

オリンパス損失隠し事件の 本質と将来の課題

—コーポレート・ガバナンスの観点から—

True States and Future Problems of Olympus's Window Dressing
— From the Perspectives of Corporate Governance —

櫻井 通晴

Michiharu Sakurai

専修大学名誉教授・城西国際大学経営情報学部

Emeritus, Senshu University and

Visiting Professor, Josai International University

■キーワード

ガバナンス, オリンパス, スキャンダル, 取締役会, 監査人

■論文要旨

本論文は、オリンパス事件を解明することによって、日本企業が再び同じような過ちを犯さないためには企業経営者が今後いかなる点に注意すべきかを明らかにすることにある。その目的を達成するため、オリンパスの巨額粉飾事件の経緯と会計処理の問題点を明らかにし、将来のビジネス上の課題を検討するとともに、取締役、監査役、監査法人の責任を考察する。

■Key Words

Governance, Olympus, Scandal, Board Meeting, Auditor

■Abstract

This paper describes the Olympus scandal for Japanese managers not making the same mistake again. To attain this purpose, it first examines the states of affair of Olympus scandal, and the problems of it. Next, it discusses the responsibilities of board meeting, corporate auditors and audit firms.

1 | はじめに

光学機器大手のオリンパスによる損失隠し事件で、東京地検特捜部、警視庁捜査2課、証券取引等監視委員会は異例の合同捜査態勢を組み、金融商品取引法¹⁾違反（有価証券報告書の虚偽記載）の調査を行ってきたが、その全貌がほぼ明らかになった。その結果、執筆時点である2012年も半ばになると、オリンパス問題の全容の解明はほぼ終息したといってよい。

過去、日本でも幾度となく企業における会計上の不祥事が起きている。しかし、オリンパスの事件は取締役、監査役、監査法人も、鳴りもの入りで成立させた内部統制も、企業統治に対して無力でしかなかったし、市場もメディアも長期にわたってオリンパスの隠蔽を見抜けなかった。しかも、内部告発をしたのは外国人であったことや大王製紙の不祥事と重なったことなど、日本企業全体の信用の低下に繋がる恐れもある事件であった。

不正経理を指南して多額の報酬を得ていた指南役の暗躍も目立った。オリンパスのビジネスが他の企業の追随を許さないほどすぐれたものであったこともあり、これだけの事件を起こしながらも、一部の医療分野では依然として高い収益力を誇っていることや、コーポレート・レピュテーション（企業の評判）は低下したはずであるが財務業績には致命的な打撃を与えていないことなど、過去の事件と比較しても、オリンパスの損失隠しはいくつかの面で特異な事件であったといえる。

本研究の目的は、オリンパス事件を解明することによって、日本企業が再び同じような過ちを犯さないためには、企業経営者が今後いかなる点に注意すべきかを明らかにすることにある。その目的を達成するため、オリンパスの巨額粉飾事件の経緯と会計処理の問題点を明らかにし、将来のビジネス上の課題を検討するとともに、取締役、監査役、監査法人の責任を考察する。以上をもとに、最後に、将来の日本のコーポレート・ガバナンス

のあり方を述べたいと思う。

本研究では、国内・国外のジャーナルや新聞報道の他、第三者委員会など調査委員会の報告書を活用した。委員会報告書—①第三者委員会調査報告書（2011年12月6日）、②取締役責任調査委員会の調査報告書（2012年1月10日）、および③監査役等責任調査委員会の調査報告書（2012年1月17日）、—にはいずれも本文と要約版があるが、本研究では必要に応じて、その本文・要約版の委員会報告書を活用している²⁾。

2 | オリンパスの巨額粉飾の経緯

多くの日本企業は1991年の株価の暴落を受けて、株価暴落の煽りで多額の金融資産の含み損を抱えることになった。オリンパスも例外ではなかった。その含み損を挽回するため、デリバティブなどの金融商品を購入したものの目算が外れ、含み損がさらに膨れ上がる結果となった。1998年頃には、オリンパスは950億円に膨らんだ巨額の含み損を評価損として計上しなければならなかった。巨額の損失隠しを実行するため、オリンパスは1998年3月頃から、連結対象とはならないファンドに対して約1,350億円の資金を提供して、含み損を表面化せずに簿外に移管して分離するスキーム（以下、損失分離スキームと称する）を画策し、これを実行した〔監査役等調査委員会（要約版）2012, p.7〕。

事件の発覚は、すべて総合情報誌（雑誌）『ファクタ』2011年8月号の記事から始まった。その記事では2006年から2008年にかけて買収した国内3社に支払った買収価格に疑惑の目が向けられている。それ以前にも、簿外損失の解消を図る経理操作ではないかという見方はあった。しかし、オリンパスの社長職を2011年10月14日に解任されたマイケル・ウッドフォード氏による内部告発を機に、一気に疑惑が噴出した。

ウッドフォード元社長は、社長在任中の2011年9月に、イギリスの医療機器メーカーの買収に

絡んでファイナンシャルアドバイザーに支払った報酬額などについて疑念を抱き、前会長兼社長の菊川剛氏や森久志前副社長に電子メールで真相を問いただし、資料の提出を求めた。10月になると、海外の監査法人にも自らが調査を依頼し、不適切な会計処理の可能性を突き止めた。その事実をもとに菊川前社長と森前副社長にメールを送付し、2人の辞任を求めた。これに対して、菊川前社長は、ウッドフォード元社長が来日する10月14日に、ウッドフォード元社長など海外滞在中の役員を除く全役員を招集して、その席でウッドフォード元社長辞任動議に賛成するよう求め、臨時取締役会では全出席者の賛成で賛同を得た。その臨時取締役会では、大半の役員は不正経理の経緯を知らず、異論は一切出なかった。なお、それ以前にも、「買収価格やファイナンシャルアドバイザーへの報酬が高すぎる」とオリンパスの処理に関する疑義を指摘した当時の監査法人（あずさ監査法人）を菊川前社長が解任していたことも明らかになっている。

この事件に対する海外での反応は早かった。海外のジャーナルでは、10月15日に *New York Times* でウッドフォード氏の辞任を伝え、10月22日には、*The Economist* [2011, p. 78] がいち早くオリンパス事件を詳しく報道している。その記事の事件の報道のなかで、GMI³⁾によると、日本のコーポレート・ガバナンスは38カ国中33位と低く、ロシア、ブラジル、中国にも劣っている。日本の規制当局者は凡庸で、独立の取締役に対する要件もない。外国人はわずかで、女性の役員は1%とクウェート以下であるとまで酷評している。日本のコーポレート・ガバナンスが酷評され

たことは、それが事実とすれば、日本人としてまことに残念である。

疑惑対象となった買収案件は、2008年に行ったイギリスの医療機器メーカー、ジャイラス・グループ (Gyrus Group PLC) の買収 (買収に伴う投資助言会社、Axes などへの計660億円の支払、これは買収額の約3割に相当) と、2008年までの国内の非上場のベンチャー企業の3社—アルティス (288億円)、NEWS CHEF (214億円)、ヒューマラボ— (231億円) (総額で買収額は734⁴⁾億円) の買収と、ジャイラスの買収に伴ってファイナンシャルアドバイザー報酬として支払った同社のワラント購入権および優先株の買い取りであった。

2008年当時の年度売上高計画では、小谷・石黒 [2011, p. 11] によれば、アルティスが6億円、NEWS CHEFが27億円、ヒューマラボが21億円であった。ところが、取締役責任調査委員会 [2012, p. 60] によれば、2012年売上高計画では194億円、422億円、267億円と膨大な予測値につり上げられ、利益も大幅に増加する計画になっていた。つまり、売上高も利益も「正当な事業投資ではないことは明らか」と調査委員会に言わしめるほど法外な高い数値になっている。図表1を参照されたい。

この段階で内部情報を知り得て異論を差し挟むことができたのは、監査役だけである。しかし、その監査役が社長とともに隠蔽工作をしていたのであるから、オリンパスの統治能力の一部は機能不全に陥っていたといえる。しかもオリンパスは、外部第三者機関による事業価値算定を実施しているが、調査を担当したコンサルタント会社も会社の求めに応じて、後述するように、会社からの依

図表1 国内3社の売上高・利益の計画値の対比

(単位; 億円)

	売上高		当期純利益	
	2008年度計画	2012年度計画	2008年度計画	2012年度計画
アルティス	6	194	▲0.05	42
NEWS CHEF	27	422	0.04	77
ヒューマラボ	21	267	0.52	82

頼に応じて虚偽の報告書を提出したのである。

3 飛ばしの会計処理

バブル崩壊後、含み損の計上を拒み続けたオリンパスは、2001年3月期の時価会計前に、多額の損失を抱える金融商品を簿価のまま売却して、損失を表面化しない飛ばしに踏み切った。旧経営陣が時価会計導入による巨額損失の表面化を避けるため、複数の証券会社に相談したものの、打開策が見つからなかった。合法的な手段では乗り切れないことが分かったことで、飛ばしという手法に走った。不明確なところも残されているが、元公認会計士の細野祐二氏〔濱條, 2011, pp.15-16〕を参考にして、この飛ばしを含む損失分離スキームの仕組みを明らかにしたい。

2000年3月期に短期特定金融資産(特金)293億円を出資金306億円にして、ケイマン諸島のAファンドに振り替えた。Aファンドはその後Bファンドに移され、追加投資150億円と合わせた450億円で2002年から運用していた。このBファンドが2005年にはゼロになる。2000年3月期にはほぼ無価値であった特金を簿価のままケイマンのAファンドに飛ばし、さらに150億円を追加投資して取り戻そうとしたが失敗した。2005年の3月期には投資会社ITXの買収に伴うのれん代(連結調整勘定振替金)458億円の計上でBファンドを処理した。のれんは、日本の会計基準では最長20年間にわたって均等償却できる。そこで買収資金でBファンドの穴埋めをして、オリンパス本体はのれん代を20年で償却することにして、Bファンドに飛ばした簿外の含み損を処理しようと画策した。

2006年には、損失の穴埋め工作に利用された3社—アルティス、NEWS CHEF、ヒューマラボ—の買収(のれん代の総額は724億円)、および2008年にはジャイラスの買収に伴って2084億円という多額ののれん代を計上している。純資産を大幅に上回る金額で買収することで、簿外の含み

損を処理する一方で、新たに計上される巨額ののれん代は20年にわたって償却していく計画ではなかったかとするのが、細野氏の推論である。

第三者委員会(要約版)[2011, p.11]によれば、「監査法人から、本件国内3社の実態を鑑みるとのれんの資産価値が当初計上した価格と大幅に乖離しているとの指摘を受け、2009年3月期に、本件国内3社ののれんについて557億円の大幅な減損処理を行った。また、オリンパスは、翌2010年3月期にも13億円の減損処理を行った」としている。これにより、オリンパスは損失の一部については最終処理を行った。減損処理に至るまで、あずさ監査法人は「このままでは監査契約を継続することは難しい」[田村・小谷, 2011, pp.8-9]と迫った末ようやく減損処理が決定された。

それにしても、なぜこんなに高いのれんを資産計上できたのか。新聞報道〔読売新聞, 2011.11.10〕によれば、オリンパスは2006年と2008年の2度にわたり、都内の公認会計士事務所に3社の企業価値の試算を依頼した。その結果、当該公認会計士はアルティスについては335~470億円、NEWS CHEFが336~383億円、ヒューマ社が298~393億円と試算した⁵⁾。これに対して、実際の買収額はアルティスが288億円、NEWS CHEFが214億円、ヒューマ社が231億円で、計734億円(1億円の誤差は数値を丸めたためであると思われる)であった。いずれも公認会計士の試算を下回っており、表面上では割安な買収であったように見せかけている。オリンパスの一部役員だけでなく、評価に当たった公認会計士の罪も重い。

以上の損失分離スキームが提案されたことで、菊川剛前社長が山田秀雄前監査役に「うまくいけば(簿外に隠した損失が)だいぶ減るよな」〔日本経済新聞, 2011.12.15〕と成果を期待する発言をした背景になっているとされる。このような飛ばしが可能になったのは、日本のコーポレート・ガバナンスに問題があったのではないかと疑える十分な理由がある。そこで次に、日本企業一般との比較において、オリンパスのコーポレート・ガ

バランスを概観しておこう。

4 | コーポレート・ガバナンス

オリンパスの事件を解明するには、日本のコーポレート・ガバナンスの現状について簡潔に述べておく必要がある。コーポレート・ガバナンス (corporate governance ; 企業統治) とは、一般に、企業の経営が法令に違反するなど間違った戦略や行為をしないように監督する組織、制度、仕組みを意味する。

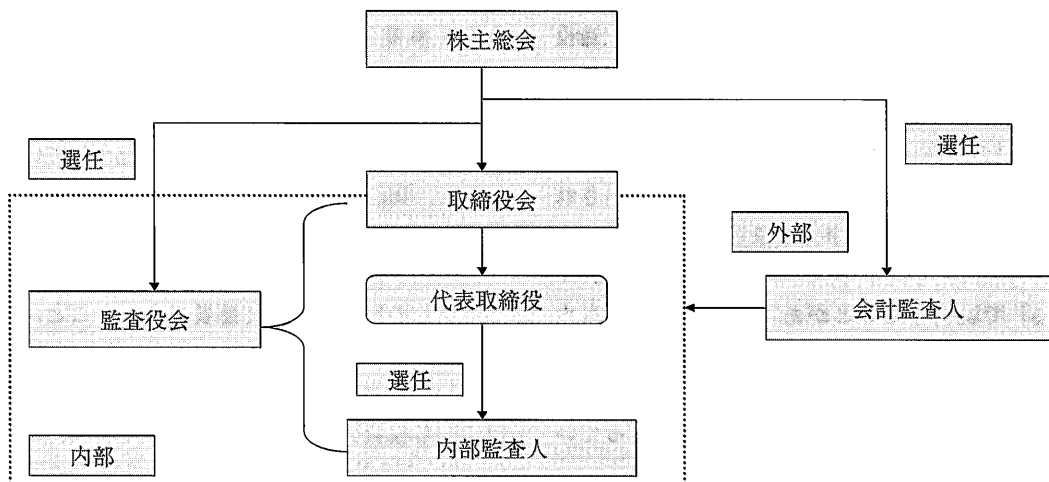
アメリカ (ニューヨーク証券取引所) では、独立取締役は取締役会の過半数が必要とされ、独立取締役で構成される監査委員会、指名委員会、役員報酬委員会を設置しなければならない。一方、日本の会社法では、アメリカに倣った委員会設置会社を設置するか、それとも監査役設置会社にするかは企業によって選択できる。監査役は3名以上であることを要し、監査役の半数は社外監査役でなければならない。現在、任期は4年に延長されている。委員会設置会社は63社 (2011年8月現在) に留まり、日本の大多数の企業は監査役設置会社である。東京証券取引所は、上場ルールで、1人以上の社外監査役か社外取締役を求めて

いる。社外取締役を置いている企業は50%に留まる。監査役設置会社を前提にした日本企業のガバナンス体制は一般に、図表2のとおりである。

オリンパスのガバナンス体制 [Olympus, 2011] も、日本の典型的なガバナンス体制である図表2と大きくは異ならない。株主総会で選任された取締役によって取締役会が構成され、取締役会で選任された代表取締役が会社を代表して業務を執行する。監査役設置会社であるオリンパスでも、監査役は株主総会で選任され、監査役、監査役会は取締役会および代表取締役の業務執行を監査する。監査役会の監査のほかに、株式会社では外部の会計監査人 (公認会計士または監査法人) による会計監査が義務づけられている。さらに、代表取締役によって選任された内部監査人が内部監査を行っている。2008年度からは内部統制報告書の内閣総理大臣への報告が義務づけられている。

株主総会を別にすれば、企業内部でのコーポレート・ガバナンスは、監査役会、取締役会、内部監査によって果たされる。企業外部では、監査人 (監査法人) による会計監査を行っている。以下、取締役、監査役、内部監査人と内部統制の有効性、および監査人 (監査法人) の責任について考察する。

図表2 監査役設置会社におけるコーポレート・ガバナンス



4.1 取締役の責任

社外取締役は外部の視点で経営に助言するのが役割である。オリンパスには15人の取締役のうち、3人が外部出身者であった。医師の林田康男氏は「医師の視点で医療事業にアドバイスはしているが、経営のことはよくわからない」[読売新聞, 2011, 11. 10]と述べている。ビジネス上の理由から加わっている取締役の役割は、極言すれば、当該会社と将来ともにいい関係を保つことであるから、社長の方針に異を唱える必要はない。社長の友人関係であれば、社長のマイナスになる発言をするとは到底考えられない。

社内取締役はどうか。企業3社の買収を諮る取締役会で、600億円を超える投資に対して、複数の取締役から、将来オリンパスの中核企業にはならない、買収金額が高すぎる、といった異論がだされた。しかし、森久志副社長（当時）は、将来的には上場を狙っているので上場すれば企業価値は6倍になる、4年後には885億円に急成長する、高齢化社会でビジネスチャンスがある、株主が他に株を売却するかもしれないとかわして、最後には「いいですか」という菊川会長（当時）の発言で会議は纏められた。これが多くの日本の取締役の実態といえよう。要するに、社内・社外を問わず、取締役の多くは、社長からにらまれる発言をすることには極めて慎重でしかないということである。

問題を起こした多くの日本企業に共通してみられることは、会計上の粉飾が分かっていても、取締役は黙って見過ごす。取締役にはそれぞれ担当の役割が与えられているので、不正事件が発生しても見抜く能力がないだけでなく、仮に不正が分かっていても無関心を決め込むことがしばしば繰り返される。かつてカネボウの事件を筆者は日本人の“性弱説”（悪に立ち向かう意志が弱い）[櫻井, 2008, p. 266]で説明したことがある。オリンパスもカネボウと全く同じ構造であることに驚きを隠しきれない。それは、取締役会において、不正を黙って見過ごす“ずるさ”を両会社の役員がもっていたという点である。

取締役責任調査委員会の報告を受け、オリンパスは2011年1月10日、高山修一社長など19人に対して、総額36.1億円の訴訟を求める損害賠償請求訴訟を東京地裁に起こした。19人の連帯責任となるため、各取締役への請求額は重複している。山田秀雄前監査役については、旧経営陣ということで30.1億円の請求額となった。また、菊川剛前社長、森久志副社長、山田前監査役の3名は、損失隠し・穴埋め、疑惑発覚後の対応のすべてで義務違反があったとした。

4.2 監査役責任

オリンパスの損失隠し事件で特徴的なことの1つは、本来はコーポレート・ガバナンスを守るべき監査役が逆に悪に手を貸していたことである。とくに国内3社の買収による損失穴埋め工作の際に、山田秀雄前監査役が、3社への投資を承認する社内委員会の報告書を独断で作成した疑いがあることが判明している。委員会が実際に投資案件を審査した形跡はなく、報告書では、3社の企業価値は実態よりも大幅に高く見積もられていた。

オリンパスでは、2000年に新規事業開拓などを目的とする事業投資ファンドを設立した。同ファンドが行う投資について、社内に設けた事業投資委員会に定期的に報告することになっていた。2003年から、損失の穴埋め工作に利用された3社—アルティス、NEWS CHEF、ヒューマラボ—の出資を複数のファンドを通じて開始した。このうち、事業投資ファンドからの投資については、2006年3月1日付けで「審査結果の報告」として承認する書面が作成され、作成者として委員長だった山田前監査役の名前が記されていた。しかし、実際に委員会でも3社への投資を検討し承認したことを示す資料は見つかっていない。山田前監査役が独断で報告書を作成した疑いが強い。

飛ばしの粉飾が極めて悪質であったことは、粉飾決算を指南した投資関連会社・横尾宣政社長（当時）が、自らが3社のうち1社の社長を務め、他に同じ投資会社の取締役であった羽田拓取締役（当時）を3社の役員に就任させていることから

も判断される。監査役等責任調査委員会は、損失分離スキームを認識しまたは認識し得た監査役は、当該行為を中止または是正するための対応をとる義務を負担し、この義務に違反してこれらを承認（黙認）し、または放置した行為が、監査役の善管注意義務に違反するとした。

オリンパスは、監査役等責任調査委員会から損失隠し事件を巡る責任を認定された監査役5人—太田稔（損失隠しを黙認）、今井忠雄・島田誠〔社外〕・中村靖夫〔社外〕・小松克男（以上の4監査役は国内3社の買収とジャイラス買収の助言会社に対する報酬支払いで取締役の違反行為を看過）—に対して損害賠償を求めて提訴した。賠償金額は10億円である。監査役5人のうち、元監査役で1990年代に経理部長を務めた太田稔氏の責任を最も重く認定した。善管注意義務違反の罪である。

4.3 内部監査人の責任と内部統制の有効性

内部統制への期待感から、「日本へのSOX法の導入が、何年にもわたって悲しむべきオリンパス事件の再発を防ぐであろう」〔Verschoor, 2012, p. 61〕と述べて、アメリカのSOX法に倣った日本の内部統制に期待する声もある。しかし、本当に内部統制でこの種の事件の再発を防げるであろうか。

内部統制システムを実際に担当するのは内部監査人である。そのため、内部監査人の責任を問う声もある。しかし、監査役等責任調査委員会（要約版）〔2012, p. 10〕によれば、権限分掌、リスク管理体制、運用状況についての役員への報告、担当役員への報告、監査室、コンプライアンス室などからみて、「相応の内部統制システムは構築されていた」としている。以上から、監査役等責任調査委員会は、内部監査人には内部統制の整備に関してとくに不備・不足を疑わせる特段の事情は見つからなかったとしている。取締役責任調査委員会〔2012, pp. 68–71〕もまた、2006年3月当時、とくに内部統制担当の取締役の職務執行が違法であることを疑わせる特段の事情が認められ

なかったとしている。

アメリカでは2001年のエンロン事件をキッカケにして議員立法で2002年7月にはサーベンス・オクスレー法が成立し、企業のコンプライアンスを強化する目的で内部統制が制度化された。日本でも企業における粉飾などの不正を防止する目的で2007年に企業会計審議会から「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準並びに財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準の設定について（意見書）」が発表され、現在では会社法、金融商品取引法によって制度化されている。内部統制システムの強化によって、関係者はこれで企業の経営者による不正が相当防止されると期待したように思われる。

それにもかかわらず、不正は発生した。その理由はどこにあるのか。監査人であれば、社長の責任追及は可能ではある。しかし、社長に直属している内部監査人が社長の下で内部統制システムを強化したにしても、不正の防止には一定の限界があることを認めなければならないであろう。オリンパスの事件は、結果的には法令への順守（コンプライアンス）の問題にもなりうるが、株主総会、取締役会、監査役、監査人を含む企業統治（コーポレート・ガバナンス）上の問題であるゆえに、内部監査人にとっては責任の範囲を超えていたと筆者は考えるのである。

4.4 監査法人の責任

1990年代のバブル崩壊から20年余にわたって、損失を先送りしてきた経営陣の責任は極めて重い。そこに問題の根源がある。しかし同時に、その暴走を止めることができなかった監査法人の責任を問う声も少なくない。

あずさ監査法人は、2009年6月まで35年間にわたって監査を担当した。1990年代から続いていた損失飛ばしも、国内のベンチャー3社を734億円という巨額の買収をした不適切な取引も、同法人の担当期間内に行われている。その意味ではあずさ監査法人の責任を問う声が高い。

では、監査人は、果たすべき責任を放棄してい

たのか。2008年12月、あずさ監査法人は監査役会に対し、ジャイラス買収にかかるファイナンシャルアドバイザー報酬が高額過ぎるとする懸念を示した事項を記載した通知書を提出した〔監査役等責任調査委員会（要約版）、2012、p.15〕。ベンチャー3社の買収に伴うのれんの計上に関しては、後になって減損を実施させて、適正な状態に戻させた。このようにみると、2008年まであずさ監査法人の顧問を務めていた久保利弁護士〔桑原、2011.12.24-31、p.17〕が述べているように、監査法人だけが責められるべきではないことが分かる。

保有する金融商品の取得価格と時価との差（含み損）が5割を超えると、自動的に損失を計上する時価会計⁶⁾に移行したため、公認会計士は企業に損失処理を迫ることができたのに、なぜオリンパスではそれができなかったかの疑問が残る。というのは、財テクで失敗して損失を多く抱えた企業の多くは、時価会計の導入時に損失をほぼ処理できたからである。

オリンパスでは、時価会計移行の前年（2000年3月期）に多額の含み損を抱える短期特定金融資産の約300億円を簿価のままケイマン諸島籍のファンドなどに現物出資した。そして翌2001年3月期も300億円の出資金は、減損処理されていない。では、なぜ公認会計士がこのような損失先送りを見逃してしまったのか。公認会計士の細野祐二氏は、「ファンドへの損失付け替え行為を見逃すか、あるいは認めてしまったために、その後、損失先送りを是正しえなかった」〔エコノミスト、2011.11.29〕のではないかと述べている。これが事実であるとするれば、筆者は細野氏の意見に賛同する。

第三者委員会報告書によれば、話の内容が若干食い違ってくる。それによれば、あずさ監査法人（当時は朝日監査法人）は、損失飛ばしを始めた直後の1999年に、オリンパスに飛ばしを指摘していた。つまり、当時の総務・財務部長であった山田前監査役と森久志前副社長から海外ファンドに含み損を抱えた金融商品を簿価で売却したこと

を認めたため、監査人は直ちにファンドとの取引を解消するよう求めた。オリンパス側は一旦中止したものの、その後、監査人に把握されにくい手法で飛ばし続け、損失を拡大させていったとされている。

国内3社の買収について、あずさ監査法人はその後も「株式取得価格が著しく高額」と指摘していたが、それが取締役会では報告されることはなかった。つまり、あずさ監査法人は、イギリス医療機器メーカーや国内3社の買収で支出した巨額の資金を使って有価証券投資による損失を隠していた問題で、2009年3月期の決算でオリンパスに対してこれらの買収に問題があるという指摘をした。オリンパスは監査法人の要請を受け、弁護士らによる外部調査委員会を設けたものの、次に述べる理由から、結局は不正が解明されることはなかった。

2009年5月に、オリンパスが設置した社内の外部調査委員会で、ほぼ1週間にわたって取締役会の議事録、聞き取り調査などの調査を行ったが、当時の調査結果では、支払の判断が著しく不合理であったとまで評価できるほどの事情は認識できなかったと結論づけた。社内調査では、自社に不利な結論が得られないということであったのであろう。その結果、2009年6月、任期が終わったという理由⁷⁾であずさ監査法人は契約打ち切りを迫られ、新日本監査法人に更迭された。

以上から、第三者委員会は監査法人の責任の可能性を指摘したが、監査役等責任調査委員会は、監査法人の責任について2009年3月期以前に担当したあずさ監査法人およびそれ以降に監査を担当した新日本監査法人とともに、「必要とされる監査手続きを実施しており注意義務違反はなかった」として、監査法人に責任はないと結論づけた。

5 | オリンパスのビジネス

オリンパスのビジネスは事件発覚後もそれなりの業績をあげている。それは当社の技術専門性が

秀でているからである。その中心に内視鏡技術がある。

内視鏡には大きく分けて軟性鏡（挿入部分が柔らかく曲げて使用できるもので、消化器系の機器で口や鼻から挿入する）と硬性鏡（体の一部に小さな穴をあけて挿入するもので、主に外科手術に使用する）とがある [鈴木, 2011, pp. 84-85]。内視鏡を使用する際に使い捨てされる処置具が必要となる。患部を焼き切る電気メスなどがその代表である。世界市場規模は約2兆円である。うち、内視鏡の市場規模は約3,500億円で、その約4分の3（76%）をオリンパスが握っている。（残りはHOYA（13%）と富士フイルム（11%）が分け合っている）。内視鏡を使う医師には“慣れ”が重視されるので、医師は他社製品に切り替えることに抵抗する。そのため、医療機器ビジネスは事件の影響をほとんど受けない。

オリンパスのもつ内視鏡技術は、職人芸に支えられたものである。社内の混乱は、日本技術の流出につながりかねない。とくに、世界シェアの約7割を押さえる内視鏡には最先端の技術と高度な職人芸が詰まっている。さらに、オリンパスの光学技術は軍事転用が可能だとされており、外国企業による買収は外為法上の制約を受ける可能性が大きい [山口, 2011, pp. 19-20]。こうした技術をもつオリンパスには、行政、銀行、市場、競争会社からの支援の声が高い。このような経営環境のもとで、現在の財務状況から抜け出しうる極めてすぐれた技術専門性はアメリカのファンドからも高く評価されている。

堅調なビジネスは、株価にも現れている。2011年11月10日のオリンパス株は3日連続のストップ安で、下値のめどとみられていた613円を下回った。上場廃止の可能性のある株価総額でみると、ウッドフォード元社長が解任される前日の10月13日終値で6,733億円から、約4分の1の1,584億円に下落した。その後は最安値で424円（2011年11月11日）と株価は低下した。その株価が2012年2月24日には、1,420円（同年の6月13日の株価は1,242円）と値を戻している。

株価総額でみても3,852億円と最も高い時期の半値にはなったが、コーポレート・レピュテーションを毀損した企業にしては、まずまずのところまで値を戻しているといえる。

内視鏡のビジネスは盤石ともいえるが、硬性鏡と処置具の強化はオリンパスの長年の課題であった。そこで買収したのが、イギリスの医療機器メーカーのジャイラス [鈴木, 2011, p. 85] である。買収したジャイラスは、国内3社とは全く違って、現在では軟性鏡以外の売上高の向上に大きく貢献している。

東京証券取引所は上場の維持か否かを判断した。第三者委員会報告書では、「企業ぐるみの不祥事ではない」と結論づけている。上場廃止を巡る過去の東京証券取引所の判断を見ると、日興コーディアル証券は不正が組織的でなく、訂正した有価証券報告書に監査法人の適正意見がついた。その意味では、上場廃止に追い込まれた西武鉄道、カネボウ、ライブドアなどは異なった扱いがなされたのは妥当な結論であったと評しうる。

6 | 日本企業のコーポレート・ガバナンスを高めるための方策

オリンパスの損失隠しを機に、日本企業の情報開示や企業統治に対して、日本国内だけでなく海外からも厳しい目が向けられている。では、このような事件を再び繰り返させないためには何が必要であるか。

6.1 委員会設置会社に移行させる

委員会設置会社にせよという意見は相変わらず強い。委員会設置会社推進の理由は、アメリカなどの先進諸国がその有効性を実証しているからである。では、委員会設置会社にすれば不正が防げるか。委員会設置会社が万能薬であれば、数多くの著名な社外取締役を有していたエンロン社ではなぜ粉飾を防げなかったか。社外取締役には独立性は付与されるものの、業務内容や業務に関連した専門的知識の理解不足、経営の機敏性を阻害す

るリスクがある。とくに日本では人材不足が最も懸念される。このような面を考えれば、現時点での委員会設置会社への移行が万能薬であるとする意見に、全面的には同意できない。

6.2 取締役会のチェック機能を働かせる

東京証券取引所は独立役員の監視機能を強化するため、上場ルールの見直しを進めている。1つの案は、法制審議会・会社法制部会の中間試案にあるように、社外取締役を独立役員として少なくとも1人を義務づけるとともに、取締役の親族や過去10年間取締役だった者は排除される。また、取締役会の監督機能を充実させるため、監査役会に代わり、3人以上の取締役（過半数は社外取締役）が経営者の選定や解職に関与できる「監査・監督委員会」を設置して現在の監査役の役割を果たすことを中心とする規定も盛り込まれている。ただ、オリンパスでは社外取締役が3名、社外監査役も2名いた。形の上では万全なはずである。それにもかかわらず、不正は繰り返された。ではどうすべきか。

社外取締役の要件を“独立取締役”(independent director)とし、主要な取引先や親会社、姻戚関係は独立取締役と呼ばないことも必要となろう。加えて、日本の知恵から考え出されてきた監査役制度にはさらに検討を加えて、すぐれたモノにすべき余地が残されているのではないか。

その他、独立の役員が定期的に会合をもってトップの暴走がないかをチェックする機会をもつようにすることも検討されるべきであろう。資金面で結びつきがある企業や団体、取引先関係者や親会社の社員であることなど出身母体を株主招集通知で開示する。これらは社外取締役であっても独立取締役ではない。取締役会の議長を社長や会長ではなく、社外取締役会から起用できるような制度改革も必要になろう。オリンパスの元社長のマイケル・ウッドフォード氏が自民党の会合で述べたように、一部の経営者に長く権力が集中していたことが損失隠しの原因の1つになっているし、取締役の過半数は社外から起用すべきだとする意

見もあろう。

取締役を本来あるべきものにするには、企業経営の自主性・機敏性を失わないこと、取締役に選任できる卓越した人材を発掘する方法の発見、社外監査役と社外取締役との整合性の検討など、解決すべき課題も少なくない。

6.3 監査役はビジネス・リスクについて助言と勧告、決議をすべきか

監査役がビジネス上のリスクを指摘すべきか否かを巡っては、賛否両論がある。これまでの論調で監査役はビジネス・リスクまでを指摘すべきではないとする意見が多数を占めている。そのため多くの不祥事を監査役が阻止できなかったことは誠に残念である。

監査役の多くは、現行の会社法の規定を楯に、オカシイと感じてもダンマリをきめて身の安全を図ることが多い。この点が改善されない限り、監査役に多くを期待することはできないであろう。

加えて、監査役にも投票権を与えて、不正を働く経営者には厳しく対応すべきだとする意見も強い。筆者もまた、社外監査役に実効性をもたせるには、案件によっては社外監査役にも投票権を付与すべきであると思う。

6.4 公益通報制度を有効に活かす

公益通報者保護法（内部通報制度）は2006年度から施行された。企業内部の企業不祥事や法律違反を職員が通報された場合、解雇等の不利益を被らないよう、企業のコーポレート・ガバナンスとコンプライアンスを強化するために制定されたものである。組織としての統治能力が失われているのであれば、社員からの内部告発を期待することができるのではないか。

内部通報を処理する方法には、大別して3つの方法がある。①社内で受け付けて処理する。②弁護士に依頼する。③専門の業者に依頼して第三者に直結する外部窓口を設置する。オリンパスの損失隠しで、同社内で法律違反などを告発・通報する内部通報制度が十分に機能していなかった実態

が明らかになった。社外の第三者を通報窓口にする案も検討はされたが、損失隠しを主導した山田秀雄前監査役の反対で立ち消えになった。結果、通報件数は低迷していた。

オリンパスは、2005年に「コンプライアンス(法令順守)・ヘルプライン」と称する内部通報窓口を開設した。運用規定では、風通しのよい職場環境を醸成し、不祥事の芽を早期に是正することを目的にしていた。監査役会では、弁護士などの第三者に直結する外部窓口の設置を複数回提案した。しかし、コンプライアンスを担当する山田前監査役の強い反対で実現しなかった。そのうえ、形式的には匿名での通報も可能としつつも、原則的には所属部署や氏名を明らかにしなければならないと規定されていた。結果、年間の通報件数は6件程度に留まっていた。

内部通報の運用を巡っては、上司の問題行為を通報した男性社員が、不当な配置転換を受けたとして提訴している。東京高等裁判所は、内部通報による不利益な取り扱いを禁じた社内規定に反するとして、配転を無効とした。

内部通報制度がしっかりと整備されていれば、損失隠しはもっと早く発覚した可能性がある。社外監査役または社外取締役が内部通報の窓口にすることも検討してよい。

6.5 倫理規範で不正を防ぐことができるか

CIMA⁸⁾の会長、ベアード氏[Baird, 2012, p. 3]は、「CIMAの倫理規範は会員に正しいことをするよう求めている」。世界の取締役は自らが倫理的な誠実さを追求しているかを常に自問自答すべきであると述べている。イギリスの管理会計団体のトップがこのような発言をすることに筆者は強い衝撃を受けた。

倫理観や誠実性だけで問題が解決するとは思えない。しかし、どんなに制度を直しても企業からすべての悪事をなくすことはできない。筆者は、最後は本人の悪に立ち向かう強い倫理観と正義感ではないかと考えている。不正を見て見ぬふりをする多くの日本の学生を、従業員を、教師を、取

締役を、監査役を見てきた。筆者自らも悪事を働いている強力な経営者に一人で立ち向かう勇気もっているとはいえない。しかし、二度と同じ過ちを犯さないためには、日本人の一人ひとりがこのような倫理観と正義感をもつことを心から願うものである。

7 | まとめ

法制審議会では、会社法制の見直しに関する中間試案を提出し、監査・監督委員会設置会社という新しい機関設計なども提案されている。2012年度内には法制審議会の結論がでるものと予想されている。一方、金融庁では、公認会計士による監査の指針となる「監査基準」を見直す作業部会が行われている。そこでは、海外ファンドや特別目的会社への監査、あるいは監査法人が担当企業を引き継ぐ際のルールの在り方などが焦点となっている。

懸念されていたオリンパスの上場維持が決着して、東京証券取引所自主規制法人は2012年1月20日、オリンパスの上場維持を決めた。上場廃止が相当であるとする程度まで投資判断が著しくゆがめられていたとは認められない、というのがその理由である。政治的な判断も働いたようである。

オリンパスは、指名委員会を設置することを2012年1月の取締役会で決議した。さらに、2012年4月20日の臨時株主総会では株主の同意を得て取締役に就任したうえで、笹岡宏執行役員が社長に昇格した。経営再建を迅速に進めるためには、主力事業である医療事業に精通する内部の人材が望ましいと判断された結果である。ただ、オリンパス出身者が3人だけで経営戦略を深く練れるかといった疑問も残る。新体制では、取締役会11人のうち過半数の8人が社外取締役とされた。銀行出身の2人(三井住友銀行専務出身、三菱東京UFJ銀行執行役員出身；総会での賛成率は6割台)は常勤の社内取締役となる。自己資本比率が4.4%と異常に低いことも影響しているであろう

が、株主からの批判もみられた。新生オリンパスが早く立ち直って再び優良企業になることを切に望む。

オリンパス事件がわれわれ研究者に残したものは大きい。最も大切なことは制度面で、社外取締役を法律で義務づけることであろう。しかも、外部取締役ではなく、実質的な独立取締役として、取引先や姻戚関係のある利害関係者は外部（独立）取締役とは呼ばないことも肝要である。経営

者の意識面では、性弱説などと揶揄されないように、悪には敢然と立ち向かう精神構造をもつ人物が多数社外取締役に就任することを望む。筆者のこれまでの経験からすれば、取締役の数を増したからといって単純に企業の統治能力が高まるとは考えられない。社外役員には独立性が高く、経営を熟知し、いざという時にはトップに退陣を迫る度胸と見識をもち、不祥事を見ごせない人間性をもつ人物である必要がある。

●注

- 1) 金融商品取引法では、有価証券報告書に虚偽の記載をした者には、懲役10年以下、または罰金1,000万円以下（法人は7億円以下）の罰則がある。粉飾決算事件が続いた2006年に旧証券取引法が改正され、現在では金融商品取引法と呼称されている。
- 2) 取締役責任調査委員会と監査役等責任調査委員会が設置されたのは、第三者委員会報告書が関係者の法的責任を求めたためである。第三者委員会では、動員された弁護士と会計士は50人以上で、聞き取り調査は189回にのぼるしっかりした調査[山口, 2011, p.19]であった。
- 3) GMI (Governance Metrics International) は2001年から始められたコーポレート・ガバナンスの格付け。その後、数多くの格付けが始まっている。最近ではFTSE 4 Good ESG Ratingがガバナンスだけでなく環境や社会問題も含めた評価を行っている。この評価でも日本は25カ国中20位(2011年3月)である。
- 4) 本稿の数値は谷口[2011, p.11]によっている。参考資料によって数値が異なる。監査役等責任調査委員会[2012, p.12]では716億円、取締役責任調査委員会[2012, pp.74-75]では推定613.7億円とされている。後述する細野[濱條, 2011, pp.15-16]の推論では724億円であった。数値が異なるのは、何回にも分けて取得していることや説明が徐々に進んでいることが関係しているのではないかと推察される。
- 5) 多くの日本企業ではドイツの制度を参考にして工夫され、いまや日本企業に定着している監査役によっている。これは監査役設置会社(会社法第2条9)と呼ばれている。一般には監査役会が設けられている。一方、委員会設置会社(会社法第2条10)はアメリカの制度に倣って2005年に新たに会社法で認められた制度で、取締役会のなかに社外取締役が過半数を占める委員会を設置し、企業のコーポレート・ガバナンスを高めようとしたものである。
- 6) 時価会計の新基準は、企業会計審議会による「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」(1999年1月22日公表)に基づいて、2001年3月期から導入されたものである。有価証券とデリバティブ取引が時価評価の対象とされている。ただし、有価証券については、保有目的によって定められている。

- 7) 任期が終了したというのは表面上の理由で、あずさ監査法人が国内3社への買収額が高すぎるなどの理由から不正を指摘したため、菊川社長が新宿のあずさ監査法人に向いて、「経営判断に介入した」などの理由から再任しない意向を伝えたとされる[日本経済新聞, 2011.12.3]。
- 8) CIMAはChartered Institute of Management Accountants(勅許管理会計担当者協会)のことである。

●参考文献

- Baird, Harold, Good Thinking means Good Business, *Financial Management*, 2012.
- The Economist, Corporate Governance in Japan, -Olympian Depths, *Economist*, October 22nd 2011.
- Olympus, *Corporate Governance*, 2011.
[www.olympus-global.com/en/corc/ir/annualreport/2011/pdf/07.\(2012.2.28現在\)](http://www.olympus-global.com/en/corc/ir/annualreport/2011/pdf/07.(2012.2.28現在))
- Verschoor, Curtis C., Olympus Scandal Shows Need for US Standards, *Strategic Finance*, February 2012.
- エコノミスト編集部「オリンパス事件 損失隠しの暴走を許した監査法人の罪」『エコノミスト』, 2011年11月29日。
- 監査役等責任調査委員会「調査報告書要約版」2012年1月20日。
- 桑原幸作「オリンパス粉飾めぐり新旧監査法人が泥仕合」『週刊東洋経済』2011.12, pp.24-31。
- 小谷真幸・石黒千賀子「オリンパス、なお残る疑問と謎」『日経ビジネス』2011年11月7日。
- 櫻井通晴『レピュテーション・マネジメントー内部統制・管理会計・監査による評判の管理』中央経済社, 2008年。
- 谷口健「オリンパス問題国内外の投資家が不信感[日本企業異質論]を招く」『エコノミスト』2011年11月8日。
- 田村俊一・小谷真幸「働かなかった外部チェック」『日経ビジネス』2011年12月26日。
- 濱條元保・編集部「オリンパス簿外含み損処理の全容一粉飾総額は前代未聞の『4281億円』」『エコノミスト』2011年12月13日。
- 山口義正「オリンパス第三者委員会報告書 現経営陣は退陣へー株主と東証の動きがカギ」『エコノミスト』2011年12月20日。