

ファイナンシャル・リスク・マネジメントにみるマネジメント・リスク

小野崎 恒夫

I はじめに

我が国企業に限らず、激動する経済環境下におかれている企業はすべて、その直面するリスクを如何にコントロールしているか、ないしは如何にコントロールしようとしているかということに、その業績の評価がかかっていると言っても過言ではないと言える。国際化、異業種交流、リストラクチャリング、あるいはM&A等といった全ての企業活動は、リスクを無視して語ることはできないからである。その意味においては、企業経営はリスク・マネジメントそのものであると言ってもよいであろう。

一口に企業の直面するリスクと言っても、その内容が多岐にわたることは、想像に難くない。企業の直面するあらゆる種類のリスクについては、一定の基準に基づく分類が可能であろう。ここでは、ボヤージアンとウォーレン(Haig J. Boyadjian & James F. Warren)の所論に従うものとする。¹⁾ 以下においては、ファイナンシャル・リスク・マネジメントに関わるマネジメント・リスクに注目しながら論を進めるが、マネジメント・リスクの一つとしてファイナンシャル・リスクを位置付ける基本的概念は、ボヤージアンとウォーレンの概念を援用していたものである。²⁾ したがって、本稿で論じようとするファイナンシャル・リスク・マネジメントは、彼等の所論によるリスク・マネジメントの枠組の中に設定されるファイナンシャル・リスクを前提としてのファイナンシャル・リスク・マネジメントであり、マネジメント・リスクの概念についても同様に彼等の提示した概念を念頭に

おいている。³⁾

II ファイナンシャル・リスクの概要

ファイナンシャル・リスクというと、金融機関に特有なリスクに限定して考えられがちな傾向があることは否めないであろう。1987年12月のB I S (国際決済銀行)の提言による自己資本充実の問題などは、まさに典型的なファイナンシャル・リスクの問題として捉えることができよう。しかし、こうした問題も何も金融機関に限ってのみ論じられる問題ではない。⁴⁾

世界的に変貌をとげる金融市場の直接金融の潮流の下で、一般事業法人における資金調達・資金運用に関する環境の変化は、すでに金融機関がその事業活動に伴って直面している環境の変化と、何ら変わらない状況にまで立ち至ってきていると言っても過言ではないであろう。すなわち、一般事業法人が直面せざるを得ないファイナンシャル・リスクそのものが、金融機関の直面しているファイナンシャル・リスクと、その資質において何ら異なるところがなくなってきているということである。取り扱う資金量については、通常は、一般事業法人と金融機関とでは、確かに大きく異なることになろう。しかしながら、一部のグローバルないしはボーダレスと言われる、世界的ないわゆるエクセレント・カンパニーでは、ノン・バンク・バンキングと言われるほどに金融機関に近接した事業を展開していることも事実である。

そうした背景の下で、金融機関についてのファイナンシャル・リスクを論じることは無意味であり、むしろ、企業のリスク・マネジメン

トを論じる場合に、大きな空洞を包含することを意味することになる。

(1) リスク・マネジメントにおけるファイナンシャル・リスク・マネジメントの位置付け

ここで改めて、ファイナンシャル・リスクが、企業のリスク・マネジメントにどのように位置付けられるかについて考察してみる。ポヤージアンとウォーレンに従うものである。

まず、リスクを把握する判断基準について、次のように考える。⁵⁾

- (i) 管理可能であるか否か。
- (ii) 付保可能であるか否か。

(iii) リスク・ヘッジが可能であるか否か。

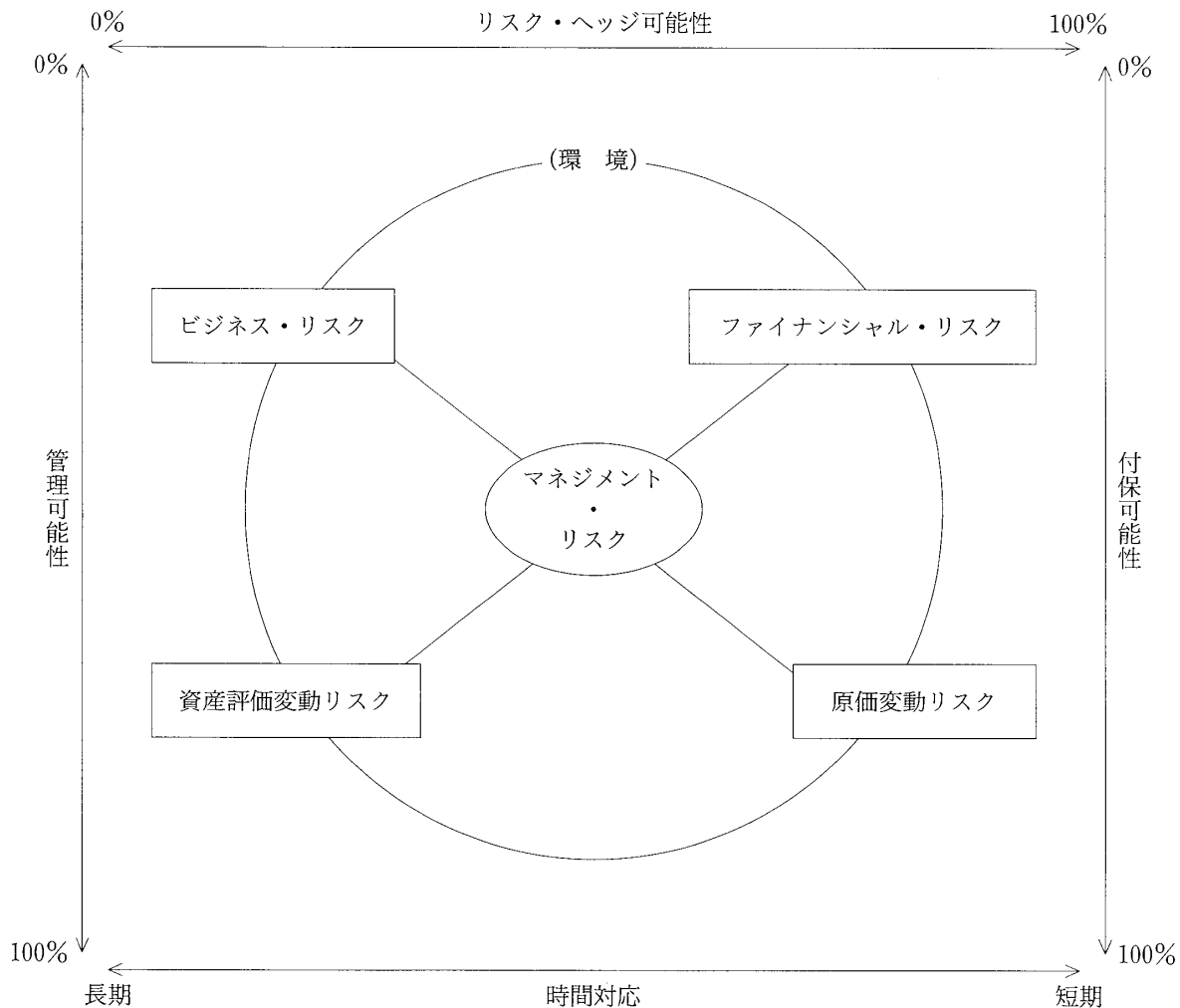
(iv) 対応する時間が長期か短期か。

これらの判断基準からすると、ファイナンシャル・リスクとされる事由について、

その発生は、管理不能に近く、
付保の可能性も少ないが、
その対応は、ヘッジ可能であり、
比較的短期のリスク

と捉えることができよう。それぞれの判断基準についての詳細な説明は小野崎（1988）に譲るが、図-1のように、企業のリスク・マネジメントの枠組の中にファイナンシャル・リスクを位置付けることができる。

図-1 リスク・マネジメントのフレームワーク



(出所) 小野崎恒夫著「M&A 成長へのシナリオ」同友館、1989年、176ページ。

図1では、かなり凝縮してモデル化した議論をしているので、個々の企業の置かれている立場によって、若干の修正を余儀なくされる点があることは否めない。しかし、基本的な考え方は広く容認されるものと考ええる。

ファイナンシャル・リスクについて、図1のように位置付けた上で言えることは、企業の直面するリスクの中では、リスク・ヘッジを行える可能性が比較的高いということになる。すなわち、情報の収集及びその解析によって、将来の不確実性を確率論としてある程度把握することが可能であり、その結果、損益を確定してしまう、あるいは積極的にリスク・テイクすることを可能にするリスクであるということが出来る。

(2) 現象としてのファイナンシャル・リスク

視点を変えて、ファイナンシャル・リスクとして把握される事由を具体的に捉えてみると、次のようなものを上げることができる。

- (i) 為替リスク：外国為替相場の変動に伴うリスク
- (ii) 金利リスク：市場金利の変動に伴うリスク
- (iii) 信用リスク：債務不履行の発生に伴うリスク
- (iv) 価格変動リスク：投資有価証券等の市場価値の変動に伴うリスク
- (v) 流動性リスク：資金コストと資金量との関係における流動性に関わるリスク
- (vi) マネジメント・リスク：調達・運用に関わる財務意思決定に伴うリスク

これらは、現象として現れるものとして捉えたファイナンシャル・リスクである。ファイナンシャル・リスクとして一般に捉えられるものであり、大きな異論はないであろう。ファイナンシャル・リスクに対応する意味から、事務管理に関するリスクとか、システム・サポートに関するリスクをファイナンシャル・リスクの中に捉えることも当然可能である。ここでは、そう

した分類はせずに、その種のリスクをもマネジメント・リスクの中に含めて捉えていくことにする。

現象として捉えられるこれらのリスクについては、通常は、オン・バランス取引について論じられるものであるが、今日では単にオン・バランス取引についてのみ論じられるものではなく、オフ・バランス取引についても、同様に論じられる必要がある。今日では、すでにオフ・バランス取引も複雑に展開されており、ファイナンシャル・リスク・マネジメントをますます複雑化している要因となってきたことは、周知の事実と言えよう。

III ファイナンシャル・リスクの管理

ファイナンシャル・リスクとして考えられるものは、結局、現象として現れることになる前述のようなリスクとして捉えられるものをさしていることになる。金融の規制緩和と国際化の波の下で、資金調達・資金運用に関する技術については、実務上も理論上も日進月歩の状況にあり、それに伴って、企業が直面するファイナンシャル・リスクも、益々複雑なものになってきていることは否めない。企業としては、単純に個々のリスクに対応するだけではなく、複雑に絡まりあったリスクを同時に回避する必要に迫られることになることは言うまでもない。

どのような体制で、それぞれのファイナンシャル・リスクに対応していくことが必要になるか、ファイナンシャル・リスク・マネジメントのチェック項目について、以下に考察していく。

(1) 為替リスクのチェック項目

対外取引に伴う外国通貨建ての決済、及び外国通貨建ての資金調達・資金運用には、常に自国通貨との交換レートに関わる為替差に伴うリスクが存在することになる。こうしたリスクは、リスクとして最も理解しやすく、又、感知し易いファイナンシャル・リスクということが言えよう。

為替リスクに関しては、企業内部の情報と市

場の情報との双方について、常に管理されることが必要となる。列挙してみると次のようなチェックが必要となる。

- 1) 全体としての為替持ち高が、売りポジションにあるか、買いポジションにあるか。
- 2) 社内の各プロフィット・センターの損益の確定はできているか。
- 3) 上記1), 2)に関して、決済権限はどこに(誰に)あるか。
- 4) 会計処理等の事務処理システムが整っているか。
- 5) 市場の情報は、的確に把握されるシステムとなっているか。
- 6) 市場の情報に的確に反応する組織が確立されているか。
- 7) 海外資産、長期海外投資等に関して、リスク・アセットとしての評価ができているか。
- 8) 組織の上部階層に為替リスクに対する認識があるか。

こうしたチェック項目については、常に、現に把握されている情報を更新していく体制が整っていなければならないことは言うまでもない。

(2) 金利リスクのチェック項目

金利リスクに関しては、当然ながら、資金調達コストに係わる支払利益と、資金運用利益に係わる受取利益との両サイドについてのチェックが必要となる。多様な組み合わせが生じることになるが、基本的には、期間差によるミスマッチ・ポジションにならないように管理することが必要となる。運用のみに集中できるのであれば、これは市場の金利動向にのみ注目していればよいことになる。又、調達のみ集中するような状況であれば、これも又、市場の金利動向にのみ注目していればよいことになる。しかしながら、通常は、両サイドの金利見直しが必要となるものであり、マイナス金利のような逆ザヤの状態を如何にして避けるかということが、大きなポイントとなってくることは明らかであ

ろう。銀行のような金融機関の業務の場合には、企業全体としての収益の大きな部分が、調達と運用との金利差によって賄われることになるわけであり、最も基本的な問題と言ってもよいであろう。

こうした問題については、マチュリティーラダー分析やデュレーション法といった手法によって、リスクを管理することが可能であることは、良く知られているところである。近年注目を集めていたALM (Asset Liability Management)の基本は、まさにここにあるのである。管理手法としての技術の開発の効果は、それを如何に満足に活用することができるか否かにかかっているわけであり、そのためにも次のような点について、常にチェックが必要とされる。

- 1) 金利ギャップ算出のためのデータ整備はできているか。
- 2) ギャップに関する決済権限は明確になっているか。
- 3) 市場金利見直しに関する体制は整っているか。
- 4) 組織の上部階層に金利リスクに対する認識があるか。

これらのチェック項目は、日常の業務活動のなかに常に組み込まれていなければ意味を成さないものであり、人に伴う意思決定の問題が大きな意味を持つことになる。

(3) 信用リスクのチェック項目

債務不履行 (default) に関わるリスクを総称して、信用リスクとあってよいであろう。商取引に係わる売掛金の管理から、投資勘定に係わる債権の保全まで、幅広い問題が包括されているとあってよい。

1987年12月に出されたB I S (国際決済銀行)による提言「Proposals for international convergence of capital measurement and capital standards」によって、世界各国の銀行が、改善を迫られてきた自己資本充実の問題も、まさに信用リスクに端を発するものと言える。

リスク・アセット・レシオ[®]の計算は、海外投

融資資産に対するカウンター・リスクと債務者に対する与信限度をどう捉えるかの問題であり、信用リスクをチェックする典型的な問題とすることができる。これは、単に銀行を対象とした問題というだけではなく、リスク・アセット・レシオの計算に若干の修正を加えることによって、銀行という特定の業種にこだわらず、一般に拡大して適用することが可能な理論ということができる。

信用リスク把握の基本は、取引開始前における相手方の評価にあり、その意味においては、信用リスクは経営分析の能力そのものに左右されるリスク、ということができる。したがって信用リスクの把握には、常に、的確な情報収集とその情報についての適当な分析手法のが必要とされることになる。チェック項目としては、

- 1) 商取引に関する審査、管理体制は万全か。
- 2) 投融資に関する基準は明確か。
- 3) 取引開始後の情報管理体制が確立されているか。
- 4) 偶発事由に対する権限及び責任体制は明確か。
- 5) 内部監査あるいは牽制機能は有効か。
- 6) 組織の上部階層に信用リスクについての認識があるか。

等をあげることができる。

(4) 価格変動リスクのチェック項目

価格変動リスクは、投資有価証券等における市場価値の変動に伴うリスクとして捉えることができる。内容的には、大きく分けて次の二つとして捉えることが妥当であろう。まず第一には、事業展開の一端として、投資を必要とする子会社・関連会社に対する有価証券の保有に伴うリスクである。第二には、運用資金による積極的な投資活動に伴うリスクということができる。

前者の場合には、資金運用というよりは、企業成長戦略の一貫として捉えることのほうが妥当であり、投資に関するコンセンサスと事後の取扱いに関する明確な規定がありさえすれば、

問題はないはずである。問題は、運用としての投資有価証券等に関するリスク、即ち後者の活動に伴うリスクということになる。

投資開始に当っては、当然ROI（リターン・オン・インベストメント）やIRR（内部収益率）が考慮されることになるが、投資開始後の実際の市場の動きをどれだけ把握していくことができるかということが、リスク回避の大きな課題となる。オプション取引によって、プレミアムを確定してしまうといった技術は、当然考慮されねばならないが、期待利益を次第に大きくしようと行為することによって、この種のリスクに圧倒される事態が発生することになりかねない。

したがって、次のような点についてチェック機能を持たせておくことが必要になる。

- 1) 投資有価証券等の保有枠について明確にされているか。
- 2) 投資有価証券等の保有に関する権限は、どこに（誰に）あるか。
- 3) 付随する為替、金利等についての管理は明確か。
- 4) 市場の情報把握は充分か。
- 5) 内部監査あるいは牽制機能は確立しているか。
- 6) 組織の上部階層に価格変動リスクに対する認識があるか。

(5) 流動性リスクのチェック項目

資金の流動性については、単に資金量という観点からだけではなく、調達コストの適正水準が必要とされる。即ち、収益性の面からも流動性を捉えておかなければ、資金効率がよくない事態が招来されることになる。適当な資金量と適正な調達コストの関係が、流動性に伴うリスクということになる。市場の動向を考慮すると、資金についても需給バランスがあるわけであり、企業の資金需要のタイミングにより低コストの資金を調達することが好ましいことは言うまでもない。

次のようなチェック項目が重要となろう。

- 1) 流動性の高い金融資産を把握しているか。
- 2) 偶発事由に対する資金需要の予測は正確か。
- 3) オフ・バランス取引に関わる資金の払い出しの見込みはあるか。
- 4) 組織の上部階層は流動性リスクを認識しているか。

(6) マネジメント・リスクのチェック項目

リスクを把握し、リスクに対応するためには、個々のリスクを管理するシステムなり組織が必要であり、それを有効に機能させる意思決定が必要であることは明らかである。そうした財務意思決定に伴うリスクを総称して、マネジメント・リスクとして捉える。ここでは、日常の事務処理に関わるシステムから、内部統制に関わる組織までをも含み、管理者の管理能力、人的資質までをも含めてマネジメント・リスクとして把握することが適切であろう。⁷⁾

例えば、為替リスクに対する予測システムが完璧なものだとしても、市場動向に即した意思決定がなされなかった場合には、マネジメント・リスクの問題であるということになる。リスクに対する処理の部分において、マネジメント・リスクが大きく現れてくることは否めない。事務処理のレベルでのシステム設計等については、初歩的な管理上の問題として、確立されていなければならないことは言うまでもない。

したがって、主として、次のようなチェック項目を、考慮しなければならないことになる。

- 1) EDP, オンライン等について管理体制は完璧か。
- 2) 特殊な取引についての処理システムが考慮されているか。
- 3) 内部監査あるいは牽制機能が確立されているか。
- 4) 会計処理と現物取引との間の齟齬はないか。
- 5) 契約事項の理解に誤謬はないか。

6) 意思決定に関する権限及び責任体制は明確か。

7) 意思決定者の資質（知験，キャリア等）について問題はないか。

8) 組織の上部階層にマネジメント・リスクに対する認識があるか。

これまで論じてきた個々のリスクを総括するものとして、マネジメント・リスクを捉えることができるであろう。個々のそれぞれのリスクに対するリスク・マネジメントが形作られている上で、それを如何に機能させているかということは、まさにマネジメント・リスクの問題であり、現象として現れるファイナンシャル・リスクの中で最も重要なリスクと言ってもよいであろう。

IV ファイナンシャル・リスク・マネジメントの実態

以下では、ファイナンシャル・リスク・マネジメントの実態についてみて行くことにする。若干古い数字になるが、1988年7月に行われた(社)ソフト化経済センターによる『フィナンシャル・リスクとそのマネジメントの実態調査』⁸⁾に興味深い結果が出ているので、当該調査報告書を引用しながら論を進める。

この調査では、ファイナンシャル・リスクをどのように認識し、どの程度重要と考え、現実はどう対応しているか、又、将来どのように対応すべきであると考えているかといった点について、アンケート調査が行われた。対象は、金融（銀行，証券，保険）と非金融（製造，非製造）という分類によって、直接面談と郵送による質問との両方で、同じアンケートが行われた。面談調査では、回答数42社（回収率84%）、郵送による質問では、回答数同じく42社（回収率25%）、総回答数84社（回収率38%）という結果となっている。

当該調査では、(1)ファイナンシャル・リスクの重要度、(2)ファイナンシャル・リスクの認識度、(3)ファイナンシャル・リスクの対応度、という3点からファイナンシャル・リスク・マネ

ジメントの現状分析を試みている点に特徴がある。サンプル数が少ないことは否めないが、試みとしては評価されるものと考えられる。尚、当該調査では、現象として捉えられるファイナンス・リスクを、本稿ですでに述べてきた為替リスク、金利リスク、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク、経営管理リスクの6項目として捉え、定義を明確にし、個々の回答に齟齬がないように配慮されている。回答は、5段階のレベルで回答され、5段階ウェイトの平均スコアとして分析されている。尚、当該調査では、マネジメント・リスクを経営管理リスクと表現している。したがって、以下において経営管理リスクと表現する場合は、マネジメント・リスクと同義に使用しているものとする。

(1) ファイナンス・リスクの重要度

ファイナンス・リスクとして、どのようなリスクを重要と考えるかという点に関しては、現状についても、将来についても、銀行が比較的均等にどのリスクも重要であるとしているのに対し、証券会社では、流動性リスクに対する重要度が低いことが読み取れる。又、現状よりも将来のほうが、各リスク項目ともに、多少ポイントが大きくなっており、現状よりもさらにリスクに対する重要性が大きくなることが予想されている。金融業に比して、非金融業は、製造業、非製造業ともに、リスクに対する重要性が全体的に少ないという結果が出ている。全体として、証券会社がややいびつな状況になっている以外は、いずれのリスクに関しても、比較的均等に重要視されているということが言える。

(2) ファイナンス・リスクの認識度

前節のように、ファイナンス・リスクの重要度の分析結果を診ることによって、企業としてはファイナンス・リスクのどのような現象を、重要と考えているかということがわかる。それらのリスクをどの程度認識しているのかということが、ここにいうファイナンス

・リスクの認識度である。リスクの認識は、経営組織の各階層によってそれぞれ認識されているはずであり、どのレベルでどの程度の認識があるかによって、ファイナンス・リスクに対する対応が異なってくることになる。すなわち、高い階層レベルにおけるファイナンス・リスクに対する認識度が高ければ高いほど、その企業全体のファイナンス・リスクに対する認識度が高いと言える。

当該調査では、財務担当役員、あるいは、直接ファイナンス・リスクにさらされている現場を統括している担当役員が、どのような認識をもっているかという点についてまとめている。業種ごとにみても、それぞれの業種によって、重要度の分析と認識度の分析が、ほぼ同じ傾向を示していることがわかる。

銀行に関して言えば、信用リスクへの認識が高く、証券に関して言えば、金利リスク、価格変動リスクに対する認識が高いという結果が出ている。これは、両者の経営体質を表しているということができるであろう。流動性リスクに関する認識の差も顕著である。経営管理リスクに関しては、証券会社のほうが認識が高いことが読み取れ、人的要素によって業績が左右される傾向が銀行よりも高いということが言える。

非金融業についてみると、予想されたことではあるが、製造業の企業のほうが、非製造業の企業よりも全体的に認識が比較的小さいという結果が出ている。為替リスクのように、直接的に業績に影響するファイナンス・リスクについては、他のリスクに比して認識が高くなっており、国際化の波の下で製造業の直接貿易の増大等の背景を認めることができる。ファイナンス・リスクを認識する、あるいは、直接的に直面する問題を抱えているという観点からすると、為替リスクが最も身近なリスクということになっているということの現れであろう。非金融業にとっては、各リスク項目ともに平均的に認識されており、製造業の企業よりも、ファイナンス・リスクにさらされる収益構造をもっていることを物語っているということ

が言える。流動性リスクの認識が高いことは、非製造業、特に商社機能を持つ業種がここに含まれていることが影響しているということも言えるであろう。流動性リスクへの認識が、金融機関よりも高く出ていることに特徴をつかむことができよう。

又、証券、保険に経営管理リスクに対する認識が高いのは、1987年のいわゆるブラック・マンデイの世界的な株価暴落を経験した記憶が消えていない影響があったと思われる。市場現場の当事者と、機関投資家等として直接に大きな衝撃を得たものとしては、情報収集、情報の解析、意思決定といった人的要素に伴うリスクを身にしみて感じていたからと想像される。したがって、経営管理上のシステム設計とか、意思決定手続きといったようなものが、銀行と証券において差があると見ては早計であろう。アンケートのタイミングと回答者の立場ということが、微妙にその差となって現れているものと解した方が無難であろう。

(3) ファイナンシャル・リスクの対応度

ファイナンシャル・リスクについて重要と考え、その認識も高いということになると、次の問題として、実際にどのような対応が成されているかということに興味に移ることになる。当該調査では、この点についても、各リスク項目について、解析されている。

しかしながら、残念なことに、ある一定の方向性を見いだすには至っていない。その一因として、サンプル数が少ないにもかかわらず、回答にバラつきが大きかったことをあげることができる。サンプル企業の中には、すでに十分な対応が成されてしまっていることによって、重要度としての比重が小さく出てきている企業がある反面、これからの問題としてリスク対応のシステムづくりに迫られている企業もあるといったように、個々の企業の置かれている状況の差が現れたことよって、定量的にある一定の方向性を論ずるには至らなかったといったところであろう。

当該調査の報告書で指摘している点をまとめると、

- 1) 業種を問わず、常にリスクにさらされている現業部門においては、為替リスクのような日常的なリスクへの対応は、かなり進められている。
- 2) 対応が急がれる問題として、チェック機能や、システム・サポートを上げることができる。
- 3) 組織体として、企業全体を統括した形での、ファイナンシャル・リスク・マネジメントに欠ける点がみられる。すなわち、各部門間の統合管理が必要とされている。

といった点を挙げるができる。定量的な記述とはなっているが、対応の幅に広がりが多いために、定量的な解析としては、前述の如く迫りに欠ける結果となっているのが残念である。しかしながら、同種の調査が他に行われていないようであり、その意味では貴重な資料と言える。ファイナンシャル・リスクに対応する企業の実態の一端を伺い知ることができる。

V 結びに代えて

前述の調査報告書を基にすると、同じファイナンシャル・リスクであっても、企業の成長段階、企業規模、業種等によって、その対応に差異がみられる。しかしながら、金融機関に限らず、製造業であったとしても、ファイナンシャル・リスクを重要と考え、ファイナンシャル・リスクに対する認識も高いという状況にあつて、今後益々、ファイナンシャル・リスクへどのような対応をしていくかが、企業の評価を左右する時代へと向かっていくことが充分考えられる。

問題は、マネジメント・リスクをどうするか、ということに集約されてくるであろう。リスクを把握するための予測システムや、リスクをヘッジし、コントロールする技術については、ますます開発、改善されていくことが容易に想像される。しかしながら最後に残る問題は、そ

これらの技術を如何に使いこなすかという問題であり、パターン化できない意思決定の問題であろう。これは、まさにマネジメント・リスクの問題であり、普遍的な経営課題でもある。

企業のリスク・マネジメントは、何も今に始まったものではないわけであるが、理論的に体系付けが行われるようになってからは日が浅い。その意味においては、実務上も理論上も暗中模索の部分が残されている。幸いなことに、ファイナンシャル・リスクについては、その対象となる事由が比較的明確に把握されるという面がみられる。したがって、何らかの形で認識し対応していくことが、企業の直面する他の種類のリスクに比して、より容易なリスクということもできる。

また視点を変えると、ファイナンシャル・リスクは、企業の損益に最も敏感に反映されるリスクということが言えるであろう。損益に敏感に反応するということは、それだけ身近にリスクを感じることができるということでもあるわけで、前述の調査に見られる重要度、認識度に現れている結果となっていると言える。重要かつ認識が高いというリスクであるがゆえに、マネジメント・リスクをどうするかという問題が益々大きな問題となっていくということにもなるであろう。技術的に解決できる問題は、速やかに解決し、マネジメント・リスクを少しでも軽減していく方向に持っていくことが、ファイナンシャル・リスク・マネジメントの今後の大きな課題であろう。

注

- 1) Boyadjian, Haig J. & James F. Warren, "RISKS, Reading Corporate Signals," Wiley, 1987 を中心とする。リスク・マネジメントについては、保険論の延長として捉えられてきた風潮が強いが、明確に経営管理の概念の範疇でリスクを取り扱うことを提

示したものとして評価できる。

一般論として、リスク・マネジメントを考察するには、Williams, C.Arthur Jr. & Richard M.Heins, "RISK MANAGEMENT AND INSURANCE," McGraw-Hill, 1964 が、適切であろう。本稿では、同書の Fifth Edition, 1985 を適宜参照している。

- 2) 本稿は、かつて商業誌(『経営実務』企業経営協会)に1988年から1989年にかけて連載した関連論文を基に解題したものである。本稿脱稿時(1996年末)には、海外において、我が国企業が、テロ、誘拐、人質等といったセンセーショナルな社会事象に大きく関わった報道が次々と衆目を集めた時期に当る。リスク・マネジメントというよりは、クライシス・マネジメントに関わる事象であろうが、我が国企業のリスク、あるいはクライシスといった事象に対する対応を見直す良い機会になったことは確かであろう。そういう時期にあつて、企業経営を堅固なものにするための概念規定を考察する一助として、財務リスクに関わるマネジメント・リスクを再度考察し直す意味を込めて、本稿を提示したものである。
- 3) 拙稿「Management Risk in Risk Management」『産業経営』第14号、早稲田大学、1988年(英文)に詳述しているので、参照願いたい。
尚、当該論文は、拙著『M&A 成長へのシナリオ』同友館、1989年、第8章の一部にその翻訳を掲載している。併せて参照願いたい。
- 4) 拙稿「自己資本充実とファイナンシャル・リスク」、『経営実務』第416号、企業経営協会、1988年12月1日、を参照願いたい。
- 5) Boyadjian & Warren, op. cit., PP.275-299
- 6) 上記4)に詳しい。参照願いたい。
- 7) マネジメント・リスクの概念については、上記3)で詳しく考察した。参照願いたい。
- 8) 当該報告は、(社)ソフト化経済センターのファイナンシャル・リスク・マネジメント研究会の一年にわたる研究報告として、報告されたものである。報告書は、下記として刊行されているので、参照願いたい。
'88ファイナンシャル・リスク・マネジメント研究会報告書『増大するファイナンシャル・リスクとリスク・マネジメントの現状』、(社)ソフト化経済センター、昭和63年10月刊。