

2019年2月15日

関西学院大学
経営戦略研究科
前田祐治

論題：「日米における企業リスクマネジメントの違い」

はじめに

「企業リスクマネジメントは必要である」と多くの経営学の専門家、経営者、従業員は賛同する。しかし、企業が何を行えば十分なリスクマネジメントを実践していると言えるだろうか？また、それを十分行っていると証明できる理論も根拠も明確に示すことができないのが現代リスクマネジメントの抱える最大の問題点である。本稿は、この分野で進んでいると言われる米国と比較しながら、日本の企業リスクマネジメントのあり方を議論し今後の発展に向けた提言を行いたい。

リスクマネジメントの必要性

そもそも企業にとってリスクマネジメントは本当に必要なものであろうか？現代ファイナンスによると、企業はヘッジ¹ することでその企業固有のリスクレベルを低減させることができる。一方で、投資家は自身のポートフォリオ選択によりリスクレベルを自ら低減させることができる（）。例えば、保険によってリスクヘッジを行っていた企業が保険をやめることによりリスクが増加した場合、リスク増加を嫌う投資家はその企業をポートフォリオから外し、リスクの少ない企業に再投資することでリスクの低減を完成させることができる。このように、投資家はそのリスクレベルを自ら調整することができるので、取引コスト² が全くかからない世界においては、企業がリスクマネジメントをする、しないは投資家にとっては全く関係のないことであると結論づけられる（Doherty(2000)）。しかし、実際には取引コストは存在し、保険を購入する取引コストや投資家がポートフォリオを調整する取引コストなど複合的に考えないとならない。それよりも企業の保険をやめるという行為はリスクレベルの急激な変動を意味し、保守的な投資家にとって取引コストをかけてポートフォリオを調整せざるをえないので、メリットがあるとは言えないだろう。投資家は企業がリスクマネジメントを行い、安定したリスクレベルを期待する理由はここにある。

企業がリスクマネジメントを行う理由としての主に次のようなことが論じられてきた（Doherty(2000), Rejda(2017), Vaughan(2014)）。倒産リスクを軽減することにより企業の

¹ ここでいうヘッジとは保険購入や金融派生商品取引によりリスクを移転したり、リスクを削減すること。

² Friction Costs のこと。

存続と操業の継続を保証すること。営業の安定した成長を妨害する不安定要素を取り除くこと。投資家と違い、自らリスク分散できないステークホルダー（経営者、従業員、取引会社、顧客など）をリスクの脅威から守ること。リスクマネジメントを行うことで債権者と投資家との間のエージェントコストを軽減³すること。

これらに加えて最近では、企業は社会的責任としてリスクマネジメントを行う必要がある。取引先から要請されリスクマネジメントを行わないといけない。また、株式上場に当たってリスクの開示とマネジメントが要求されているなどの目的もある。

リスクマネジメントの問題点

企業におけるリスクマネジメントというと部署や人によりその意味や内容が異なる。例えば、総務担当者は保険を手配し管理することがリスクマネジメントを行うことと考えているであろう。また、工場の製造現場で働くマネジャーや従業員にとっては労働者の安全を守る活動がリスクマネジメントであると答えるかもしれない。輸入や輸出を担当するマネジャーにとってのリスクは為替変動であり、リスクマネジメントはヘッジのため先物取引をすることと答えるかもしれない。また、社長としての経営トップにとっては競合他社の動向や市場の変化が最大のリスクであると考えており、投資の意思決定がリスクマネジメントであるというかもしれない。

これら全てが企業にとってのリスクマネジメントであると考えerことは間違っていない。企業はさまざまなリスクに直面しており、リスクも認識できるものから認識されないものも存在する。よって、企業の部署によりリスクの定義、捉え方が異なりその管理手法も違うことは当然のように行われている。この事実は日本でも米国でも違いがなく、リスクマネジメントは「サイロ化」されている⁴。つまり、財務管理を担当するマネジャーはファイナンシャルなリスクに注目し、伝統的なリスクマネジャーは純粋リスク⁵に注目している⁶ (Vaughan (2014))。

しかし企業にとってはどれも経営に脅威を及ぼしかねないリスクなのである。このように規模も頻度も違うリスクをどのように統一した考え方で取り扱うべきかを考えるとき、リスクマネジメントが複雑で難しいといった問題がある。この問題を解決するために ERM (Enterprise Risk Management : エンタープライズ・リスク・マネジメント)が必要である

³ 詳細は前田 (2014) 参照のこと。

⁴ 意味として、サイロが1箇所だけでなく複数箇所に積み上げられ管理されているように、リスクマネジメントはそれぞれ独自に管理されているとよく言われている理由である。

⁵ 純粋リスクとは保険でカバーできるようなリスクのことで、事象が起こればマイナスな被害が予想されるリスクのこと。

⁶ Much of risk management continues to be done in “silos,” with financial managers focusing on financial risks, and traditional risk managers focusing on pure risks (Vaughan (2014)).

と言われる理由がある。

次の章から企業リスクマネジメントを保険市場、リスクマネジメントを保険教育、ERMの三つの視点から日本と米国を比較する。この分析により、リスクマネジメントのあるべき姿を議論することが本稿の目的である。

リスクマネジメントを取り巻くビジネス

リスクの取引市場としての保険市場

一般的なテキストで言われるリスクマネジメントは意思決定の「プロセス」であり、保険を購入することはリスクマネジメントと同義であるとは言えない。教科書的に論じるとリスクマネジメントは被害規模と事象の頻度を低減する「リスクコントロール」と備金形成の「リスクファイナンス」の両輪をマネジメントするプロセスである。例えば、防災、安全管理、BCP(ビジネス復旧計画)の策定はリスクコントロールであり、保険やデリバティブなどはリスクファイナンスの例である。よって、リスクマネジメントを行い、保険を必要としなくなったということも考えられる。しかし、経営に脅威を及ぼすリスクを認識した時、また、そのリスクを費用をかけて移転したいと思うであろう、その時保険は有効で効率的なリスク移転手段の一つである。

そのリスク移転の相手に保険会社があることを考えると、その保険市場を見ることでその国のリスクマネジメントの特徴、何をリスクとして認識しているかなどを把握することができる。そこで次に、リスク取引の実態と特徴を反映していると考えられる損害保険業界とその市場について日米での比較と分析を行った。

損害保険市場の日米比較

データ (AXCO のデータベースによる) を見ると、2016年度の収入保険料(written premium)の規模で世界の損害保険業界を比較すると、米国の保険市場は世界最大で、2位以下は中国、日本、ドイツ、英国、韓国と続いている。しかも、米国の市場は、世界の損害保険全体のおよそ30パーセントを占めており、2位以下10か国の合計収入保険料に相当するといった非常に大きな市場であることがわかる。

GDPで日米2国間の経済規模をはかると、2017年度の米国GDPは\$18,624 billionであり日本の\$4,936 billionの3.7倍である。また、国民一人当たりのGDPは、米国が\$57,808で日本は\$38,643でありおよそ1.5倍の違いがある。

日米の損害保険市場を比べると、米国の収入保険料は\$598 billionに対して、日本のそれは\$79 billionでおよそ7.6倍もの規模の開きがある。保険の浸透度(収入保険料をGDPで除した百分率)は米国が3.21パーセントであり、日本は1.59パーセントの約2倍であ

る。一人当たり払われた保険料（収入保険料を人口で除した数値）は米国一人当たり 1,856 ドルに対して日本は一人当たり 616 ドルと約 3 倍の違いがある。一人が払う保険料と保険浸透度に関して言うと、米国は日本の 2 倍から 3 倍近く大きな市場であるといえよう。

保険料による世界ランキング	国	収入保険料 (百万ドル)	支払保険金 (百万ドル)	手数料、事業費用 (百万ドル)	保険浸透度 %	一人あたりの保険料 (ドル)	一人あたりの GDP (ドル)	GDP (百万ドル)	人口 (百万)
1	米国	598,087	328,882	105,357	3.21	1,856	57,808	18,624,450	322.18
3	日本	78,689	43,551	10,940	1.59	616	38,643	4,936,543	127.75

表 1 : 日米の損害保険業界の違い
(AXCO Market Ranking 2016 のデータにより著者が作成)

一方、支払保険金で比較すると、米国の 2016 年度の支払保険金は \$ 328 billion で日本は約 \$44 billion と 7.5 倍もの開きがある。手数料と事業費用に関しては、米国では \$105 billion に対し日本は約 \$11 billion で 10 倍近い開きがある。

一人当たりの GDP が日本の 1.5 倍である米国は日本より保険市場規模が 8 倍近く大きい。保険の周辺ビジネス、例えば仲介業者（ブローカー）、代理店、クレームサービス、アクチュアリー費用などのビジネスは、日本の 10 倍近い大きさである。この事実は、保険とその周辺ビジネスの裾野について、米国は日本よりはるかに広く規模も大きいと言える。市場全体の規模を反映している損害保険会社の数で比較すると、2016 年の AXCO データによると、米国には 2,600 もの損害保険会社が営業しており、日本の 26 社と比べて 10 倍もの数に違いがある。よって、この市場の大きさと競合状況が、リスクマネジメントの発展に寄与した一つの要因であると考えられる。

日本は国の金融庁が保険の監督権限を持っているが、米国は州が法律を制定し、保険会社と保険の販売チャネルに対して監督権限を持っている。よって米国では州によって認可された保険商品と規制に違いがある。画一的な日本の保険業界と違い、米国の保険会社は競合他社が多いので、各社独自の特色を持った細分化された業界となっている。

表 2 に日米の全保険料に占める各分野の割合を示している。米国の特徴は、労災保険と損害賠償保険が日本に比べて大きいことである。労災の 8.69% と賠償の 11.21% を足すと、20% という数値になり、日本の労災 1.59% と賠償の 6.79% を合計した 8.38% に比べて 2 倍超もの規模になる。この事実は、米国が訴訟社会であることや労働組合が強いので労働者の権利が守られていることを反映している。米国の企業リスクは従業員や第三者に対する賠償責任（生産物賠償責任など）が大きい。

日本は自動車保険と財物保険で約 8 割もの占有率がある、一方賠償保険が 10% 以下と小さく。企業リスクは資産に対する災害や火災を中心としたリスクである。また、日本の海上保険の割合が 3.3% と米国の 0.66% を大きく上回っているのは、日本の産業が海外との

貿易で成り立ってことを反映してのことである。

	財物	自動車	労災	賠償	海上
米国	28.12%	45.10%	8.69%	11.21%	0.66%
日本	16.62%	60.32%	1.59%	6.79%	3.30%

表 2： 保険料に占める各分野の割合の日米比較
(AXCO データをもとに著者が作成)

他に注目したいのは、保険の販売チャネルの違いである。特に米国の企業向け保険に関しては保険ブローカーの役割が大きい。保険ブローカーは、代理店とは違い、企業の保険コンサルタントとしての役割と保険会社との仲介としての役割との二つの役割を果たしている。保険ブローカーは州保険庁の認可されたものでなければ営業できず免許制となっている。Marsh, Aon, Willis といった大手のブローカーは、合併連合によって大きくなり、国際的に展開する組織を持ち、保険会社より多い従業員が働き、様々なリスクマネジメントサービスを提供できる。彼らが提供するサービスには、リスクコントロールのコンサルティング、クレームマネジメント、システム構築、キャプティブのマネジメントなどがある。また、そのグループ会社に再保険ブローカーや人事コンサルティング会社を持つ一大グループ企業群を形成している会社もある。

一方、日本では平成 8 年に保険業法の改訂によりブローカー（仲立人）制度が始まった。上記の国際ブローカーを含めて今では多くのブローカーが日本でも存在するが、市場の中核的な存在とはなっていない。日本のブローカーが米国のような保険料徴収権がないことが大きな理由と考えられているが、ブローカーが日本では大きく成長できない阻害要因があると言っているだろう。未だに日本の損害保険業は保険会社の代理人である代理店を通じた保険の販売または購入が一般的であり、大手の企業においては自社内やグループ会社内に「機関代理店」と呼ばれる子会社を持って、自社の保険を集めて取り扱っている例が多く見られる。このような代理店による保険だと、企業のリスクプロファイルにあった保険プログラムをテ일러メイドに作り上げるなどといった発想は生まれてこないだろう。日本企業は機関代理店により代理店手数料が自社内やグループ内に留保できる。つまり、そこには実質的には保険料の割引きのシステムができあがっている。この機関代理店の存在も、ブローカーの成長を阻害していると考えられる。ブローカーの存在が大きくなると、ブローカー、保険会社、と被保険者である企業の 3 社間に緊張感が生まれる。保険契約を委託されたブローカーは顧客利益を優先し、専門職としての過失責任を自ら負う。逆に、代理店の過失は究極的には保険会社が責任を持つ。著者はリスクマネジメントの発展にはリスクコンサルタントとしてのブローカーの存在は欠かせないと考えている。

さらに、歴史的に保険会社と企業の結びつきが強いことも日本の特徴である。いわゆる日本的系列システムが今でも色濃く残っているのが保険業界である。例えば、三菱系列企業の損害保険は東京海上火災保険会社に、その生命保険は明治生命保険にといった結びつきである。企業の大株主に大手の保険会社になっているため、保険ビジネスはその大株主である保険会社に一任するといった相互依存のシステムが形成されてきた。企業と機関代理店と系列保険会社の強固なトライアングルは、企業保険において特定の保険会社から自由に選ぶという競争が生まれない。このような固定的な業界は緊張感がない状態で、保守的で非革新的なものとしてきた。日本の企業リスクマネジメント業界に大きな変化がないこと理由は、企業保険が伝統的な変化のないものに維持されてきたことにも一因がある。

リスクファイナンスとしてのキャプティブ保険会社

キャプティブ保険会社（本稿では今後キャプティブと呼ぶ）は非保険事業会社が子会社を設立し保険会社として親会社やグループ会社のリスクを引き受ける特別目的会社である。世界には 7,000 社を超えるキャプティブ保険会社が存在する（AM Best Captive Center）。米国ではキャプティブ保険会社がリスクファイナンスの一つとして大きな役割を果たしている⁷。また、キャプティブを持つことで組織のリスクマネジメントを推進する目的として機能している。

「米国と英国のほとんどの大企業はキャプティブを持っている」と英国バース大学の Adams 教授⁸は指摘しているが、キャプティブが法制化された米国、英国、バミューダなどのドミサイル⁹にキャプティブをビジネスとするビジネスが集まってくる。実際、キャプティブ会社を設立する際に、法律家、アクチュアリー、マネジメント会社、元受保険会社、再保険会社、保険ブローカー、銀行、投資アドバイザー、リスクコンサルティング、クレームマネジメント会社など多くの専門家が運営に関わる。例えば、クレームマネジメント会社と言った TPA(Third Party Administration)やサービス提供者の役割とその専門技術の向上が欠かせない。バミューダなどのドミサイルはキャプティブにより一大オフショア保険センターになっている。

日本国内にはキャプティブ保険会社が存在しない¹⁰、よってその関連産業の成長もないと

⁷ キャプティブの詳細は池内 et. al（2013）前田（2015）を参照すること。

⁸ 2008 年 7 月に開催された International Insurance Society's Global Insurance Forum において著者が Adam 教授と直接インタビューした結果のコメントである。

⁹ ドミサイルとはキャプティブの設立地の事。ドミサイルで制定されたキャプティブ法により保険会社として認可され、法人登記されるのである。

¹⁰ 日本ではキャプティブに代わり機関代理店（Captive Agent）があるではないかという議論もあるが、機関代理店とキャプティブではその機能と役割が全く異なる。キャプティブは機能としては保険会社であるが、役割としては自家保険に相当する。機関代理店は企業にとっては手数料の留保手段としての役割と保険管理だけである

言えるかもしれない¹¹。または、TPA などのサービス提供会社が存在しないことがキャプティブ設立の大きな障害になっているのかもしれない。小泉改革で沖縄の那覇市がキャプティブのドミサイルに名乗りを上げたが、全くキャプティブの創設がなかった（池内（2013）前田（2014））。この理由として、日本国内に作れば節税のメリットがない、保険会社の抵抗が強い、トップ経営者のコミットメントが欠如している、サービス提供者がいないなどの議論があるが明確にはその理由を検証されていない。

そもそも、日本人は自家保険（self-insurance）という概念が薄い。「保険を買うのになぜ免責金額を設定しないといけないのか？」という疑問を呈する経営者をよく耳にする。日本では免責金額がゼロであることが当然であると考えられているが、米国では高額免責¹²の設定が一般的である。なぜなら、免責金額を設定することで保険会社と被保険としての企業も両者ともメリットを受けると考えられているからである。

例えば、免責額以下の小さな損害は保険クレームとして処理されずに企業自ら損害を支払う、つまり保有（retention）される。保険を使わずに自社で処理するのである。このような小さな損害は企業にとって財務的に脅威となるような金額にはならないし、むしろ免責額の設定により保険料の大幅な削減につながる。自ら保有するこれらの損害をリスクコントロールにより軽減できれば、さらなるトータル・コスト・オブ・リスク¹³の低減も可能になる。米国ではこの小損害をキャプティブで処理することでさらなる TCOR の低減ができると考えられている。米国ではこのトータル・コスト・オブ・リスク¹⁴で測られるので効率的なリスクマネジメントが要求され、保険以外のリスクコントロールの重要性が極めて大きい。一方、日本ではこのような概念がないので、リスクマネジメントが保険と同義であるといった概念が根強くある。これでは、リスクコントロールの重要な役割が軽視されてしまう。こういった環境下では、リスクコンサルティングに価値を見出さないであろう。

一方、保険会社の立場からすると、小さな損害の処理するためのコストと手間を大幅に削減できるし、モラルハザード¹⁵も大きく軽減できるというメリットがある。

¹¹ 正確な統計値はないが、実際には日系キャプティブは海外に 100 社ほど存在する。その多くは、海外法人により設立され、日本リスク以外をカバーしていることが多い

¹² 高額免責であるが、1 件あたり 1 万ドル、10 万ドルといったレベルである。

¹³ トータル・コスト・オブ・リスク（Total Cost of Risk : TCOR）とはリスクに関わる費用の総額で、保険料、保険締結に関わる費用（人件費や手数料を含む）、自ら支払う保有額とリスクコントロールに関わる費用の総計で測られるもので、リスクマネジメントに関わる金額の総額である。

¹⁴ RIMS(Risk Management Society)は各業種のトータル・コスト・オブ・リスクを調査し出版しているほどである。

¹⁵ 保険でいうモラルハザードとは、被保険者は保険があるために被害を最小限に抑える努力（Loss Prevention）を怠ったり、保険金をもらうためにわざと事故を起こしたりすることである Rejda(2017)。

リスクマネジャーの存在

著者が日本で社会人に対する授業において「あなたの会社にはリスクマネジャーはいますか？」と質問すると、多くの回答は「ありません」である。近年ではリスクマネジメントの重要性が盛んに指摘されていることもあり、日本企業にもリスクマネジメントを行う部署ができるようになった。しかし、その多くの従事者は他の部署との兼任であることが多い。日本ではリスクマネジメントが職種として確立していないのである。

米国では、一般的にリスクマネジャーが配置されており、その職務が確立している。それは年俸が平均で 1,000 万円を超えるようなマネジャー級の待遇である。上場企業に要求される Risk Management Committee には CEO¹⁶, CFO¹⁷の他にリスクマネジャーがメンバーとなっていることが多い。1990 年まではリスクマネジャーは保険マネジャーとしての役割が主であったが、近年の ERM の普及にともなって、統一的にまた全社的なリスクを担当するように変遷している。キャプティブの社長にリスクマネジャーになる事が多いのはその社内でのステータスの高さを示している。

これまで論じてきたように、リスクマネジメントを取り巻くビジネスに関して、日本と米国では大きな違いが見られる。米国では、リスクマネジメント協会である Risk Management Society（通称 RIMS）はリスクマネジメントの啓蒙活動や教育活動を行っている。the Institute と呼ばれる機関はリスクマネジメントや保険に関する様々な資格¹⁸を提供している。American Captive Insurance Association はキャプティブの啓蒙や教育活動をする協会である。このように、リスクマネジメントを支持し、啓蒙、教育する団体も多いのが米国の特徴である。

リスクマネジメントと大学教育

世界共通にリスクマネジメントとその関連科目は大学の専門コースで教えられている。米国では大学のビジネススクールにおいてリスクマネジメントは教えられており、ファイナンス、保険、保険数理 (Actuarial Science) と関連づけられるコースの一つとして位置付けられている。米国においては、企業リスクマネジメントが歴史的に保険マネジメントと密接に関わってきたことが理由であると考えられるが、リスクマネジメントが保険と合体して RMI (Risk Management and Insurance) と一般化されて呼ばれ、メジャーまたはマイナーとして選択できる大学が多く存在する。

¹⁶ CEO は Chief Executive Officer、つまり取締役社長のこと。

¹⁷ CFO は Chief Finance Officer、つまり財務部長のこと。

¹⁸ Associate in Risk Management (通称 ARM) , Chartered Property and Casualty Underwriter (通称 CPCU) などは世界的に有名な資格である。このほかにも再保険の資格である ARE、クレームマネジメントの資格 などいろいろ提供されている。

Kwon (2014)が行った 2013 年サーベイによると、多くの国で RMI 教育がおこなわれているが、School of Risk Management, Department of Insurance, Department of Risk Management and Insurance, Department of Finance and Insurance のように RMI 教育が School または Department として独立しているケースは米国以外にもドイツ、中国、韓国などの複数の国で見られる。興味深いことに、日本において RMI 教育は全く独立したものとはなっていないことである。

たとえばニューヨークの Queens に本拠を構える St. John's University¹⁹はビジネススクールのなかに、School of Risk Management, Insurance and Actuarial Science が存在する。この組織は教員と事務は独立して運営されており、その Manhattan Campus には RMI 関連の書籍を集めた Davis Library と呼ばれる独自の図書館もある。そこでは、学部と大学院で RMI メジャーである学位を複数 (BS、MBA、MS) 提供している。大学院で提供している学位は MBA in Enterprise Risk Management, MBA in Risk Management, MS in Actuarial Science, MS in Enterprise Risk Management, MS in Risk Management and Insurance などである。

RMI メジャーの学生はどのような科目を履修しなければいけないであろうか？例えば、St. John's University の学士 (Bachelor of Science) で RMI のメジャーとなるには以下の科目を履修しなければならない。Commercial Property RMI, Risk Control, Insurance and Alternative Risk Transfer, Commercial Liability RMI, Insurance Industry Operations が必修科目であり、さらに次の選択科目から 2 科目を選択し履修しなければならない。Life-Health, Pension and Social Security Insurance ; Insurance Leadership in Markets; Corporate Risk Management; Reinsurance; Internship in RMI といった科目である。これらを担当する教員は全員で 20 人、そのうち専任教員は 11 人である。保険企業でのインターンシップに単位を与えて実学の経験をコースの中に取り組んでいるのは注目すべきだ。

St. John's のような RMI school は網羅的で専門的な教育を提供している。これと比べられる大学に、Temple University, Georgia State University, University of Georgia, University of Wisconsin-Madison, Illinois State University, Florida State University などがある。また、Indiana 州の私立 Butler 大学の RMI では、大学が法人登記したキャプティブを学生が中心になり運営するといった実務に根ざした教育を行っている。キャプティブを実際に運営することでリスクマネジメントの実務を包括的に学ぶことができる。このプログラムは、保険ブローカーの Aon 社が協力しバミューダに設立したキャプティブ運営で、担当教員はキャプティブ運営の経験がある実務教員である²⁰。

¹⁹ 著者は、2017 年 8 月から 2018 年 8 月まで St. John's University の School of Risk Management, Insurance and Actuaries に客員研究員として在籍した。本稿の情報は、その間に現地で入手したものである。

²⁰ 著者は 2018 年 3 月 11 日から 13 日にアリゾナ州で開催された CICA 主催のキャプティブコンファレンスに参加し、その中で Butler University の担当教授と学生のプレゼンテーションを聞いて、その実務的な教育に驚かされた。

米国 RMI 教育の特徴は、保険業界または関連業界が大学と密接に相互協力している点である。RMI の卒業生にとってはリスクマネジメント関連業界（保険会社、再保険会社、保険ブローカー、リスクコンサルタント会社、非保険企業のリスクマネジャー、アクチュアリー会社など）が卒業後の主なる就職先になっている。学生の奨学金や研究資金などは保険業界からの献金が大きな割合を占めている。また、大学院学生はすでに RMI 企業から財政的なサポートを受けて大学で勉強していることが多い。このように大学とリスクマネジメント業界は人材育成の点で密接に依存しあっており、教育については大学が責任を担っている。

一方日本における RMI 教育は、早稲田大学、慶応大学、明治大学、関西学院大学、一橋大学その他多くの大学で見られるように商学部（School of Commerce）が担っている。これらの大学においては保険論、損害保険論、生命保険論と一緒にリスクマネジメント論が教えられている。アクチュアリー、再保険、リスクファイナンス、リスクコントロールなどの教科はないので米国ほど網羅的なカリキュラムになっていない。各大学で RMI を担当している教員は少数（1～2名）で専任教員が担当している。米国のように RMI が独立した組織で教えられているケースは見受けられない²¹。

歴史的には日本においては、RMI 教育は海上保険論から始まった。その後、時代の変遷に従い損害保険論、生命保険論、リスクマネジメント論と科目を広げていった。また、商学部以外の経済学部においてはリスク経済学論、法学部においては保険契約論などが教えられている。

たとえば、明治大学商学部の場合、メジャー専攻として「ファイナンスとインシュアランスコース」が学部設置されている。2人の専任教員が中心となって保険論、損害保険論、生命保険論、社会保障論、保険リスクマネジメント論が教えられている。

早稲田大学商学部の場合、専門知識を学ぶためにトラック制度がとられている。金融・保険トラックの中に、生命保険研究、リスクマネジメント研究、現代損害保険研究などがあり、3人の専任教員が担当している。

関西学院大学の場合、商学部では、ファイナンスコースの中で、保険論、リスクマネジメント論、損害保険論が教えられており専任教員は1名である。また、専門職大学院ではファイナンスコースの中にリスクマネジメントが教えられており1名の専任教員が担当している。

日本の大学では、米国のような保険業界からの財政的サポートは見られない。RMI の教

²¹ ちなみに日本大学の危機管理学部は、独立した学部で危機管理（リスクマネジメント）を先攻する学部であると見受けられるが、担当教員の経歴やコースの内容を見るとテロ、入国管理、国際法などの法律関係のコースが多く、しかも学士（法学）が与えられる。米国の RMI は学士（科学）が与えられるものであり、カリキュラムやコース内容が日本大学とは全く異なったものと判断した。

科を先攻したから保険業界への就職が有利に働くといった利点もないようだ。奨学金や研究費が保険業界から直接提供されることも少ない。いずれのコースも即戦力で通用するスキルを教えるものではなく、基礎的な理論や概念、概論を教えているにとどまっている。

そのこともあって、学生は就職後に保険会社の教育制度（OJT）により保険教育を受けることとなる。ジェネラリストを育成したい日本の保険会社は、人を一つの部署に固定し、専門的知識とスキルを成熟させることはない。そこで、保険業界が共同で資金や人材を出し合っている損保協会や総合保険研究所が一般的な保険論やリスクマネジメント論などを保険会社の社員に教えているといった状況である。

日本においては残念ながら業界が認める統一したリスクマネジメントの資格は存在しない。保険の資格は代理店資格のように損保、生保共にあるが、民間団体の資格として一般的に認められた価値のある資格は保険数理士と呼ばれるアクチュアリーだけである。これも合格率4%と言われるほど入手が厳しい資格であり、広く保有されているものではない。したがって、日本の保険会社で働く社員は海外の資格、例えば米国のCPCUを取得しようとする日本の損保保険会社社員が多く、今では100名を超えるCPCU資格保有者が日本にいる²²。

このようにRMI教育を比べてみても、日米で大きな違いが判明する。なぜこのような違いがあるのであろうか？これまで議論してきたように、一つの理由として、大学とRMI業界間の距離が大きく違う点があるのではないだろうか。米国ではRMI業界と大学とは密接な関係があり、大学は業界の人材育成という責任を担っている点が多い。大学は財政的にも業界に依存していることもあって、実務界が必要とする人材を供給する機関となっている。したがって、多くの大学は業界のニーズを反映したカリキュラムを提供するし、学生はRMI関連企業に就職するケースがほとんどである。特に大学は業界との太いつながりにより就職率はどこも100%に近い状況である。一方、日本の大学と業界のつながりはそれほど強くはない。また、日本の大学で教えられるのは理論や研究目的としての保険とリスクマネジメントであり、実務で即戦力となるような専門家を養成するコースにはなっていない。日本の専門職大学院ではリスクマネジメントを教えているところは少ない。したがって、RMI理論や研究に親しんだ日本の学生は、実務的な専門スキルを持たずに卒業するため、必ずしもRMI業界に進むことはない現状になっている。

二つ目は、RMI業界の裾野が違う点が教育にも反映している。日本においては大学を卒業した進路の中では損害保険会社、生命保険会社そして保険会社の代理店だけがRMI関連業界であるといえよう。日本の業界の裾野が狭いのである。例えば、非保険会社内のリスクマネジメントの需要は増していると言っても、リスクマネジャーとして確立した部署や職種は日本企業には存在していない。それは、未だにリスクマネジメントは保険マネジメントと考えているため、担当者の地位や権限は低く、会計や総務部の仕事の一部と考えら

²² Fong and Query (2017)にリスクマネジメントと保険の分野での専門資格についての比較をした論文があり非常に興味深い内容である。

れているからである。一方、米国で卒業した学生は、保険会社や代理店だけではなく、保険ブローカー、クレームマネジメント会社などの TPA、リスクコンサルティング会社、アクチュアリー会社、投資マネジメント会社、銀行など就職先の機会が幅広くある。

三つ目に、日本では「RMI は保険である」との考え方がまだ強いのではないだろうか。大学教員、保険業界、そして経営者の中にも、広義な意味でのリスクマネジメントの知識とスキル、そして専門家が不足していると思われる。リスクマネジメントの理解不足の問題は日本の大学教育の責任である。今後、日本において企業リスクマネジメントが確立するためにも、米国のように網羅的な RMI 教育と実務レベルでのスキルの向上が必要になってくるだろう。日本の大学はインターンシップの教育での単位化などコースの改変していくべきであると思う。そのためにも保険会社やブローカーなどが大学と密に交流し、RMI 教育と業界で必要となる人材をマッチングさせることが必要である。

エンタープライズ・リスクマネジメント²³

第2章において、企業組織において部署間でリスクマネジメントの考え方、手法や体制が違ふことがリスクマネジメントの効率的で効果的な運営の妨げになっている問題点は論じた。いわゆる「企業リスクマネジメントはサイロ化されている」ことは、その発展の大きな障壁であるとして、1990 年以前から経営者や専門家の間で頻繁に言われていた。

米国では内部統制 (Corporate Governance) に関して、会社間または部署間で違った基準を適応しているといった同じようなサイロ化の問題が指摘されていた。この問題を解決しようと、1985 年に COSO²⁴が組織され、内部統制 (Internal Control) の問題に従事した。そこで、共通した内部統制フレームワークが作成され、1990 年に開示された。このように、内部統制に関してはすべての企業に適用でき一般的なものとして使える内部統制の基準が確立されたのである。

しかし、企業全体を効率よく統制するためのガイドラインと法令順守 (コンプライアンス) を適切に行うための企業全体の共通の基準が特に重要であると再認識される事件が今世紀初めに起こった。当時急速に巨大化したエネルギー商社のエンロンの虚偽会計とその会計事務所 Arther Andersen の不正事件である。この事件がきっかけとなり、米国に the Sarbanes-Oxley Act (通称 SOx 法と呼ばれ本稿では今後このように表記する) が 2002 年に制定された。その法令に伴い企業統制と法令順守の基準作りが世界中の関心を集めた。その後、2008 年に起こったリーマンショックによる世界的な金融恐慌は、企業統治、リスクマネジメントそして法令順守の重要性をさらに増すことにつながった。

SO x 法はアメリカ全州に適用される法律として制定されたが、この法律は特にアメリカ証券取引委員会に登録され株式を証券市場に上場する企業にとって大きな影響を与えた。

²³ Enterprise Risk Management。通称、ERM。

²⁴ The Committee of Sponsoring Organizations の略称。

SOx 法によりこれまでの外部監査会社による自主的に行われていた財務状況の開示と会計規制は、ほとんど強制的な連邦政府の規制と認識され、さらには世界基準へと変化していった。

SOx 法が施行されて以来、リスクマネジメントも内部統制と同様に法的な措置であるとの認識が強くなり、企業は統一した基準でリスクマネジメントを実施することを求められた。それに対応して、COSO の基準設置機構は 2004 年、COSO 版 ERM（エンタープライズリスクマネジメント）と呼ばれるどの企業でも適用できて、網羅的で統合的なリスクマネジメントの定義とフレームワークを定めた。さらに 2011 年には COSO ガイドラインを更新し、リスクマネジメントのフレームワークとともに発布した。そのリスクマネジメントのガイドラインはすべての業種と規模の企業に対応し、リスクを統制するとはどういうことなのかを理解できるように定められた基準となった。従来のリスクマネジメントと ERM の違いは以下の通りである（Moeller (2011)）。

- CEO または CFO といった C-レベルのサポートと内部統制役員のリーダーシップとサポートがある。
- 価値創造に注目する。
- 内部監査の変化がある
- ERM のインフラが整えられている。
- 包括的、統合的にリスクを捉えている。
- 内部統制基準との整合性がある

この法制度の変化に伴い、上場企業には従来のリスクマネジャーよりも権限を持ったチーフ・リスク・オフィサー（CRO： Chief Risk Officer）と呼ばれる役職が現れ始めた。この CRO の職務は組織全体の ERM を効率よく監督し、責任をもって運営するトップマネジメントであり、その権限で比較すると CFO（Chief Financial Officer）とほぼ同じ地位にある職務である。

米国における ERM は、SOx 法による情報開示と内部統制の法制化の影響が大きい。Walker の調査²⁵によると、ERM プログラムを導入した企業は、「規制当局の要求」により導入したという答えが一番多かった。

アメリカ証券取引委員会（SEC）の要望に応えた年次報告書（10-K）開示基準のリスクに関する部分は以下の通りである。パート 1 の項目 1A における「リスク要因の開示」とはその企業にあてはまる最も重要なリスクに関する情報であり、その重要度でリストアップする。

項目 7 の「リスクをどのように管理するかと財務内容の分析についての議論を行う」とは、例えば、製造会社は商品の価格変動リスクに関して議論すること。国際企業は為替変動のリスクについて議論すること。金融会社は金利変動によるリスクを議論すること。そ

²⁵ 2018 年 4 月 15 日から 18 日に St. Antonio で開催された RIMS Conference においての Walker 教授のプレゼンテーションの資料による。

のほか競合他社の動向、経済低迷、法律や規制などの法令順守に関するリスクについて議論することなどを意味する。なお項目 7 の A には「金利、外国為替、商品価格や株価変動などによる市場リスクについて定性的で定量的な情報開示をおこなう。」とある

SO_x法ではCEOとCFOが内部統制報告書と情報開示が正確であり完全であることを認証するよう求め、その罰則も規定されている。よって企業のトップであるCEOやCFOはリスクに関する情報が不正確で不適切なものであると、法令順守違反であるとして監督当局から厳罰や改善命令が出る可能性があり、それ以外にも株主からクラスアクションなどの訴訟リスクを負う可能性がある。したがって、リスクマネジャーは危機につながる可能性があるリスクにもれがないように開示しようとするし、トップもリスクマネジメントにコミットするといった行動が予想される。このように、ERMは米国の大企業を中心に広がってきている。保険会社も多く、多くの会社がERMを行っている。例えば各付け会社のStandard & Poor'sは保険会社のERMを各付けしているほどである。

Walker et al (2002)によると、非保険会社ではWal-Mart Stores Inc., General Motors, Unocal Corporation, ADP, PepsiCo, Estee Launders, LIPA, conEdisonといった会社がERMに取り組んでいることがわかっている。近年ではさらに多くの企業がERMの導入を進めている。

一方日本では、2006年5月施行の会社法で、大会社において内部統制システム構築の基本方針の作成を義務づけている。その中の「損失の危機の管理に関する規定」はいわゆる「リスクマネジメント体制」というものと解釈され、自社で発生する可能性がある多様なリスクについて、その発生を未然に防止するための体制や発生した場合に対処方法を定めた社内規定の整備など、取締役で決議した項目の検討をすることとある。この項目でいう損失の危機とは、防災などの単なる危機管理ではなく、全社的リスクマネジメント(ERM)として、自社なりに定義することが望まれている(KPMG (2011))。よって、会社法では、資本金5億円以上または負債200億円以上を有する株式会社において、委員会設置会社、監査役設置会社を問わず、リスクマネジメント、コンプライアンスなどを含む内部統制の整備を要求している。

日本の上場企業が、事業年度ごとに作成することが義務付けられている有価証券報告書には、第2の4「事業等のリスク」を記載する欄が設けられている。これは、2003年に行われた「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正によって追加されたもので、2004年3月期の有価証券報告書から開示が義務化された。財務状態・経営成績・キャッシュフローの状況の異常な変動など、「投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のあるリスク」を、一括して具体的に分かりやすく、かつ簡潔に開示することが目的とされている(日本総研(2015))。このようにリスク開示や内部統制としてのリスクマネジメントの体制づくりが大手の日本企業に課せられているのは追い風になっている。

日本に於ける企業のリスクマネジメント体制について調査したものは数少ない。しかし、2008年10月に発表された大和総研経営戦略研究所が行った第3回「リスクマネジメント

に関するサーベイ結果」(大和総研(2008))は数少ない貴重なデータである。このアンケート調査は、東証1,2部、ジャスダックに上場する企業(1000社)を対象として2008年8月に実施し、152社から回答(回答率:15.2%)を得た結果である。

- リスクマネジメントの洗い出しを実施している企業は約8割であり、リスクマネジメントに関する企業の関心が高くなってきている。
- リスクマネジメントの対象を、「危機管理」、「法令遵守」、「業務運営管理」と範囲が広がってきており、また「事業戦略リスク」を対象とする企業も半数を超えている。
- リスク専任部署の人数は、5~10名と回答している企業が最も多く(28%)、徐々に陣容の拡大が図られてきている。
- リスクマネジメントが有効に機能するための重要な項目として、「トップのコミットメント」や「リスクの洗い出し」のほか、「専門部署によるモニタリング」、「社員教育研修」を挙げる企業が増えた。
- リスクマネジメントを推進するうえでの苦労点としては、約8割の企業が「現場のリスク管理への理解や協力を仰ぐこと」と回答している。
- 日本版S0x法(2006年6月制定の金融商品取引法)対応との連携については、ERM体制へとつなげる、もしくは一部で連携していくと回答した企業が約7割に達した。

このサーベイ結果から、日本企業もERM的な全社的で統合的なリスクマネジメントを行おうとしている兆候が伺える。日本企業のERM導入については、非保険会社において導入したという報告は調査したところ確認できなかった²⁶。しかし、保険会社においては、例えば東京海上日動保険会社などの大手損害保険会社はERMを行っていると報告されている²⁷。その導入の主な理由は、保険会社が海外展開する際のIAIS(保険監督国際機構)の要請やEUのSolvency IIの遵守に適応することに動機づけられたものである。

マーシュが2016年に行った日本企業の「リスクファイナンスのサーベイ分析レポート」²⁸

²⁶ 2018年のRIMS ConferenceにおいてAIG主催の「Enterprise Risk Management for Asian Companies」と題してプレゼンテーションが行われた。その中で紹介された日本社のERMは保険の統一した「グローバルプログラム」の域を超えたものではなかった。グローバルプログラムは三菱重工やその他の日本企業も導入しているが、これらはERMとは違うと判断した。

²⁷ 東京海上ホールディングス社長の隅修三氏が、「新しい時代の損保経営」と題して、平成22年10月23日に早稲田大学で開催された日本保険学会の年次大会で発表された。その中で東京海上のERMの取り組みを紹介していた。

²⁸ 本サーベイは、2016年11月から12月に実施され、424社から回答を得ている。内訳は上場企業は全体の約55%であった。売上高でみると5,000億円超の企業が140社、500億円超5,000億円以下の企業は136社、500億未満の企業数は148社であった。

(Marsh (2018))」によると、「有価証券報告書の事業リスクの決定部署は？」との質問に対し、サーベイに回答した424社のうち一番多くは「財務、経理部門」で44%、次に「経営、企画部門」で42%であった。「リスク管理部門」と回答したのはわずか27社(30%弱)であった。また、リスク管理に向けた取り組みを実施していると回答したのは89%と高い回答率であったにもかかわらず、「リスク管理が立ち遅れている理由は？」との質問に対しては一番多くは「スキル、ノウハウがない」で75%、次に「人員が不足している」で68%であった。そこで「その解決策としては？」との質問に対して、「役員の意識改革」と答えた企業が一番多く77%であった。「最優先課題は？」の質問に対しては、「自社リスク管理担当部門のスキルアップ」と回答したのが78%であった。本レポートでは、経営層からのリスク管理が形式的にしかなされておらず、リスク管理部門が期待するレベルとは乖離があるのではないかと分析している。この結果から、日本におけるリスクマネジメント人材が不足し、専門性とスキルが欠如していることを企業自体が認識していることが伺える。ここでも、日本におけるリスクマネジメント教育の強化の必要性が強調されている。低い専門性しか持ちあわせないリスク管理部門に、権限移譲がなされていない。今後、役員の意識改革によりリスクマネジメントが強化されていくであろうと考えられている。

日米のリスク開示に関しては、加藤(2009)は米国の10Kと日本の有価証券報告書を比較した結果を得ている。加藤(2009)によると、日本企業のリスク開示は定性的にも定量的にも米国企業について情報量が少なく画一的であることが判明している。この研究では、リスク情報に関する記述があるページ数で日米を比較しており、米国10Kでは日本の約1.6倍ものリスク記述のページがあり、総ページ数に占める割合は、米国は日本の2.9倍であり、リスクの扱いの重要度が著しく高いことがわかっている。この研究によると、米国企業はリスクの記述が具体的で内容が深いと論じている。

リスク項目に関しては、Walker教授が日本の有価証券報告書と米国10Kの比較を行っている²⁹。そこでは東京証券取引市場一部上場企業100社で一番のリスクとして取り上げられたのは外国為替であった、2位以下は自然災害、法律順守、製品、経済環境、特許侵害と続いている。一方、ニューヨーク証券取引市場に上場している企業の10Kに一番のリスクとして登場するのは情報セキュリティで、一般的にサイバーリスクと呼ばれているリスクである。2位以下は法令順守、企業合併、競合、経済環境、世界オペレーション、訴訟、ファイナンスと続いている。貿易立国である日本の経営者は為替リスクを一番気にしているようだ。また近年ニュースを騒がしている地震、台風、洪水などの自然災害が2番目に注目されている。一方、米国企業でサーバー攻撃による事業中断、情報漏えいによる賠償責任リスクなどを一番に気にしていることは注目される。日本企業では情報セキ

²⁹ これも2018年4月にSt. Antonio, Texasで開催されたRIMS Conferenceにより発表されたP. Walker教授のプレゼンテーションの中のデータを参照した。

ユリティーは8位にランクインしているがこのように日米のリスク感に違いが見られる。

おわりに

本稿では、企業リスクマネジメントに注目し、その導入目的、問題点などの議論から始めた。そして、保険会社などのリスクマネジメントの関連業界、大学における RMI 教育、さらに ERM への変遷について日米で比較して分析し議論を深めていった。

最近施行された法令や株式市場の上場規制は、米国だけでなく日本においても企業リスクマネジメントを後押ししている。企業は国際的にビジネスを展開する際に、様々なリスクに直面しリスクマネジメントを有効に行わないと本業の安定した利益確保が難しい状況になっている。しかし、問題点はリスク理解が多岐にわたり、部署により定義、理解と対応策が統一していないといった問題である。日米両国において、21世紀前半の内部統制基準の強化から始まったトップダウン型で統合的、全体的な ERM の導入によって企業リスクマネジメントが推進されようとしている。

本研究で判明したのは、リスクマネジメントに関わる業界の進展と RMI 教育の充実度には密接な関わりがあるということである。この点では、米国の大学の方が日本よりも実践的で網羅的なカリキュラムを提供していることである。米国では、大学と大学院での RMI 教育は業界に専門家を多数送り出している。そして、これらの学生の受け皿となる会社も豊富に存在し、その分野も多様であるとわかった。

米国はリスクマネジメント関連市場規模が大きく、訴訟社会を反映した賠償責任リスクもあって、リスクマネジメントは進化してきた。企業を取り巻くリスクが様々で被害額が大きい米国では、保険会社以外のサービス提供業者が多く存在する。リスクコンサルタント、ブローカー、独立クレームマネジメント、キャプティブなどの多様なサービスが存在し、それら全てが企業リスクマネジメントを推進し進化させてきた。また、米国においては企業内にリスクマネジャーといった職務が確立しており、CRO といった ERM を推進するエグゼクティブのポジションも大企業を中心に増えている。

一方日本では、リスクマネジメントをビジネスとしているのは保険会社と投資銀行のデリバティブを扱っている部門といったところであろう。リスクコンサルティングやクレームマネジメントといったサービス提供者が独立した事業として確立したものになっていない。これらのサービスは保険会社の附属機関が提供しており保険の域を超えていない。また、リスク移転やヘッジを行っている企業内部部門もリスクを全体的に統一した基準でマネジメントを行う部署にはなっていない。しかし、サーベイ結果を見ると年々リスクマネジメントの必要性は大きくなってきており、その専門の部署の設置も増えてきている。米国のような ERM のレベルには達しては不在が、今後計画的に ERM にレベルアップしていく動向は見られる。そのためにも、日本の大学における人材の教育と育成は必要で不可欠なことであると考ええる。

さらに、リスクに対する認識も日米では違いが見られる。年次報告書を比較すると、米国企業の方がリスクを具体的に詳細に開示している。一方で、日本企業は画一的な記述にとどまっている。米国企業ではサーバーアタックによる事業中断、情報漏えいによる賠償責任損害を一番のリスクとしているのに対して日本企業では、情報セキュリティは8位にランクインしているがそれほど大きなリスクとみなされていない。日本企業は、為替リスクや災害リスクを最も恐れるリスクだとしている点で違いが見られる。

このように日米においてリスクの認識に違いが見られるが、リスクマネジメントの体制は今後一層強化されていきそうである。そこでは、トップダウン方式の **ERM** とこれまでのボトムアップ式のリスクマネジメントをどのように収斂させていくのかが両国において問題になるであろう。この問題解決には企業トップの積極的な関わりによる組織改編やリスクマネジメント部への権限集中などの意思決定が必要になるであろう。

日本の企業リスクマネジメントはよりいっそうの進化を求められる。鍵になるのはその人材育成である。そのために以下のような項目が必要になるだろう。リスクマネジメントの網羅的で専門的な教育体制を大学または大学院で確立する；教育現場と業界のつながりを強めるための交流を密にし、業界のニーズに応えられるカリキュラムを提供する；またインターン制度を教育の単位として認めるなどを行う；保険業界の経験者による大学での講座を増やしていく；大学 **RMI** 教育の中に **ERM** を含める；業界が認める価値があつて、統一的なリスクマネジメント資格の創設・提供とそれを推進する協会や団体の創設をする；保険ブローカー制度を充実させる；リスクファイナンスとしてのキャプティブを推進するなどである。この分野で、日本の大学のより一層の貢献が求められそうである。少なくとも、米国並みのリスク教育の充実によるリスク業界の発展が必要である。

参考文献：

- 池内光久、杉野文俊、前田祐治（2013）「キャプティブと日本企業-リスクマネジメントの強化にむけて」保険毎日新聞。
- 前田祐治（2015）「企業のリスクマネジメントとキャプティブの役割」関西学院大学出版。
- 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 7 1 巻 1 号、損害保険事業研究所。
- 大和総研経営研究所（2008）「第 3 回企業のリスクマネジメントに関するアンケート調査－リスク管理体制を拡充し、全社的リスクマネジメント（ERM）に向かう日本企業」
<https://www.dir.co.jp/release/2008/2008102301.html>
- Marsh（2017）「リスクファイナンスサーベイ分析レポート 2017 年度版－リスクファイナンスにおける現状と課題」Marsh Report 2017 年 7 月
- Moeller, R. Robert (2011) “COSO Enterprise Risk Management – Establishing Effective Governance, Risk, and Compliance Process 2nd Ed.,” Wiley
- Pompelle and Scordis edited, (2017), “The Palgrave Handbook of Unconventional Risk Transfer,” Palgrave handbook
- Bernstein, L Peter (1996), “Against the Gods – The remarkable story of risk,” John Wiley and Sons, Inc. p 213
- Kwon J.W, 2014, “Collegiate Education in Risk Management and Insurance Globally: Past, Present and Future,” International Insurance Society.
- Kwon J.W, 2014, “Human Capital Risk and Talent Management Issues in the Insurance Market: Public Policy, Industry and Collegiate Education Perspectives,” The Geneva Papers, 39, pp 173-196.
- Doherty, A. Neil (2000) “Integrated Risk Management- Techniques and Strategies for Managing Corporate Risk,” McGraw-Hill Inc.
- Vaughan, J. Emmett and Therese M. Vaughan (2014) “Fundamentals of Risk and Insurance,” Wiley.
- Rejda, E. George and Michael J McNamara (2017) “Principles of Risk Management and Insurance,” Pearson.
- Walker L. Paul, William G. Shenkir and Thomas L. Barton, 2002, “Enterprise Risk Management: Pulling it All Together,” The institute of Internal Auditors Research Foundation.
- Fong, H. Joelle and Tim Query, 2017, “Comparing and Contrasting Professional Chartering Bodies Globally and their Role in Risk Management and Insurance Education,” Journal of Risk Education, Vol. 8, Number 1, pp4-22.

早稲田大学商学部, 2018,

<https://www.waseda.jp/fcom/soc/>

慶應義塾大学商学部, 2018

<http://www.fbc.keio.ac.jp>

関西学院大学商学部, 2018

https://www.kwansei.ac.jp/s_ba/

明治大学商学部, 2018

<https://www.meiji.ac.jp/shogaku/>

日本大学危機管理学部, 2018

http://www.nihon-u.ac.jp/risk_management/commercial/teachers.html

Access at 16:00 on July 17, 2018

KPMG, (2018),” 保 険 会 社 に お け る ERM,”

<https://home.kpmg.com/jp/ja/home/insights/2013/10/enterprise-risk-management.html>

Accessed at 12:50 on July 30, 2018

KPMG (2011) , “会社法による内部統制関連要求,”

<https://home.kpmg.com/jp/ja/home/insights/2013/10/japancompanylawic.html>

日本総研 (2015) CSR をめぐる動き：有価証券報告書の「事業等のリスク」開示に見る
企業のリスク認識の変化

<https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=25797>