

コーポレートガバナンス改革の効果を検証する一つの試み（報告要旨）

橋本武敏

コーポレートガバナンスには様々な目的、機能があるが、その一つに企業不正の発生防止、発生時の早期発見の機能が期待されている。企業不正の防止・発見というと内部監査の問題と考えられることが多いが、内部監査部署は経営者の傘下に置かれるのが通常であるため、従業員に対する牽制効果は期待できても、内部監査部署の上司である経営者に対する牽制効果は期待できない。更に、経営者にとってコストセンターである内部監査部署は、積極的に体制整備・充実を図るインセンティブが湧きにくい部署でもある。従って、経営者が関与する不正も含めた企業不正の防止、早期発見は、経営者の規律付けの意味でコーポレートガバナンスの重要なテーマになると考える。

近年、日本ではコーポレートガバナンス改革の必要性が叫ばれ、社外取締役の増員、社外取締役の独立性確保、監査役会設置会社から指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社等への機関設計の変更等が、多くの企業で進められてきた。本稿は、こうしたコーポレートガバナンス改革が、果たして不正の発生防止、早期発見の観点から、統計的に見て有効であったかどうかの検証を試みたものである。

本稿では、企業毎の不正の発生、発覚、コーポレートガバナンス指標の毎年の変化等を時系列で記録したパネルデータを作成し、社外取締役比率の増加などのコーポレートガバナンス改革の時系列的な進展と、企業各々の各種コーポレートガバナンス指標の期間平均で表される固有の特性のそれぞれが、企業不正の発生、発覚にどのように影響したかを分析した。分析には、変量効果モデルの一種である Hybrid Model を利用した。

その結果、社外取締役比率など一部の指標が、不正の発生や発覚と統計的に有意な関係を持つことが判明した。もっともその多くで、時系列的なコーポレートガバナンス指標の変化と、計測期間中変化しない各企業の個性（個々のコーポレートガバナンス指標の期中平均で表現する）では、不正の発生、発覚に逆の効果を及ぼすことも明らかとなり、計測結果の解釈のためには、更なる研究、検討が必要と考えている。本稿では、自発的に早い時期からコーポレートガバナンス改革に取り組んできた企業と、世間の流れに合わせた形式的な対応に終始した企業では、表面的に社外取締役比率を高めても、不正発生、発見に与える影響が異なるのではないかとの解釈を行った。

以上