

# 不正会計とコーポレートガバナンスの関係

海老原専門ゼミナール第3部

金融学科4年 井上慎太郎

林颯太

松本透矢

横山大星

本研究は、不正会計とコーポレートガバナンス（社外取締役比率と経営者持株比率）との関係の検証を目的としている。企業の業務執行との関係が希薄な社外取締役の登用や、経営者による株式所有が不正会計を抑制すると考えられていたが、先行研究によると、どちらも正反対の報告が存在しており、結果は混在している。そのため、社外取締役と日本における経営者による株式所有の不正会計抑止効果について、研究を蓄積する価値があるといえる。本研究では過去の不正会計の事例を収集し、社外取締役と経営者による株式所有が、不正会計の発生可能性を低減させるか否かについて実証的に検証する。

そこで、以下の2つの仮説を設定した。

仮説1：経営者所有比率と不正会計の発生確率はU字の関係になる。

仮説2：社外取締役比率が高い（低い）ほど、不正会計の発生確率は低下（上昇）する。

仮説1は、経営者の株式所有が進むとアライメント効果により不正会計を抑制するが、株式所有が進みすぎるとエントレンチメント効果により不正会計の発生確率が高まることを期待する。仮説2は、社外取締役が取締役会に占める比率が高いほど、取締役会のモニタリング効果が高まり、不正会計が抑制されると期待される。また、本研究では全上場企業のデータを用いた分析サンプル（以下、全体サンプル）と、背景因子のばらつきを抑えるべくマッチド・ペアー・サンプルを用いた分析の2つを用いた。

全体サンプルの分析結果は、仮説1と2の両方とも支持されなかった。サンプルに不正会計事例と背景因子が異なる観測値が多く含まれていることによって、経営者所有比率や社外取締役比率と不正会計との関係性が正しく推定されていない可能性が指摘される。次にマッチド・ペアー・サンプルの分析結果は仮説1が支持され、仮説2は支持されなかった。仮説2については、宮島（2012）の指摘通り、社外取締役が不正会計の抑制に十分に機能していないことが分かる。

今後は、潜在的なサンプリングバイアスの緩和を図るべく、傾向スコアマッチングを利用した研究を行いたい。また、企業属性の影響についても、不正会計の発生確率との関係を理論的かつ実証的に検証を行いたい。