

地域金融機関のコーポレート・ガバナンスに係る一考察 (その2)

林 欣吾

日本大学大学院総合社会情報研究科

A Study on Corporate Governance of Japanese Regional Financial Institutions (Part 2)

HAYASHI Kingo

Nihon University, Graduate School of Social and Cultural Studies

This paper focuses on the stakeholders that are essential for studying corporate governance and its agency problem, of so-called corporations and of regional financial institutions including Banks that are classified as corporations and Shinkin Banks that are classified as cooperatives. In regional financial institutions, Banks have their proper governance systems as financial institutions in addition to corporate governance, and Shinkin Banks have more unique governance systems as cooperatives. Recognizing and studying these conditions and factors is very helpful for exploring corporate governance of regional financial institutions.

1.はじめに

近年の地域金融機関経営には、課題が山積している。金融行政を司る金融庁も、多くの施策を打っており、特に昨今では、各地域金融機関に対し、それぞれ独自の持続可能なビジネスモデルを構築するように、強く働きかけている。結果、さまざまな創意工夫を行い、独自のビジネスモデルを構築し、それが軌道に乗りつつある地域金融機関もあるが、一方で、奏功していないところもあるとされている。金融庁の最近の調査では、ビジネスモデルの構築がうまくできていない地域金融機関においては、経営トップや取締役会が、本来行わなければならない経営に対する責任を果たしていないこと、そして、それを補うべきガバナンスが機能していないと指摘している。

筆者は、正しい経営判断は正しいガバナンスから生じるものであり、適切なコーポレート・ガバナンスの構築が、今後の地域金融機関の生き残りのカギ

となると確信しており、地域金融機関のコーポレート・ガバナンスを中心に研究に取り組んでいる。それを踏まえ、前稿「地域金融機関のコーポレートガバナンスに係る一考察(その1)」においては、昨今の金融行政の課題が生じるきっかけとなった1990年代以降の金融行政の変遷と、それらが地域金融機関経営に与えた影響について触れたうえで、最近の地域金融機関における課題と、問題点について考察した。

前稿を踏まえ、コーポレート・ガバナンスを研究対象とするにあたり、筆者は具体的事象や先行研究に本格的に触れる前に、さまざまなとらえ方が可能なコーポレート・ガバナンスにおける、その利害関係者について考察することが、さらなる理解につながると思慮する。そこで本稿では、コーポレート・ガバナンスを取り巻く現状と、議論の対象となることが多いステークホルダー、そしてその関係性について考察していく。

以上、述べたように、筆者は地域金融機関のコーポレート・ガバナンス問題について研究を進めるが、本稿で取り上げられない問題、例えば、地域金融機関のコーポレート・ガバナンスに関する先行研究の整理、およびその指摘事項に係る評価、そして具体的な課題や事象、経営トップの経営に対する長期関与についても、継続的に取り組んでいきたい。

2.本論

2.1 コーポレート・ガバナンスを取り巻く現状

近年、コーポレート・ガバナンスについての議論が目立ってきている。我が国では、安部晋三内閣が、成長戦略の一環として企業のガバナンス改革を推進したことも後押しし、企業価値向上を目的に 2014年6月の会社法改正と合わせて、2014年2月、金融庁は機関投資家を対象に、日本版スチュワードシップ・コード¹を導入し、更に経営陣を対象に、日本版コーポレートガバナンス・コード²を策定、2015年6月1日より、東証の上場規則として公表、適用した

¹ 機関投資家が、顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ、「責任ある機関投資家」として当該スチュワードシップ責任(機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、「顧客・受益者」(最終受益者を含む。以下同じ。)の中長期的な投資リターンの拡大を図るための責任)を果たすに当たり有用と考えられる諸原則を定めたものである。本コードに沿って、機関投資家が適切にスチュワードシップ責任を果たすことで、経済全体を成長させることが期待されている。スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会『「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～』、2017年5月29日、3頁。

² 上場会社を対象に、株式市場からの規律付けを、より分かりやすく明文化したものであり、「株主の権利・平等性の確保」、「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」、「適切な情報開示と透明性の確保」、「取締役会の責務」、「株主との対話」の5章から成り、ガバナンスの実効性を高めるための原則を示している。野崎浩成「上場維持か、非上場化か 地域銀行が決断するための視点」『金融財政事情』第70巻第30号、2019年8月5日、17頁。

ことも要因であろう³。

しかし、コーポレート・ガバナンスと一言でいっても、様々なとらえ方があるのもまた事実である。例えば、「ガバナンスが効いている」という表現があることからわかるように、(コーポレート・)ガバナンスのことを、例えばその会社がしっかり多くの事象を管理できているか否か、というような判断をする際に使用する事例もある。

筆者の研究対象は地域金融機関のコーポレート・ガバナンスであるが、実際に金融行政を司る金融庁も、地域金融機関のコーポレート・ガバナンスを説明する際には、厳格な定義等は行っておらず、広い意味での自己規律が機能する枠組みと捉えている⁴。

³ 藤川信夫「金融機関のガバナンス改革にみるコーポレート・ガバナンス・コードと攻めのガバナンスの理論と実践」『千葉商大論叢』第54巻第1号、2016年9月、209頁。

⁴ 金融庁は、金融機関の「持続可能なビジネスモデル」の構築を目的に、「各行の規模・特性・地域経済や競争環境などを踏まえたうえで、モニタリングを通じて課題の特定、評価、分析をするとともに、必要な場合には改善を促す」ため、平成29事務年度に「ビジネスモデルの持続可能性やそれを支えるガバナンス等に課題を抱えている地域銀行に対して、検査も活用しながらモニタリングを実施」した。結果は、「平成29事務年度 地域銀行モニタリング結果とりまとめ」にて公表され、その中で「金融庁の問題意識」の一つとして、ガバナンスが採り上げられている。地域銀行のガバナンスについては、「取締役会と内部監査部門が経営に対して有効に規律付けすることが重要」と前置きしたうえで、取締役会においては、経営理念に則した経営戦略、実現可能性のある経営計画・収益計画を設定・策定し、それらを適切にフォローしていくことが必要であると、取締役会の経営へのより一層の関与を求めている。

そのうえで、取締役会においては、経営目線で活発に議論できる経営陣の継続的な育成・登用に配慮するとともに、相談役・顧問等による不適切な影響力を排除する等、将来に亘ってガバナンスが持続的に発揮できる態勢を構築することが必要としている。

また、経営計画・収益計画の達成状況に対する責任の所在を明確にすることが必要としている。

さらには、社外取締役については、期待する役割を明確に定め、それに適した専門性や経験・知見を有する人材を確保できるよう努めることが必要で、そのうえで、選任された社外取締役が期待する役割を果たしているかについて、取締役会等が評価し、その評価を

このことは、定義についてもあいまいな部分が多く残されている証左であり、議論を行う上でも、注意する必要がある⁵。

2.2 コーポレート・ガバナンスとステークホルダー

コーポレート・ガバナンスには様々な利害関係者が存在しており、一般的に、ステークホルダーといわれている。先のコーポレートガバナンス・コードにおいても、ステークホルダーとして、株主以外にも、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会などがあり、それらステークホルダーと適切に協働するよう努めることとしている⁶。コーポレート・ガバナンスを考察する上でも、どのステークホルダーについて検討するかによって、内容は異なってくる。そのため、それぞれの立場の違い、そして利害関係を理解することが、非常に重要である。

2.2.1 ステークホルダーとエージェンシー問題

そこでここからは、ステークホルダー、そしてエージェンシー問題について検討する。一般的には、議論の対象となるのは、株式会社である。それは、たとえばコーポレートガバナンス・コードを見ると、基本的には上場会社を対象としていることから理解できる。しかしここでは、上場企業だけを対象としない。また業種に関しては、一般的な株式会社を対象とするだけでなく、銀行、さらには協同組織金

融機関にそれぞれ特化した事項まで踏み込んで、検討していく。それは、筆者が地域金融機関のコーポレート・ガバナンスを研究テーマとしているからだけでなく、先にも述べたが、コーポレート・ガバナンスにさまざまなとらえ方や、研究方法が存在するからである。

2.2.1.1 ステークホルダーごとの目的と関心事

まずは、一般的なステークホルダーを対象に考察していきたい。

コーポレート・ガバナンスの主な目的は、企業価値(会社の利益)の最大化(多くの場合は株主の利益の最大化)を図ることとされている⁷。会社の企業価値の最大化を目的とすることについては、多くのステークホルダーにとって、大きな異論はないであろう。しかし、その理由についてはどうであろうか。例えば株主は、企業価値(会社の利益)を上げることで、配当という形で還元が欲しいであろうし、株価上昇による資産価値の上昇も狙っているが、経営者は、報酬インセンティブという形を狙う、という具合に、同じ目的でも、関心事は真逆となるのである。ほかにも、業績が好調な企業の取引先であれば、長期間の取引継続を願い、商品を購入する顧客にとっては、収益が増加した分、商品等の価格の低下を願う、というように、それぞれのステークホルダーの目的、関心事は時に一致し、時に相反する(図表1参照)。

踏まえて再任・解任等について検討することが必要とする一方、経営陣、特に経営トップにおいては、社外取締役の意見に真摯に耳を傾け、それらを積極的に取り入れながら、自己規律が機能する枠組みの構築を求めている。金融庁『平成29事務年度 地域銀行モニタリング結果とりまとめ』、2018年7月13日、10頁。

⁵ 本稿では、「(コーポレート)・ガバナンス」とは、「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み」と定義する。(株)東京証券取引所『コーポレートガバナンス・コード ～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～』、2018年6月1日、1頁。ただ、多様な使われ方をすることも事実であり、本稿においても、厳密に定義した意味以外で使用する場合もあることを、おことわりしておく。

⁶ 同上、2頁。

⁷ 神田秀樹「邦銀の課題は取締役会の機能とグループガバナンスの強化」『金融財政事情』第67巻第33号、2016年8月29日、14-15頁。

図表1 ステークホルダーの目的と企業経営上の関心事(例)

ステークホルダー	目的	経営における関心事
株主	利益の極大化	高い収益率 (リスク志向)
経営者	報酬、権限、名声等	高い収益率(報酬 インセンティブ)
債権者	債権の保全、回収	安全性 (リスク回避)
	銀行	債権保全、企業の 成長による収益 増
取引先	安定取引、取引規模 拡大	長期的な成長性、 経営の安定
従業員	安定雇用、報酬・ 権限の拡大	経営の安定、高成 長
顧客	低価格、高品質な 財・サービス	健全性、透明性の 高い経営
政府 (規制当局)	安定した経済運 営、税収等	安定的かつ長期 的成長性

出所：廣住亮「協同組織金融機関のコーポレート・ガバナンスに関する一考察」『信用金庫月報 2004 年 3 月増刊号』第 3 巻 第 4 号(通巻 372 号)、2004 年 3 月 17 日、4 頁を一部修正。

2.2.1.2 ステークホルダーとエージェンシー問題

この両者の利害が完全には一致していない事象を、エージェンシー問題という。エージェンシー問題は、エージェンシー関係にある両者の利害問題を指す。

株式会社では、株主が委託者(プリンシパル)、経営者が代理人(エージェント)となるエージェンシー関係が成立している。この関係は、委託と代理、という単語からもわかるように、「所有と経営の分離」している状態を表している。「所有と経営の分離」は、多数の株主という所有者を増加させるだけでなく、彼等から多くの資金を得ることで、結果としてさまざまな経営上の効用だけでなく、上記したような、緊張をもたらすのも事実である。また、株主と経営者のエージェンシー関係においては、情報格差と信頼関係の欠如という二つの事象が存在しているとさ

れている。つまり、株主は経営者と比して、業界知識や社内情報に欠如しており(情報格差)、また経営者について知らないことが多く、経営者への信頼も薄いこと(信頼関係の欠如)が、この両者の対立を生じさせている理由となっている⁸。

このように、ステークホルダーごとの目的や関心事はそれぞれ異なっていることや、情報格差と信頼関係の欠如というエージェンシー問題を背景としつつ、それぞれの利害関係を調整するのは、多くの場合は経営者である。よってコーポレート・ガバナンスにおける多くの具体策が、経営者行動の牽制に心を寄せる結果となっている⁹。このことに筆者は注目している。

2.2.2 金融機関独自のステークホルダー

ここまで、特に業種を特定することなく、コーポレート・ガバナンスとステークホルダーについて述べてきた。筆者は、地域金融機関のコーポレート・ガバナンスをテーマにしているが、金融機関の場合、一般的なコーポレート・ガバナンスにおけるステークホルダーに加えて、独自のものが存在するとされている。よってここからは、今まで述べてきた事項を踏まえつつ、金融機関のステークホルダーに的を絞って、検討していく。

銀行は、株式会社であることが銀行法により求められている(銀行法 4 条 2 項)。通常、銀行をはじめとする金融機関は、監督官庁である金融庁から規律付けされている。そして銀行の場合は、株式会社であることから、株式市場からのガバナンス面からの規律づけが期待でき、さらには、信用供与に必要な資本を吸収できるというメリットがあると考えられている。それに加えて、一般企業では見られない、金融機関独自のステークホルダーが存在する。銀行の最大の資金調達元でもある、預金者(債権者)である。預金者の立場を考慮すると、当然、預金者は債

⁸ (株)日本総合研究所『葛藤するコーポレートガバナンス改革』きんざい、2017 年 10 月 23 日、54-55 頁。

⁹ 廣住亮「協同組織金融機関のコーポレート・ガバナンスに関する一考察」『信用金庫月報 2004 年 3 月増刊号』第 3 巻 第 4 号(通巻 372 号)、2004 年 3 月 17 日、4 頁。

権者であることから、債権の未回収となるような事態は避けたい。つまり預金者は、本来で言えば銀行に対し、モニタリングを実施するなどの管理監督を行う立場である。しかし大部分の預金者は、直接銀行経営へのモニタリングを行うことは不可能なため、行政上の監督官庁(である金融庁)が「代理モニタリング」を行うという関係性が成り立っている¹⁰。

このように、銀行のコーポレート・ガバナンスには、一般の企業にはない、預金者と監督官庁が存在している。特に、監督官庁の果たす役割は大きい。監督官庁による、銀行に対するガバナンスが求められる根拠として、エージェンシー関係がある。預金者が委託者(プリンシパル)となり、多数の小口債権者である委託者の代理人(エージェント)としての役割が、監督官庁には期待されているのである。このことは、まさにエージェンシー関係が成り立っていることを意味している。つまり監督官庁は、銀行と預金者の間にある、情報格差を緩和する働きを持ち、それにより効率的な金融仲介能力を発揮させようとする立場にある。そしてもう一つは、信頼関係を補完することで、システミックリスク、すなわち、銀行の破綻による企業間の決済不能や預金者による預金の引出が伝播することによる、決済システムが連鎖的に崩壊する事象(俗に、取り付け騒ぎといわれる)を未然に防ぐ役割を担っている。このような監督官庁による規律付けを除けば、銀行の民間企業としてのコーポレート・ガバナンスという点において、基本的に一般の企業と異なるところはない。しかし、預金者による規律や銀行間市場における規律が、大きく影響を及ぼしていることも、また事実である¹¹。

言い換えると銀行に対しては、厳格なリスク管理を求める規制や、顧客保護のための管理を求める規制などが存在しているが、その手法には、一定の行為を規制する直接規制とともに、コーポレート・ガバナンスを発揮させることで効果が生じる、間接規

制が存在する。金融機関を規律付けするという観点からいうと、金融機関には、企業価値の最大化を目指すコーポレート・ガバナンスに加え、預金者保護や金融システムの安定を目的とする銀行規制が存在している。銀行の場合、後者の規制がコーポレート・ガバナンスよりも先んじており、こうした規制を守ったうえで、企業価値を最大化させることが、銀行におけるコーポレート・ガバナンスとなる。つまり、金融機関独特のリスク管理や利益相反管理は、一般的にはコーポレート・ガバナンスより先に存在するものである¹²。

このように、銀行規制(健全性の確保)とコーポレートガバナンス(企業価値の最大化)の両方を達成することが、銀行のコーポレート・ガバナンスの持つ課題であろう。

2.2.3 協同組織金融機関のコーポレート・ガバナンスとステークホルダー

ここまで、同じ金融機関でも、株式会社である銀行を主体に、そのコーポレート・ガバナンスの特徴について触れてきた。

そこでここからは、同じく金融機関でも、協同組織金融機関に固有のものについて考察する。なお、協同組織金融機関には信用金庫、信用組合、労働金庫などの業態があるが、本稿では特に信用金庫に特化して考察していきたい。

2.2.3.1 信用金庫の特色

信用金庫のコーポレート・ガバナンスとステークホルダーについて検討する前に、信用金庫の特色、銀行との差異を確認することが理解を助けることとなるため、ここからは、コーポレート・ガバナンスを検討するために必要な、信用金庫の特色について触れていきたい。

2.2.3.1.1 相互扶助性

信用金庫は、協同組織金融機関の一形態である。

¹⁰ 野崎浩成「上場維持か、非上場化か 地域銀行が決断するための視点」『金融財政事情』第70巻第30号、2019年8月5日、16頁。

¹¹ 植村修一・渡辺善次「地域銀行のガバナンス—株主構成変化の含意—」『RIETI Discussion Paper Series 06-J-013』、2006年3月、13頁。

¹² 神田秀樹「邦銀の課題は取締役会の機能とグループガバナンスの強化」『金融財政事情』第67巻第33号、2016年8月29日、14-15頁。

協同組織金融機関は、「会員又は組合員の相互扶助を基本理念とする非営利法人(下線は筆者)」であり、「中小企業、農業漁業者及び個人など、一般の金融機関から融資を受けにくい立場にある者が構成員となり、相互扶助の理念に基づき、これらの者が必要とする資金の融通を受けられるようにすることを目的として設立されたもの」である(平成元年5月15日金融制度調査会金融制度第一委員会中間報告「協同組織形態の金融機関のあり方について」)¹³。つまり、構成員(信用金庫では会員)同士の資金融通を図ることで、金融弱者に対し、金融サービスを構成員相互間で提供する仕組みとなっている。

2.2.3.1.2 非営利性

次に、非営利性がある。最高裁第三小法廷の1988年10月18日の手形金取立金返還等請求事件の判決で、「信用金庫法に基づいて設立された信用金庫は、国民大衆のために金融の円滑を図り、その貯蓄の増強に資するために設けられた協同組織による金融機関」としたうえで、「信用金庫の行う業務は営利を目的とするものではないというべき」とし、信用金庫は商法上の商人ではないとしている¹⁴。確かに信用金庫も利益をあげて剰余金を計上するが、単純な利益追求を目的としているのではなく、組織を維持するための内部留保としてとらえるべきであり、また高い配当性向を維持することで、構成員に対し還元をしていることから、非営利性が認められるとされる¹⁵。

2.2.3.1.3 配当

また上記した通り、剰余金を配当していることも重要なポイントとなる。信用金庫法57条2項により、信用金庫の剰余金は、定款の定めにより、事業の利

用分量又は出資額に応じて配当することとされている。

2.2.3.1.4 地区

次に事業区域の制限がある。信用金庫法23条3項3号により、定款に「地区」を記載または記録しなければならないとされ、そして同法第10条において、その地区内に住所又は居所を有する者、事業所を有する者、勤労に従事する者等のいずれかに該当する者だけが、会員となる資格を有するとされている。簡単に言うと、定款に記載のない地域に、支店を出店できないことを意味する。

2.2.3.1.5 会員の権利と議決権

また会員による信用金庫への出資は、出資した信用金庫における金融サービスの利用権の確保を、基本的な目的としている。例えば銀行に投資した株主は、株価の値上がりによる経済的利潤の確保、経営への参画といった動機を有しているが、それとは異なる。つまり、株主が会社の所有者で、出資者は利用者の意味合いが強い。それは、信用金庫の場合は出資額にかかわらず、会員が平等に利用する仕組みとなっていることも、この特色の持つ性格を表しているといえよう。そのため信用金庫の意思決定機関である総会での議決権も、出資額に関わらず一人一票¹⁶となっている¹⁷。このことも、信用金庫の代表的な特徴である。

2.2.3.1.6 総代会

そして総代会という仕組みがある。信用金庫法第42条において、定款の定めるところにより、通常総会を、毎事業年度一回招集しなければならないとされているが、ほとんどの信用金庫においては、会員全員を対象とした総会を開催する代わりに、総代会¹⁸を設けている¹⁹。

¹³ 金融庁『金融審議会金融分科会第二部会「協同組織金融機関のあり方に関するワーキング・グループ」(第3回)参考資料』2008年5月9日、4頁。

¹⁴ 村本孜『信用金庫論—制度論としての整理』きんざい、2015年2月9日、27頁。

¹⁵ 木内清章「信用金庫のガバナンス(1)」『愛知学泉大学現代マネジメント学部紀要』第5巻第2号、2017年3月、68頁。

¹⁶ 信用金庫法第12条において、「会員は、各一個の議決権を有する。」とある。

¹⁷ 木内清章「信用金庫のガバナンス(1)」『愛知学泉大学現代マネジメント学部紀要』第5巻第2号、2017年3月、68頁。

¹⁸ 信用金庫法第49条において、「金庫は、定款の定め

2.2.3.1.7 総代

そして同法第 49 条 2 項において、定款の定めるところにより、総代会に参加できる総代を、会員のうちから公平に選任されなければならないとされている。さらに、総代の定数その他政令で定める事項、任期を 3 年以内において定款で定めることなどが求められている。そしてこの総代会における議決権は、上記した通り、一人一票である。

2.2.3.2 信用金庫と銀行の主な相違点

このように、同じ金融機関でも、株式会社である銀行と、協同組織金融機関である信用金庫とでは、多くの相違点が存在している。特に協同組織金融機関が有している独自の特性は、コーポレート・ガバナンスにも大きく影響を与えており、この特性の理解が、コーポレート・ガバナンスを探求するうえでも、重要なポイントとなろう(図表 2 参照)。

図表 2 信用金庫と銀行の主な相違点

	信用金庫	銀行
1.法律	信用金庫法	銀行法・会社法
2.目的	国民大衆のために金融の円滑を図り、その貯蓄の増強に資する	国民大衆のために金融の円滑を図る
3.組織	会員・組合員の出資による協同組織	株式会社
4.議決権等	・会員は出資額に関わりなく 1 人につき 1 個の議決権 ・総会(総代会)において議決権を行使(総代会を設置する場合には、会員等	・株主は 1 株につき 1 個の議決権 ・株主総会において議決権

るところにより、総会に代るべき総代会を設けることができる。」とある。

¹⁹ 木内清章「信用金庫のガバナンス(1)」『愛知学泉大学現代マネジメント学部紀要』第 5 巻第 2 号、2017 年 3 月、68 頁。

	から選ばれた総代で構成)	を行使		
5.配当制限	出資配当は出資額の年 1 割以下(信用金庫定款例)	制限なし(株主総会で決議)		
6.地区	定款記載事項(→定款変更は認可事項)	制限なし		
7.会員資格	地区内において、 ・住所又は居所を有する者 ・事業所を有する者 ・勤労に従事する者	制限なし		
	事業所についての制限		従業員 300 人又は資本金 9 億円以下	
8.業務	員外預金	制限なし	制限なし	
	員外貸出	<原則>会員	制限なし	
	例外	量的制限		<例外>以下①・②の条件に合致するものは会員以外の者への貸出可
		貸付先制限		①貸出総額の 20% を超えてはならない ②預金等を担保とする貸付け等 *3 年以上会員であった事業者に対する一定期間内貸付け(いわゆる卒業生金融)も可

出所：金融庁『金融審議会金融分科会第二部会「協同組織金融機関のあり方に関するワーキング・グループ」(第 3 回)参考資料』2008 年 5 月 9 日、32 頁を一部修正。

2.2.4 信用金庫のコーポレート・ガバナンスにおけるエージェンシー問題

ここまで信用金庫の特色について触れてきた。個々の特色は、通常の株式会社のそれとは当然に異なるため、コーポレート・ガバナンスにおいても異なった作用をもたらす要因も含んでおり、注視する必要がある。

そこでここからは、これらの特色を踏まえて、信用金庫のエージェンシー問題について、事例を通して考察していきたい。

上記した通り、株式会社においては経営者と株主の間にはエージェンシー問題が存在しているが、これを信用金庫に置き換えて考察してみたい。

まずは総会(総代会)である。図表2の通り、総会(総代会)には議決権があることから、株式会社における株主総会の性格を有していると考えられる。つまり、経営者を牽制する機能を有している。それを踏まえ、経営者と出資者との関係を考えてみたい。信用金庫は非営利性を特徴としていることは先に触れたが、いくら非営利とはいっても、経営者へのインセンティブ報酬と、出資者への配当は存在することには変わりはない。つまり、議決権を総会(総代会)で行う出資者は、株式会社における株主と同様の性格を有している。つまり、銀行など株式会社と同様に、経営者と出資者との間にはエージェンシー問題が存在すると考えられる²⁰。また信用金庫の場合、出資を購入し会員になる行為は、融資を受けるときにその立場になるケースがほとんどだと考えられる。もっとも、古くからの会員で、出資を保有しているものの、口座を保有していないケース、また、預金金利よりも配当率が高いため、会員になるケースもあるが、考慮するに当たらない程度であろう。つまり、所有者たる会員(出資者)は、通常は債権者で

²⁰ 上場している銀行の場合、基本的に株価は変動するが、信用金庫の出資金の場合、価格はあくまでも額面金額であるため、銀行所有者である株主の方が、より企業価値の増大化に関心があり、信用金庫の会員の場合は乏しいことになる。しかし、配当率は基本的に上昇する可能性もあるため、エージェンシー問題は存在すると考えられる。

ある預金者でもあるので、所有者＝債権者となり、両者の利害の衝突はなくなる²¹。信用金庫の会員でない預金者も多数存在するが、彼らと会員たる預金者との利害関係は、基本的には存在しない²²。しかし株式会社である銀行の場合、株主が必ずしも預金者である必要もなく、預金を有しない株主は、リスクをとって企業価値を高めることを求めるが、株主でない預金者は、それを避けようとするであろう。そこに対立が生じることとなる。

また信用金庫の会員が、ほとんど預金を保有しておらず、もっぱら融資をうけるのみで、リスクをとることを迫る場合、リスクの発生を抑えたい預金者との間で、利害関係の対立が生まれる可能性がある。経営者がこのような会員の意思を強く反映すると、そもそも利害関係がないはずの、会員(所有者)対預金者(債権者)のエージェンシー問題が発生することになる²³。その他も含め、図表3を参照してほしい。

図表3：協同組織と株式組織のガバナンスの相違

	協同組織(信用金庫)	株式会社
会員・株主の位置付け	会員＝所有者＝利用者	株主＝所有者≠利用者
会員(非会員)・株主の関心	①配当(とくに、借入のない会員)	①配当
	②事業利用価値の向上(会員利益の最大化〔自助を促すこと、継続的な借入が可能なこと〕)	②株主価値の向上(株価の上昇)
	③非会員の利益とは、預金のデフォルトがないこと(会員利益でもある)、やや迂遠だが自分の預金が地域に還元されること。	

²¹ 村本孜『信用金庫論-制度論としての整理』きんざい、2015年2月9日、177頁。

²² 同上、177頁。

²³ 同上、177頁。

	⇒会員預金のみで事業が成り立っていれば、会員利益最大化で問題はないが、非会員預金者の預金の多寡によっては非会員利益の追求が重要となる。自助を促しても自立できない会員のソフトバジェット問題が課題となる。	
運営方法	総代会で決定(会員(総代)から経営を委託された経営陣が理事会で決定)。 ⇒信金法第33条に基づき、経営陣が決定することは可能だが、会員の声を反映することから理事会で決定することになる。利用者が会員制度から脱退すると、利用者としての地位も失い、資本が不安定になる。	株主総会で決定(株主から経営を委託されている経営陣が決定)。 ⇒株主≠利用者なので、株主の経営への介入は協同組織より希薄。

出所：村本孜『信用金庫論-制度論としての整理』きんざい、2015年2月9日、178頁。

このように、さまざまなケースで信用金庫において、株式会社である銀行とは異なったエージェンシー問題が発生する可能性がある。こういった、信用金庫固有の要素に関心も高まっているため、信用金庫を題材としたコーポレート・ガバナンスに関する議論も、少しずつではあるが見られるようになってきている。

ここまで述べてきたように、信用金庫においては、銀行と異なる非営利性、一人一票などの特徴により、経営者と所有者との間のリスクテイクに関する対立は、銀行ほど強くない可能性がある。つまり、株式会社に見られるような株価変動、株式の大量購入による経営権への参入、もしくは乗っ取りなどの経営

権に直接影響のある作用や、株価変動による市場の評価の変動などは協同組織金融機関ではあり得ず、外部からの規律づけが圧倒的に弱い²⁴。つまり、信用金庫のコーポレート・ガバナンスは銀行のそれよりも脆弱である可能性を否定できない。これらの問題の解決が、信用金庫にとって生き残るための手段なのかもしれない。

2.3 まとめ

本稿では、コーポレート・ガバナンスを語るうえで必須となるステークホルダーと、そのエージェンシー問題について、一般企業、そして地域金融機関でも、株式会社である銀行、さらには協同組織金融機関である信用金庫を題材に、若干ではあるが、考察を行った。ここまで触れてきたとおり、地域金融機関においても、銀行には株式会社としてのコーポレート・ガバナンスに加え、金融機関としてのガバナンスが存在する。信用金庫をはじめとする協同組織金融機関の場合には、さらに独特のコーポレート・ガバナンスにおける課題が存在し、経営に影響を及ぼしている。これらの特徴、要因をしっかりと認識することは、今後の地域金融機関におけるコーポレート・ガバナンスを探求するうえでも、非常に有益となろう。

3.さいごに

コーポレート・ガバナンスの議論は、以前から行われてきたが、金融機関を除いて考察しているものが多く、また金融機関に特化したものは増加傾向にあるものの、多くはない。さらには、信用金庫等の協同組織金融機関を対象とするものも同様である。これは、例えば計量的に取り組む場合、金融機関は業種柄、決算が一般企業と大きく異なるという理由もあろうが、コーポレート・ガバナンス的に、金融機関独自のステークホルダーやエージェンシー問題が、影響していることも要因であろう。また、その業務の持つ公共財としての性格、あるいは外部性に

²⁴ 大熊正哲「協同組織金融機関のリスクテイクと金融システムの安定性：グローバル金融危機からの教訓」『RIETI Discussion Paper Series』17-J-064、2017年10月、2頁。

抛るという指摘もある。佐賀(2016)によると、金融機関の破綻は、金融システム全体に深刻な影響を及ぼすため、本来は経営の責任ともいえる取締役会の行動規範や構成などについても、監督官庁は、規制やガイダンスを定めており、このことが議論を制限していると主張している²⁵。

この指摘は、地域金融機関は、監督官庁という外部からのコントロールに依拠するばかりで、自ら主体となって経営に取り組むことを、おろそかにしている可能性を表している。

地域金融機関は、持続可能なビジネスモデルの構築が早急に求められているところであるが、筆者が前稿でも述べたとおり、それを成し遂げるには、旧来の経営手法ではなく、新しい取り組みを深化させる必要がある。つまり、地域金融機関がコーポレート・ガバナンスの考え方を利用し、対処することが必須となってきている。

これまでの議論を踏まえ、筆者は地域金融機関のコーポレート・ガバナンスが抱える課題、特に経営者の問題について、引き続き深く探求していきたいと考えている。

参考文献

- 植村修一・渡辺善次「地域銀行のガバナンス—株主構成変化の含意—」『RIETI Discussion Paper Series』06-J-013、2006年3月
- 大熊正哲「協同組織金融機関のリスクテイクと金融システムの安定性：グローバル金融危機からの教訓」『RIETI Discussion Paper Series』17-J-064、2017年10月
- 神田秀樹「邦銀の課題は取締役会の機能とグループガバナンスの強化」『金融財政事情』第67巻第33号、2016年8月29日
- 木内清章「信用金庫のガバナンス(1)」『愛知学泉大学現代マネジメント学部紀要』第5巻第2号、2017年3月
- 金融庁『金融審議会金融分科会第二部会「協同組織金融機関のあり方に関するワーキング・グルー

- プ」(第3回)参考資料』2008年5月9日
- 金融庁『平成29事務年度 地域銀行モニタリング結果とりまとめ』、2018年7月13日
- 佐賀卓雄「金融機関のガバナンス構造と金融規制」『月刊資本市場』No.366、2016年2月
- スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会『「責任ある機関投資家」の諸原則 《日本版スチュワードシップ・コード》 ～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～』、2017年5月29日
- (株)東京証券取引所『コーポレートガバナンス・コード ～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～』、2018年6月1日
- (株)日本総合研究所『葛藤するコーポレートガバナンス改革』きんざい、2017年10月23日
- 野崎浩成「上場維持か、非上場化か 地域銀行が決断するための視点」『金融財政事情』第70巻第30号、2019年8月5日
- 廣住亮「協同組織金融機関のコーポレート・ガバナンスに関する一考察」『信用金庫月報2004年3月増刊号』第3巻第4号(通巻372号)、2004年3月17日
- 藤川信夫「金融機関のガバナンス改革にみるコーポレート・ガバナンス・コードと攻めのガバナンスの理論と実践」『千葉商大論叢』第54巻第1号、2016年9月
- 村本孜『信用金庫論—制度論としての整理』きんざい、2015年2月9日

(Received: January 21,2019)

(Issued in internet Edition:February 6,2020)

²⁵ 佐賀卓雄「金融機関のガバナンス構造と金融規制」『月刊資本市場』No.366、2016年2月、21頁。