

## わが国企業の不祥事から見るコーポレートガバナンスの調査・研究 —オリンパスのケースを中心に—

大平 浩二  
濱口 幸弘  
佐藤 成紀

### 1. はじめに

前稿においては、コーポレートガバナンスについての歴史的経緯と、わが国に相応しいガバナンス形態を考える上での方向性を指摘した<sup>(1)</sup>。そこでも指摘したように、わが国の企業不祥事やガバナンスを考える上で必要なポイントとして、「日本の現状に適ったガバナンス論」や「組織文化の問題」から分析する必要がある。そこで本稿では、日本企業の不祥事に見られる一定の類型を仮定的に示した上で、最近世間を騒がせたオリンパスに見られるガバナンスを検討することによって、「日本の現状に適ったガバナンス論」と「組織文化の問題」を探る契機としたい<sup>(2)</sup>。

さて、わが国企業の不祥事を見ていると、欧米のそれと基本的に異なる特徴があることに気づく。それは、日本企業の不祥事で多く見られる特徴として、個人の利益が優先されると言うよりも、自分の属する部署（部門）ないし会社の利益がまず優先される形で現れることである。

欧米ないしアングロサクソンにおいては、個人の金銭的利益が直接的に前面に出てくる場合が多いが、わが国の場合、組織ないし部門への所属という意味での利益が優先順位として先にあるように思われる。その意味で、企業組織における部門保身（自己保身を含む）という色合いが極めて強いように思われる。

そこで本稿では、わが国企業の不祥事の特徴を概観した上で、さらに最近大きな話題となったオリンパスを取り上げ検討することとしよう。

### 2. ケースに見る日本企業不祥事の特徴

わが国に限らず、企業不祥事は大小に拘わらず数多くある。しかし、日本企業の不祥事を眺めていると、ある特徴に気づく。すでに前稿においても触れたように、それら不祥事の多くが、個人的な野心や欲得に直接起因するというよりも、自分を含む職場や部門の保持を優先している（と思われる）ことである<sup>(3)</sup>。

たとえば、雪印乳業・集団食中毒事件（2000年6月）においては、とりわけ同社の北海道の

工場における危機・衛生管理に対する「慣れ」と「甘え」の問題、さらに雪印食品・牛肉偽装事件（2001年10月）においては、業績悪化に対する国の補助金の不正受け取りであるが、これも誰か個人が不正に補助金を受け取ったということではなく、会社のためという会社組織の保持が最大の目的であり、さらにここでは「日本ハムソーセージ工業共同協会」という業界団体も関係しての不正であった。これは、業界全体も含めた保持意識の蔓延であり、集团的自己保身とも言えよう。

こうした例は、大なり小なりわが国企業の不祥事において特徴的な点であり、それが個人個人の倫理意識の曖昧さにも繋がっているのであろう。前稿でも指摘したように、①当事者個人個人の利益を優先しての行為ではなく、いずれも会社の業績向上や自分の担当する部門の生き残り等がその行為の根本的誘因であること。そこには②わが国企業の企業文化・組織文化の問題が根底的に関係しており、業界・行政の体質・風土が関係する場合も多く見られること。③したがって、単独個人の行為というよりも、多くは部門や職場の複数の人間による行為となるのである。つまり、共同体意識の中での犯行となるのである。

### 3. オリンパスのケース

#### 3 - 1. 事態の経緯

さて、上記の不祥事は直接的には企業の間管理職や現場の人間が関わっていたケースであったが、オリンパスの場合は、同じ不祥事でも正に経営トップが関与したものである。しかし、ここにもある種の日本独自の組織文化上の特徴が見られると思われる。

そこで、まず同社不祥事の経緯を時間を追って見てみることにしよう<sup>(4)</sup>。

同社は1980年代半ば以降の急激な円高による業績の悪化を受けて、当時の社長であった下山敏郎氏（以下 下山）が本業外での利益創出を決定した。同報告書によれば、同社の「資金運用方針要領」のなかで「金融・財務機能の強化は当社にとっても重要なテーマである」（p8（特に注記のない場合ページのみを記す））とされている。そこでは「金利及び為替スワップ」「デリバティブを組んだ仕組債」「日経平均等の指数物にかかる仕組債等」の金融商品を中心としたいわゆる財テクが経営戦略の中心におかれたのである。こうした財テクが、当時の下山社長によって始められた点を、われわれはまず十分に留意しておくべきである。というのは、同社の不祥事が、この時の財テク失敗による損失隠しに起因しているからである。

積極的な財テク戦略により、同社は当初において大きく躍進し、また下山は名社長としてメディア等に取り上げられることも少なくなかった。しかし、周知のようにバブル経済は1990-1991年ころから崩壊する。表-1は、「報告書」に基づいて、決算時期ごとに特定金外信託残高（単位億円）の赤字額とその時の最高経営責任者である社長在任を記したものである。したがって、ここにある特定金外信託の残高の金額は、おそらくその損失にほぼ近い金額であろうと思われる。あわせて、その時々最高責任者である社長名とその在任期間も記した。<sup>(5)</sup>

表-1

	90.3月期	91.3月期	92.3月期
特定金外信託残高 (億円)	約36	約97	約466
社長就任	'84・1 - 下山敏郎	下山敏郎	下山敏郎

93.3月期	94.3月期	95.3月期
約450-470	約450-470	約450-470
6月下山敏郎(代取会長 就任-01.-取・最高顧問 →04)-岸本正壽	岸本正壽	→

96.3月期	97.3月期	98.3月期
約450-470	約450-470	約950
→	→	→ *時価会計の導入が知らされる。

99.3月期	00.3月期	01.3月期
→	→	6月(岸本・代取会長→05) 菊川剛

02.3月期	03.3月期	11.3月期
→	→	11.4 ウッドフォード11.10復帰

表-1を見る限りにおいて、バブル崩壊直後の90.3月期ならびに91.3月期においては、それぞれ約36億円と約97億円の残高を計上しており、92.3月期以降が450億円を超える残高を計上していることを考えると、91年度段階までの損失がそれほどの巨額ではなかったと推測できる。その時に、正面からこの事態に対処していれば後になって大火傷を負うことはなかったであろう。「報告書」(p.11)によると、1995年ころには、含み損の額が数百億円にまで増加している。

「報告書」(p.13)によれば、岸本正壽氏(以下 岸本)が93.6に社長に就任の際に、金融資産運用の赤字について下山および山田秀雄氏(以下 山田)から報告がなされていた。岸本のこの問題に対するスタンスは「先送り」であったとされている。推測ではあるが、岸本が「先送り」のスタンスであったのは、この「金融資産運用の赤字」が自らが起こしたものではなく、前任の下山によるものであったことにあるのではないかと推測される。つまり、下山は、自分を社長にしてくれた恩人ではあるが、自分としてはできるだけ「やっかいなお荷物」とはできるだけ関わらないようにしたい気持ちがあったのであろう。

その後、98年初めに朝日監査法人(後 あずさ監査法人)によって、会計基準の変更、つま

り時価会計導入の情報がもたらされていた。また、同法人は98年3月期以降、監査概要報告書を通じて特定金外信託の含み損の計画的損失処理の要請を経営陣と監査役会に要請していた(p.14)。これにより、同社は99年9月期に168億円を、2000年3月期に170億円を特別損失計上した。しかし「報告書」(p.15)によれば、すでに98年ころには実際の含み損は950億円程度に拡大していた模様である。

損失処理が一筋縄ではいかないことから、その当時運用担当者であった山田(97.4総務・財務部長)と森久志(以下 森, 同財務グループリーダー)が中心となって、大幅な含み損を抱える金融資産の「飛ばし」を考えるようになったのである。この時に相談したのが証券会社出身の数名の人物であり、諸外国の銀行などを通して、98年の9月に損失分離のスキームが作られることとなったのである。しかしこの点については、99年9月にあずさ監査法人が「飛ばし」を見抜き指摘していた点には留意すべきである(「飛ばし」や「損失隠しのスキーム」自体については本稿の目的ではないので言及しない)。さらにまた、こうした損失分離のスキームについては98年後半ころには山田、森は、当時の担当役員時代から関与していた岸本社長に報告・了承を得ていたことも看過してはならない(pp.15-17)。

そしてこの隠された損失については、さらに2001年6月に次の社長である菊川剛(以下 菊川)に引き継がれることとなる。さてこうした損失の継承であるが、「報告書」によれば次のように記録されている。すなわち、「1998年に山田及び森が発案・準備し、太田経理部長及び岸本社長の了承の下に選定された前記損失分離スキームは、1998年9月ころまでには開始され……菊川が……事実を知ったのは、社長に就任する前で、かつ本社経理部門の担当常務取締役役に就任した1999年6月以降のこと……しかも、1999年9月30日にはあずさ監査法人の指摘によって「飛ばし」取引の事実が発覚し、同年10月7日には……含み損の一部を特別損失として計上する旨のプレスリリースを行っていた……山田が自ら、損失分離スキームの存在及びその実行の事実を1999年9月前後に、菊川に報告したと推認される。……この会議(2000.1.28の同社経営会議)では、菊川が当該案件(損失分離スキームの一環をなす事業ファンドの設定)の提案者となり……」(pp.17-18)とされている。

### 3 - 2. 事件の源流

さて、こうした経緯について下山本人はどのように語っているであろうか。『下山氏は「粉飾決算を私が知れば、当然やめさせていた。(損失先送りの)指示もしていない」と強調。不正経理問題について「非常に残念だ。信頼を元に戻すのは大変だ」と語った。また第三委員会から聴取を求められた場合は「私の時代の問題ではないときちんと伝えたい」と述べた』(毎日新聞2011.11.9)。また、「自分には記憶がない、……あったとすれば財務部門が行なったのではないか」(日本経済新聞:2011.11.9)と述べている。

しかし下山は、オリンパスが財テクを導入した時の最高責任者(代表取締役社長)であり、93年6月に社長を退任後も、代表取締役会長として2001年まで務め、その後は取締役最高顧問

として2004年まで在任した。すなわち彼は、社長就任後21年間もの長きにわたって代表取締役ならびに取締役として同社の責任ある地位にいた事実がある。

さらに「報告書」には興味深い記述がある。すなわち「山田及び森は……少なくとも菊川が社長に就任した2001年6月以降、前記損失処理スキームに基づいてオリンパスから分離されファンドにおいて管理されている金融資産の含み損の状況につき、年に2回くらいの割合で、岸本、菊川及び太田の3名が参加する会議にて、これらの者に対し、直接に定期報告をするとともに、下山に対しても定期報告を行っていた。定期報告の相手が下山、岸本、菊川及び太田とされたのは、本件損失分離スキームの存在とその実行を知っていたのは、山田及び森のほか、これら4名だったからに他ならない」(pp.18-19)とある。

この報告書の記録と彼の経歴及び発言(新聞記事)から考えると、上に見たような彼(下山)の弁明はどうか考えても辻褄が合わない。すなわち、「粉飾決算を私が知れば、当然やめさせていた」「私の時代の問題ではないときちんと伝えたい」とあるが、彼が代表取締役会長であった1999年9月の段階において「飛ばし」という不正行為がすでに露見していたのである(p.16)。ましてやその前に、1993年に6月に岸本に社長を交代する際に、下山自ら彼に金融資産の運用損について伝えているのである。

したがって、以上のことからすると、下山発言の信憑性は著しく低下せざるを得ないであろう。というよりも、むしろ虚偽の発言と言わざるを得ない。また、この事実を知らなかった(あるいは記憶にない)ということ自体が、明らかに経営者としての経営責任を問われてもやむを得ない。少なくとも彼は1984年から2004年までの21年間の長きにわたって取締役の地位にあったからである。

確かに直接行ったのは山田、森等の財務部の社員である。直接指示したかどうかについては、「報告書」においても明確な記載はない。この点についてはさらに別の検討が必要ではあろうが、だからといって彼の経営責任が逃れられるものではない。推測ではあるが、山田、森等の財務部の社員たちが、無断かつ独断で、「飛ばし」などの大がかりな処理を行ったとは到底思われなない。当時のトップであった、岸本、そしてその前任社長であり、当時代表取締役会長であった下山の了承の下に行われたと考えるのが自然であろう。

そのように考えると、同社の損失隠しの根源的理由が、同社の下山敏郎社長在任当時の、すなわち損失が出始めた当初の経営判断に由来することがわかるのである。この事実から言えることは、企業不祥事の対応の重要なポイントの一つは、その問題発生時期での経営トップの対応如何にあることがわかるのである。

とりわけ、ほとんどのメディア等が本問題を扱った際にその根本問題にまで遡っての責任分析を行っていないように思われるだけに、この点は忘れてはならないであろう。

### 3 - 3. 組織の隠蔽的禪譲体質

さて、ではなぜそうした巨額の損失が長期にわたって隠されてきたのであろうか。これが第

2の問題でありわが国企業組織の文化・風土に関わる側面である。この問題に関しては、「報告書」の内容をもとに、そこから推測しうる点も含めつつ検討したい。

基本的に重要な点は、「報告書」も指摘しているように、下山元社長時代に生じた評価損がなぜ議論の俎上に上らなかったのか、という点である。すなわち「財テクの失敗による多額の損失を受けた多くの優良企業の大半は、そうした失敗を正面から認め、……その損失を決算によって顕在化し、バランスシートを会社の実態を正しく表すものとし……しかるにオリンパスでは……組織を1人のリーダーが強力なリーダーシップの下に動かすという体制が長年にわたって継続し、その体制の下において……巨額損失が存在することを隠し続けただけでなく、……ファンドによる飛ばしを用いるなどして、これを解消しなかった」(p.178)のである、と。

したがってここでの問題は、彼等がこのような大きな問題をなぜ隠しおおせたのかという点である。

筆者等はこの点について、下山元社長を始まりとする、組織のトップ階層における社長禅譲の序列関係ないし組織文化が大きく影響したと考えている。事件発覚後のメディアを含めた対応は、逮捕されたオリンパスのほぼ3人の役員だけを、すなわち菊川、森、山田を取り上げているだけである<sup>6)</sup>。

すなわち、下山敏郎→岸本正壽→菊川 剛という社長の禅譲関係であり、それぞれの下に、当時の総務・財務・経理といった部門の特定のグループの少数の人間(山田、森等数名の社員)が張り付き強固な隠蔽集団を形作っていた点である。

こうした強固な隠蔽集団は、いわば非近代的な主従関係を示しており、その意味で運命共同体的性格を持っていた。したがって、互いに隠蔽的な利害関係(たとえば“次はお前が社長”といったような)で結びついているが故に、その限りでは極めて強固な人間関係が形成されている。と同時にこうした組織は、少数の人間の利害関係が組織の上下関係のなかでの主従・服従関係としても働いているが故に、いわば盲目追従的な組織文化を醸成する。換言すれば、健全な批判精神(相互議論)を持たない組織が形作られているのである。

こうした隠蔽的利害関係による組織文化を外から見ることは困難であるが、その内実を窺えるような事実関係を見てみよう。たとえば上に見たように、この重大な違法行為である損失隠しを、菊川が知ったと思われる99年9月ころから数か月のちの翌年1月に、その損失隠しの案を菊川自らが提案者となっている事実がある。この間にどのような話がなされたのであろうか？さらに、それに続く翌年6月には彼が社長に就任することとなる。誰もがこうした「飛ばし」が重大な経済犯罪であることは周知のはずである。それを受け入れたということは、その中核に岸本現社長→菊川新社長という密室での禅譲系列の利害的運命共同体が形成されていたからと考えざるを得ない。

こうした外部からは窺い知れない密室での禅譲関係によって示される組織文化こそが同社の病巣ではなかったのか。この関係においては、客観的な事実に基づいて意思決定が行われるのではなく、非合理的ないわば盲目的上下関係によって行われるところにその特徴がある。

同社においては—幸運なことには—こうした禪讓関係は、皮肉にもイギリス人社長のウッドフォードの任命と解任によって表に炙り出されることとなった。すなわち、彼が今回の損失隠しに気づき、それを確認するために菊川会長に面談した際に、両者のやや感情的なやり取りの中で、ウッドフォードが「私はあんたの子犬じゃないんだ」（日経ビジネス OL「渦中のひと、ウッドフォード前社長の告白（1）2011.10.26」）とインタビューで述べていることから窺い知ることができる。

さらに「出席した取締役は、私も同じ「菊川会長のプードル」だと思っていたのかもしれない。それまで私に表面上は丁寧に対応していたが、あの瞬間、何かが変わった。そしてハッと気づいた。私がCEOになっても、オリンパスの全役員は菊川会長の命令で動いている。自分で考えて、企業にとって最適な行動を取るわけではないのだ、と。」（日経ビジネス OL「渦中のひと、ウッドフォード前社長の告白（2）2011.11.2」）

ここに示されていることは、菊川会長という個人に対して取締役全員がいわば盲目的忠誠を誓っているという構図である。こうした関係においては健全なガバナンスが発揮される可能性はほとんど期待できないだろう。

言い換えれば、一人の人間（社長）に強大な権限、たとえば後任の社長ならびに役員（監査役も含む）の人事決定権や報酬が集中し、その結果、健全なチェック機能が働かなくなったのである。

こうした組織においては、「主君」は度々傲慢にふるまうことがある。たとえば、取締役会への社外取締役の出席であるが、「2001年6月末から2006年6月までの5年間の取締役会の開催回数は、年間26回ないし36回であり、平均すると毎月2、3回開催されていた……2005年6月に選任された社外取締役1名の出席率が約4パーセントと極めて低かった」（p.117）とある。出席率が約4%というのは異常に低い数値であるが、この人物は時期から見てアメリカの著名な経済学者と推測され、彼が同社の取締役会に定期的な出席が困難なことははじめからわかっていただであろう。こうした点も、その任命権者であった菊川社長の独断であり、いわば自分の好みによる専制的決定といわねばならない。この出席率では、いかに著名な学者でも同社にどれほどの貢献ができたか疑わしい。菊川の驕りとチェック機能の貧弱さを示す好例であろう。

この意味で、菊川は確かに一つの読み間違いを犯した。なぜなら、菊川は例の社外取締役に対しても、ウッドフォードに対しても自分が任命（禪讓）してやった「アクセサリー（プードル）」思っていたのであろうが、少なくともヨーロッパのオリンパス発展に大きな功績もあり、社長となったウッドフォードは、あくまで自立した個を持つ近代合理主義者であり、禪讓的・盲目的主従関係によって社長に就任したとは絶対に考えていなかったからである。

ただここで一言付言しておくが、組織内階層関係が法律を犯すことなく、企業にとって最適な行動を志向し、またメンバー個々人の良心や権利の尊重の下で開かれた組織として存立すれば、世界に類まれな極めてまとまりの良い強力な組織となる。こうした日本企業の事例は数多くある。しかしながら、同社のように、不健全で悪しき関係において崩壊し始めると、却って

原因究明が遅れ、再起への道のりが遅くなり経済的にも非経済的にも大きな損失を出してしまう。

#### 4. むすび

本件はわが国企業の組織文化に深く根差す問題ではあるが、そこには二つの特徴が浮かび上がっている。

まず同社の本事件の源流は、1980年代半ばからの財テクの失敗隠しにあり、その意味で、この時点からの検討が不可欠であること。その上で、下山元社長の当時の意思決定とその経営責任が明確に問われるべきであること。マスコミの論調も時効が成立している、としてそれ以上の追求がほとんど見られない。

次に、とりわけ経営者の継承プロセスが問われるべきこと。特にオリンパスにおいて見られたような密室的で悪しき主従関係による禅譲が、企業の負の連鎖を継続せしめ拡大させたこと。

企業不祥事は日本だけでなく世界のどこの企業においても見られるのであるが、わが国の場合、健全に働けばすぐれたパフォーマンスを発揮できる組織文化が、一旦負の側面を抱えると、それを早期に除去できにくい体質であることが問題となるのである。ウッドフォードがいみじくも指摘したように、「企業にとって最適な行動」を最も取るべき経営トップが「企業にとって最悪の行動」を取り、それを誰も止めることができなかった、という組織文化こそが問題である。内視鏡の世界での市場占有率が70%という技術力は、現場の多くの一般従業員によって生み出されたものであろうが、彼等の努力を簡単に無にしてしまう愚行である。

この組織文化の持つ負の側面は、明らかに企業組織を弱体化させる。こうした例は、企業組織のみならず他にも多々見受けられる。最近の例を見れば、日本相撲協会、日本柔道連盟、日本野球機構、そして東京電力の福島発電所の対応といった、一連の不祥事を見れば明らかである。いずれもが、日本社会に伝統を持つ組織であると同時に多様な意見を認めないという意味での極めて高い同質性（この場合は悪しき）を持った閉鎖的組織でもある。場合によっては企業よりもより不透明な組織運営がなされているようにも思われる。

組織文化の変革に特効薬はないが、オリンパスの不祥事から見た課題を簡潔にまとめて結びとしたい。

(1)オリンパスの経営者が、たとえば1990年ないし1991年段階で正面からこの問題と対峙していれば、ここまでの大きな問題とはならなかった。その意味で、当時の社長であった下山の判断（事態を隠蔽するという）は大きな間違いであった。もし彼が、自分の経営判断ミス（財テク失敗）を正面から取り上げ、あの時点で男らしく損失処理をしていればこの問題はその時点で終わっていた。言い換えれば本問題は彼の人間（属人）的性格から生じた問題ともいえるのである。その意味で、企業不祥事は、経営者の人間的属性が問われる問題でもある。すなわち、人格・人間性・教養・矜持・潔さ、といった側面であり、その必要性を企業だけでなく、むしろ社会全体が（したがって若いころからの人間形成という場においても）再認識すべきである。



(2)「権腐10年」というが、下山、岸本、菊川も社長・会長という組織のトップを10年を超えて務めていた。同社の不祥事が長きにわたって隠されてきたのは、経営トップの悪しき禅譲関係にある。この禅譲関係が醸成されるのは、基本的には組織の同質性と気密性が極めて高いからであろう。要するに同じ穴のムジナ状態が長く続いたのである。したがって、これを防ぐには、

①とりあえず取締役会の構成メンバーの多様化を図り開かれた組織にすること。社外取締役を含めた多くの多様な内外の人材を任命し、異質の要素を組織に入れることによって、ある種の緊張関係を維持しておく必要があること。

②お互いに建設的な意見を述べ合える健全でオープンな組織文化を、時間がかかっても創り出す必要があること。

③とりわけ後継者の指名においてはできるだけ複数の目による決定を行うこと。たとえば委員会設置会社においては、指名委員会のメンバーに社長を含めないことも一考である。

(3)同社の不祥事に関しては、監査法人の在り方についても議論がなされてきた。従来から言われているように、わが国における監査業務は監査法人と企業との特定の結びつきにおいてなされる。そしてこの関係において、監査報酬が企業から支払われることによる両者の微妙な非対等的関係が存在する。たとえば、海外でも検討されている、第三者機関に一旦監査報酬をプールしそこから監査法人に配分するとか、担当の監査法人の輪番制を検討するとかも一考であろう。

これからますます日本企業のグローバル化が進むなかで、この組織文化を巡る諸問題の解決は焦眉の急である。日本の組織文化を否定すると後には何も残らない。さりとて、変革なしでは不祥事がくり返される。現在の日本企業が直面している同質性と異質性の克服を組織文化と制度の両面から考えなくてはならない。

## 注

- (1) 大平浩二・佐藤成紀(2012)「わが国企業の不祥事から見るコーポレートガバナンスの調査・研究」『研究所年報』(29号)
- (2) 大平浩二・佐藤成紀(2012)及び、大平浩二(2009)『ステークホルダーの経営学』中央経済社(pp.103-109)。なおそれとの比較で、近年注目されている中国企業のガバナンスについては次を参照。大平・佐藤・西原・貴志(2011)「中国企業の経営者とガバナンス」『研究所年報』(28号)さらに董光哲(2011)「中国国有独資会社の企業統治に関する考察」『経営行動研究年報』(20号)
- (3) 大平浩二・佐藤成紀(2012)
- (4) 同社の問題の発端からの事実関係については、いわゆる「第三者委員会」による「調査報告書(2011年12月6日)」(以下「報告書」)が今のところ外部者が知りうる資料としてはもっとも詳細・正確かつ中立的なものと思われるので、主としてこの報告書をもとに同社不祥事がどのような経緯で生じたのかを明らかにしたい。
- (5) 同表およびオリンパスの不祥事については、拙稿(2013)「日本企業のコーポレートガバナンス—オリンパスの不祥事が意味するもの」『経営哲学』(10巻2号)を参考にした。
- (6) 社外的には、損失隠しを指南したとされる元証券会社取締役、中川昭夫、投資関連会社社長の横尾宣政と取締役、羽田拓、元同社取締役、小野裕史らも逮捕されている。

**文献**

- ・岩井克人（2005）『会社はだれのものか』平凡社
- ・大平浩二（2009）『ステークホルダーの経営学』中央経済社
- ・大平・佐藤・西原・貴志（2011）「中国企業の経営者とガバナンス」『研究所年報』（28号）
- ・大平浩二・佐藤成紀（2012）「わが国企業の不祥事から見るコーポレートガバナンスの調査・研究」『研究所年報』（29号）
- ・オリンパス株式会社 第三者委員会（2011.12.6）『調査報告書』
- ・佐藤成紀（2008）「セグメント情報の修正再表示：ソニーのケースから（1）」『経済研究』（140/141合併号）
- ・董 光哲（2011）「中国国有独資会社の企業統治に関する考察」『経営行動研究年報』（20号）
- ・日経ビジネス OL（（1）2011.10.26,（2）2011.11.2）「渦中のひと，ウッドフォード前社長の告白」
- ・平田光弘（2008）『経営者自己統治論』中央経済社