

## ステークホルダー・アプローチとリスクマネジメントの接点

### —先行研究レビューと事業リスク情報における企業間関係リスクの分析を通じて—

キーワード：事業リスク、企業間関係、ステークホルダー・アプローチ  
早稲田大学創造理工学部経営システム工学科助教、博士(学術)  
高田真也<sup>1</sup>(E-mail: s-takata@fa2.so-net.ne.jp)

#### 1. はじめに

近年、SDGsなどの取り組みや社会責任投資など、企業経営においてステークホルダーに対する言及が多く見られるようになってきた。学界において、ステークホルダーに着目した分析は経営学の幅広いアプローチから行われてきたが、代表的なものにステークホルダー・アプローチが挙げられる。同アプローチの中心的な考えは、企業組織の成功が、顧客や従業員、サプライヤー等重要なステークホルダーと良好な関係を築くことができるかに起因するということである(Freeman&Fillips,2002)。リスクマネジメントとの関係では、リスクは、企業を取り巻くステークホルダーを害する要素が強く(Mitroff,Pearson&Harrington,1996)、ステークホルダーマネジメントのプロセスとリスクマネジメントプロセスに類似点がある点が挙げられる。しかしリスク発生時のリスクコミュニケーションやガバナンス等を除くと、どのような形でステークホルダー・アプローチがリスクマネジメントに適用できるかについてはあまり論じられてこなかったように思われる。こうした背景から、本報告では、ステークホルダー研究とリスクマネジメントの接点について、ステークホルダーに関する先行研究の整理と事業リスク情報の記載事例の分析を通じて検討する。事業リスクとステークホルダーとの関係では、事業活動を通じてステークホルダーに影響が及ぶ場合<sup>2</sup>の他に、ステークホルダー関係に起因するリスクも存在する。代表的なものとして、(1)提携・企業買収などステークホルダー関係の改変を目的とした経営戦略(2)調達・販売等において特定の企業に依存する場合(3)金融機関に対する依存として借入金の大きさが問題となる場合が挙げられる。そこで事業リスクの記載方法の分析とともに、特にステークホルダー関係に起因するリスクの記載内容に着目し、分析・考察を行う。

#### 2. 先行研究

本報告では、先行研究について、ステークホルダー・アプローチとリスクマネジメントの関係について論じた研究と事業リスク情報に基づく分析の2つの側面から紹介する。

##### 2.1 経営学及びステークホルダー・アプローチに基づく先行研究

経営学においてステークホルダー関係に着目した分析は、資源依存アプローチ、ステークホルダー・アプローチ、社会ネットワーク分析等から行われてきた。例えば依存関係については資源依存論を中心に議論され、合併は、依存関係に対処する方策の一つとされている(Pfeffer and Salancik,2003:114)。ただ最も代表的なアプローチは、Freeman(1984)を礎とするステークホルダー・アプローチだろう。同アプローチに基づく多くの文献においてステークホルダーマネジメントプロセスは、ステークホルダーの特定、分析、計画策定、エンゲージメントに分類される(e.g.Polonsky,1996)。①ステークホルダーの特定(e.g.Rawlins,2006)にあつ

<sup>1</sup> 東京都新宿区大久保 3-4-1 51号館 15階 06室大野研究室

<sup>2</sup> 例えば商社のリスクマネジメントにおいては、売上債権や投資資産のリスクを評価する際に相手先ごとに格付けして、格付けごとの時価やボラティリティを測定する手法が取られる(真田,2004)場合がある。

ては、関心と、企業やリスクとの関係性に着目することが重要となる。ただ危機前と危機発生時では少し異なり、危機前では企業に影響を与える集団と企業活動によって影響を受ける集団の特定が、危機発生時には直接・間接的に影響を受ける集団、危機を悪化させる集団、無関心な集団の特定が必要になる。②ステークホルダーの分析は、ステークホルダーの重要性と影響を評価する技法である(Friedman and Miles,2006)。分析にあたってのステークホルダーの分類方法は、企業の戦略的目標や企業との関係、組織構造などに関係し、複数の方法がある。ステークホルダー分析に基づいて、必要な情報、頻度やチャンネル等、ステークホルダーとのコミュニケーションプランが設計される。④ステークホルダーエンゲージメントには、対称か非対称か、協議形式か指導的形式かなど様々なコミュニケーション方法があり、会議・ワークショップ、調査等様々な実施形態がある。ステークホルダー・アプローチをリスクマネジメントに援用することで、リスクによって影響を受けるステークホルダーの特定とリスクの早期発見につながる(Alpaslan et al,2009)だけでなく、ステークホルダーとの協力関係構築を通じ、リスクの防止と準備のために企業とステークホルダーが協働して取り組む事につながる(前掲,2019)。なおステークホルダーは企業との関係で均一の存在ではない。その点で、パワーと関心に基づくステークホルダーマトリックスは、ステークホルダーを優先付け管理対象に置く上で有効な手法である(図 1)。

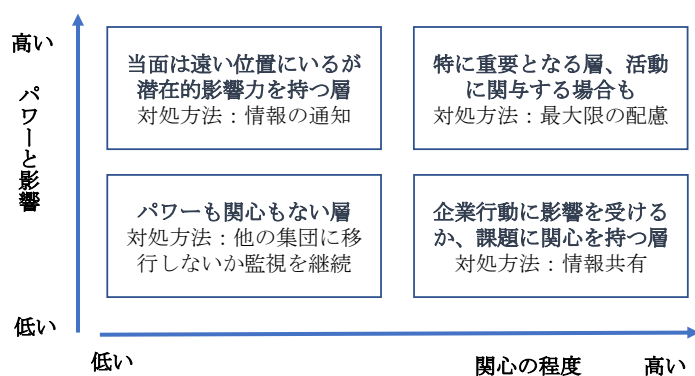


図 1 ステークホルダーのパワーと関心に着目したマトリックス(出所：Ndlela,2019)

## 2.2 事業リスクの分析

2003年の法改正によって、企業によるリスク情報の開示が義務付けられた。このため狭義のリスク情報とは、有価証券報告書の事業等のリスクに記載されたものを指す。これに関する先行研究には、テキストマイニングや多変量解析等の手法を用いて、「文字の長さ」や「可読性」(廣瀬他,2017)や、「文量」やポジティブ・ネガティブ表現(矢澤他,2021)などテキスト情報の特徴と財務状況など企業特性の関係を分析したものが存在する。事業リスクの分類については張替(2008)などによって行われているが、代表的な項目としては、景気・市場動向、原材料価格、製品の欠陥、金利、信用リスク、法的規制等による制約、自然災害・紛争、海外等の事業展開等が挙げられ、業種毎に記載が多い項目に差異が見られる。例えば販売先等への依存は電気機器業の28.1%で記載が見られる(中島,2005)。またCSR関連リスクと非CSR関連リスク、個別リスクとシステムリスクに分類するとCSR関連リスク、個別リスクの開示例が増えているほか、製造業では業種内での記載内容の類似性は低いと指摘する(土屋,2018)。

## 3. 研究方法

本報告では、製造業449社の2021年度の有価証券報告書における「事業リスク」情報のテキストマイニング等による分析を行う。これらの会社は東洋経済のCSR調査(2021)において、リスクマネジメント・クライシスマネジメントの体制の構築及び、基本方針を定め

ている企業<sup>3</sup>のうち、製造業を抽出したものである。分析上の着眼点としては、(1)どのようなリスクにおいて、大口販売先・大口取引先といったステークホルダーに関する記載があるか、リスクと同時に対策が掲載されているかなど記載方法といった点が挙げられる。また分析にあたってフリーのソフトウェア KH-Corder を使用する。

#### 4. 分析結果

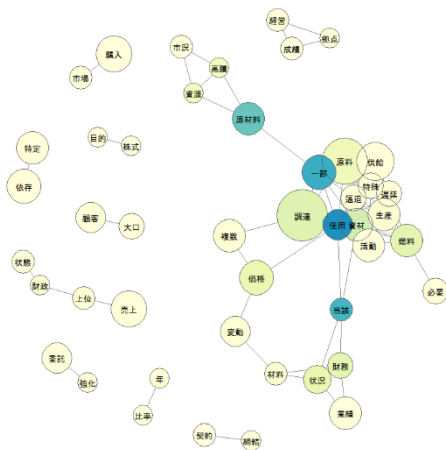


図2 取引先への依存リスクの共起度

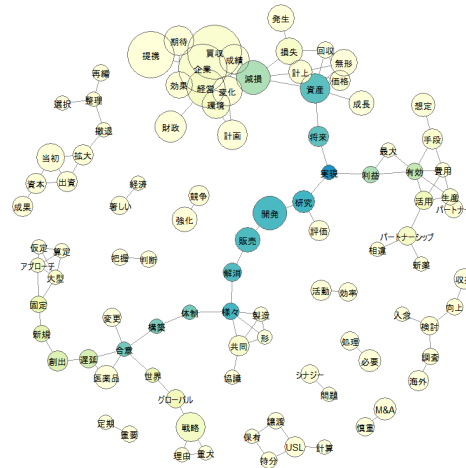


図3 合併・提携に関するリスクの共起度

まず記載方式に着目した場合、全社共通リスクを記載した後<sup>4</sup>に事業分野ごとのリスクを掲載する方法、リスクと併せて顕在化の時期、影響度を記載<sup>5</sup>する方法、それに近い形で発生可能性と影響度の視点で分類した上で記載する方法<sup>6</sup>、短・中期のリスクと長期のリスクに分類した上で後者についてはマテリアリティとの関係で特定する方法<sup>7</sup>、グループ経営戦略に関するリスクと事業遂行の過程で発生するリスクに分類<sup>8</sup>したものなどが挙げられる。また記載内容については、合併・買収に関するリスクに言及したものは多いが、コンプライアンス以外で ESG や社会的責任に関するリスクを明示した例<sup>9</sup>は限定的である。次に記載に基づき共起度マップを作成した(図2・3)<sup>10</sup>。取引先に対する依存についての記載事例に着目すると、売上-上位、大口-顧客や、原料・資材-調達などに関連性が見られる。また合併・提携についての記載事例においては、買収-提携-減損会計、パートナーシップ-活用、資本-出資などに関連性が見られ主として提携の手段に基づいて分類されている。

#### 4. 考察とまとめ

本報告では、先行研究レビューと、事業リスクの分析を通じてステークホルダー・アプローチとリスクマネジメントの関係を考察する。先行研究レビューから、ステークホルダ

<sup>3</sup> なお東洋経済の調査において、対象企業のうち、リスクマネジメント体制の構築を行っている企業は全体の86.1%、基本方針を定めている企業は全体の82.0%である。

<sup>4</sup> 例えば三井化学㈱の記載(<https://jp.mitsuichemicals.com/jp/sustainability/index.htm>) など。

<sup>5</sup> 大日精化工業㈱有価証券報告書

<sup>6</sup> 日本電気硝子㈱有価証券報告書。

<sup>7</sup> 例えば AGC㈱の記載例など(<https://www.agc.com/ir/policy/risk/index.html>)。

<sup>8</sup> 王子ホールディングス㈱有価証券報告書。

<sup>9</sup> 中外製薬㈱有価証券報告書。

<sup>10</sup> 本紙において示した図は、取引先について31社、合併・提携について29社の事例をもとにした中間集計によるものである。本報告ではサンプル対象全企業のデータをもとにした結果を提示する。

ー・アプローチを援用することで、危機後の影響の把握に用いるだけでなく、危機前のリスクの特定にステークホルダーの関心やパワーの視点を導入することでより詳細な影響度の把握が可能になり、それに基づいてどのような対象とエンゲージメントを行うかといった観点からリスクマネジメント・リスクコミュニケーションに寄与する可能性がある事を指摘できる。また事業リスクの分析から、対策の明記の有無や分類方法が企業ごとに違いがあること、ステークホルダーへの言及が調達における取引先への依存や、合併・提携等を中心になされていることが明らかになった。日本電気硝子(株)の記載例にあるように、M&A・特定の取引先に対する依存などステークホルダー関係のリスクは発生可能性はそれほど高くないが、発生した場合の影響度は大きいと依存度の低減などの取り組みを進める必要があると考えられる。さらにリスクの特定・記載にあたって、企業戦略との関係を明示する事は影響範囲を明確にし、ステークホルダーと関連付けるために有意義である。事業運営に関するリスクとそれ以外のリスクに区分して表示する例は比較的多いが、ヤマハ<sup>11</sup>の事例ではリスクを列挙するだけでなく、4つの重点戦略<sup>12</sup>及び、①楽器事業 ②音響機器事業 ③その他の事業という事業領域との関係を明示していて興味深い。

## 参考文献

- 真田佳幸(2004),「事業収益とリスクマネジメントをダイナミックに展開-三菱商事における事業ポートフォリオ」『経営センサー』、2004年10月
- 土屋和之(2018),「事業等のリスクの分析：記載内容の類似度にもとづくアプローチ」『千葉商大論業』55(2)、pp.113-133
- 張替一彰(2008),「有価証券報告書事業リスク情報を活用したリスクIRの定量評価」,『証券アナリストジャーナル』,第46巻(4),pp.32-44。
- 東洋経済(2021),『CSR企業総覧(ESG版)2021年版』(データベース版を使用)。
- 中島努(2005),「有価証券報告書の記載事例分析」別冊商事法務(283),pp.1-275
- 廣瀬喜貴他(2017),「MD&A情報の可読性が将来業績に及ぼす影響：テキストマイニングによる分析」『経営分析研究』33,pp.87-101
- 矢澤憲一他(2021),「テキストマイニングを用いたMD&A、リスク、ガバナンス情報の分析」『青山経営論集』56(1),pp.61-84
- Alpaslan, C. M., Green, S. E., & Mitroff, I. I. (2009). Corporate Governance in the Context of Crises: Towards a Stakeholder Theory of Crisis Management. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 17(1), pp.38-49.
- Freeman, R & Phillips, R. (2002). Stakeholder Theory: A Libertarian Defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331-349.
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2006). *Stakeholders: Theory and Practice*. Oxford University Press.
- Martin Ndlela(2019), *Crisis Communication A stakeholder Approach*, Palgrave Pivot, Cham
- Mitroff, I. I., Pearson, C. M., & Harrington, L. K. (1996). *Essential Guide to Managing Corporate Crises*. New York, NY: Oxford University Press.
- Pfeffer, J. and Salancik, G. (2003). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, New York, USA: Harper and Row.
- Polonsky, M. J. (1996). Stakeholder Management and the Stakeholder Matrix: Potential Strategic Marketing Tools. *Journal of Market Focused Management*, 1(3), 209-229.
- Rawlins, B. L. (2006). Prioritizing Stakeholders for Public Relations. Retrieved August 20, from [http://www.instituteforpr.org/wp-content/uploads/2006\\_Stakeholders\\_1.pdf](http://www.instituteforpr.org/wp-content/uploads/2006_Stakeholders_1.pdf)

---

<sup>11</sup> ヤマハ(株)ホームページ([https://www.yamaha.com/ja/csr/governance/risk\\_management/](https://www.yamaha.com/ja/csr/governance/risk_management/))

<sup>12</sup>①顧客ともっと繋がる②新たな価値を創造する③生産性を向上する④事業を通じて社会に貢献する