

*The University of Kitakyushu*

*The Review of  
Business and Economics*

Vol. 53, No. 1・2・3・4

March 2018

A Special Issue Published in Commemoration of Retirement of  
Prof. Kazutaka Shiraishi

Articles

Survey on Board of Directors in Banks ..... *Mamoru Matsumoto* 79

The Society for Economic Studies  
The University of Kitakyushu  
Kitakyushu, Japan

北九州市立大学

商経論集

第53巻 第1・2・3・4号  
2018年3月

白石和孝教授退職記念号

論文

銀行業の取締役会に関するサーベイ  
— 取締役会のダイバーシティを中心に — ..... 松本 守 79

北九州市立大学経済学会

# 銀行業の取締役会に関するサーベイ\*

## — 取締役会のダイバーシティを中心に —

松 本 守†

### 要旨

本稿では、銀行業の取締役会に関する研究のうち、とりわけ取締役会のダイバーシティ (Board Diversity) と銀行パフォーマンス (Bank Performance) およびリスクテイキング (Risk-taking) の関係に関する近年の実証研究をサーベイしている。具体的には、取締役会における女性取締役 (Female Director)・官公庁出身取締役 (Politically Connected Director)・兼任取締役 (Busy Director)・大学教員取締役 (Academic Director) を取り上げている。これらのトピックに関するこれまでの研究結果から、取締役会のダイバーシティが銀行パフォーマンスやリスクテイキングにポジティブな影響を及ぼしていることが分かった。

### 目次

1. はじめに
2. 日本の銀行業の取締役会構成
3. 銀行業の取締役会のダイバーシティ
  - 3.1. 女性取締役 (Female Director)
  - 3.2. 官公庁出身取締役 (Politically Connected Director)
  - 3.3. 兼任取締役 (Busy Director)
  - 3.4. 大学教員取締役 (Academic Director)
4. おわりに

### 1. はじめに

近年の安倍政権下において、日本企業のコーポレート・ガバナンス改革が進展している<sup>1</sup>。2014年2月、金融庁から、機関投資家の行動規範を示す「スチュワードシップ・コード」が公

---

\* 本研究は、公益財団法人全国銀行学術研究振興財団、JSPS 科研費 15H03367、一般社団法人大阪銀行協会フォーラムの助成を受けたものである。

† E-mail: m\_mamoru@kitakyu-u.ac.jp

1 コーポレート・ガバナンス (Corporate Governance) とは、企業への資金供給者である投資家とその投資に対するリターンを確実に得ることができるようにすることである (Shleifer and Vishny (1997))。

表された。さらに、2015年6月、金融庁と東京証券取引所によってまとめられた、上場企業が遵守すべき行動規範を示す「コーポレートガバナンス・コード」が公表された。また、2015年度「金融行政方針」においても、金融業のコーポレート・ガバナンスは金融システムの健全性維持のための重要な要素であることが指摘されている<sup>2</sup>。中でも、近年の日本におけるコーポレート・ガバナンス改革の柱の1つは、取締役会のモニタリング機能の強化である。

他方、近年の実証的コーポレート・ガバナンス (Empirical Corporate Governance) 研究の文脈においても、取締役会の役割に焦点が当てられていることが指摘できる (Adams et al.(2010))。取締役会はモニタリングを通じて経営者と株主間におけるエージェンシー問題を低減させる役割が期待されている機関である (Fama and Jensen(1983))。

本稿の目的は、被規制企業 (Regulated Firms) である、銀行業の取締役会に関する研究のうち、とりわけ取締役会のダイバーシティ (Board Diversity) と銀行パフォーマンス (Bank Performance) およびリスクテイキング (Risk-taking) の関係に関する近年の実証研究をサーベイすることである<sup>3</sup>。具体的には、研究蓄積の多い取締役会規模 (取締役数) や社外取締役といった取締役会構成ではなく、研究蓄積の少ない取締役会における女性取締役・官公庁出身取締役・兼任取締役・大学教員取締役を取り上げている<sup>4</sup>。

筆者が知る限り、取締役会規模や社外取締役については、業種を問わず、研究の蓄積が進んでいるように思われる<sup>5</sup>。実際、日本の銀行業を対象とした研究も散見される (渡辺・坂和 (2015), 小西・齋藤・李 (2016) など)。ただ、とりわけ取締役会のダイバーシティ (多様性) に関する研究はほとんど行われておらず、まだ端緒についたばかりである。

また、銀行業を含む被規制企業のコーポレート・ガバナンスについて実証的に分析している先行研究では、銀行などの被規制企業は規制当局からモニタリングを受けているため、一般の事業会社と比べて、ゆるやかな (less strict) コーポレート・ガバナンス構造をとっている、という見方がなされている (Booth et al.(2002), Becher and Frye(2011), 野方・内田 (2011) など)。このように、政府の規制によって取締役会の役割が制限される (経営者が強固なコーポレート・ガバナンスを採用するインセンティブを持たない) という理由から、コーポレート・ガバナンスに関する多くの実証研究では、銀行などの被規制企業をサンプル (分析対象) から除外してい

2 被規制企業である (金融規制の対象となる) 銀行業 (金融機関) のコーポレート・ガバナンスも一般事業会社と同様に重要であることは間違いないであろう。しかし、従来から指摘されていることではあるが、銀行業のコーポレート・ガバナンスを論じる場合には注意が必要であろう。この点については、例えば Adams and Mehran(2003), Becht et al.(2011), 加藤 (2016) などが詳しい。

3 ダイバーシティ (diversity) という用語については明確な定義は存在しないように思われる。例えば、佐々木 (2005) は「Diversity は性別のみでなく、多様なプロフィールを持つ人材が融合することによる効果を示す」と述べている。

4 銀行業のコーポレート・ガバナンスに関して包括的にサーベイを行っているものとして John et al.(2016) がある。そこでは、取締役会構成 (Board Structure) について、取締役会の独立性 (Board Independence) ・取締役会規模 (Board Size) ・取締役委員会 (Board Committees) ・CEO と取締役会会長の兼任 (CEO Duality) ・取締役会の質 (Board Quality) という視点で先行研究を整理している。

5 一般の事業会社については松本 (2013) を参照。銀行業については、Adams and Mehran(2012), Andres and Vallelado(2008), Becher and Frye(2011), Faleye and Krishnan(2017), Kick et al.(2017), Liang et al.(2016), Mishra and Nielsen(2000), Pathan and Skully(2010), Vallascas et al.(2017) などの研究がある。

るため、被規制企業を対象とした研究蓄積が不足していることが指摘できる<sup>6</sup>。このような状況にあるため、本稿のような視点からのサーベイにも意義があるだろう。

本稿の構成は以下の通りである。2 節では日本の銀行業の取締役会構成について概観する。3 節では近年研究が増加している取締役会のダイバーシティに関する実証研究をレビューする。最後に、4 節では結論を述べる。

## 2. 日本の銀行業の取締役会構成

本節では、日本の主要銀行の取締役会構成を概観することで、こういったバックグラウンドを有する取締役が存在しているのかを把握する。

表 1 日本の銀行業における取締役会構成

	取締役数	社外取締役数	女性取締役数	官公庁出身取締役数	大学教員取締役数
三菱UFJフィナンシャル・グループ	17	7	2	0	1
三井住友フィナンシャルグループ	14	5	1	0	0
みずほフィナンシャルグループ	13	6	1	0	1
りそなホールディングス	10	6	2	0	1
横浜銀行	10	3	1	1	0
千葉銀行	13	3	2	0	0
ふくおかフィナンシャルグループ	13	2	0	0	1
静岡銀行	10	2	1	0	0
常陽銀行	15	3	0	0	0
西日本シティ銀行	14	2	1	2	0
山口フィナンシャルグループ	9	3	0	0	0
池田泉州ホールディングス	10	2	0	0	1
関西アーバン銀行	11	4	2	0	0
広島銀行	10	3	1	1	1
セブン銀行	11	4	2	2	0

(出所) 各銀行の取締役会に関するデータは、東洋経済新報社 2017 年版『役員データ』から入手している。官公庁出身取締役は前任の勤務先が大蔵省、財務省、日本銀行である取締役をカウントしている。大学教員取締役は前歴・勤務先が大学となっている取締役をカウントしている。

表 1 には 15 行の取締役会の特徴をまとめている。表 1 から分かるように、日本の銀行業においても、女性取締役・大学教員取締役・官公庁出身取締役の存在を確認できる。まず、取締役数(取締役会規模)や社外取締役数については、指名委員会等設置会社や監査役会設置会社など株式会社の機関設計にも依存するが、各銀行によって差があることが分かる。

次に、女性取締役数についてみると、大部分の銀行の取締役会に女性取締役が登用されていることが指摘できる(15 行中 11 行)。これと比較して、官公庁出身取締役数と大学教員取締役

6 銀行業を含めた日本の被規制企業(公益企業)のコーポレート・ガバナンス構造を実証的に研究したものとして野方・内田(2012)がある。また、日本の被規制企業(公益企業)のペイアウト政策を実証的に研究したものとして服部(2009)がある。

数は少ない<sup>7</sup>。ただ、官公庁出身取締役については、特定の銀行に集中しているように思われる。これは特定の銀行においては政治的役割 (Political Role) を演じる取締役が必要とされていることを示唆しているのかもしれない。

ここでは日本の銀行業における取締役会のダイバーシティ (取締役会メンバーの多様性) について概観した。ただし、このような日本の銀行業における取締役会に関する定量的なエビデンス (evidence) は、諸外国と比べて極端に少ないのが現状である。

### 3. 銀行業の取締役会のダイバーシティ

取締役会規模や社外取締役といった取締役会構成に関する研究は多くの蓄積がある (松本 (2013))。本節では、銀行業 (Banking Firms) を対象に、近年増加している取締役会のダイバーシティ (Board Diversity) に関する実証研究をレビューする。具体的には、女性取締役、官公庁出身取締役、兼任取締役、大学教員取締役を取り上げる。

#### 3.1. 女性取締役

近年の実証的コーポレート・ガバナンス研究において、取締役会における女性の存在は最大の関心事の1つであろう (Adams and Ferreira (2009))<sup>8</sup>。これは一般の事業会社だけでなく、銀行業のコーポレート・ガバナンス研究においても同様である。

Gulamhussen and Santa(2015) は、OECD 加盟国における 461 の大手銀行 (Large Bank) を対象にして、取締役会における女性取締役の登用が銀行パフォーマンス (Bank Performance) と銀行のリスクテイキング (Risk-taking) にどのような影響を及ぼしているかを実証的に分析している。そこでは、2段階最小二乗法 (2SLS) を用いて、女性取締役比率が銀行パフォーマンス (ROA, ROE, Tobin's Q) に有意に正の影響を及ぼしていること、銀行のリスクテイキング (LLP(貸倒引当金/資金利益), LLR(貸倒引当金/貸付金), IMPL(不良債権/自己資本), Zスコア ((ROA+自己資本比率)/(ROAの標準偏差(3年間))) に有意に負の影響を及ぼしていることを明らかにしている。

García-Meca et al.(2015) は、世界9カ国 (カナダ・フランス・ドイツ・イタリア・オランダ・スペイン・スウェーデン・イギリス・アメリカ) における 159 の銀行を対象に、女性取締役比率と銀行パフォーマンス (ROA, Tobin's Q) の関係を実証的に分析している。そこでは、Arellano-Bond の GMM 推定によって、女性取締役比率が銀行パフォーマンス (ROA, Tobin's Q) に有意に正の影響を及ぼしていることを明らかにしている。García-Meca et al.(2015) はまた、取締役会における外国人取締役の存在 (外国人取締役比率) の効果も分析しているが、女性取締役

<sup>7</sup> この中には、女性取締役で、かつ大学教員取締役である取締役も存在している。

<sup>8</sup> 松本 (2016) は日本の海運事業者を対象に取締役会のダイバーシティ (性別・年齢・在職年数) と企業パフォーマンスの関係を実証的に分析している。松本 (2016) は特定の産業を対象とした分析であり、内生性の問題は十分に配慮されていないものの、デモグラフィック・ダイバーシティ (性別・年齢) の重要性を指摘している。

とは異なり、銀行パフォーマンスに有意に負の影響を及ぼしていることも指摘している<sup>9</sup>。

Pathan and Faff(2013)は、アメリカにおける212の銀行(持株会社)を対象に、女性取締役比率と銀行パフォーマンス(ROA, ROE, Tobin's Q, 株式収益率など)の関係を実証的に分析している。そこでは、Blundell-BondのシステムGMM推定によって、女性取締役比率が銀行パフォーマンスに有意に正の影響を及ぼしていることを明らかにしている。

Pathan and Faff(2013)はまた、買収防衛策をとっている場合(Staggered boardsを採用している場合)、両者には有意に正の関係が見られるものの、買収防衛策をとっていない場合(Staggered boardsを採用していない場合)、両者に明確な関係は見られないことも見出している<sup>10</sup>。この結果は、コーポレート・ガバナンス構造が弱い銀行において、女性取締役がガバナンス・メカニズムとして機能しているとも解釈できよう。

これらの実証結果は概して取締役会における女性取締役の存在がガバナンス・メカニズムとして機能していることを示唆している。

### 3.2. 官公庁出身取締役

企業の取締役会における社外取締役については、それが官公庁出身者や法曹界出身者などであるケースが一定程度存在していることは、従来から指摘されている(Agrawal and Knoeber(2001))<sup>11</sup>。銀行業においては、近年、中国を対象にした研究が行われている。

Hung et al.(2017)は、中国四大商業銀行を含む国内の主要銀行・株式制銀行・都市商業銀行から構成される中国国内の銀行を対象に、政府との政治的な結びつきが銀行パフォーマンス(ROA, Zスコア((ROA+自己資本比率)/(ROAの標準偏差)), 貸倒引当金/総貸出金)にどのような影響を及ぼしているかを分析している。具体的には、前任の勤務先が政府の役人(Former Government Official)であるCEOが存在する銀行を、政府と政治的な結びつきのある銀行(Politically Connected Banks)と定義し、そうした政府との政治的な結びつきと銀行パフォーマンスの関係を実証的に分析している。そこでは、政府と政治的な結びつきのある銀行ほど、ROAが有意に高い、貸倒引当金比率が有意に低い、Zスコアが有意に低い、ことが明らかにされており、そうした銀行が自分の有利なポジションを利用して、政府と政治的な結びつきのある企業(Politically Connected Firms)からレントを引き出していると解釈されている。

9 経済学やファイナンス・実証会計分野(Positive Accounting)では、コーポレート・ガバナンスの観点から、経営者に対する規律付け効果(モニタリング効果)について、女性取締役や外国人取締役の視点から議論されることが多い。

10 Staggered boards(期差任期制)とは、例えば、取締役の任期を3年とし、毎年その3分の1ずつを改選する仕組みのことである(大川(2007))。Staggered boardsでは一度に取締役の過半数を交代しにくくなっているため、買収防衛策(Takeover defense)の1つとして機能している(大川(2007))。ただ、これまでStaggered boardsが経営陣のエントレンチメントを助長させるもの(device)と見なされ、Staggered boardsを有する企業ほど企業パフォーマンスが低いことも報告されている(Bebchuk and Cohen(2005))。

11 Goldman et al.(2008)は、アメリカの2000年における大統領選に関するイベントスタディを行い、政治家出身の取締役が存在する取締役会(Politically Connected Board)が株価にもたらす短期的な効果について分析している。具体的には、共和党が勝利した後の累積超過収益率(CAR)についてみると、共和党と関連がある取締役が存在する企業の累積超過収益率(CAR)が民主党と関連がある取締役が存在する企業の累積超過収益率(CAR)よりも有意に大きいことが報告されている。



### 3.3. 兼任取締役

兼任取締役,あるいは,多忙な取締役(Busy Director)に関する研究の蓄積は,主にアメリカ企業を対象に進んでいる。そこでは,複数の企業の社外取締役を兼任している取締役が,複数の企業の取締役会に出席しなければならないために,複数の企業の経営者を実効的にモニタリングすることができないという見方(Busyness 仮説)と,複数の企業の社外取締役に任命されていることが当該取締役の質に関するシグナル(評判が高い)と見なされ(Fama and Jensen(1983)),多くの企業の社外取締役を兼任している多忙な取締役は,複数の企業の経営者を実効的にモニタリングすることができるという見方がある。銀行業ではどちらの見方が妥当するのだろうか。

Elyasiani and Zhang(2015)は,アメリカにおける116の銀行持株会社(Bank Holding Company)を対象に,兼任取締役(Busy Director:3社以上の取締役を兼務)の存在が銀行パフォーマンスとリスクにどのような影響を及ぼしているかを実証的に分析している。そこでは,3段階最小二乗法(3SLS)を用いて,兼任取締役数が銀行パフォーマンス(Tobin's Q, ROEなど)に有意に正の影響を及ぼしていること,銀行のリスク(Total Risk(日次リターンの標準偏差),ベータ,Zスコア((ROA+自己資本比率)/(ROAの標準偏差)))に有意に負の影響を及ぼしていることを明らかにしている。

これと類似した研究として,Kutubi et al.(2018)がある。Kutubi et al.(2018)は,バングラデシュ・インド・パキスタン・スリランカの4カ国における93の銀行を対象に,兼任取締役(取締役の社外取締役兼任数の平均値)の存在が銀行パフォーマンス(ROA, Tobin's Q)とリスクテイキング(Total Risk(日次リターンの標準偏差), Credit Risk(不良債権/総資産)など)にどのような影響を及ぼしているかを実証的に分析している。Kutubi et al.(2018)の研究の特徴は,兼任取締役を全て同質的に扱ったElyasiani and Zhang(2015)と異なり,兼任取締役を社内取締役(Inside Director)と社外取締役(Outside Director)に区別して分析を行った点である。そこでは,Blundell-BondのシステムGMM推定によって,兼任取締役の存在と銀行パフォーマンス(リスクテイキング)間には逆U字型(U字型)の関係があることを明らかにしている。さらに,兼任取締役(Busy Director)がもたらすポジティブな効果は社外取締役ではなく,社内取締役によってもたらされていることも明らかにされている。

これらの研究では概して取締役の兼任状況(Busyness)が取締役の質を表すシグナルとなり得ることが示唆されていると言えよう。

### 3.4. 大学教員取締役

最後に,大学教員取締役に關して包括的に分析したFrancis et al.(2015)を取り上げる。Francis et al.(2015)はアメリカの上場企業(銀行業も含まれる)を対象とした研究であり,銀行業のみを対象としている研究ではない。筆者が知る限り,銀行業における大学教員取締役に焦点を当てた研究は世界的にもまだ行われていないように思われる。表1で見たように,日本の銀行業の取締役会を概観すると,大学教員を社外取締役として登用している銀行は少なからず存在して

いる<sup>12</sup>。

Francis et al.(2015) はアメリカの 2,703 社を対象に、取締役会における大学教員取締役の存在 (大学教員取締役比率) がコーポレート・ガバナンスと企業パフォーマンスにどのような影響を及ぼしているかを分析している<sup>13</sup>。そこでは、固定効果モデル、2 段階最小二乗法 (2SLS) や DID (Difference-in-Difference) などを利用して、大学教員取締役が存在している企業ほど、企業パフォーマンス (ROA と Tobin's Q) が有意に高い、裁量的会計発生高が有意に低い、経営者報酬が有意に低い、強制的な経営者交代と企業パフォーマンスの感応度が有意に高い、といった興味深いエビデンスを報告している。これらの実証結果は、大学教員取締役がコーポレート・ガバナンスにおいて一定の役割を演じていることを示唆していると言えよう。

#### 4. おわりに

本稿では、銀行業の取締役会に関する研究のうち、とりわけ取締役会のダイバーシティと銀行パフォーマンスおよびリスクテイキングの関係に関する近年の実証研究をレビューした。具体的には、銀行業の取締役会における女性取締役・官公庁出身取締役・兼任取締役・大学教員取締役を取り上げた。

これらのトピックに関するこれまでの研究結果から、取締役会のダイバーシティが銀行パフォーマンスやリスクテイキングにポジティブな影響を及ぼしていることが分かった。ただし、日本の銀行業の取締役会にも上記の取締役 (女性取締役・官公庁出身取締役・大学教員取締役) の存在を確認できるものの、筆者が知る限り、これらのトピックについて、日本の銀行業を対象とした研究はまだ行われていないように思われる。先行研究からの知見が日本の銀行業においても妥当するかどうかは実証上の課題である。

#### 参考文献

##### 英語文献

- Adams, R., B.E. Hermalin, and M.S. Weisbach(2010), “The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey,” *Journal of Economic Literature*, Vol.48, pp. 58-107.
- Adams, R. and H. Mehran(2003), “Is corporate governance different for bank holding companies?,” *FRBNY Economic Policy Review*, Vol.9, pp.123-142.
- Adams, R. and H. Mehran(2012), “Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies,” *Journal of Financial Intermediation*, Vol.21, pp.243-267.

---

<sup>12</sup> Francis et al.(2015) によれば、S&P1500 を構成している企業のうち、およそ 40% が取締役会に少なくとも 1 人の大学教員取締役を登用しており、その推移は極めて安定している (1998 年～2011 年における 10,456 director-years)。また、大学教員取締役の専攻 (major) については、ファイナンス・会計学・経済学などのビジネスに関連する分野 (business-related fields) が 39%、理工学分野 (engineering and science) が 17%、医学分野 (medical) が 14%、政治学分野 (political science) が 10% であった。

<sup>13</sup> Francis et al.(2015) は大学教員取締役の決定要因も分析している。そこでは、特定の産業 (金融サービス業・運輸業・通信業) において、大学教員取締役が登用されていることを指摘している。



- Agrawal, A. and C.R. Knoeber(2001) , “Do Some Outside Directors Play a Political Role? , ” *Journal of Law and Economics*, Vol. 44, No.1, pp.179-198.
- Andres, P., and E. Vellido(2008), “Corporate governance in banking: The role of the board of directors , ” *Journal of Banking and Finance*, Vol.32, pp. 2570-2580.
- Bebchuk, L. and A. Cohen(2005), “The costs of entrenched boards,” *Journal of Financial Economics*, vol.78,pp.409-433.
- Becher, D. and M. B. Frye(2011), “ Does regulation substitute or complement governance? , ” *Journal of Banking and Finance*, Vol.35, pp. 736-751.
- Becht, M., P. Bolton, and A. Roell(2011) , “ Why bank governance is different, ” *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 27, No. 3, pp. 437-463.
- Booth, J. R., M. M. Cornett, and H. Tehranian(2002), “ Board of directors, ownership, and regulation , ” *Journal of Banking and Finance*, Vol.26, pp. 1973-1996.
- Elyasiani, E. and L. Zhang(2015), “ Bank holding company performance, risk, and “busy” board of directors, ” *Journal of Banking and Finance*, Vol.60, pp. 239-251.
- Faleye, O. and K. Krishnan(2017), “Risky lending: Does bank corporate governance matter? , ” *Journal of Banking and Finance*, Vol. 83, pp. 57-69.
- Fama, E. and M. Jensen(1983), “Separation of ownership and control, ” *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, pp.301-325.
- Francis, B., I. Hasan, and Q. Wu(2015), “Professors in the Boardroom and Their Impact on Corporate Governance and Firm Performance, ” *Financial Management*, Vol.44, pp.547-581.
- García-Meca, E., I.García-Sánchez, and J. Martínez-Ferrero(2015) , “Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis , ” *Journal of Banking and Finance*, Vol. 53, pp. 202-214.
- Goldman, E., J. Rocholl, and J. So(2009), “ Do Politically Connected Boards Affect Firm Value? , ” *Review of Financial Studies*, Vol.22, pp.2331-2360.
- Gulamhussen, M.A. and S. F. Santa(2015) , “Female directors in bank boardrooms and their influence on performance and risk-taking, ” *Global Finance Journal*, Vol.28, pp.10-23.
- Hung, C.D., Y. Jiang, F. H. Liu, H. Tu, and S. Wang(2017), “ Bank political connections and performance in China, ” *Journal of Financial Stability*, Vol. 32, pp. 57-69.
- John, K., S. D. Masi and A. Paci(2016), “ Corporate Governance in Banks, ” *Corporate Governance: International Review*, Vol. 24, pp.303-321.
- Kick, T., I. Nehring and A. Schertler(2017) , “ Do all new brooms sweep clean? Evidence for outside bank appointments, ” *Journal of Banking and Finance*, Vol. 84, pp.135-151.
- Kutubi, S.S., K. Ahmed, and H. Khan(2017) , “Bank performance and risk-taking -Does directors' busyness matter? , ” *Pacific-Basin Finance Journal*, forthcoming.
- Liang, H., I. Chen, and S. Chen(2016) , “Does corporate governance mitigate bank diversification discount? , ” *International Review of Economics and Finance*, Vol.45, pp.129-143.
- Mishra, C.S. and J. F. Nielsen(2000) , “Board Independence and Compensation Policies in Large Bank Holding Companies, ” *Financial Management*, Vol.29, pp.51-69.
- Pathan, S. and R. Faff(2013), “ Does board structure in banks really affect their performance? , ” *Journal of Banking and Finance*, Vol.37, pp.1573-1589.

- Pathan, S. and M. Skully(2010), “Endogenously structured boards of directors in banks,” *Journal of Banking and Finance*, Vol.34, pp.1590-1606.
- Shleifer, A. and R.W. Vishny(1997), “A survey of corporate governance,” *The Journal of Finance*, Vol. 52, pp.737-783.
- Vallascas, F., S. Mollah, and K. Keasey(2017), “Does the impact of board independence on large bank risks change after the global financial crisis?,” *Journal of Corporate Finance*, Vol.44, pp. 149-166.

#### 日本語文献

- 大川昌男(2007),「米国資本市場の競争力に関する最近の議論について—SOX法制定から5年を経て—」,『金融研究』, 第26巻, pp.69-168.
- 加藤貴仁(2016),「金融機関のコーポレート・ガバナンス:会社法と金融規制の関係に関する一考察」,『金融研究』, 第35巻, 第1号, pp.71-106.
- 小西大・齋藤巡友・李婧(2016),「地域銀行のコーポレート・ガバナンスと業績」, Working Paper.  
([https://hermes-ir.lib.hit-u.ac.jp/rs/bitstream/10086/27994/1/070hcfWP\\_2\\_008.pdf](https://hermes-ir.lib.hit-u.ac.jp/rs/bitstream/10086/27994/1/070hcfWP_2_008.pdf))
- 野方大輔・内田交謹(2012),「規制がコーポレート・ガバナンス構造に与える影響についての実証分析」,『経営財務研究』, 第31巻, 第1号, pp.99-122.
- 服部徹(2009),「日本の公益事業における株主還元の特徴に関する実証分析」,『公益事業研究』, 第61巻, 第2号, pp.21-31.
- 松本守(2013),「コーポレート・ガバナンス・メカニズムと企業パフォーマンスの関係に関するサーベイ—内部ガバナンス・メカニズムを中心に—」,『商経論集』, 第48号, pp.53-89.
- 松本守(2016),「海運事業者におけるダイバーシティ効果の実証研究」,『海事交通研究』, 第65集, pp.13-22.
- 渡辺直樹・坂和秀晃(2015),「金融機関の企業統治についての研究—取締役会の機能に注目して」,『大銀協フォーラム研究助成論文集』, 第19巻, pp.1-18.

