越えた沈静化後には再発防止の検討（学習）に言及している<sup>4</sup>。更には、危機的状況は成長を促すものだ。困難な状況を乗り越えて次のレベルに飛躍することは十分に可能であり、それを目標にすべき<sup>5</sup>とのポジティブな意見もある。実際、目の前に現れる危機的状況に対して、行動の一つひとつが集積され、その都度、学習する過程で戦略の一貫性やパターンが形成される「創発的戦略」<sup>6</sup>に繋がると考えられる。これらを視野に入れてリサーチを行う。

マルサンアイは名証第 2 部上場企業であることから、有価証券報告書、適時開示などから基本的な情報を得ることができる。味噌業界については、業界団体である全国味噌工業協同組合連合会（以下、全味）のホームページおよびマルサンアイの投資家情報等を参照した。競合他社の経営戦略については、事前に業界第 1 位の「マルコメ」及び創業 400 年を超える「まるや八丁味噌」にインタビューを行った。また、オーストラリアにおける豆乳による健康被害訴訟については、インターネットで関連する情報を検索し、英米法の集団訴訟については損害保険会社の損害サービス担当元社員から実情を聞いた。これらの知見を基に、同社が直面したと思われる経営危機を推測した。すなわち、第一の危機は、本業である味噌需要の将来的な減少傾向（ジリ貧）、第二の危機は、苦勞して主力商品に育てた豆乳がオーストラリアにおいて集団訴訟を提起されたことである。前者は、会社の将来・根幹に関わるドメインの問題で漸進的に迫る危機、後者は事故・事件性の危機（行政による法的制裁、被害者に対する懲罰的賠償責任の可能性、企業のイメージダウン）である。つまり、マルサンアイは全く性格の異なる危機と直面した会社と考えられた。岡崎商工会議所を通じて、代表取締役会長伊藤明徳氏および人事・総務統括部長磯村智氏にアポを取り、半構造的インタビューを実施し、事後、電話による追加インタビューを行った。

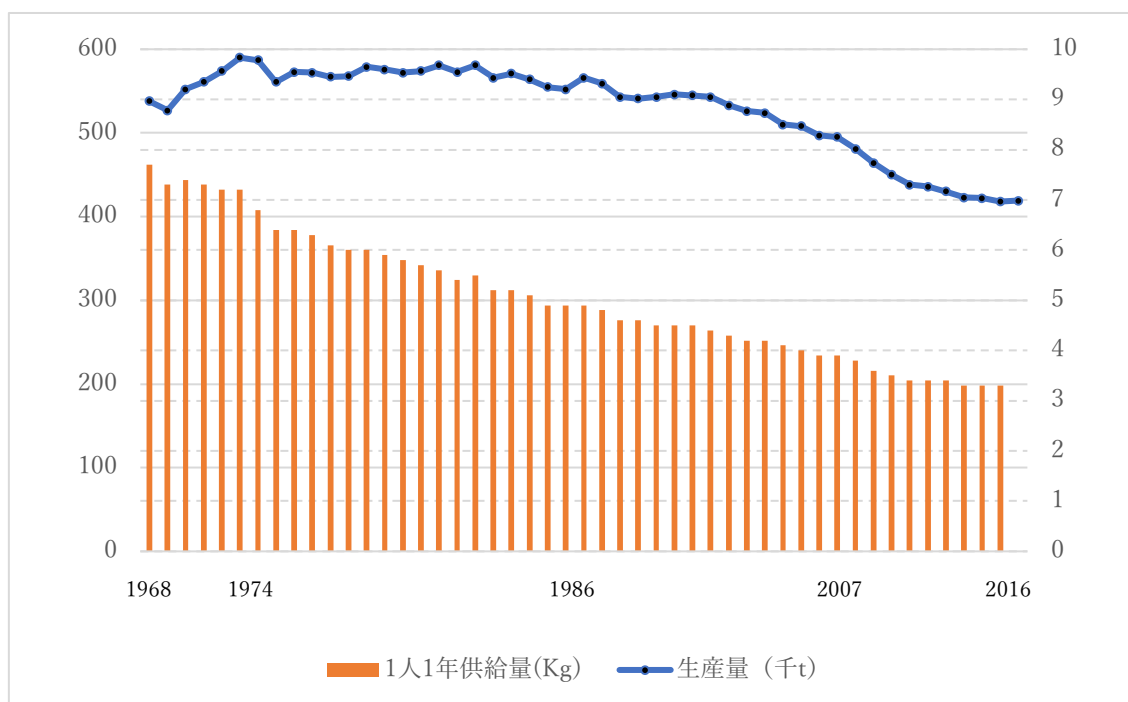
### 3 味噌業界とマルサンアイの概要

#### 3.1 味噌市場

味噌の生産量は図 1 にあるように、1973 年の約 59 万トンピークに、特に 2000 年頃から減少傾向にある（折れ線グラフ、左軸）。原因は食生活の多様化で、年間一人当たりの平均供給量（≒需要）の減少（棒グラフ、右軸）が挙げられており、統計的に確認できる。1968 年には一人当たり年間平均供給量は 7.7Kg であったものが、2007 年には 3.8Kg となり半減している。さらに、日本の総人口（外国人・国籍不明者を含む）は 2007 年（1 億 2,777 万人）をピークに減少に転じている。これらは 2017 年現在、過去に遡ったデータであるが、以前から予測されていた。輸出が期待されるユネスコ無形文化遺産に和食が登録された後も歯止めが掛かっていないことから、今後も市場規模の縮小傾向が止まらないジリ貧の業界と考えられる。

全味の会員企業数は 929 社（2017 年 4 月 8 日現在）である。味噌の市場規模は約 1,010 億円、上位 4 社の市場シェアは 50.8 %、7 社で 60.9%（マルサンアイ社 2017 年 IR 資料）を占めている。上位 7 社以外の単純平均売上高は 4,300 万円であり、小・零細企業がほとんどの業界である。会員企業は全国に広がっており、業界の大手社は信州と醸造業の盛んな尾張・三河に集中している。食品業界における味噌製造業の生産性はワースト 5 で 9,355 千円/人、売上高経常利益率は 2.5%、売上高研究開発費率も 0%と低い。一方、固定比率は 250.2%と高く、典型的な装置産業である<sup>7</sup>。業界における上位 7 社は表 1 の通りであり、最も古い宮坂醸造は 1662 年創業、戦後の創業はマルサンアイのみである。味噌業界では、だ

し入り味噌, 即席味噌汁, 味噌使用レトルト食品, スパウトを始めとしたパッケージの工夫などの新商品開発および味噌を使ったレシピの紹介など, 味噌の消費量増加に取り組んできた。



出典：全国味噌工業協同組合連合会「みその生産概要」（1968年～2008年）、「みその種類別出荷数量」及び総務省統計局「人口の推移」から筆者作成（2009年～2016年）

図 1 味噌生産量と一人当たり供給量

表 1 味噌業界上位社の概要

順位	企業名	創業	従業員数 (売上高：億円)	主な商品
1	マルコメ	1854	436人 (410)	味噌, 味噌加工食品
2	ハナマルキ	1918	290人 (非公表)	味噌, 味噌加工食品
3	ひかり味噌	1936	80人 (133)	味噌, 味噌加工食品
4	マルサンアイ	1952	361人 (242)	豆乳・飲料, 味噌, 味噌加工食品
5	宮坂醸造	1662	226人 (非公表)	味噌, 味噌加工食品
6	フンドーキン	1861	500人 (非公表)	醤油, 味噌, 酢
7	イチビキ	1772	230人 (非公表)	味噌, 味噌加工食品

(注) 各社ホームページより筆者作成 (2017年4月16日アクセス) 従業員数については, 掲載基準が不明確なので参考情報

### 3.2 マルサンアイの会社概要

マルサンアイは初代社長が大東亜戦争後、満州から復員して東農大の恩師に身の振り方を相談したところ、昔から三河は発酵・醸造業が盛んな地域なので、味噌を作ってはどうかとのアドバイスがあり、1952年に創業したそうである。そのような経緯なので、創業当時から研究開発には熱心な社風だった。概要については表2にあるように、主力商品は豆乳（業界第2位）であり、味噌は業界第4位の企業である。会社の沿革については表3の通りで、1980年に豆乳工場を完工、2001年に名証第2部上場、2004年にオーストラリアに輸出した豆乳による健康被害が報告された。2010年に集団訴訟を提起され、懲罰的賠償責任の可能性もあったが、2015年に和解した。なお、表3の下線は、集団訴訟関連を示している。

表 2 マルサンアイの概要

会社名：	マルサンアイ株式会社（愛知県岡崎市）
創業：	1952年3月
資本金：	8億6,544万円（名証2部上場）
売上高：	242億円（2016年9月、内訳は、みそ：18.8%、豆乳60%、他の飲料：13.8%、その他7.4%）
従業員数：	361名（パート・嘱託を除く）
事業所：	本社・工場（愛知県岡崎市）、その他13拠点、子会社・関連会社：5社（内、米国1社）

表 3 マルサンアイの沿革

1952年	資本金150万円にて岡崎醸造株式会社を設立
1964年	社名を岡崎マルサン株式会社に改称。ミックスみそ発売
1980年	本社内に豆乳工場を完工
1999年	調整豆乳・麦芽豆乳10パックをスリムリキャップにリニューアル
2001年	名古屋証券取引所第2部上場、資本金5億6,214万円に増資 ISO9001を認証取得（範囲：豆乳の開発・設計及び製造）
2002年	豆乳飲料工場が「有機農産物加工食品製造業者」の認定を受ける オカラ加工設備を備えた豆乳工場新館を完工
2004年	群馬県利根郡みなかみ町に豆乳関東工場を完工。 <u>オーストラリアに輸出した豆乳 BONSOY による健康被害が報告される</u>
2005年	特定保健用食品「国産大豆の調整豆乳」を発売
2006年	<u>健康被害に関する試験を実施</u>
2007年	カロリーひかえめ「カロリーオフ豆乳」を発売



2009年	国産プレミアム大豆「きぬさやか」使用「ひとつ上の豆乳」発売 第39回食品産業技術功労章受章, <u>SpiralがBONSOYを自主回収</u>
2010年	「豆乳グルト」を発売. <u>Spiralが健康被害で集団訴訟を提起される</u>
2012年	豆乳10パックに新キャップを日本国内初採用
2013年	<u>マルサンアイとむそう商事が集団訴訟を提起される</u>
2014年	タイのサハチョール社と豆乳の製造技術指導契約及びライセンス契約を締結
2015年	<u>健康被害集団訴訟の和解が成立</u>
2017年	鳥取県に豆乳工場を完工

#### 4 事実確認と考察

##### 4.1 第一の危機

企業を取り巻く事業環境の変化には大企業といえども飲み込まれることがある。デジタル技術の進歩で、写真フィルムや印画紙など写真感光材市場の縮小が予測された富士写真フイルム（現、富士フイルム）は、培われた化学合成の技術を応用して液晶ディスプレイ材料や医療・医薬、機能性化粧品分野に多角化を試み生き残った。一方、世界一の規模を誇っていた米イーストマン・コダック社が経営破綻したことは広く知られている。味噌の市場規模については前述したとおりであり、企業規模、進行速度は異なるが、将来的に縮小することが予測されていた（図1参照）。

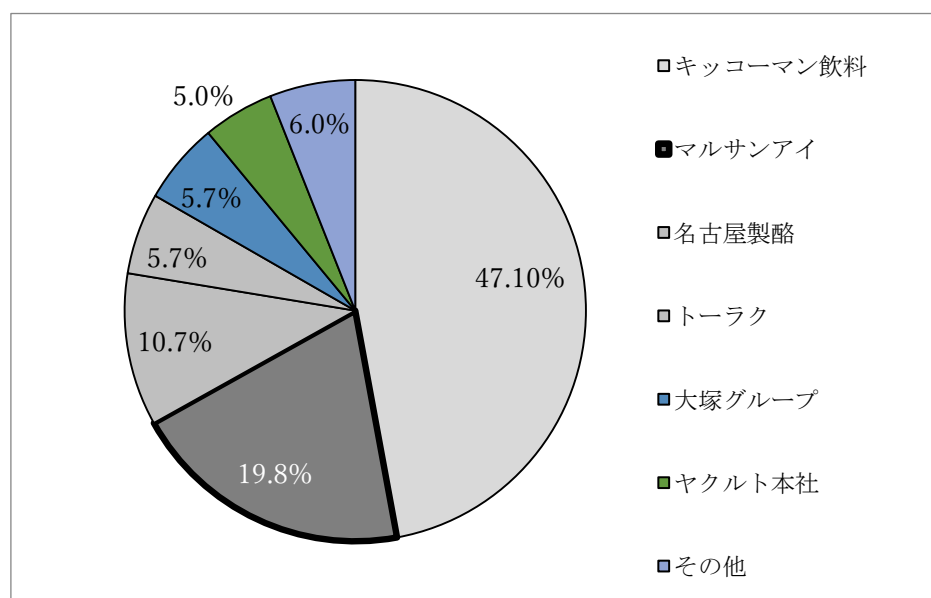


図2 豆乳の市場シェア

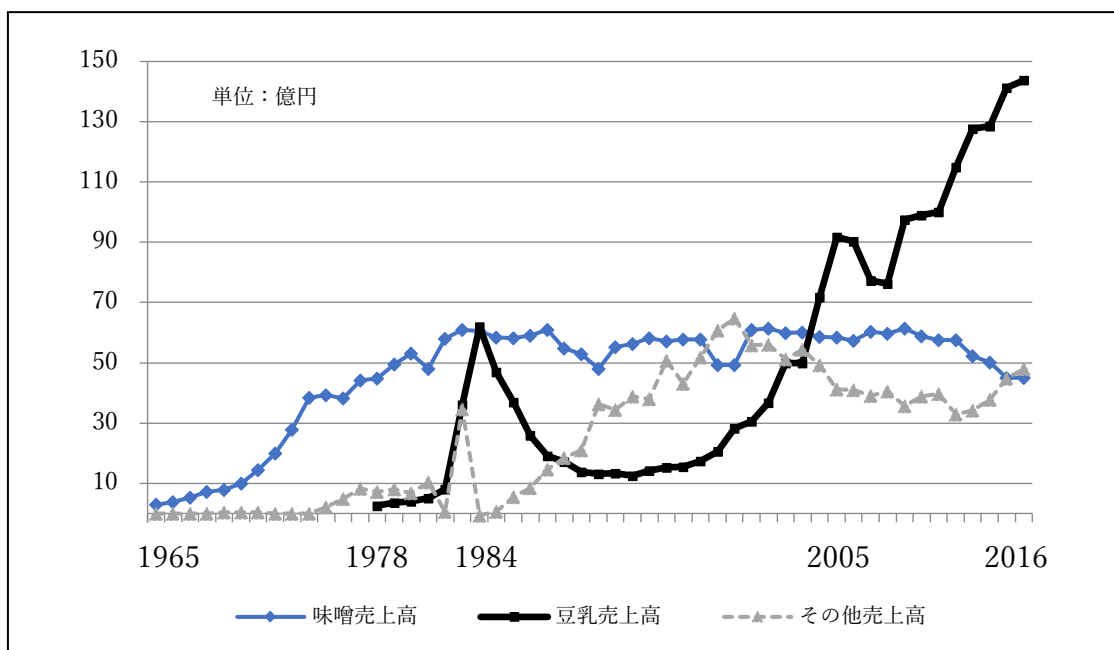


図 3 マルサンアイ製品別売上高

マルサンアイの豆乳市場シェアはキッコーマンに次いで国内第 2 位であり (図 2 参照), 鳥取の新工場が稼働すれば, その差はかなり縮まる位置にいる. 2017 年の個人投資家向け説明資料を見ると, 味噌市場は縮小傾向を示し, 豆乳に戦略的に取り組み成功している (とのイメージを投資家が持つように編集されている). 事実, 売上高の 60.0% は豆乳であり, 味噌は 18.8% に過ぎない. そこで, 筆者は主力商品の縮小 (経営危機) を予測して多角化を試みて成功した企業を研究対象にしようと, 同社の代表取締役会長にインタビューを申し込んだ. すると, 「外部から見るとそのように見えるでしょう. でも, 実は豆乳に取り組んだ理由は異なり, 時期はズレているのです」と語られた.

味噌の消費量は, 夏場は冬の 7 割程まで落ち込む. 従業員の雇用を守り工場の稼働率を上げるためには, 何か新商品を開発する必要があった. 経営資源の有効活用を意図した多角化である. 豆腐ステーキ, テンペ (インドネシアの伝統食品) …ありとあらゆるものを試し, 飲料が良いとの結論に至った. 味噌の原料である大豆つながりで有望と思われた豆乳に辿り着き, 1974 年から飲料事業を開始した. 筆者の記憶では, 当時の豆乳は体に良いとのイメージはあったが, 決して美味しい飲み物ではなかった. 当初, 売り上げは伸びなかったが, 味噌の利益で何とかカバーできた. 1980 年には豆乳工場を建設し, 人気落語家の桂文珍氏を起用した「お豆のお乳 (ちち) からだに, ええよ～」の CM を全国規模で流し, 健康飲料とのイメージを広げた. 売上が 100 億円程度だった時に, 工場建設と広告宣伝に銀行から融資を受けて 80 億円近い投資を行ったのは, 経営的にかなりの「ストレッチ」<sup>8</sup> と言えよう. その結果, 1984 年には味噌の売上高 60.1 億円を超える 62 億円までに成長した. ここ

までは大成功物語である。ところが、豆乳に含まれるイソフラボンが乳がんの原因になるとの噂が広がり（事実ではなかったが）、1993年には売上高が6分の1まで落ち込んでしまった（図3参照）。

次に、図4の売上高と経常利益の推移を参照されたい。上場前のデータは、本稿のために特別に開示頂いた。売上高（折れ線グラフ、左軸）は全体としては右肩上がりであるが、1982年～1984年にかけて売上高が急伸している。これは図3で示した製品別売上高の豆乳の伸びである。しかしながら、1985年～1990年にかけて激減している。その頃、経常利益（棒グラフ、右軸）は赤字またはぎりぎりの状態が続いた。当時、初代のオーナー社長は頭を丸めて謝意を示し、皆で危機を乗り切ろうと社員に呼びかけた。まさに背水の陣である。その頃のボーナスは何年間も雀の涙ほどだったそうである。当時は、今と違って銀行金利が高く、返済負担は重かった。また、設備投資したにも拘らず稼働率が低下すると減損会計の対象となってしまう。同社の有価証券報告書の「事業等のリスク」欄を見ると、毎年減損の可能性に触れている。レバレッジを効かせた財務政策を採用していることが背景にあると推測される。いずれにせよ、現経営陣にとっては、この時期が会社存続の経営危機だったと認識している。当時、豆乳の落ち込みをカバーすべく、社員一丸となって他社の飲料充填業務を請け負い、豆乳の需要回復を待った様子が窺える。その間、飲料に関わる殺菌技術、ゲル状の充填技術などの各種ノウハウを蓄積した。

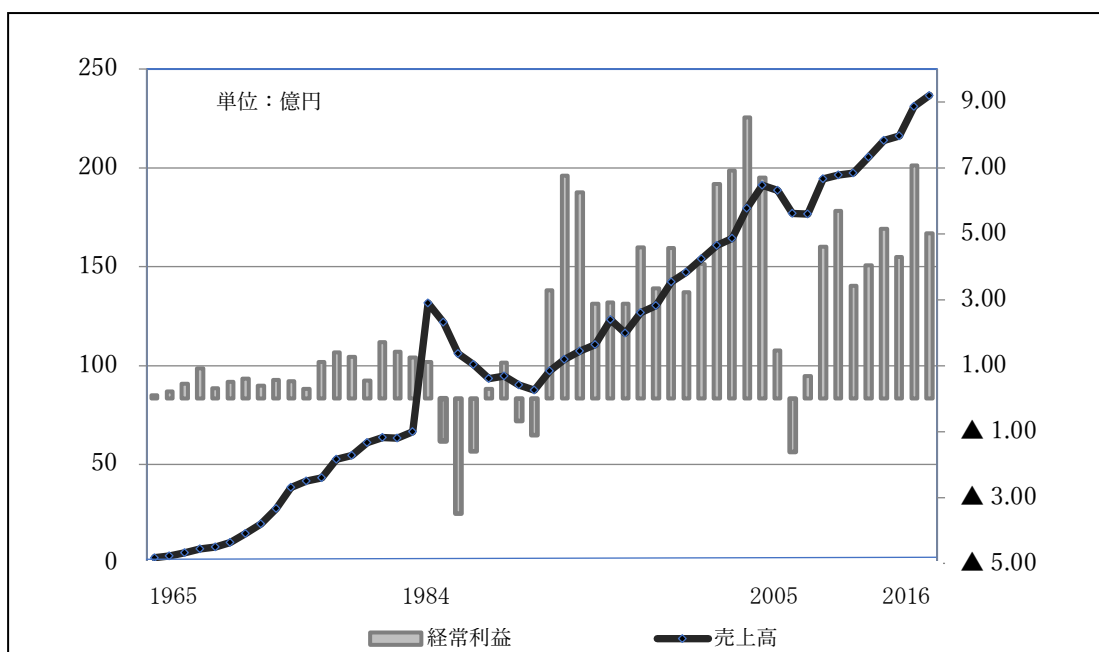


図4 売上高と経常利益の推移

1991年、米国食品医薬品局が健康表示制度を発足させ、1日25gの大豆タンパク質を低飽和脂肪酸・低コレステロール食の一環として摂取することは、心臓病のリスクを低減する

と発表した。また、米国心臓病協会は 2000 年、動物性タンパク質の代わりに大豆タンパク質を摂取すると、血中コレステロール値が低下し、心臓病の予防・改善に効果的という証拠が増えていると発表した。これらの健康ブームの追い風に乗って 2005 年には売上高が 92 億円に届くまでに成長した。ところが、またしてもイソフラボン騒動で需要は落ち込んだ。2001 年には上場していたので、1980 年代程の影響度ではなかったかもしれないが、2008 年には約 6.8 億円の純損失を計上している。企業にとってアンコントロールな外的要因（逆風）に 2 度も翻弄され、その後、健康ブーム（追い風）に乗って成長した経緯が読み取れる。

ここで考えなければならないのは、健康ブームの時には多くの食品メーカーが雨後の筍のように豆乳に参入したという事実である。その多くは、豆腐メーカーであった。それではなぜ、味噌メーカーのマルサンアイは、その競争に勝ち残れたのだろうか。その答えの一つに継続的な研究開発活動が挙げられる。豆腐は豆乳から作られるが、豆乳には特有の青臭さや苦みがあり、豆腐を作る豆乳と、飲んで美味しい豆乳とは異なる。図 5 を参照されたい。

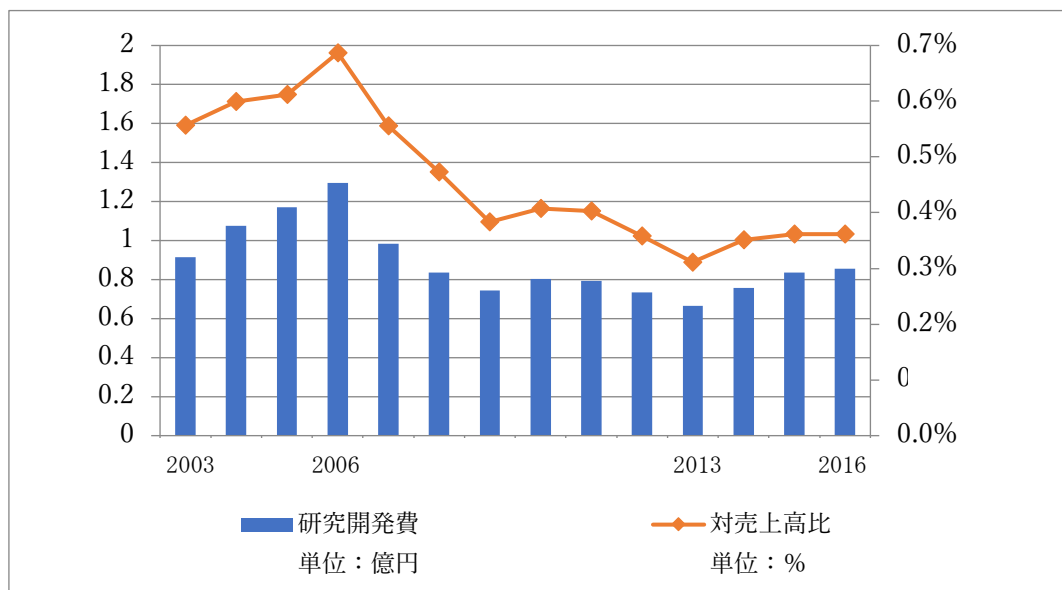


図 5 研究開発投資

一般的に食品製造業は研究開発投資が小さい（食品企業財務動向調査報告書によれば、平均 0%）が、同社は経営が苦しい時も継続的に研究開発を続け、2006 年には約 1.3 億円（対売上高比率 0.7%）まで引き上げている。豆乳関連だけでも、容器の工夫、特保認定、カロリーオフ、プレミアム商品やヨーグルト味など時代のニーズに合わせた新商品を次々と開発している。大学や研究機関との共同研究・委託研究は常に 4~5 件同時に走っている。何件もの特許を取得しているが、品質の高い豆乳の製造方法（製法特許）については、模倣を完全には防止できないので、敢えてコアとなる技術の特許申請は行わない方針とのことで

ある。

以上をまとめると、外部から見える経営危機と経営層が認識している経営危機とは必ずしも一致していない。事業を継続するために止む無く引き受けた充填請負業務を通して各種ノウハウを蓄積した。そして、信念を持って継続的に研究開発に取り組んだ結果、品質面での差別化に成功し、業界第2位の地位を築くに至った。思えば、夏場の工場の稼働率を上げる目的で始めた飲料事業が、アンコントロールな外的要因に翻弄されつつも、継続的な研究開発と経営危機時における社員の努力によって克服され成功してきたと言える。つまり、ステークホルダー間の相互作用によって「創発的戦略」<sup>9</sup>を形成していったと考えられる。そう考えれば、公開されている投資家向けIR資料は、豆乳事業の参入のタイミングに関する言及はないが、現状の説明と経営戦略をよく表していると言えよう。

#### 4.2 第二の危機

マルサンアイが製造した豆乳は、オーストラリアに輸出され「BONSOY」ブランドで販売されていた。BONSOYを飲んだ人（特に、女性と子供）に健康障害が発生、集団訴訟が提起された。図6は事件の関係者を整理したものである。細い実線の矢印は物流を示している。

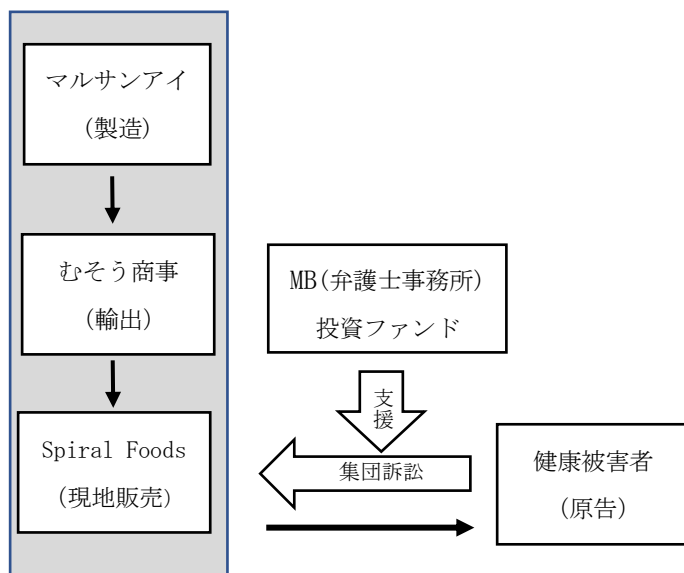


図6 関係者の整理

マルサンアイは日本国内で製造した豆乳を出荷、(株)むそう商事(以下、むそう商事)は輸出業者、メルボルンに本社を構えるSpiral Foods Pty(以下、Spiral)は現地で販売を担当するという役割分担である。順調に販売を伸ばしていったが、2003年8月、豆乳の味にコクを出すために塩の代わりに使っていた昆布エキスを別の昆布エキスに変更し、変更

後の成分にヨウ素が多く含まれていたのである。その後、2004年～2009年に約500人のヨウ素過剰摂取による健康被害が報告され、2009年にSpiralは食品を自主回収した。2010年、Spiralに対して集団訴訟が提起され、2013年にはマルサンアイとむそう商事まで対象が拡大された。集団訴訟を担当するMaurice Blackburn（以下、MB）は集団訴訟を専門とする弁護士事務所で、「We fight for fair」をスローガンに被害者の味方を任じ、完全成功報酬制を採用している。その背後には、MBが実質的に設立した「訴訟投資ファンド」があり、訴訟参加者に経済的負担を負わせることなく集団訴訟が起こせるようになっている。勝訴した賠償金の一定割合は投資家に配当として分配される仕組みである<sup>10</sup>。MBにとって集団訴訟はビジネスそのものであり、勝てる可能性が高いと判断した案件を被害者に仕掛けて受任する。MBは、被告3社は2006年中頃にはBONSOYが極めて高いヨウ素を含有しているという試験結果を得ていたにも拘わらず、何等の対策もとらなかったと主張した。また、ヨウ素の過剰摂取は、流産の可能性、動悸、脱毛や歯茎からの出血、筋肉の減退、甲状腺肥大に繋がり得る…と述べ、被害者の健康被害状況がテレビで放映され、インターネット上でもネガティブキャンペーンが大々的に展開された。

むそう商事は海外生産物賠償責任保険（以下、海外PL保険）をA損害保険会社（以下、A保険）、SpiralはB損害保険会社（以下、B保険）、マルサンアイはC損害保険会社（以下、C保険）に加入していた。A保険、B保険、C保険の損害サービス担当者及び担当弁護士が協議し、MBとの弁護士間の折衝および調停人による和解交渉を経て、2015年1月に2,500万豪ドル（当時の換算レートで約24億円）の支払いで和解が成立した。その過程で、マルサンアイの担当者は訪豪している。報道によれば、オーストラリアにおける食品生産物訴訟における過去最高額とのことである。マルサンアイは、平成26年11月4日付で、「…当社は、本訴訟の長期化は好ましいものではなく、経済的、人的コストの負担増や判決に伴う風評被害による豆乳全体の売り上げ減少、ブランドイメージ低下等を総合的に考慮し、調停人の和解交渉に応じることが合理的と判断するに至りました。…弊社和解金合計金額606.25万豪ドル内500万豪ドルは保険金支払、106.25万豪ドルは弊社負担…103百万円を特別損失として計上いたしました」と適時開示している。ちなみに、3社はBONSOYに関する製造物責任を認めてはいない。以上が集団訴訟を巡る事実関係である。

危機への対応は、ある事象が発生した時に、当事者がどのように認識したかによる。当該組織にとって客観的に危機的状況である場合、危機と認識すれば迅速な対応がとられる。危機と認識されないなら、時間が経過して更にひどい状態になるまで対応が遅れることもある。斯様に現実と認識がずれる理由は、当事者による認識の歪みに起因すると言われている。第二の危機における危機管理上の重要な機会は少なくとも2度あった。1回目は2004年に健康被害が報告された時であり、2回目は2006年に成分検査をした時である。

1回目は、後に集団訴訟を起こされるほど大問題に発展するとはSpiralが認識していなかったということである。マルサンアイは製造しているだけで、オーストラリア現地の訴訟の実情など知る由もないので対策の打ちようはない。

2回目については、3社は情報を共有していた。それにも拘らず何故、成分を変更しなかったのか。Spiralの経営トップは自然食運動に取り組んでおり、自然食品への拘りが大変強く、添加物を昆布エキスから塩に変更することに拒否反応を示したそうである。理由は、塩を入れるとどうしても「えぐ味」が出やすく、かつ塩は身体に良くないというイメージにつながり、法律上も塩と成分表示しなければならなくなる。一方、塩を含む昆布エキスであれば、昆布と表記できる。途中で昆布エキスを変更した理由は、更に塩分の多いものを探したからで、それがたまたまヨウ素の濃度が高く、一部で健康被害を引き起こす結果となったのである。つまり、マルサンアイは現地販売会社の意向を尊重し、真摯に努力したと言えよう。

このような状況で、マルサンアイはどのように本件を捉えていたのであろうか。科学的な検証が必要であるが、日本人は古来より昆布などの海藻を多く摂取してきたことから体質的にヨウ素に耐性があると言われている。一方、白人は食習慣が異なる。少し厳しい見方にはなるが、インタビューで判明したことは、現地の基準値を超えていても日本人であれば問題が発生しないレベル（思い込み、願望）、自然食品にこだわるSpiralからの指示（成分仕様）に基づいて委託生産しただけなので一義的責任はない（思い込み、願望）。万一、訴訟に負けて多少賠償金を支払うことになっても、業績からすると赤字に転落することはない（思い込み）。総じて経営的に大きな問題にはならないだろう（認識の欠如）との判断があったと考えられる。

そもそも、健康のためとは言え、常識を超える量を毎日飲み続けて健康被害を訴える原告に対しては疑問を持たざるを得ないとの認識（偏見）があったし、現在も持っている。確かに、平均的な日本人の感覚からすると首肯できる。しかしながら、集団訴訟ともなれば、様々な人々が賠償金を目当てに群がるのは特段珍しいことではない。懲罰的賠償責任は再発防止の見せしめの要素があるので、日本人の常識では考えられないような高額な懲罰的賠償金が課せられることがある、との認識が欠如していたと思われる。また、原告団からすると賠償金を取るのが目的である以上、3社の中で企業規模が大きく支払い余力が大きい（Deep pocket）と思われるマルサンアイをターゲットに含めるのは当然の法廷闘争戦術である。だから、2013年に訴える対象をマルサンアイまで拡大したのである。『クライシス・マーケティング』の著者J.マーコニは、「もし問題が健康、安全、損害にかかわるのだったら、正々堂々としていようが、頭を隠して小さくなっていようが、いずれにせよ、訴訟か和解にもつれこむのは避けられません」<sup>11</sup>と述べている。これが専門家の常識的な見解であろう。一方、マルサンアイは対策チームを編成することなく、取締役管理統括部長が片手間で担当しているだけであった。良くわからないので、基本的に保険会社に任せていたということのようであるが、集団訴訟に対する危機の認識が弱かったと言わざるを得ない。しかしながら、Simon(1976)が指摘するように、人間の行動の合理性には限界（知識の不完全性、予測の困難性、行動の可能性の範囲）がある<sup>12</sup>。実際、オーストラリアの食品健康被害に関する集団訴訟の実情の知見を一般的な日本人に求めるのは酷であろう。

それでは、どのような損害保険に加入していたのであろうか。マルサンアイとむそう商事は海外 PL 保険に加入していた。詳細については、守秘義務があるので本稿では伏せるが、被害者に支払う賠償金部分と弁護士等に支払う争訟費用部分からなっている。両社が加入していた保険は、争訟費用部分が賠償責任金額とは外枠で、しかも無制限の担保内容となっていた。和解条件でも賠償金額は保険金額の上限を超えている。事実関係として、2006年にヨー素の試験を行い、その含有値が規制に対して極めて高いという結果を知っていたにも拘わらず対策をとらなかったのであれば、製造物責任を巡る裁判では間違いなく不利に働く。集団訴訟に関して知見を持った人がアドバイスしていたら、試験結果が出た時点で、少なくとも添加物を変更するなどの対応をとっていたと思われる。そうすれば被害の拡大は防げた可能性が高い。保険会社が和解への最終判断（争っても勝てないという判断）をした点もここにあった。このような状況下、裁判で敗訴した場合、契約した保険金額を超えた金額は被告が負担しなければならない。懲罰的損害賠償では何倍もの賠償金が課されることがしばしばあるので、赤字決算となる可能性も否定できない。また、訴訟が長引いた場合、弁護士に支払う報酬が増えるので保険会社にとっても得策ではない。更に、シンガポールでも同様の集団訴訟が広がる動きも懸念された。したがって、この時点で和解調停に応じたことは訴訟経済上適切な判断だったと推測される。保険会社への取材によれば、本社の損害サービス担当社員および現地の対策チームには賠償責任分野において、かなり経験のある人材が投入されていた。和解調停の内容は、同社にとって必ずしも納得のいくものではなかったということは、前述した適時開示の文面からも窺えるが、現地を訪問して雰囲気を理解することにより、和解に応じた方が得策との判断に変化したようである。

このように見てくると、消費者（最終顧客）は、輸出商社むそう商事、現地販売会社 **Spiral** の先にあり、マルサンアイからは遠く、直接の顧客は **Spiral** である。マルサンアイは **Spiral** からのコク味を出す目的で塩の代わりに昆布エキスを使って欲しいとの要望を尊重し、真剣に応えるべく努力をすればするほど、自らを危機に追いやっていった状況が垣間見える。すわなち、間接営業における「顧客本位行動のジレンマ」と言えよう。

最後に、**BONSOY** のオーストラリアにおけるその後の売れ行きであるが、幸いにも売上高は事件前の 3 倍以上になったとのことであり、ブランドイメージの棄損を免れた危機管理の成功事例と考えられる。ただし、マルサンアイは現地販売には携わっていないので、現地におけるその後のマーケティング活動について聞くことはできなかった。

## 5 まとめ

第一の危機、本業の市場規模が将来確実に縮小するという事業環境は、外部から見ると経営の危機であり、マルサンアイは策定された経営戦略に基づいた行動をとって見事に成功したケースに見えた。ところが、実は当初、夏季に減る味噌需要をカバーするための経営資源の効率的活用を目的とした多角化であり、将来的な需要減少は予測されてはいたものの、



当時は味噌事業で利益は出ていたことから、それ程の危機感はなかった。

一方、豆乳に社運を賭けた投資（工場、広告宣伝）によって、順調に業績を伸ばした。ところが、事実と異なる噂によって需要が6分の1まで激減して計上赤字となった時が、最大の経営危機と認識されている。レバレッジの効いた財務政策をとってきただけに、減損会計は経営危機の象徴なのかもしれない。2度の逆風下、他社商品の生産業務を受託して食いつなぎ、その過程で飲料に関する製造ノウハウを蓄積していった。しかしながら、成長市場には多くの企業が新規参入する。同社が勝ち残れた主要な要因の一つには差別化された品質があり、それを支える継続的な研究開発投資姿勢が挙げられる。振り返って見ると、現在主力商品となっている豆乳事業は、外部要因に翻弄されながらも、その時々（経営危機）に懸命に対処する過程で形成された創発的戦略だったと言えよう。危機が会社を強くしたのである。

第二の危機は、懲罰的賠償責任の可能性のある集団訴訟を理解している専門家からすると客観的に経営の危機と言える事象であったが、経営層は必ずしもそのように認識していなかった（行動経済学における限定合理性）。消費者はマルサンアイからは遠く、直接の顧客である *Spiral* の要望に応える努力が、自らを危機に導いていく「間接営業における顧客本位行動のジレンマ」と言えよう。

本稿は、1) 地方の伝統産業（味噌製造）が、主力市場の将来的縮小予測と対策としての多角化（社運を賭けて挑んだ豆乳事業の成長と外部要因による需要の急減）、2) 海外 PL 集団訴訟（懲罰的賠償責任の可能性）という全く異なる性格の組織危機に直面したにも拘らず、克服して成長している過程を考察した。特に後者の訴訟関連の話は、係争中の事件はまずインタビューに応じてもらえない。判決が確定或いは和解が成立していても、これ以上触れたくない、蒸し返したくないという心情が働き、協力を得ることは極めて困難なことが多い。当研究に、貴重な情報を提供して頂いた方々に深く感謝申し上げたい。

#### 参考文献

- 伊丹敬之（2012），『経営戦略の論理 第4版』日本経済新聞出版社
- 加藤晃（2009），「リスク情報の開示に関する日米比較－ERMの視点から－」『損害保険研究』71(1), 133-161
- 加藤晃・大越修（2015），『テロ・誘拐・脅迫 海外リスクの実態と対策』同文館出版
- 加藤直樹・太田文雄（2010），『危機管理の理論と実践』芙蓉書房出版
- 菊澤研宗（2017），『組織の不条理 日本軍の失敗に学ぶ』中央公論新社
- 一般社団法人 日本安全保障・危機管理学会（2014），『究極の危機管理－実務者のための理論とマニュアル－』内外出版
- 宮林正恭（2005），『危機管理－リスクマネジメント・クライシスマネジメント』丸善
- Christensen, C. (2000), *The Innovator's Dilemma*, Harvard Business School Press
- （玉田俊平太監修（2001）『イノベーションのジレンマ』翔泳社）

- Hamel, G. and Prahalad, C.K. (1994), *Competing for the Future*, Harvard Business School Press (一條和生訳 (2001) 『コア・コンピタンス経営』 日本経済新聞出版社)
- Marconi, J. (1997), *Crisis Marketing: When Had Things Happen to Good Companies*, American Marketing Association (齊藤聖美訳 (1998), 『クライシス・マーケティング: あなたの会社を危機から救う 12 の法則』 経済界)
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B. and Lampel, J. (2009), *Strategy Safari: The Complete Guide the Wilds of Strategic Management 2<sup>nd</sup> Edition*, Pearson Education (齋藤嘉則監訳 (2013) 『戦略サファリ 第2版』 東洋経済新報社)
- Mitroff, I. (2005), *Why Some Companies Emerge Stronger and Better from a Crisis 7 Essential Lessons for Surviving Disaster*, AMACOM
- Simon, H. (1976), *Administrative Behavior: A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organization*, New York Free Press (1989) (松田武彦・高柳暁・二村敏子共訳 (1989) 『経営行動 新版: 経営組織における意思決定プロセスの研究』 ダイアモンド社)

---

<sup>1</sup> 加藤・太田 (2010) pp.7-88

<sup>2</sup> 宮林 (2005) p.13

<sup>3</sup> 加藤 (2015) pp.25-26

<sup>4</sup> Mitroff and Pearson (1993) p.21

<sup>5</sup> Marconi(1997) 邦訳 p.26

<sup>6</sup> Mintzberg(1998) 邦訳 pp.12-13

<sup>7</sup> 食品企業財務動向調査報告書 (平成 24 年 3 月) 野村アグリプランニング&アドバイザー (株), n=9 社

<sup>8</sup> Hamel and Prahalad(1994) 邦訳第 6 章

<sup>9</sup> Mintzberg et al.(2009) 邦訳 pp.12-13

<sup>10</sup> <http://claimsfundingsaus.com.au/> 2017 年 5 月 27 日アクセス

<sup>11</sup> Marconi (1997) 邦訳 p.24

<sup>12</sup> Simon(1976) 邦訳 pp.102-107

## 汚職・贈収賄防止に積極的な日本企業の属性分析

### Factors Influencing the Anti-Bribery Attitude of Japanese Corporations

林 順一

Junichi Hayashi

(論文要旨)

本稿では、汚職・贈収賄の防止に積極的な日本企業の属性を明らかにする観点から、企業の汚職・贈収賄防止方針と海外要因、ガバナンス要因の関係に注目し、過去の不祥事の有無、企業規模、収益性、成長性及び負債比率をコントロールしたうえで、企業の汚職・贈収賄防止方針の有無と海外現地子会社の数、社外取締役比率、及び機関投資家持株比率の関係を分析した。

サンプルは東洋経済の CSR 企業総覧 2017 年版及び 2015 年版に掲載されている上場企業 1,080 社とし、2016 年における汚職・贈収賄防止方針の有無に対するクロスセクションデータを用いてロジット分析を行った結果、海外現地子会社の数、社外取締役比率、機関投資家持株比率、企業規模が汚職・贈収賄防止方針の作成に正の影響を与え、収益性と負債比率が負の影響を与えていることが示された。この結果、(1) 海外に進出している企業ほど、汚職・贈収賄に巻き込まれるリスクが高まり、また贈収賄を理由として厳しい罰則が科せられるリスクが高まることから、汚職・贈収賄の防止に積極的であること、(2) コーポレートガバナンスが整備されている企業ほど、汚職・贈収賄防止を徹底するように経営者を規律することから、汚職・贈収賄の防止に積極的になること、という考え方が支持された。

(Abstract)

The purpose of this paper is to identify the factors influencing the anti-bribery attitude of Japanese corporations, especially the influence of overseas factors and corporate governance factors. I used the number of foreign subsidiaries as a proxy variable for overseas factors, and the outside directors ratio and institutional investors stock ownership ratio as proxy variables for corporate governance factors.

I employed a logit analysis on 1,080 listed Japanese corporations in 2017. The results show a significant and positive correlation between the formulation of anti-bribery policy and the number of foreign subsidiaries, outside directors ratio and institutional investors stock ownership ratio.

The results also show that firm size, profitability and debt ratio affect the company's attitude towards anti-bribery policy.

## 1 はじめに

汚職・贈収賄<sup>1</sup>は、健全なる競争環境を歪め、ひいては最終消費者・納税者に過大な負担を課すものである。しかしながら長年の慣行として、特に開発途上国においては、公務員などの求めに応じた企業による汚職・贈賄が少なからず行われてきた。この慣行に対して、特に米国において規律を強化する傾向が強まっており、わが国企業が外国公務員に対する贈賄を理由として、米国当局から多額の罰金が科せられた事例も複数発生している。政府による汚職・贈収賄への規律強化の動きは先進国にとどまらない。中国に続きベトナムでも「反汚職の風」が吹き荒れており、日本企業に影響が及ぶ可能性が指摘されている(北島:2017)。また企業にとって、汚職・贈賄は経営者の経営倫理が問われる重要な問題でもある。このような中、どのような属性の日本企業が、汚職・贈賄の防止に積極的に取り組んでいるのだろうか。わが国企業を対象として、汚職・贈賄の防止に積極的な企業の属性を、統計的手法を用いて実証的に分析した研究は、必ずしも十分には行われていない。

本稿では企業の属性として、海外要因とガバナンス要因に注目する。これは海外に進出している企業ほど汚職・贈収賄に直面する可能性が高いこと、また汚職・贈賄の防止には経営トップの強い意志が求められるところ、経営トップを規律するのがガバナンスの役割であること、が理由である。

以下では、第2章で、贈収賄を巡る最近の動向を検討し、本稿で行う分析の背景を整理する。第3章で先行研究を概観したうえで、汚職・贈収賄の防止に積極的な日本企業の属性に関する仮説を提示する。第4章で実証研究の枠組みを説明し、第5章で実証結果を分析する。そして第6章で全体を総括し今後の課題を述べることとする。

## 2 贈収賄を巡る最近の動向

### 2.1 米国の海外腐敗行為防止法（FCPA）の適用事例

米国司法省による海外腐敗行為防止法（Foreign Corrupt Practices Act : FCPA）の積極的な域外適用により、わが国企業を含む多くの米国外企業が FCPA 違反で摘発され、巨額の罰金の支払い等を余儀なくされている。例えば、ドイツの総合電機大手シーメンス社は、2006年に発覚した外国公務員に対する贈賄事案に関して、FCPA 違反を理由として、2008年に米国司法省や米国証券取引委員会（SEC）に対して罰金等約 8 億ドルを支払うこととなった。また同社は、当局の調査を契機として、再発防止のための措置を講じ、コンプライアンス体制の抜本的な強化を図ることが求められ、これに対応することとなった(経済産業省:2015a)。

わが国企業に対しても FCPA が適用された複数の事例がある。例えば、マリンホースに係る国際的な談合捜査の際に、合わせて FCPA 違反が発覚したことから、A 社(わが国大手タイヤメーカー)はアルゼンチンやブラジル等の公務員に対する贈賄を理由として、米国

当局に2,800万ドルの罰金を支払うことを余儀なくされ、また同社の本件担当部長が2008年にFCPA違反と独禁法違反を理由として2年間の懲役と8万ドルの罰金の有罪判決を受けた（その他の関係者もそれぞれの関与度合いに応じて罰金の支払い等を行った）。なおA社はその後マリンホースの製造販売から撤退し、また社会・環境レポートやCSRレポートで独禁法遵守と外国公務員に対する贈賄防止に積極的に取り組んでいることを繰り返し表明することとなった（内田：2013）。

ナイジェリアのLNGプラント建設の国際的コンソーシアムの参加メンバーであったB社（わが国大手エンジニアリング会社）とC社（わが国大手商社）が、ナイジェリア政府の公務員に対して、エージェントを通じて金員を供与したという理由で、2011年の司法合意に基づき、米国当局に対して罰金等2億1,880万ドル（B社）、5,460万ドル（C社）の支払いを余儀なくされた。B社は、FCPA上の「国内関係者」や「発行者」に該当しなかった（従ってFCPAの対象外の企業であると考えられていた）が、他のメンバーとの「共謀」、不正送金の「幫助・教唆」を理由としてFCPA違反に問われたものである（FCPAは、域外適用の範囲をかなり広く解釈している）（高他：2012、内田：2013、経済産業省：2015a）。

その他、C社はインドネシアでの発電所建設契約に関して、インドネシア政府の公務員への賄賂支払いに関与したとして、FCPA違反を理由として米国当局に対して、2014年に8,800万ドルの罰金の支払いを余儀なくされ、D社（わが国大手電機メーカー）は、発電設備の受注にからんで南アフリカの与党アフリカ民族会議（ANC）側に不適切な支出をしたとして、2014年に1,900万ドルの罰金を科され、さらにE社（わが国医療用機器メーカー）は、医療用機器の販売に関し、ブラジル子会社を通じてブラジルの医療従事者に無償又は割引価格で機器を提供したことなどが贈賄に当たるとして、2016年に罰金2,280万ドルを支払うことを公表した。

以上に見られるように、わが国を代表する複数の企業が、FCPA違反を理由として米国当局に多額の罰金の支払いを余儀なくされる事例が発生していることなどから、わが国企業にとって、海外公務員等に対する贈賄の防止を徹底することが喫緊の重要な課題となっている。

## 2.2 FCPAの成立と域外適用

1970年代、米国では、ウォーターゲート事件やロッキード事件の発覚などによって、企業による海外の政治家などに対する贈賄の事実が表面化した。当時、米国には海外の政治家などへの贈賄を禁止・処罰する法律がなかったことから、1977年にFCPAが制定され、外国公務員（政治家を含む）に対する贈賄が禁止・処罰されることになった。

米国だけが外国公務員への贈賄を禁止・処罰することは、贈賄がビジネス履行上の手段として行われている国でビジネスを行う場合、米国多国籍企業が競争上不利な立場に陥ることになる。そこで米国はOECD国際企業多国籍委員会に条約制定を働きかけ、その結果、1997年にOECDにおいて「外国公務員贈賄防止条約」が採択された（高他：2012）。同条

約の採択を受け、わが国も 1998 年に不正競争防止法を改正し、外国公務員に対する贈賄罪を導入した。さらに、2000 年には OECD の多国籍企業行動指針に贈賄防止が追加され、また 2003 年の国連腐敗防止条約の成立を受けて、2004 年には国連グローバルコンパクトに、第 10 原則として「贈賄防止」が追加された。

このように外国公務員に対する贈賄防止については、国際的な認識が深まっていたが、実際の摘発は米国を含めて低調であった。転機となったのは 2007 年である。この前後から米国では FCPA が本格的に適用されるようになり、前節で示したシーメンス社やわが国企業に対する事例のように、米国外企業に対しても FCPA が域外適用され、多額の罰金が科せられるようになった。

FCPA の特徴として、域外適用を広範囲に亘って実施していることが挙げられる。一般に刑罰法規は、属地主義（自国領内の犯罪については、行為者の国籍を問わず裁判権を有する）を基本としつつ、属人主義（一定の犯罪については、自国民の国外犯にも自国法を適用する）を付加しているが、FCPA もこの一般原則に従いつつ、属地主義の場所的適用範囲を極めて広範に解釈していることが特徴である。すなわち、米国領域内の行為が広く解され、例えば、単にメールや電話が米国内で行われたことや、米国外で賄賂をドルで送金しただけでも（ドル送金はコルレス銀行を通じて必ず米国内で銀行間決済がなされることから）FCPA が適用される可能性がある。さらに、FCPA に違反する者との共謀罪、幫助罪、エージェントの理論により、外国企業の外国における行為についても FCPA が適用される可能性がある（渡邊他：2015）。

米国外の状況を見ると、英国では 2010 年に贈収賄禁止法（Bribery Act 2010 : UKBA）が成立した。同法第 7 条の企業贈賄防止懈怠罪は、英国で事業の一部を遂行している企業であれば、その関係者が世界中どこで贈賄を行っても適用されるという、極めて広範囲な域外適用を規定している（渡邊他：2015）。中国でも刑法や反不正競争法に基づき贈収賄が禁止されており、2014 年には英製薬大手グラクソ・スミスクライン社（GSK）に対して 30 億元（約 530 億円）の罰金刑が言い渡された事例がある。わが国でも外国公務員贈賄罪に問われた事案はあるが、数も少なくまた罰金額もそれほど巨額とはなっていない。例えば ODA 鉄道事業に関して外国公務員にリベートを支払った F 社の事案では、2015 年に、罰金 9 千万円、社長が懲役 2 年（執行猶予 3 年）という判決が確定している。

わが国企業にとって、海外贈賄問題が企業価値の毀損に直結する重大なリスクとなっていることから、2015 年には経済産業省の「外国公務員贈賄防止指針」が改訂されるとともに、2016 年には日本弁護士連合会から「海外贈賄防止ガイダンス（手引）」が公表され、企業が行うべき具体的な体制整備の内容が示された。そこでは、経営トップがとるべき行動の第一に、取締役会において贈賄防止の基本方針を採択し、経営トップ自らが贈賄防止に取り組む姿勢を社内外に公表することが挙げられている。

### 2.3 コンプライアンス・プログラムの重要性と主な構成要素

FCPA や UKBA の適用対象となり得る企業の取締役は、取締役の善管注意義務を果たす観点から、それら外国法令を遵守するための内部統制システム、すなわちコンプライアンス・プログラムの整備を行う必要がある。またコンプライアンス・プログラムが整備されていると、FCPA や UKBA への違反が顕在化した場合に、企業責任が軽減される可能性がある。

今日的な意味でのコンプライアンス・プログラムの端緒は、1961年に米国で発覚した反トラスト法違反事件に求められる。きわめて厳しい判決が言い渡されたことから、こうした事態の回避策として、米国企業においてコンプライアンス・プログラム導入の機運が高まった。その後も米国において、企業不祥事の発生への対応として、コンプライアンス・プログラムの導入が進められてきたが、1991年の連邦量刑ガイドラインの導入を契機として、米国企業はそれまでとは比較にならないほどの熱心さで、ガイドラインに適応したコンプライアンス・プログラムの導入を進めた。これは、このガイドラインが、規律に違反した企業に対して極めて高額な罰金刑を科す一方で、当該企業がコンプライアンス・プログラムを適切に実施していた場合には罰金額が軽減されることが明示されたためである<sup>2</sup> (川崎:2005)。

コンプライアンス体制が適切に構築されていたことから、FCPA が法人への処罰を免除した事例がある。モルガン・スタンレー社の不動産グループの上海事務所に勤務していた者が、現地における不動産投資に関し、中国の政府機関の役職員に対して贈賄行為を行った事案では、米国司法省が、同社が適切にコンプライアンス・プログラムを実施していたことなどを評価して、FCPA 違反に基づく執行を行わなかった (経済産業省:2015a)。なお英国 UKBA には、企業が贈賄防止を目的とした適切な手続を整備していたことを立証した場合には、贈賄罪に問われないことが明記されている。

米英日の執行当局等は、コンプライアンス・プログラムに関する指針を公表している。例えば FCPA ガイドによれば、コンプライアンス・プログラムに含めるべきものとして、(1) 上級経営者の誓約と明確な反汚職方針、(2) 行動規範とコンプライアンス方針・手続など、UKBA ガイドには、(1) 適切な手続、(2) 経営トップのコミットメント、などが示されている (渡邊他:2015)。また経済産業省の「外国公務員贈賄防止指針」には、(1) 基本方針の策定・公表、(2) 社内規程の策定、などが示されており (経済産業省:2015b)、日本弁護士連合会の「海外贈賄防止ガイダンス (手引)」には、経営トップがとるべき行動として、取締役会において贈賄防止に向けた基本方針を採択すること、などが示されている (日本弁護士連合会:2016)。このように、コンプライアンス・プログラムは複数の項目から構成されるが、まずは海外贈賄禁止を明記する社内方針・社内規則の存在が必要とされる。

### 3 先行研究と仮説

#### 3.1 先行研究

贈賄をテーマにした先行研究には様々なものがあるが、本稿ではこれらのうち、贈賄を

行う傾向がある企業の属性分析、贈賄に係る開示に焦点を当てた分析、並びに贈賄防止に関する企業の対応分析、に関する先行研究を採り上げ、本稿の問題意識に沿う観点からそれらを検討する。

### 3.1.1 先行研究 1（贈賄を行う傾向がある企業の属性分析）

世界銀行の調査データなどを用いて、贈賄を行う企業の属性を分析した一連の先行研究がある。主な先行研究は、表 1 に列挙した通りである。なお表 1 では、論文中に複数の分析がある場合には、本論文の趣旨に合った代表的な分析の結果を記載している（以下の説明も同様である）。

表1 先行研究(贈賄を行う傾向がある企業の属性分析)

論文	対象国・地域 対象年度	被説明変数	有意な関係を示す主な説明変数
Svensson (2003)	ウガンダ 1998年	贈賄額(従業員 1人あたり)	収益性 (+)
Clarke and Xu (2004)	東欧、中央アジア (21か国) 1999年	非公式な支払い の有無、売上高 に占める割合	収益性 (+), 企業規模(-), 株主構成 (+) 期限延滞金 (+)
Wu (2005)	グローバル (72か国) ※国が対象	汚職の程度	取締役[独立性](-), 会計情報開示 [悪い] (+)
Chen et al. (2008)	グローバル 1999年	贈賄の有無	企業規模(-), 業種 (+), 輸出の有無 (+)
Wu (2009)	アジア (12か国) 1998-2000年	贈賄の有無 贈賄の程度(6段階)	企業規模(-), 株主構成 (+)
Lee et al. (2010)	グローバル (61か国) 2000年	売上高に占める 非公式な支払い の額	企業規模(-), 株主構成(-), 業歴(-) 輸出比率(-)
Khalil et al. (2015)	グローバル (24か国) 2009年	贈賄の有無 贈賄の程度	会計監査(-), 株主構成 (+) 企業規模(-)
Wu (2016)	BRICS諸国 2002-2012年	贈賄の有無	企業規模(-), 成長性(-), 企業体制 [不備] (+), 会計監査(-)
Pelizzo et al. (2016)	アフリカ (30か国) 2009-2013年	贈賄の有無	企業規模(-), 株主構成(-)
Yi et al. (2017)	グローバル (113か国) 2006-2014年	売上高に占める 非公式な支払い の額	企業規模(-), 株主構成 (+), 業歴(-) 本社所在地の規律(-), 進出国の 規律(-)

(注1) 論文中に複数の分析がある場合には、本論文の趣旨にあった代表的な分析の変数を示す。

(注2) 変数名の後の(+)は正の関係、(-)は負の関係を示す。

Svensson (2003) は、贈賄を行う企業の属性を明らかにするため、ウガンダの企業 117



社を対象として、1998年の世界銀行などによる調査（Ugandan Enterprise Survey）のデータなどを用いて回帰分析を行い、支払能力が高く（収益性が高く）、贈賄を拒否することが困難な（他に高い収益を上げる事業がない）企業ほど、従業員1人あたりの贈賄額が大きい傾向があることを示した。

Clarke and Xu（2004）は、贈賄を行う企業の属性を明らかにするため、東欧と中央アジア 21 か国の企業 2,000 社を対象として、1999 年の世界銀行の調査（World Business Environment Survey : WBES）のデータなどを用いてプロビット分析及び回帰分析（interval regression）を行い、収益性が高く、企業規模が小さく、最大株主が新設国内私企業（ガバナンスが弱い企業）であり、期限到来の未回収金（overdue payments）が大きい企業（贈賄によって資金回収を早めるインセンティブがある企業）ほど、非公式な支払い（贈賄）を行う傾向があり（プロビット分析）、また売上高に占める非公式な支払い（贈賄）の額が大きい傾向がある（回帰分析）ことを示した。成長性とは有意な関係が示されなかった。なお、WBES では企業が贈賄の有無・金額を回答しやすいように、当該企業の贈賄の有無等を聞くのではなく、同規模の同業他社の状況を質問するなどの工夫をしている。

Wu（2005）は、コーポレートガバナンスと汚職の関係を明らかにするため、72 か国を対象として、国際的な NGO である Transparency International の国別 Corruption Perceptions Index のデータなどを用いて回帰分析を行い、取締役会の独立性が低く、会計情報開示基準が低い国ほど、汚職を行う傾向があることを示した。そして、よいコーポレートガバナンスは、汚職を減少させることが出来ると結論づけた。

Chen et al.（2008）は、贈賄を行う企業の属性を明らかにするため、世界の 2,018 社を対象として、WBES などのデータを用いてロジット分析を行い、企業規模（売上高、従業員数）が小さく、公務員によって強くコントロールされている業種で、輸出を行っている企業ほど、企業は贈賄を行う傾向があることを示した。

Wu（2009）は、アジアにおける贈賄を行う企業の属性を明らかにするため、アジア 12 か国の企業（900 サンプル）を対象として、1998 年から 2000 年の WBES のデータなどを用いてプロビット分析及び順序プロビット分析を行い、企業規模が小さく、家族所有の企業（ガバナンスが弱い企業）ほど、贈賄を行う傾向があり、また贈賄の程度・頻度が高い傾向があることを示した。なお、成長性、会計基準（国際会計基準の適用の有無、外部監査人による会計監査の有無）とは、有意な関係が示されなかった。

Lee et al.（2010）は、贈賄を行う企業の属性を明らかにするため、世界 61 か国の 3,119 社を対象として、WBES のデータなどを用いて Heckman の 2 段階推定法を用いた分析を行い、企業規模が小さく、贈賄の要求を拒否できる力が弱く（外国人持株比率が低い、輸出比率が低い）、政府出資比率が低く、業歴が浅い企業ほど、売上高に占める政府関係者への非公式な支払いの額が大きいことを示した。

Khalil et al.（2015）は、企業の開示の質と公務員に対する贈賄の有無・程度との関係を明らかにするため、24 か国の 15,174 社を対象として、WBES などのデータを用いてロジット

ト分析（贈賄の有無）及びトービット分析（贈賄の有無と契約高に占める贈賄額の比率）を行い、会計監査人による財務諸表のレビューを行っていない企業ほど、贈賄を行う傾向があること、また個人株主比率が高く、企業規模が小さい企業ほど、贈賄を行う傾向があることを示した。

Wu (2016) [Wu (2005), Wu (2009) とは別人] は、贈賄を行う企業の属性を明らかにするため、BRICS 諸国の企業 (13,810 サンプル) を対象として、2002 年から 2012 年の世界銀行の調査 (World Bank's Enterprise Survey) のデータなどを用いてプロビット分析を行い、企業規模が小さく、成長性が低く、企業体制が整っておらず (セキュリティへの投資額が少ない企業など)、外部者による会計監査を行っていない企業ほど、贈賄を行う傾向があることを示した。企業体制が整っていない (infrastructural defects) 企業に関しては、政府に保護をもとめることから、政府役人に対して贈賄を行う傾向があるというロジックである。

Pelizzo et al. (2016) は、Sub-Saharan Africa 諸国において贈賄を行う企業の属性を明らかにするため、Sub-Saharan Africa 諸国の企業 (4,245 サンプル) を対象として、2009 年から 2013 年の世界銀行の調査 (World Bank's Enterprise Survey) のデータなどを用いてプロビット分析を行い、企業規模が小さく、外資系企業ではない企業ほど、贈賄を行う傾向があることを示した。なお、成長性、家族所有の企業か否か、外部監査人による会計監査の有無とは有意な関係が示されなかった。

Yi et al. (2017) は、企業が贈賄を行う要因を、特に進出国の環境や企業のガバナンス状況の観点などから明らかにするため、世界 113 か国の企業 (38,673 サンプル) を対象として、2006 年から 2014 年の世界銀行の調査 (World Bank's Enterprise Survey) のデータなどを用いてトービット分析を行い、企業規模が小さく、外国人持株比率が低く (ガバナンスが弱い企業)、大株主の持株比率が高く、業歴が短く、本社所在地の規律が弱く、進出国の規律が弱い企業ほど、売上高に占める非公式な支払いの額 (贈賄) が大きいことを示した。

以上を纏めると、企業規模が小さく、(株主構成に起因して) ガバナンスが弱い企業ほど、贈賄を行う傾向があるという研究結果が多く、また取締役の独立性が低い (ガバナンスが弱い) 企業ほど贈賄を行うという研究結果も示されている。

### 3.1.2 先行研究 2 (贈賄に係る開示に焦点を当てた分析)

贈賄に係る開示に焦点を当てて、開示の水準に影響を与える要因を分析した一連の先行研究がある。主な先行研究は、表 2 に列挙した通りである。なお表 2 では、論文中に複数の分析がある場合には、本論文の趣旨に合った代表的な分析の結果を記載している (以下の説明も同様である)。

表2 先行研究(贈賄に係る開示に焦点を当てた分析)

論文	対象国・地域 対象年度	被説明変数	有意な関係を示す主な説明変数
Islam and Manalili (2014)	ロンドン上場 2009-2012年	反贈賄対応開示の インデックス(開示 水準のスコア)	英国贈収賄防止法(UKBA)の導入(+)
Healy and Serafeim (2016)	グローバル (32か国) 2007年	汚職防止に関する 開示の評価(開示 水準のスコア)	企業規模(+), 社外取締役比率(+) 海外売上高比率(+), 米国上場(+) 業種(+)
Islam et al. (2016)	ヨーロッパ(仏独) 1995-2010年 ※2社の事例分析	反贈賄の開示水準	メディアでの報道(+) NGOsのイニシアティブ(+)
Joseph et al. (2016)	マレーシア, インドネシア 2011年	反汚職の開示水準	規制当局の活動(+)
Öge (2016)	グローバル (46か国) 2006-2013年	反汚職に関する情報 開示の水準 ※国が対象	採掘産業透明性イニシアティブ(EITI) への加盟(+)
Blanc et al. (2017)	グローバル (23か国) 2012年	汚職防止に関する 開示の評価(開示 水準のスコア)	メディアでの報道(+), 女性取締役比率(+) 収益性(+)

(注1) 論文の中に複数の分析がある場合には、本論文の趣旨にあった代表的な分析の変数を示す。

(注2) 変数名の後の(+)は正の関係、(-)は負の関係を示す。

Islam and Manalili (2014) は、英国贈収賄防止法 (UKBA) の施行 (2011 年 7 月 1 日) の前後で、英国企業の外国公務員に対する贈賄防止の対応に係る開示にどのような変化があったのかを明らかにするため、ロンドン証券取引所上場トップ 100 社を対象として、t 検定を行った。具体的には、企業のアニュアルレポートや CSR レポートの記載内容に基づいて贈賄防止対応に係る開示のインデックス (開示水準のスコア) を作成した上で、これと汚職リスクが高い国への企業進出との間に有意な関係があるか否かを分析した。この結果、UKBA 前では両者の間に有意な関係が見られた (汚職リスクが高い国に進出する企業は、汚職防止の対応に係る開示を行う傾向がある) が、UKBA 後には有意な関係が見られないようになったことから、UKBA はすべての企業に対して贈賄防止対応の開示を求める強い圧力となった (UKBA 導入は贈賄防止対応開示に強い影響を与えている) と結論づけた。

Healy and Serafeim (2016) は、汚職防止の開示に積極的な企業の属性を明らかにするため、32 か国の大企業 282 社を対象として、Transparency International の企業の汚職防止に関する開示の評価 (開示水準のスコア) などを用いて回帰分析を行い、企業規模 (総資産の対数値) が大きく、社外取締役比率が高く、海外売上高比率が高く、米国に上場している会社で、高リスクの業種に属している企業ほど、汚職防止に関する開示を積極的に行っていることを示した。

Islam et al. (2016) は、メディアと NGOs の活動が、企業の贈賄防止の開示にどのような効果をもたらすのかを明らかにするため、本社がヨーロッパに所在する 2 つの企業 (仏

Alcatel-Lucent と独 Siemens AG) の事例を、両社のアニュアルレポートやサステナビリティレポートの記載内容に基づいて分析し、メディアでの当該企業に関する贈賄報道の数と企業の贈賄防止の開示水準との間には有意な相関関係があること、NGOs によるイニシアティブが行われた後に、当該企業の贈賄防止の開示水準が向上したことを示した。

Joseph et al. (2016) は、規制当局の活動が企業の汚職防止の開示に影響を及ぼしているかを明らかにするため、マレーシア企業 (24 社) とインドネシア企業 (34 社) のアニュアルレポートやサステナビリティレポートの記載内容に基づいて分析し、インドネシア企業の方が汚職防止の開示に積極的であること、そしてこれは、インドネシア当局の、マレーシア当局より相対的に強い汚職防止に関する開示要求を反映したものであると考えられることを指摘した。

Öge (2016) は、採掘産業透明性イニシアティブ (Extractive Industries Transparency Initiative : EITI) への加盟が、当該国の汚職防止に関する情報開示の水準を高めることになるのかを明らかにするため、46 か国を対象として回帰分析を行い、EITI 加盟後に、国別の開示の透明度のスコアが向上することを示した。

Blanc et al. (2017) は、どのような属性の企業が汚職防止対応の開示を積極的に行っているかを明らかにするため、23 か国の大企業 105 社を対象として、Transparency International の企業の汚職防止に関する開示の評価 (開示水準のスコア) などを用いて回帰分析を行い、国際的な報道機関によって汚職に関する記事が掲載された企業、その掲載数が多い企業、女性取締役比率が高い企業、収益性が高い企業ほど、汚職防止対応の開示を積極的に行っていること、企業規模 (時価総額の対数値)、CSR 委員会の有無は、汚職防止対応の開示に有意な影響を与えていないことを示した。

なお、企業の贈賄防止に関する開示が単なる形式的なものか、それとも実質を伴うものか、についての分析も併せて行われている。開示が当該企業の贈賄の事実を反映しているとは必ずしも言えない (Islam and Manalili : 2014)、実質的な対応を伴うためには政府や裁判所などによる金銭的ペナルティーが必要である (Islam et al. : 2016)、EITI への加盟は実際の汚職の低下に結びついていない (Öge : 2016) といった、開示は形式的なものにとどまっているという指摘がなされる一方で、企業の汚職防止に関する開示は単なる形式的なもの (cheap talk) ではなく、実質を伴うものであるという指摘もなされている (Healy and Serafeim : 2016)。

### 3.1.3 先行研究 3 (贈賄防止に関する企業の対応分析)

贈賄防止に関する企業の対応を分析した一連の研究がある。Jorge and Basch (2013) は、企業の汚職防止プログラム (コンプライアンス・プログラム) が、単に書面上のもの (Cheap talk) であるのか、それとも理想的で健全なものであるのか、を明らかにするため、アルゼンチン企業 70 社に対するサーベイ結果と、16 社に対するインタビュー結果に基づいて分析した。そして、地場のリスクを勘案した汚職防止方針を策定している企業が全体の 20%

に過ぎないこと、業務展開している全対象国に汚職防止遵守の専担者を置いている企業が全体の 24%に過ぎないこと、汚職防止の訓練・研修が稀にしか行われていないこと、そして内部通報にインセンティブを与えている企業が 2%に過ぎないことなどから、アルゼンチンにおいては企業の汚職防止プログラムが表面的なものに留まっていると結論づけた。

Hauser and Hogenacker (2014) は、企業が事前に汚職に直面するリスクを予期して対応しているのか、それとも実際に汚職に直面して初めて対応策を実施するのか、について明らかにするため、スイスの 479 社を対象にサーベイを行った。彼らは汚職防止の対応手段として、従業員に対する定期的なトレーニング（研修）、及び代理人等の第三者との間での汚職防止契約（契約）を想定し、ロジット分析を用いて、汚職が頻繁に行われている国への進出企業が、あらかじめ平時に研修や契約締結を行う傾向があるか否かを分析したところ、有意な結果が得られなかった（企業規模とは有意な関係が示されたことから、規模が大きい企業ほど、研修や契約を締結する傾向があることが示された）。一方で、汚職に直面している企業が研修や契約締結を行う傾向があるか否かを分析したところ、有意な正の関係が示された。これらのことから、彼らは、企業は、実際に汚職に直面して初めて対応策を実施する傾向があると結論づけた。

Schembera and Scherer (2017) は、汚職の発覚によって正統性を失った企業は、その回復のためにどのような対応をするのかを明らかにするため、多国籍企業 3 社 (Siemens AG, Daimler AG, ABB Ltd.) の事例を分析した。これら 3 社の贈賄発覚後の対応は大きくことなっている。例えば Siemens の場合は、外国公務員に対する多額の賄賂の事実が突然発覚し、世界中の Siemens の役職員に「ひどい驚き」をもたらしたことで、そして積極的に実質を伴う大幅な改革を行わないと正統性が回復できないという認識が広くいきわたったこと、などにより、迅速かつ実質を伴った改革が行われた。具体的には、外部出身者の CEO への登用、上級管理者の 8 割の交代、そしてコンプライアンス担当者の大幅増員 (60 名から 600 名に増員) などが行われた。Daimler の場合は、当初、贈賄発覚の事実があまりメディアに取り上げられず、社会的制裁が弱かったことから、全世界の役職員が違反の贈賄発覚の事実を認識するまでにある程度の時間がかかり、大幅な改革を求める動きは鈍かった。しかし、FCPA による事後のモニタリングは非常に厳しいものであったこと（追加的な規制当局からの圧力）、また遅れてメディアを通じた社会的な注目・制裁などがなされたことから、それらによって Daimler は（遅れて）包括的なコンプライアンス・プログラムを導入・定着させることとなった。これらの事例分析に基づいて、Schembera らは、正統性が失われた際の企業の対応には典型的・模範的な方法がないこと、贈賄発覚に伴う報道や外部からの圧力などの様々な要因が、企業の対応内容やそのスピードを決めること、を指摘した。

Frei and Muethal (2017) は、贈賄に関する研究の体系づけを目的として、文献レビューを行った。その中で彼らは、贈賄を行う多国籍企業の特徴として、(1) 倫理観の欠如したリーダーシップ、(2) コーポレートガバナンスの欠如、(3) コンプライアンスの欠如、及び (4) 汚職を許容する企業文化、を挙げている。コーポレートガバナンスの欠如に関して

は、所有と経営の分離が不十分な場合（例えば同族経営の場合）に贈賄が起りやすいこと、また株式が分散している場合に（責任の所在が曖昧になることから）贈賄が起りやすいこと、を指摘した。またコンプライアンスの欠如に関しては、反贈賄方針がないと贈賄が起りやすいことを指摘した。これは、反贈賄方針がないと、現地子会社の役職員が本社は贈賄に関して厳しくないと理解して、彼らの現地ルールを適用して贈賄を行う傾向があるからである。

贈収賄はかなり複雑な現象であり、様々な観点からの分析がなされているが、Frei and Muethal (2017) の文献レビューからも明らかのように、汚職・贈賄防止方針の策定が、企業の反贈賄の重要なメッセージとなること、またコーポレートガバナンスが企業の贈賄行動に影響を及ぼしていること、が指摘できる。

### 3.2 仮説

本節では、汚職・贈賄の防止に積極的な日本企業の属性に関する仮説を提示する。まず海外要因について検討する。既に検討したように、汚職・贈賄は開発途上国の公務員（政治家を含む）に対するものが多い。国際的な NGO である Transparency International の Corruptions Perception Index (CPI) でも、わが国を始めとして先進諸国の CPI は高い（汚職に関してクリーンである）が、開発途上国の CPI は低い（汚職度合が高い）ことが示されている。このことは、開発途上国に進出する企業は、ビジネスを展開するうえで、汚職・贈賄に巻き込まれるリスクが高いことを意味する（ビジネスを獲得・維持するために、また他社との競争上、外国公務員に対して贈賄を行わざるを得ない局面に陥るリスクが高いことを意味する）。

他方で、贈賄を厳しく取り締まるのは、米国 (FCPA) や英国 (UKBA) といった先進国であり、これらの国は、自国に進出した外国企業に対しても自国企業と同じように、贈賄に対して厳しい罰則を適用している。第 2.1 節で検討したように、すでに複数の日本企業が FCPA 違反を理由として多額の罰金を科せられている。

これらのことは、企業が海外に進出すると、汚職・贈賄に巻き込まれるリスクが高まり、また贈賄を理由として厳しい罰則を受けるリスクが高まることを意味する。したがって、海外に進出した企業は、これらのリスクを回避する観点から、汚職・贈賄の防止に積極的になると考えられる。以上から以下の仮説が導かれる。

仮説 1 海外に進出している企業ほど、汚職・贈賄の防止に積極的である。

開発途上国の重要なプロジェクトの受注に際して、高い収益目標が課せられている営業部隊が、外国公務員からの贈賄の要請を断ることは簡単ではない。また贈賄を継続しなければ、現状のビジネスを失う可能性が高い場合、贈賄を停止する決断をすることも容易なことではない。贈賄を一切行わないという決断には、経営トップの強い意志が求められる。

経営トップにも収益増強が求められている中で、経営トップが汚職・贈賄防止のスタンスを貫くためには、経営トップの倫理観に加えて、当該企業の外での経験が豊富な取締役や監査役、企業価値を大きく減ずるようなリスクに対して敏感な株主（機関投資家）などが、経営トップに汚職・贈賄防止の重要性を認識させ、または経営トップの汚職・贈賄防止のスタンスを支持して、汚職・贈賄防止を徹底するように経営トップを規律することが重要であると言える。以上から以下の仮説が導かれる。

仮説2 コーポレートガバナンスが整備されている企業ほど、汚職・贈賄の防止に積極的である。

#### 4 実証研究の枠組み

本稿では被説明変数を汚職・贈賄防止方針の有無、説明変数を海外現地子会社の数（仮説1）、社外取締役比率及び機関投資家持株比率（仮説2）とし、その他の主な変数をコントロールして、ロジット分析により、汚職・贈賄防止方針の有無と（1）海外現地子会社の数、（2）社外取締役比率、並びに（3）機関投資家持株比率、の関係を分析する。そこで本章では、サンプルと分析モデルを説明したうえで、被説明変数、説明変数及びコントロール変数について、その内容と変数として用いる理由を説明する。

##### 4.1 サンプルと分析モデル

サンプルは、東洋経済のCSR企業総覧2017年版及び2015年版に掲載されている上場企業（東洋経済の調査票に回答した企業）1,080社とし、クロスセクションデータを用いてロジット分析<sup>3</sup>を行う（データは主としてCSR総覧及び日経NEES-Cgesデータベースから作成<sup>4</sup>）。分析モデルは以下に示す通りである。

$$CBPO = \alpha + \beta_1 KAIGAI + \beta_2 ODR + \beta_3 INST + \beta_4 FUSYO + \beta_5 LNASS + \beta_6 ROE3 + \beta_7 PBR3 + \beta_8 DASS$$

被説明変数のCBPOは汚職・贈賄防止方針の有無（有=1のダミー変数）、説明変数のKAIGAIは海外現地子会社の数、ODRは社外取締役比率、INSTは機関投資家持株比率、コントロール変数のFUSYOは過去の不祥事の有無、LNASSは総資産の対数値（企業規模）、ROE3は株主資本利益率の3年平均（収益性）、PBR3は株価純資産倍率の3年平均（成長性）、DASSは負債比率である。CBPOは2016年度の（東洋経済）調査結果、KAIGAIとFUSYOは2014年度の（東洋経済）調査結果、ODR、INST及びLNASSは2014年度の数値、ROE3とPBR3は2012年度から2014年度の3年間の平均値である。なお基本統計量は表3に、相関係数は表4に記載の通りである。

表3 基本統計量

変数名	略称	平均値	標準偏差	最小値	最大値
汚職・贈収賄防止方針の有無	CBPO	0.636	0.481	0	1
海外現地子会社の数	KAIGAI	13.498	32.838	0	568
社外取締役比率	ODR	22.366	13.783	0	85.714
機関投資家持株比率	INST	22.584	18.637	0	83.800
過去の不祥事の有無	FUSYO	0.041	0.198	0	1
総資産の対数値	LNASS	11.509	2.154	5.384	19.352
株主資本利益率(3年平均)	ROE3	7.223	11.800	-79.953	118.368
株価純資産倍率(3年平均)	PBR3	1.175	1.245	0	20.427
負債比率	DASS	50.871	20.724	3	97.730

表4 相関係数

	CBPO	KAIGAI	ODR	INST	FUSYO	LNASS	ROE3	PBR3	DASS
CBPO	1								
KAIGAI	0.249	1							
ODR	0.157	0.077	1						
INST	0.478	0.375	0.232	1					
FUSYO	-0.019	-0.011	-0.036	-0.0357	1				
LNASS	0.543	0.414	0.157	0.702	-0.034	1			
ROE3	-0.031	0.024	-0.042	0.153	0.000	0.044	1		
PBR3	-0.079	-0.019	0.175	0.061	-0.045	-0.134	0.079	1	
DASS	0.056	0.083	0.041	-0.019	0.025	0.320	-0.030	-0.027	1

#### 4.2 被説明変数

本稿では、汚職・贈収賄防止に積極的な日本企業の代理変数として、当該企業が汚職・贈収賄防止の方針を策定しているか否か（汚職・贈収賄防止方針の有無）を用いる。これは、汚職・贈収賄の防止には経営トップの強いコミットメントが必要とされること、そしてそのコミットメントに基づいて汚職・贈収賄を防止する方針が策定され、役職員に周知されることが重要であると考えられるからである。

また米英日の執行当局等が公表しているコンプライアンス・プログラムに関する指針の中に、同プログラムに含めるべきものとして汚職・贈収賄防止に関する方針の策定が挙げられており、汚職・贈収賄防止に積極的な日本企業は当然、汚職・贈収賄防止方針を策定すると考えられるからである。

汚職・贈収賄防止方針の有無は、東洋経済 CSR 総覧（2017年版）に掲載されているデータを用いる。このデータは、東洋経済が2005年以降毎年継続実施している「CSR（企業の社会的責任）調査」に基づくもので、全上場会社等に調査票を送付し、その回答を取り纏めたものである。企業からの回答内容は、定評のあるCSR総覧という形で幅広くかつ詳細に開示されることから、企業も真摯に回答すると考えられ、企業の対応（企業の認識）を把握するのに適切なものであると言える。



#### 4.3 説明変数

本稿では、説明変数として、海外要因とガバナンス要因に係る変数を用いる。まず海外要因に係る変数を用いる理由を説明する。開発途上国に進出している企業は、それぞれの国の事情にもよるが、外国公務員等から賄賂を求められる可能性が高いこと、米国や英国などの先進国に進出している企業は、わが国だけでビジネスを展開している企業と比較して、贈賄に対して遥かに厳しい制裁を受ける可能性が高いことから、海外に進出している企業は総じて、贈賄の防止に積極的になると考えられる。単に輸出入をしているだけの企業よりも、実際に海外に進出している企業の方が、贈賄のリスクが高いと考えられることから、本稿では海外要因として海外現地子会社の数を用いる。具体的には、東洋経済海外進出総覧（2015年版）に掲載されているデータ（出資比率 10%以上の傘下の日系海外現地法人の数）を用いる。

次にガバナンス要因に係る変数について説明する。本稿ではガバナンス要因として、社外取締役比率と機関投資家持株比率を用いる。まず社外取締役比率を用いる理由を説明する。社外取締役は企業の最高意思決定機関である取締役会での議論を通じ、経営トップの規律づけに重要な役割を果たす。また幅広い経験を活かして、経営トップに対して助言を行うことが期待されている。すなわち、社外取締役が増加すると、取締役会の監督機能・モニタリング機能・助言機能が強化され、経営トップに対してリスクマネジメント強化の観点から贈賄防止の強化を求める圧力が強まると考えられる。実際 Healy and Serafeim (2016) の先行研究では、社外取締役比率が高い企業ほど、汚職防止の開示を積極的に行っていることが示されている。そこで本稿では、社外取締役を説明変数とする。

続いて機関投資家持株比率を用いる理由を説明する。株主の中でも機関投資家は、投資先企業の経営方針に対して多大な影響力を及ぼす能力と意思を有している。機関投資家は、投資先企業が有するリスクが顕在化し、その企業の企業価値が大きく毀損する（株価が下落して投資採算が悪化する）ことを恐れている。このため、対話・エンゲージメントを通じて、投資先企業のリスクマネジメント体制の強化を求めることになる。すでに検討したように、FCPA などが汚職・贈賄を理由として処罰・多額の罰金を科していること、また汚職・贈賄防止に関する方針を含むコンプライアンス・プログラムを策定し適切に運用すると、その処罰が軽減されることから、機関投資家は汚職・贈賄防止の強化を求めると考えられる。また汚職防止は重要な ESG 要素の一つであり（小崎・竹林：2011）、機関投資家は主として投資先企業のリスクを管理する観点から ESG 情報を求めている（CFA Institute：2015, Amel-Zadeh and Serafeim：2017）ことから、ESG 要素を重視する ESG 投資家は、特に汚職・贈賄防止体制の強化を求めると考えられる。機関投資家の持株比率が高いほうが企業に対する圧力が高まることから、本稿では機関投資家持株比率を説明変数とする。

#### 4.4 コントロール変数

企業の汚職・贈賄の防止対応に影響を与える変数として、本稿では、過去の不祥事、企

業規模、収益性、成長性、及び負債比率、をコントロール変数として用いる。まず過去の不祥事を用いる理由を説明する。不祥事を起こした企業は社会から強い批判を浴び、厳しい経験をすることから、再び不祥事を起こさないように贈収賄防止を含むリスク管理体制を強化すると考えられる。例えば中国で贈収賄事件を起こした英製薬大手グラクソ・スミスクライン社（GSK）は、同社の日本語版のホームページで、CEOが「GSKでは社員の倫理的行動を最優先としています。これ以上に優先するものはありません。--- 贈収賄防止には、倫理的に行動することが何よりも重要です。GSKにおける贈収賄に対する方針は極めて簡単であり、「一つも許容しない」ということです。」と語るなど、経営トップ自らが再発防止に対する強い意志を示している。本稿では、企業の不祥事の代理変数として、東洋経済のCSR企業総覧（2015年版）のデータに基づき、過去3年間の不祥事（公正取引委員会等からの排除勧告、不祥事などによる国内工場・営業所の操業停止、コンプライアンスに関わる事故・刑事告発、価格カルテルによる摘発、贈賄による摘発、その他の摘発、のいずれかに該当していること）の有無を用いる。不祥事の定義は様々想定されるが、本稿ではCSR総覧に掲載されている上記の内容を不祥事と定義して検討する。

次に企業規模をコントロール変数とする理由について検討する。企業規模が大きいほど  
 (1) 目立つのでFCPAやUKBAに基づく汚職摘発の対象となりやすく、またNGOsやNPOsといった市民社会からの批判的になりやすいこと、(2) 人材などに余力があるので汚職・贈収賄防止の対応が容易にできること、から、汚職・贈収賄防止に積極対応すると考えられる。Clarke and Xu (2004), Chen et al. (2008), Wu (2009), Lee et al. (2010), Khalil et al. (2015), Wu (2016), Pelizzo et al. (2016), Yi et al. (2017)らの先行研究では、企業規模の小さい企業ほど、贈収賄を行う傾向があることが示されていることから、企業規模が大きい企業ほど、汚職・贈収賄防止の対応が進められていることが想定される。またHealy and Serafeim (2016)の先行研究では、企業規模が大きい企業ほど、汚職防止の開示を積極的に行っていることが示されている。本稿では、Healy and Serafeim (2016)の先行研究に倣い、企業規模の代理変数として総資産の対数値を用いる。

その他の企業属性として、収益性、成長性及び負債比率を勘案する。収益性が低い企業はリスクに敏感になることから、汚職・贈収賄防止に積極対応すると考えられる。本稿では、収益性の代理変数として、株主資本利益率（ROE）の3年平均を用いる。3年平均を用いるのは、各年度の収益の変動を調整するためである。成長性が高い企業はリスクマネジメントに十分な経営資源を投入する余力が乏しいことから、汚職・贈収賄防止にはなかなか手が回らないと考えられる。本稿では、成長性の代理変数として、各年度の数値のブレを調整すること、及び簿価（純資産）に対する時価（株価×総株数）の比率が高いことは市場が当該企業の成長性を評価していると判断されることから、株価純資産倍率（PBR）の3年平均を用いる。負債比率の高低も企業のリスク判断に影響を及ぼす可能性があると考えられる。以上の理由により、これらの変数をコントロール変数とする。

5. 実証研究の結果

汚職・贈収賄防止方針の有無と、海外要因（海外現地子会社の数）又はガバナンス要因（社外取締役比率、機関投資家持株比率）の関係に関する推定結果は表 5 に示される通りである。分析モデルとして、過去の不祥事の有無、企業規模（総資産の対数値）、収益性（株主資本利益率の3年平均）、成長性（株価純資産倍率の3年平均）及び負債比率をコントロールしたうえで、汚職・贈収賄防止方針の有無と、(1) 海外現地子会社の数、(2) 社外取締役比率、及び(3) 機関投資家持株比率の関係を推定した。その結果、海外現地子会社の数、社外取締役比率、機関投資家持株比率ともに有意に正であることが示された。この実証結果は仮説 1 及び仮説 2 と整合的である。すなわち、(1) 海外に進出している企業（海外現地子会社の数が多い企業）ほど、汚職・贈賄に巻き込まれるリスクが高まり、また贈賄を理由として厳しい罰則を受けるリスクが高まることから、汚職・贈賄の防止に積極的であること、(2) コーポレートガバナンスが整備されている企業（社外取締役比率が高い企業、機関投資家持株比率が高い企業）ほど、汚職・贈賄防止を徹底するように経営者を規律する傾向が強まることから、汚職・贈賄の防止に積極的になること、という考え方が支持された。

表5 推定結果

説明変数・ コントロール変数	略称	CBPO	
		係数	z値
海外現地子会社の数	KAIGAI	0.010	4.71 ***
社外取締役比率	ODR	0.003	2.71 ***
機関投資家持株比率	INST	0.002	1.73 *
過去の不祥事の有無	FUSYO	0.013	0.24
総資産の対数値	LNASS	0.084	7.74 ***
株主資本利益率(3年平均)	ROE3	-0.003	-2.47 **
株価純資産倍率(3年平均)	PBR3	-0.011	-1.00
負債比率	DASS	-0.001	-2.02 **
定数項	C		-8.82 ***
サンプル数		1,080	
対数尤度		-476.182	
擬似決定係数		0.328	
的中率		0.792	

(注1) 係数は各変数に対応する限界効果の平均値を表す。

(注2) \*\*\*, \*\*, \*は、それぞれ1%, 5%, 10%水準で有意なことを表す。

コントロール変数の中で、企業規模（総資産の対数値）が、汚職・贈収賄防止方針の有無との間で正の有意な関係が示され、収益性（ROEの3年平均）と負債比率が、汚職・贈収賄防止方針の有無との間で負の有意な関係が示された。このことは、企業規模の大きい企業、収益性が低い企業、負債比率が低い企業ほど、汚職・贈収賄防止に積極的であることを示して

いる。なお、過去の不祥事の有無と成長性（PBRの3年平均）は、企業の汚職・贈賄防止対応に大きな影響を及ぼしていないことが示された。

## 6 おわりに

本稿では、どのような属性の企業が汚職・贈収賄防止に積極的であるかを検討する観点から、企業の汚職・贈収賄防止方針と海外要因、ガバナンス要因の関係に着目し、過去の不祥事の有無、企業規模、収益性、成長性及び負債比率をコントロールしたうえで、企業の汚職・贈収賄防止方針の有無と海外現地子会社の数、社外取締役比率、又は機関投資家持株比率の関係を分析した。実証結果は、仮説1（海外に進出している企業ほど、汚職・贈収賄の防止に積極的である）及び仮説2（コーポレートガバナンスが整備されている企業ほど、汚職・贈収賄の防止に積極的である）と整合的であった。なお、この他にも、企業規模が大きく、収益性が低く、負債比率が低い企業ほど、汚職・贈収賄防止の方針を策定する傾向があることが示された。これらの結果は、先行研究の結果と整合的である。

本稿の分析は、クロスセクションデータを用いて、2016年における汚職・贈収賄防止方針の有無を分析したものであり、一時点の状況を説明するものに過ぎない。今後、FCPA、UKBA やわが国の不正競争防止法等の適用の厳格化と摘発事例の増加が想定されるなか、企業の汚職・贈収賄に対する対応も変化していく可能性がある。また、本稿では、海外現地子会社の数、社外取締役比率、機関投資家持株比率の変動と、汚職・贈収賄防止方針の有無を直接結び付けるような分析は行っていない。本来、汚職・贈収賄防止方針の策定理由を具体的に明らかにするためには、個別事例についての時系列的分析が必要である。これらの論点を踏まえて更なる検討を進めることについては、今後の課題と致したい。

---

1 贈賄は賄賂を贈ること、収賄は賄賂を受け取ることであり、贈収賄はこの双方を含む概念である。本稿の分析対象は企業であるので贈賄が論点となるが、贈収賄が贈賄を含む一般的な用語として用いられることもあることから、本稿では、贈賄と贈収賄を特段の区別なく用いることがある。

2 罰金額は、基準となる罰金に裁判所が判断する有責性スコア（罰を強化する4要因と罰を軽減する2要因。軽減する要因の1つに、コンプライアンス・プログラムの存在がある）による乗数をかけて算定される。同様の不正行為であっても、罰金額が最大で80倍異なる（梅津：2005）。

3 プロビット分析も行ったが、同様の結果が得られた（実証結果の記載省略）。

4 CBPOは東洋経済CSR企業総覧2017年版、FUSYOは東洋経済CSR企業総覧2015年版、KAIGAIは東洋経済海外進出企業総覧2015年版、その他は日経NEES-Cgesのデータを用いた。

(参考文献)

- 内田芳樹 (2013) 「海外腐敗行為防止法 (FCPA) の域外適用—日本企業に対する共謀罪・幫助罪等による管轄権の拡大と対処法」『国際商事法務』41(7), 973-981.
- 梅津光弘 (2005) 「改正連邦量刑ガイドラインとその背景: 企業倫理の制度化との関係から」『三田商学研究』48(1), 147-158.
- 川崎友巳 (2005) 「アメリカ合衆国におけるコンプライアンス・プログラムの新動向」『同志社法学』56(7), 1-46.
- 北島純 (2017) 「ベトナムで相次ぐ汚職摘発 日本企業復権への好機にも」『エコノミスト』2017.10.17号, 80-82.
- 経済産業省 (2015a) 『海外における外国公務員贈賄の摘発事例について』経済産業省 HP. ([http://www.meti.go.jp/policy/external\\_economy/zouwai/casestudies.html](http://www.meti.go.jp/policy/external_economy/zouwai/casestudies.html))
- 経済産業省 (2015b) 『外国公務員贈賄防止指針』
- 小崎亜依子・竹林正人 (2011) 「国内外における ESG 投資の現状と考察」『証券アナリストジャーナル』49(5), 8-18.
- 高巖・國廣正・五味祐子 (2012) 「グローバル・リスクとしての海外腐敗行為—ナイジェリア贈賄事件を巡って」『麗澤経済研究』20(2), 1-24.
- 西垣建剛・立石竜資 (2015) 「米英中当局による執行の動向と対策」『Business Law Journal』2015年11月号, 30-34.
- 日本弁護士連合会 (2016) 『海外贈賄防止ガイドランス (手引)』
- 渡邊隆彦・田澤元章・久保田隆・阿部博友・田中誠和 (2015) 「米国 FCPA 及び英国 Bribery Act の域外適用と企業のコンプライアンス・プログラムの法的意義—米英日の比較」『専修ビジネス・レビュー』10(1), 75-94.
- Amel-Zadeh, A. and G. Serafeim (2017), “Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey”, *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper*. (SSRN=2925310)
- Blanc, R., M. A. Islam, D. Patten, M. Branco (2017), “Corporate Anti-Corruption Disclosure: An Examination of the Impact of Media Exposure and Country-Level Press Freedom”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 30(8), 1746-1770.
- CFA Institute (2015), *Environmental, Social and Governance (ESG) Survey*.
- Chen Y., M. Yaşar and R. M. Rejesus (2008), “Factors Influencing the Incidence of Bribery Payouts by Firms: A Cross-Country Analysis”, *Journal of Business Ethics*, 77, 231-244.
- Clarke, G. R. G and L. C. Xu (2004), “Privatization, Competition, and Corruption: How Characteristics of Bribe Takers and Payers Affect Bribes to Utilities”, *Journal of Public Economics*, 88, 2067-2097.
- Frei, C. and M. Muethel (2017), “Antecedents and Consequences of MNE Bribery: A Multilevel Review”, *Journal of Management Inquiry*, 26(4), 418-432.

- 
- Hauser, C. and J. Hogenacker (2014), “Do Firms Proactively Take Measures to Prevent Corruption in Their International Operations?”, *European Management Review*, 11, 223-237.
- Healy P. M. and G. Serafeim (2016), “An Analysis of Firms’ Self-Reported Anticorruption Efforts”, *The Accounting Review*, 91(2), 489-511.
- Islam, M. A. and S. Manalili (2014), “Corporate Disclosures on Curbing Foreign Bribery and the UK Bribery Act 2010: Evidence from UK Companies”, *Working Paper in CSEAR UK Conference, 27-29 August 2014, St Andrews, Scotland*.  
(<https://eprints.qut.edu.au/98108/>)
- Islam, M. A., T. Dissanayake, S. Dellaportas and S. Haque (2016), “Anti-Bribery Disclosures: A Response to Networked Governance”, *Accounting Forum*, Available online 25 March 2016. (<http://dx.doi.org/10.1016/j.accfor.2016.03.002>)
- Jorge, G. and F. F. Basch (2013), “How Has the Private Sector React to the International Standard against Transnational Bribery? Evidence from Corporate Anticorruption Compliance Programs in Argentina”, *Crime, Law and Social Change*, 60, 165-190.
- Joseph, C., J. Gunawan, Y. Sawani, M. Rahmat, J. A. Noyem and F. Darus (2016), “A Comparative Study of Anti-Corruption Practice Disclosure among Malaysian and Indonesian Corporate Social Responsibility (CSR) Best Practice Companies”, *Journal of Cleaner Production*, 112, 2896-2906.
- Khalil, S., W. Saffar and S. Trabelsi (2015), “Disclosure Standards, Auditing Infrastructure, and Bribery Mitigation”, *Journal of Business Ethics*, 132, 379-399.
- Lee, S-H., K. Oh and L. Eden (2010), “Why Do Firms Bribe? Insights from Residual Control Theory into Firms’ Exposure and Vulnerability to Corruption”, *Management International Review*, 50, 775-796.
- Öge, K. (2016), “Which Transparency Matters? Compliance with Anti-Corruption Efforts in Extractive Industries”, *Resources Policy*, 49, 41-50.
- Pelizzo, R., E. Araral, A. Pak and W. Xun (2016), “Determinants of Bribery: Theory and Evidence from Sub-Saharan Africa”, *African Development Review*, 28(2), 229-240.
- Schembera, S. and A. G. Scherer (2017), “Organizational Strategies in the Context of Legitimacy Loss: Radical versus Gradual Responses to Disclosed Corruption”, *Strategic Organization*, 15(3), 301-337.
- Svensson, J. (2003), “Who must Pay Bribes and How Much? Evidence from a Cross Section of Firms”, *The Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 207-230.
- Wu, R. (2016), “Why Do Firms Bribe? An Empirical Study in BRICS Economies from 2002 to 2012”, *Economics and Business Letters*, 5(3), 72-79.
- Wu, X. (2005), “Corporate Governance and Corruption: A Cross-Country Analysis”,

*Governance: An International Journal of Policy, Administration, and Institutions*, 18(2), 151-170.

Wu, X. (2009), "Determinants of Bribery in Asian Firms: Evidence from the World Business Environment Survey", *Journal of Business Ethics*, 87,75-88.

Yi, J., D. Teng and S. Meng (2017), "Foreign Ownership and Bribery: Agency and Institutional Perspectives", *International Business Review*, Available online 17 May 2017. (<http://dx.doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.05.001>)

## 投稿論文執筆要綱附則

- (1) 文字フォントはMS 明朝体を使い，論文タイトルは16pt，見出しは，章については12pt，節は11pt，本文は10.5ptを用いてください。ただし，タイトルは邦文の論文の場合，邦文タイトルに続いて，英文タイトルも記述してください。
- (2) 邦文の論文の場合，日本語の執筆者名，および，ローマ字での執筆者名を12ptで記述して下さい。
- (3) タイトル，執筆者名に続いて400字以内の邦文要旨，および250語以内の英文の要旨をつけて下さい。
- (4) 文章の句読点は「，」と「．」を使ってください。また，特殊文字（メール等で文字化けの可能性のある文字），たとえば①②等はいないようして下さい。
- (5) 漢字，ひらがな，カタカナ以外（アルファベット，数字，/等）は，半角で入力して下さい。
- (6) 数式の変数は可能な限りイタリックで表示してください。ただし，exp, log, lim等と数字，大文字のギリシャ文字は立体を用いて下さい。また，∴∵∀∃などの略号はできるかぎり使わずに言葉で表現してください。数式番号は(1)，(2)・・・のようにカッコ付きの通し番号とし，数式の右側に配置して下さい。
- (7) 本文を章や節に分ける場合は，以下の例のような表記方法に従って下さい。(1)，(2)・・・①，②・・・などはいないようお願いします。

例： 1 はじめに  
2 これまでの研究  
2.1 理論  
2.2 実証  
2.2.1 日本  
2.2.2 米国  
・・・

- (8) 注は論文の最後にまとめ，本文の挿入該当箇所に下記のように肩付の通し番号を付けて下さい。  
詳しくは注を参照<sup>3</sup>。
- (9) 引用文献は下の例に倣って作成し，本文や注の後にまとめて下さい。また記載の方法については以下の規則に従ってください。
  - (a) 日本語文献，外国語文献の順。
  - (b) 日本語文献は，姓の「あいうえお」順。
  - (c) 外国語文献は，Family Name の「アルファベット」順。



- (d) 同一著者の場合は「発表年」順，同一年に発表された論文が複数ある場合は，発表年の後に a, b, c・・・を付けて区別してください。たとえば (1985a), (1985b) など。

#### 引用文献の書き方の例

小林孝雄 (1991), 「株式の理論価格：現代ポートフォリオの視点」『証券アナリストジャーナル』 29(5), 1-11.

福田祐一, 齊藤誠 (1997), 「フォワード・ディスカウント・パズル：展望」『現代ファイナンス』 1, 5-18.

米澤康博, 丸淳子 (1984), 『日本の株式市場』東洋経済新報社.

Modigliani, F., and E. Perotti (2000), "Security Markets versus Bank Finance: Legal Enforcement and Investors' Protection," *International Review of Finance* 1(2), 81-96

Shleifer, A. (2000), *Inefficient Markets*, Oxford University Press

#### 補足説明

- ・ 第 29 巻第 5 号は'29(5)'と表現し，巻がなく通号だけの雑誌の場合，たとえば第 1 号は'1'とだけ表現してください（書き方の例の小林論文と福田/齊藤論文がそれぞれに対応）．英文についてもこれに準じてください．
- ・ 巻号あるいは通号の表記がない雑誌で，季節(夏, Fall 等), 月(1 月, June 等), 日付等が記載されている場合には，それを雑誌名の後に記してください．ただし，巻号，あるいは通号のある雑誌については不要です．雑誌以外の引用文献（たとえば新聞等）もこれに準じてください．
- ・ 巻号，通号，季節/日付等の記載のない引用文献については，必要と思われる情報を適宜引用文献名の後に記して下さい．
- ・ ディスカッション・ペーパー等を引用する場合もこれに準じて必要な情報を記して下さい．
- ・ 雑誌などを引用する場合には，書き方の例に倣ってページ数を最後に記して下さい．'ページ', 'p.', 'pp.'等の表記は不要です．
- ・ 単行本については上記の例のように出版社を明示してください．

- (e) 本文中や注で引用する場合は，著者名(発表年)として下さい．例えば，小林 (1991) , Shleifer (2000) など．また共同論文を引用する場合は著者名の間日本語文献では『・』外国語文献では著者名の間を『and』を入れてください．たとえば，米澤・丸(1984), Modigliani and Perotti(2000)など．執筆者が三名以内のときはすべての著者名を列挙し，三名を超える場合には適宜 'et al.' あるいは「・・・他」を用いて下さい．

- (10) 図表は見やすく整理し，必要最低限に絞るようお願いします．

- (a) 図表は図と表に分けて通し番号を付け，次の例のようにそれぞれ表題を記して下さい．表の縦罫線ははずして下さい．また本文中に挿入して下さい．

例：

表 1 投稿論文の採用状況

年 度	投稿論文数	採録論文数	採択率
1993	15	9	60%
1994	20	11	55%
1995	25	12	48%

(注)年度区分は当初の投稿時点による。

- (b) プリンターから打ち出された膨大な量のアプトプットをそのまま添付することは避けてください。
  - (c) 図は原則として本文中に挿入されたものを使用しますので、そのつもりで作成をお願いいたします。
  - (d) カラー印刷の図表は避けてください。図表は白黒印刷でも識別しやすいように作成してください。
- (11) 誤りを少なくするため、数式についてはできる限り簡潔な表現をお願いします。
- (a) 通常あまり使われない表現や複雑な表現は避けてください。例えば、 $f(x)$  が複雑なときは  $e^{f(x)}$  の代わりに  $\exp\{f(x)\}$  を用いたり、添え字の添え字などは避けるようお願いいたします。
  - (b) 数式の導出過程や計算プロセスなど長々と記述することのないようお願いいたします。ただし、審査の効率化のため、必要に応じて、省略された導出、計算過程を別紙に記入して添付してください。掲載の際には読者の求めに応じて導出、計算過程を提供する用意がある旨を付記し、要求のあった読者には送付するなどの措置をとっていただければ、なお結構です。
- (12) なお、論文の分量は特に規定を設けておりません。論文の論旨展開上不可欠であれば無理に短くする必要はありません。ただし、編集委員会が冗長だと判断すれば、カットをお願いすることもあります。
- (13) 投稿された論文は採否を問わず返却しません。
- (14) 採録論文の著作権は青山学院大学大学院国際マネジメント学会に属します。
- (15) 論文の電子データは以下のメールアドレスまで添付しておくってください。

IMR@gsim.aoyama.ac.jp

また、そのハードコピーを青山学院大学大学院国際マネジメント研究科合同研究室まで提出してください。

## 投稿規程

(学会誌の目的)

### 第1条

国際マネジメントおよびその関連分野の研究を活性化し，発展に資することを目的とする．採録する論文は，国際マネジメントおよびその関連分野の理論，実証，応用に関する邦文あるいは英文の論文とする．

(応募資格)

### 第2条

学会誌への投稿者は青山学院大学大学院国際マネジメント学会の正会員，学生会員，および修了生会員でなければならない．

(論文の審査および掲載)

### 第3条

論文の掲載可否については指導教官の許可にもとづき編集委員会がこれを決める．審査結果によっては論文の修正が要請される．

(書式および送付先)

### 第4条

論文の書式および送付先については論文執筆細則に定める．

平成 30 年 3 月 発 行

発行 東京都渋谷区渋谷 4-4-25

青山学院大学大学院国際マネジメント学会

青山学院大学大学院国際マネジメント研究科附置・

国際マネジメント学術フロンティア・センター

# INTERNATIONAL MANAGEMENT REVIEW

Volume 7 March 2018

- Gaps between Externally Observed Crises and the Management Crises Recognition  
– A Case Study on Core Business Shrink Prediction and Overseas Product  
Liability Class Action – . . . . . Akira Kato (1)
- Factors Influencing the Anti-Bribery Attitude of Japanese Corporations  
. . . . . Junichi Hayashi (17)

