

預金者行動から見た コーポレート・ガバナンスの統計分析

渡邊真治・鵜飼康東



文部科学大臣認定 共同利用・共同研究拠点

関西大学ソシオネットワーク戦略研究機構

The Research Institute for Socionetwork Strategies,
Kansai University

Joint Usage / Research Center, MEXT, Japan

Suita, Osaka, 564-8680, Japan

URL: <http://www.kansai-u.ac.jp/riss/index.html>

e-mail: riss@ml.kandai.jp

tel: 06-6368-1228

fax: 06-6330-3304

預金者行動から見た
コーポレート・ガバナンスの統計分析

渡邊真治・鵜飼康東



文部科学大臣認定 共同利用・共同研究拠点

関西大学ソシオネットワーク戦略研究機構

The Research Institute for Socionetwork Strategies,
Kansai University

Joint Usage / Research Center, MEXT, Japan

Suita, Osaka, 564-8680, Japan

URL: <http://www.kansai-u.ac.jp/riss/index.html>

e-mail: riss@ml.kandai.jp

tel: 06-6368-1228

fax. 06-6330-3304

預金者行動から見たコーポレート・ガバナンスの統計分析*

渡邊真治†・鵜飼康東‡

概要

経済学においてコーポレート・ガバナンスが議論される場合、ステークホルダーである債権者よりも株主が重視される議論が多い。しかし、銀行経営にとって債権者である預金者の行為を軽視することはできない。本論文は、預金者が取引銀行を決定する要因に、銀行のガバナンス変数が影響を与えているかについて統計学的に分析することを目的としている。分析の結果、リスク回避的な預金者は外部監査役比率が低く、頭取(社長)の在任期間が長く、頭取と会長の同時昇格制度がある銀行を、経営が健全であると考えて取引銀行を決定していることが判明した。

キーワード: コーポレート・ガバナンス、ロジット分析、外部監査役比率、役職在任期間、役員同時昇格制度

* 本研究は、平成 23 年度文部科学省「特色ある共同研究拠点の整備の推進事業」による委託を受けて行った研究成果である。

† 大阪府立大学人間社会学部
関西大学ソシオネットワーク戦略研究機構 機構研究員
E-mail: shinji@hs.osakafu-u.ac.jp

‡ 関西大学総合情報学部
関西大学ソシオネットワーク戦略研究機構 機構長
E-mail: ukai@kansai-u.ac.jp

The Statistical Analysis of Corporate Governance Effects on the Depositors' Bank Selection Behavior*

Shinji WATANABE[†] and Yasuharu UKAI[‡]

Abstract

In the discussion of corporate governance from the stand point of economists, it is usual for them to pay attention to rather stock holders than the creditors as one of the stake holders in a corporation. However, the behaviors of depositors as creditors are not able to be neglected for the management of banking institutions. The purpose of this paper is to analyze statistically the decision factors of depositors to open their account at particular bank with respect to corporate governance variables. Our result is that depositors with risk aversion tend to consider those banks that have lower rate of outside auditors, longer time of service as a president, existence of simultaneous promotion system of president and chair person, are well managed. Therefore, they decide to open their own bank accounting along with those evaluations.

Keywords: corporate governance, logit analysis, rate of outside auditors, officer's time of service, simultaneous promotion system of president and chair person

* This work was supported by "a Promotion Project for Distinctive Joint Research" from the Ministry of Education, Culture, Sports, Science and Technology (MEXT), April 2011 - March 2012.

[†] School of Humanities and Social Sciences, Osaka Prefecture University
Researcher, The Research Institute for Socionetwork Strategies, Kansai University
E-mail: shinji@hs.osakafu-u.ac.jp

[‡] Faculty of Informatics, Kansai University
Dean, Research Institute for Socionetwork Strategies, Kansai University
E-mail: ukai@kansai-u.ac.jp

1 はじめに

本稿執筆時の2011年末時点で、オリンパス株式会社の損失隠し問題や大王製紙株式会社の会長による会社資金私的流用問題などが社会的に注目される中で、日本企業のコーポレート・ガバナンスの不備が指摘されるようになってきている。

会社法第三百六十二条によれば、取締役会は、会社の業務執行の決定、取締役（代表取締役を含む）の職務執行の監督、代表取締役の選定・解職を行う。また、代表取締役以外に業務を執行する取締役（業務執行取締役）を選定することができる。

しかし、実際には代表取締役の意向によって内部から取締役に昇進することが多く、取締役会は十分に経営をチェックすることができないと考えられている。アメリカでは経営を監督する取締役会長と日常業務を行う最高経営責任者(CEO)が兼務できない企業も多いが、日本の企業の場合は兼務されることが多い。

一方、会社法第三百八十一条によれば、監査役は、取締役及び会計参与の業務を監査する機関である。しかし、退任した取締役が監査役に就任した場合、取締役に意見できない可能性がある。また、監査役は取締役会の指名によって株主総会で選任されるため、経営陣にとって都合の良いものが監査役に就任する可能性が高い。

そのため、経営のチェックを行うために社外取締役や監査役を一定数受け入れている企業がある。しかし、その会社の業務に精通していない部外者が十分な監査を行えるとは考えがたい。オリンパス株式会社も取締役15名中3名が社外取締役、監査役4名中2名が社外監査役であるが今回のような問題が発生している。

2010年代の日本では、株式の持ち合いの解消によって利益や株価を重視する株主重視の経営が行われるようになってきている。しかし、経営者は企業をとりまく多くのステークホルダーの調整を行う必要がある。株主は株価の上昇や配当の増加を求めてリスクのある投資を奨励するが、債権者は債権の保全を求めてリスクの低い健全な経営を好む。

経営者の行き過ぎた行為をチェックする取締役会や監査役の仕組みは、日本では債権者や株主などのステークホルダーの行動に影響を与えるであろうか？

本論文の目的は、日本の銀行のコーポレート・ガバナンス制度が銀行のステークホルダーのひとつである預金者（債権者）の預金銀行決定行動にどのような影響を与えるのかを統計学的に分析することである。

論文の構成は以下のとおりである。2章では本研究と関連のある取締役会や監査役に関する計量分析を整理する。3章では本論で分析する仮説を提示する。4章ではデータの特徴と計量モデルを提示する。5章では計量分析結果を説明する。最後の6章で本論の結論と今後の課題について述べる。

2 コーポレート・ガバナンスに関する実証分析

経済学では、外部取締役や外部監査役は経営者をモニタリングする機能があると考えられている。この章では、このテーマに関する海外の代表的な実証結果をいくつか紹介した後、日本に関する研究成果を概観する。

1章で説明したように、内部昇進によって取締役に昇進する場合は、経営者のイエスマンが取り立てられる可能性が高いので、取締役会の規模が大きくなりやすい。Lipton and Lorsch(1992)や Jensen(1993)は、取締役会の規模が大きくなると、取締役の間で依存し合ってモニタリングの機能が低下し、意思決定ができなくなると指摘している。Yermack(1996)はアメリカにおけるフォーブズ500の452社の取締役会の規模(対数値)が企業価値(Tobin's Q)、企業業績(ROA、売上利益率、売上高/資産)と負に関連することを発見している。

取締役会における外部取締役の比率と企業業績の間には統一の見解は得られていない。例えば、Hermalin and Weisbach(1991)では外部取締役比率変数は企業業績に統計的に有意に効いていない。また、Bhagat and Black(2001)では取締役独立度(外部取締役比率と内部取締役比率の差)の上昇は企業業績に統計的に有意に負に影響することが判明している。

また、Hallock(1997)の分析では、2社間でお互いに他社の取締役が自社の社外取締役になっている企業ではCEOの報酬が高いことが判明している。

一方、日本企業の取締役に関する実証分析として、Kaplan(1994)、Kaplan and Minton(1994)を挙げることができる。Kaplan(1994)は1981年の「フォーチュン500」の日本企業121社のうち、社長が辞職後に会長にならない企業における社長の離職率が企業パフォーマンス指標と統計的に有意に負に相関していることを突き止めた。また、収益がマイナスになると銀行から役員が派遣されて社長の離職率や報酬に影響を与えることが判明している。Kaplan and Minton(1994)は1981年の「フォーチュン500」の日本企業119社に対して、銀行からの外部取締役と他企業からの外部取締役の任命確率とその後の社長の解任確率が企業パフォーマンスの悪化によって上昇することを確認している。

また、本論の研究対象である銀行業のガバナンスについて分析したものに富村(2009)がある。富村(2009)は銀行の取締役会が従業員変化率(リストラクチャリング)に与える影響を統計学的に分析した。2000年から2006年の7期分665データからROA上位10%、下位10%のグループに分けてデータを取り出し、取締役会の規模、非常勤取締役比率、社外取締役比率、執行役員数などの取締役会の特徴を示す変数の効果を分析している。業績の悪い銀行(ROA下位10%)では、社外取締役比率の上昇はリストラクチャリングを促進し、取締役会の規模の増加はリストラクチャリングを停滞させることが判明した。

日本の社外監査役とコーポレート・ガバナンスの関係を分析したものに、Watanabe and Sakawa(2010)がある。Watanabe and Sakawa(2010)は、商法によって外部監査役が義務づけられる以前の1991-1993年の製造業522社のデータを用いて、外部監査役の存在確率

に(1)経営陣による株式保有比率、(2)銀行による株式保有比率、(3)系列への所属がどのような影響を持つかを統計学的に分析している。分析の結果、経営陣による株式保有比率の上昇が外部監査役の存在確率を低下させることから、エントレンチメント仮説（経営陣による株式保有比率の上昇によって乗っ取りの可能性が低下するので、経営者の保身を考えれば外部監査を減らすようになる）が支持されると判断している。また、銀行による株式保有比率が負に有意になることから、銀行の株式持ち合いは企業業績に貢献しない（外部監査の存在確率を低める）との結論を得ている。この分析には、外部監査比率の上昇は企業業績の上昇をもたらすという暗黙の前提がある。

また、経営陣の姿勢を表す指標として、自己資本比率規制における国際統一基準と国内基準の選択を考えることができる。矢島(2009)は、信用力が低下した地銀が規制の緩い国内基準を適用している可能性を指摘している。

本研究では、銀行のステークホルダーである預金者行動に社外取締役や社外監査役、頭取と会長が同時昇格する仕組み（以降、同時昇格制度）などのガバナンス要因がどのように影響を与えるか包括的に分析を行う。

3 検証する6つの仮説

仮説 銀行のガバナンス制度がしっかりしていると預金者は銀行を信頼して預金を行うのか？

この大仮説を検証するために、個々のガバナンス制度を表す変数ごとに6つの小仮説を設定することにする。

本論文では、ガバナンス変数として、(1)貸金比率 [平均内部取締役役員報酬/平均従業員給与]、(2)外部取締役比率、(3)外部監査役比率、(4)代表取締役（会長がいる場合は会長、いない場合は頭取（社長））の在任期間（日数）、(5)頭取と会長が同時昇格する仕組み（同時昇格制度）、(6)自己資本比率の適用基準(国内と国際統一基準)になっているかを用いる。

預金者がリスク回避的であるならば、銀行へ預けている預金や金利が保障されることが最も望ましい。しかし、近年の株主寄りの株価重視、配当重視の経営は、預金者への金利などのサービスの低下につながる可能性が高い。

銀行は一定の自己資本比率を維持しなければ国内・国際業務を行うことができない。そのため、自己資本を維持するためには利益を出すか株式を発行して増資するか、リスクの高い貸出を減らすことになる。増資をするためには株主寄りの経営になりがちである。

貸出の原資になる預金を確保するために、銀行は預金者に対してどのような情報を発信すべきであろうか。取引銀行を決定する要因として、その銀行経営が健全性で信用できると回答した預金者に銀行のガバナンス変数はどのような影響を与えているのであろうか。

保身的な経営者は自分の経営方針に反対する可能性のある外部監査役や外部取締役の比

率を低下させやすい。また、銀行の頭取から会長になり自分の腹心の部下を頭取に据える人事を行う可能性がある。長期的に経営にあたる経営者は役員報酬を高めにしやすい。ただし、役員報酬は優良な経営による結果である可能性もある。

国際業務を行う必要がなく株主寄りの経営をする必要のない保身的な経営者がいる銀行では株主よりも預金者寄りの経営をしている可能性がある。保身的な経営者は自己資本比率に規制の緩い国内基準を適用する可能性が考えられる。

これらの議論をもとに、以下に挙げた 6 つの小仮説の分析を行う。

小仮説 1 賃金[内部取締役報酬／従業員給与]比率の上昇は経営が健全であるとの判断にプラスに働く。

小仮説 2 外部取締役比率の上昇は経営が健全であるとの判断にマイナスに働く。

小仮説 3 外部監査役比率の上昇は経営が健全であるとの判断にマイナスに働く。

小仮説 4 代表取締役の在任期間の増加は、経営が健全であるとの判断にプラスに働く¹。

小仮説 5 同時昇格制度は経営が健全であるとの判断にプラスに働く。

小仮説 6 自己資本比率規制において規制の緩い国内基準を適用している銀行の経営規律付けが十分ではなく、経営が健全であるとの判断にプラスに働く。

4 データと検証モデル

4. 1 データの特性

分析に使う預金者行動データは、関西大学ソシオネットワーク研究機構(RISS)が 2011 年 1 月 26-27 日に行った WEB アンケート調査である²。標本数は 1569 件である。

このアンケートには各個票に取引銀行名と取引銀行の決定要因、預金者の属性などの項目がある。分析には、取引銀行として回答された銀行のうち回答者が 3 名以上いる取引銀行の預金者データを用いる。そのため、分析に登場する取引銀行は全部で 42 行である。対応する預金者データは 1007 件である。

分析対象の取引銀行の取締役会の特徴を、有価証券報告書の「役員状況」「コーポレート・ガバナンスの状況」を用いて説明する。

頭取（社長）の上に会長職をおく銀行が 25 行、頭取（社長）しかいない銀行が 17 行存在している。

頭取（社長）が会長に昇格と同時に次の頭取（社長）が就任する銀行が今回の分析では、13 行（横浜銀行、京都銀行、滋賀銀行、南都銀行、常陽銀行、第四銀行、北國銀行、広島

¹ 小仮説 4 は関西大学大学院会計研究科教授柴健次氏の示唆に基づいている。

² http://www.kansai-u.ac.jp/riss/shareduse/data/questionnaire/33_questionnaire.pdf

銀行、山陰合同銀行、鹿児島銀行、伊予銀行、群馬銀行、肥後銀行) 存在している。また、会長が変わらない間に頭取(社長)だけが交代した銀行は4行(三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、西日本シティ銀行)ある。

頭取ではなかったものが会長になり、頭取も同時に就任した銀行は、埼玉りそな銀行、中国銀行、東京スター銀行、楽天銀行である。埼玉りそな銀行はりそなホールディングス取締役から、中国銀行の場合は副頭取から会長が就任している。東京スター銀行、楽天銀行は新規の組織に変わる際に、同時に経営陣が刷新されている。

経営のトップの在任期間がガバナンスにどのような影響を持つか分析をするために、会長(もしくは会長が存在しない場合は頭取(社長))の在任期間を用いるもの(頭取期間1)と、頭取(社長)から会長になったものはその頭取(社長)からの在任期間を加えたもの(頭取期間2)、現在の頭取(社長)の在任期間(頭取期間3)に分けて分析を行う。

以下、実証分析に用いた変数の説明を行う。ガバナンス変数、財務データは2010年度の有価証券報告書、ディスクロージャー誌から抽出している。その他の変数は、RISSアンケートデータのものである。

東京スター銀行のように、委員会設置会社として、監査役の代わりに取締役が監査委員会、指名委員会、報酬委員会を兼任させている場合、監査委員会に所属している取締役の社外比率を社外監査役比率として分析を行う。

ガバナンス変数: 賃金(平均内部取締役役員報酬/平均従業員給与)比、外部取締役比率、外部監査役比率、代表取締役(会長がいる場合は会長、いない場合は頭取(社長))の在任期間(日数)、同時昇格制度

預金者の選択行動に影響を与える可能性のある制御変数としてアンケートデータから抽出したものは以下の7項目である。

制御変数: 性別(*Sex*)、未既婚(*Married*)、子供の有無(*Child*)、金融・経済の仕組みについての知識(*Finance Knowledge*)、資産運用の有無(*Investment*)、金融機関経営や金融システム問題への関心の程度(*Interest*)、金融機関の経営内容の確認の有無(*Finance Data Check*)

なお、性別、未既婚、子供の有無、資産運用の有無の二値データは、0と1に変換している。

被説明変数: 取引銀行決定要因に「経営の健全性で信用できる」を回答したかどうか

表 1 記述統計量

	度数	最小値	最大値	平均値	標準偏差
同時昇格	1007	.00	1.00	.09	.29
頭取期間 1	1007	247.00	9637.00	2142.51	1379.57
頭取期間 2	1007	247.00	9637.00	1503.40	1167.41
頭取期間 3	1007	247.00	9637.00	1019.11	1083.11
外部取締比率	1007	.00	.67	.18	.16
外部監査比率	1007	.50	1.00	.54	.07
賃金比率	1007	1.67	15.98	6.29	2.47
賃金格差	1007	3.92	104.52	39.24	20.03
経営健全	1007	.00	1.00	.31	.46
性別	1007	.00	1.00	.49	.50
婚姻	1007	.00	1.00	.61	.49
子供	1007	.00	1.00	.50	.50
金融知識の有無	1007	1.00	5.00	2.58	1.01
金融への関心	1007	1.00	5.00	3.04	1.06
資産運用の有無	1007	.00	1.00	.37	.48
経営内容の確認	1007	.00	1.00	.15	.36
自己資本国際基準	1007	.00	1.00	.49	.50

表2 相関係数

	同時昇格	現職期間1	現職期間2	現職期間3	外部昇格比率	外部昇格比率	外部昇格比率	昇格差	経営健全	性別	種類	子供	金融加進の有無	金融への関心	資産運用の有無	経営内容の複雑	自己資本国際基準
同時昇格	1.000	.351**	-.179**	-.051	-.185**	.175**	-.261**	-.274**	.046	.014	.012	.049	-.050	-.060	-.064*	-.011	-.189**
現職期間1	.351**	1.000	.735**	.491**	-.117**	-.097**	.015	.061	.032	.015	-.004	.044	-.033	-.042	-.037	-.035	.265**
現職期間2	-.179**	.735**	1.000	.591**	.056	-.057	-.067**	-.041	-.028	.012	-.001	.029	-.018	-.013	-.030	-.043	.143**
現職期間3	-.051	.491**	.591**	1.000	.007	.228**	-.229**	.019	.021	.021	.015	.054	-.034	-.026	-.058	.010	-.131**
外部昇格比率	-.185**	-.117**	.056	.007	1.000	.461**	-.067**	-.035	-.050	-.079*	.026	-.033	.049	.049	.102**	.033	-.087**
外部昇格比率	.175**	-.097**	-.057	.007	.461**	1.000	-.291**	-.310**	-.057	-.051	.052	.056	.017	.045	.047	.050	-.406**
昇格差	-.261**	.015	-.067**	.228**	-.067**	-.291**	1.000	.990**	.070*	-.020	-.009	-.070*	.043	.053	.088**	.053	.554**
昇格差	-.274**	.061	-.041	.229**	-.035	-.310**	.990**	1.000	.073*	-.017	-.009	-.070*	.045	.051	.090**	.054	.627**
経営健全	.046	.032	-.028	.019	-.050	-.057	.070*	.073*	1.000	-.087**	.086**	.103**	.126**	.089**	.103**	.103**	.056
性別	.014	.015	.012	.021	-.079*	-.051	-.020	-.017	-.087**	1.000	-.041	-.063*	-.364**	-.169**	-.197**	-.164**	.021
種類	.012	-.004	-.001	-.015	.026	.052	-.009	-.009	.086**	-.041	1.000	.686**	.103**	.019	.107**	.035	-.016
子供	.049	.044	.029	.054	-.033	.056	-.070*	-.070*	.103**	-.063*	.686**	1.000	.148**	.015	.054	.020	-.045
金融加進の有無	-.050	-.033	-.018	-.034	.049	.017	.043	.045	.126**	-.364**	.103**	.148**	1.000	.449**	.417**	.358**	-.002
金融への関心	-.060	-.042	-.013	-.026	.049	.045	.053	.051	.089**	-.169**	.019	.015	.449**	1.000	.360**	.358**	.004
資産運用の有無	-.064*	-.037	-.030	-.058	.102**	.047	.088**	.090**	.103**	-.197**	.107**	.054	.417**	.360**	1.000	.295**	.022
経営内容の複雑	-.011	-.035	-.043	.010	.033	.050	.053	.054	.103**	-.164**	.035	.020	.358**	.358**	1.000	1.000	-.008
自己資本国際基準	-.189**	.265**	.143**	-.131**	-.087**	-.406**	.554**	.627**	.056	.021	-.016	-.045	-.002	.004	.022	-.008	1.000

**、相関係数は1%水準で有意(両側)

*、相関係数は5%水準で有意(両側)

4. 2 推計モデル

被説明変数は二値データ(取引銀行決定理由に経営の健全性を上げているかどうか)であるので、仮説を検定するためのモデルとして二項ロジスティックモデル(ロジットモデル)を用いる。被説明変数は取引銀行決定要因として経営が健全であり信頼できると回答した場合は1を取り、それ以外の場合は0を取るものとする。推計に用いたモデルは以下の通りである。

$$\begin{aligned} \text{Logit}(P) = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{WageRatio} + \alpha_2 \text{OutsideDirectorRatio} \\ & + \alpha_3 \text{OutsideAuditorRatio} + \alpha_4 \text{Period} + \alpha_5 \text{Standard} \\ & + \alpha_6 \text{FinanceKnowledge} + \alpha_7 \text{FinanceDataCheck} + \alpha_8 \text{Interest} \\ & + \alpha_9 \text{Investment} + \alpha_{10} \text{Sex} + \alpha_{11} \text{Married} \end{aligned} \quad \dots(1)$$

(1) 式の p は取引銀行決定要因として経営が健全で信用できると答えた確率である。ガバナンス変数にあたるのは、*WageRatio*(平均役員報酬/平均従業員給与)、*OutsideDirectorRatio*(外部取締役比率)、*OutsideAuditorRatio*(外部監査役比率)、*Period*(頭取もしくは会長の在任期間)、*Standard*(同時昇格制度)である。制御変数として、*FinanceKnowledge*(金融知識の有無)、*FinanceDataCheck*(財務データチェック)、*Interest*(金融への興味)、*Investment*(運用経験)、*Sex*(性別)、*Child*(子供の有無)、*Married*(既婚未婚)を用いる。表2は分析に用いた変数の相関係数行列である。表2の中で、比較的高い相関を示している組合せは、報酬比率と報酬格差、報酬比率(格差)と自己資本比率算出において国際基準を適用しているかどうか、婚姻と子供の有無である。これらは、なるべく同時にモデルに入れないように処置した。

5 分析結果

表3は想定したモデルの推定結果である。各モデルの χ^2 値(尤度比検定:切片のみのモデルとの比較)は1%レベルで有意である。また、各モデルのpseudo-R²は約0.07である。これらの推定結果の中では、AICが最も小さく、pseudo-R²が最も大きい式(1)が当てはまりがよい。

取引金融機関を選択する理由として「経営が健全性で信用できる」を選択するかどうかを被説明変数とした二項ロジスティック回帰分析の場合、属性変数では(1)性別、(2)婚姻、(3)子供の有無、(4)資産運用の有無、(5)経営内容の確認が、ガバナンス変数では(6)貸金比率、(7)外部監査役比率、(8)会長と頭取のダブル昇進制度、(9)頭取の在任期間が有意に効いている可能性が高い。とくに、(9)頭取の在任期間以外の変数は、5%以上の高い有意性を示している。ガバナンス変数である頭取期間1、頭取期間2、外部取締役比率は有意ではなかった。

また、自己資本比率に国際基準を適用しているかどうかはどの推定結果でも有意ではなかった。つまり、小仮説2と小仮説6以外は仮説通りの結果になっている。

属性変数である(4)資産運用の有無、(5)経営内容の確認を行うが有意であるということは、預金者が能動的に金融知識を持ち自分で経営内容を確認すれば、経営を健全で信用できるとする確率を低下させることを意味している。預金者は銀行業の経営内容に満足していない可能性が考えられる。

また、(1)性別、(2)婚姻、(3)子供の有無、が経営の健全性の判断に影響があることは興味深い。分析の結果からすると、男性で結婚しており子供がいる人のほうが経営内容を健全であると判断しやすいと考えられる。これらの差はどのような心理的要因が働いているのか、さらなる分析を行う必要がある。

我々の分析したアンケートデータからは、銀行の財務情報を検討して取引先を決定した預金者は少ない。預金者は財務情報からではなく、日々の取引を行う銀行の店舗などの情報をもとに主観的に経営の健全性や信頼性を判断している可能性がある。

表4はRISSアンケートから分析に使用した預金者について「経営内容の確認」と「経営の健全性の信頼」の回答をクロス集計したものである。この表からもわかるように、155人しか経営内容を確認していないのに、316人が「経営内容が健全で信頼できる」と考えていることがわかる。250人が経営内容を確認していないのに、その金融機関を信頼していることになる。これは、客観的な情報よりも、日常の主観的な情報を用いて行動している証左と言えよう。

表3 推定結果

変数	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
切片	9.26E-01 0.211498	9.33E-01 0.210353	-3.30E-01 0.41766	9.24E-01 0.22822	9.04E-01 0.23479
性別	-2.67E-01 0.062522 *	-2.87E-01 0.044688 **	-2.83E-01 0.04894 **	-2.82E-01 0.04989 **	-2.77E-01 0.05290 *
婚姻		3.63E-01 0.013137 **	3.52E-01 0.01595 **	3.65E-01 0.01273 **	0.3586 0.01424 **
子供	4.41E-01 0.001791 ***				
賃金比率	7.65E-02 0.016188 **	7.26E-02 0.022515 **	6.51E-02 0.06548 *	6.72E-02 0.06286 *	0.05218 0.13663
外部取締役比率			-6.73E-01 0.14729		
外部監査役比率	-2.58E+00 0.019290 **	-2.62E+00 0.017943 **		-2.52E+00 0.02967 **	-2.11E+00 0.06255 *
同時昇格制度	6.85E-01 0.006053 **	7.10E-01 0.004307 ***	5.58E-01 0.02663 **	7.15E-01 0.00411 ***	6.45E-01 0.00875 ***
金融への関心			-3.22E-02 0.67608	-3.51E-02 0.64927	-0.03076 0.68963
資産運用の有無	-2.71E-01 0.072816 *	-2.59E-01 0.086119 *	-2.40E-01 0.12492	-2.41E-01 0.12445	-0.22763 0.14459
経営内容の確認	-2.45E-01 0.000339 ***	-2.39E-01 0.000448 ***	-2.21E-01 0.00252 ***	-2.27E-01 0.00202 ***	-0.23152 0.00161 ***
頭取期間3	1.17E-04 0.074661 *	1.29E-04 0.050819 *	9.87E-05 0.12607	1.28E-04 0.05161 *	
自己資本国際基準			1.61E-01 0.32793	5.25E-02 0.76446	0.07294 0.67479
Pseudo-R ²	0.075	0.072	0.068	0.072	0.067
Chi Square test	55.618***	52.73***	50.211***	52.838***	49.041***
AIC	1216.8	1220.4	1226.9	1224.1	1225.8

上段は推定値、下段はp値

***は0.1%、**は1%、*は5%、*は10%で有意

表4 経営内容の確認 と 健全性の信頼 のクロス表

		経営が健全で信頼できる		
		度数	非選択	選択
経営内容の 確認	していない	602	250	852
	している	89	66	155
	合計	691	316	1007

6 結論と今後の課題

本論文では預金者が取引銀行を決定する要因として「経営の健全性で信用できる」と回答しているかどうかを被説明変数とし、ガバナンス変数を説明変数とした二項ロジスティック回帰分析を行った。分析の結果、外部監査役比率、会長と頭取のダブル昇進制度、頭取の在任期間が仮説通りに有意に効いていることが判明した。会長の在任期間ではなく頭取の在任期間が重要であるという結果は、Kaplan (1994)がアメリカのCEOと日本の社長が類似しており会長を重視していない分析結果と整合的である。

これらの結果から、預金者が経営の健全性を信頼する基準が預金者寄りの経営や組織の安定である可能性は高い。外部監査役によって経営内容が度々変更されるようなことがあると、預金者側も戸惑いを感じてしまうのかもしれない。

金融機関選択行動は、預金者の他人への信頼度によって影響を受けることが考えられる。金融機関のディスクロージャーが預金者の金融機関への信頼感を高めて、取引銀行の決定要因となる必要がある。そのため、単にディスクローズするだけではなく、その情報を正しく判断できるような預金者への金融教育の徹底が必要であると考えられる。

自己資本比率における国際統一基準の選択変数が預金者行動に有意に影響を与えることができなかつたのは、保身のために緩い国内基準を選択した銀行と健全な経営を行っているが海外業務を一切行わずに国際統一基準を選択する必要がなかつた銀行を識別する変数として不適切であった可能性が考えられる。これらの金融機関をうまく識別する変数の導入は今後の課題としたい。

なお、本研究では、信頼度と預金者行動の関係に関して十分な分析ができなかつた。別のRISSのアンケート調査で行われているように、他人を信頼する質問項目を加えて信頼度に関する因子を抽出し、預金者行動への影響を分析する必要がある。

参考文献

- [1]石川雅也(2010)『経営者行動とコーポレート・ガバナンス』一橋大学 博士論文.
- [2]富村 圭(2007). 「社外取締役による企業統治の展望--監督者としての社外取締役の独立性を中心に」. 証券アナリストジャーナル. 45(1) pp99-110.
- [3]久保克行(2010)『コーポレート・ガバナンス 経営者の交代と報酬はどうあるべきか』日本経済新聞出版社,
- [4]富村 圭. (2009)「銀行における取締役会による企業統治--取締役会の規模と構成がリストラクチャリングに及ぼす影響」. 金融経済研究(28) 2009.4. pp91-99
- [5]富村圭(2009). 『金融機関におけるコーポレート・ガバナンス』名古屋大学 博士論文.
- [6]謝クン(2008)『取締役会によるコーポレート・ガバナンスの経済分析』神戸大学 博士

論文.

- [7]宮島 英昭, 青木 英孝, 新田 敬祐(2002)「経営交代の効果とガバナンスの影響：経営者のエンタレチメント・コストからの接近」早稲田大学ファイナンス総合研究所ワーキングペーパーWIF-02-002.
- [8]宮島 英昭(2011)「日本企業システムの進化をいかにとらえるか：危機後の企業統治の再設計に向けて」経済産業研究所ディスカッションペーパー 11-P-009.
- [9]矢島格(2009)「自己資本比率規制における規制基準についての一考察」農林金融 p26-37.
- [10]Bhagat, S. and B. Black (2001), The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance, *Journal of Corporation Law*, vol. 27, p. 231-274.
- [11]Carcello, J.V., Neal, T.L., (2000), Audit committee composition and auditor reporting. *Accounting Review* 75(4), 453-467.
- [12]Collier, P., Gregory, A. (1999), Audit committee activity and agency costs. *Journal of Accounting and Public Policy*18 (4-5), 311-332.
- [13]Deli, D.N., Gillan, S.L., (2000), On the demand for independent and active audit committees. *Journal of Corporate Finance* 6 (2), 427-445.
- [14]Hermalin and Weisbach(1991),The effects of board composition and direct incentives on firm performance, *Financial management* , 20(04), pp. 101-112.
- [15]Hiraki, T., Inoue, I., Ito, I., Kuroki, I., Masuda, H.(2003), Corporate governance and value in Japan: Evidence from 1985 to 1998. *Pacific-Basin Finance Journal* 11 (3), 239-265.
- [16]Jensen, M.C.(1993), The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems, *Journal of finance*, Vol. 48(3), , pp830-879.
- [17]Jensen, M.C., Meckling, W.H.(1976), Theory of firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure *Journal of Financial Economics* 3 (4), 305-360.
- [18]Kaplan, S.N. (1994) , Top Executives Rewards and Firm Performance: A Comparison of Japan and the United States, *Journal of Political Economy* 102,pp510-546.
- [19]Kaplan, S.N., Minton, B.A.(1994), Appointments of outside to Japanese boards: Determinants and implications for managers. *Journal of Financial Economics* 36 (2), 225-258.
- [20]Kato, T.(1997), Chief executive compensation and corporate groups in Japan: New evidence from micro data. *International Journal of industrial Organization* 15(4), 455-467.
- [21]Klein, A., (2002), Economic determinants of audit committee independence. *Accounting Review* 77 (2), 435-452.
- [22]Lipton, M., and J. Lorsch, (1992), A Modest Proposal for Improved Corporate

Governance, *Business Lawyer* 48, 59-77.

[23] Pincus, K., Rusbarsky, M., Wong, J., (1989), Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms, *Journal of Accounting and Public Policy* 8 (4), 239-265.

[24] Watanabe, N. and Sakawa, H., (2010), Auditor Committee Formation and Corporate Governance Mechanisms: Evidence from Japan, RCSS Discussion Paper Series No.101.

[25] Yermack, D. (1996), Higher market valuation of companies with a small board of directors, *Journal of Financial Economics* 40 pp185-211.