

自由論題報告

財務情報と非財務情報による投資委員会に関する実証分析

渡邊 憲介（首都大学東京大学院社会科学研究所博士後期課程）

日本企業は、1990年代以降、コーポレート・ガバナンスの改革として、社外取締役の導入や委員会設置会社への移行などを行い、形骸化が指摘されている取締役会の活性化に取り組んでいる。こうした動きの中で、会社法によって設置が義務付けられた委員会に加えて、自らの裁量で任意の委員会を設置している企業が存在する。上田(2014)によると、東証一部上場企業のうち1,753社の監査役会設置会社を対象とした調査において、全体の40.7%の714社、442種類の全1,606の任意の委員会が設置されている。監査役会設置会社と監査等委員会設置会社における指名(諮問)委員会と報酬(諮問)委員会が任意の委員会の代表例であるが、本研究で分析対象とする投資委員会は全体の3.4%と設置する企業は少ない。しかし、投資は企業にとって競争優位性を保つための重要な意思決定であり(花枝・芦田, 2013)、厳しい競争環境に直面する企業にとっては、ますます重要になると考えられる。それでは、なぜ企業は投資委員会を設置し、どのような機能や役割を持たせて運営しているのか。

任意の委員会と投資委員会を分析した先行研究はわずかに存在する。Reeb and Upadhyay(2010)や、Chen and Wu(2016)は、企業が設置している委員会の数と、企業の特性ととの関係性について実証分析を行っている。Klein(1998)、Hayes et al.(2004)、Peterson and Philpot(2013)は投資委員会(財務委員会を含む)を対象とした分析を行い、投資委員会のメンバー構成として、社内取締役と社外取締役の構成比率と業績パフォーマンスの関係性について考察している。これらの先行研究は、投資委員会を設置している企業がどのような財務的な特性を持つのかについては検証されておらず、なぜ企業が投資委員会を設置するのかは考察されていない。また、投資委員会がどのような機能や役割を持って運営されているのかについては言及されていない。

そこで本研究は、投資委員会に関する財務情報と非財務情報を用いて実証分析を行う。財務情報の分析は、投資委員会を設置している企業と設置していない企業の比較分析を行い、投資委員会を設置している企業の財務的な特性を把握することによって、なぜ投資委員会を設置するのかについて考察する。非財務情報の分析は、投資委員会がどのような機能や役割を持って運営されているのかを把握することを目的とし、企業の有価証券報告書や、コーポレート・ガバナンス報告書に記載されている投資委員会を含むセンテンスをテキストマイニングの手法を使って、機能や役割などを把握する。

本研究の意義は、投資委員会に関する財務情報と非財務情報の分析を通じて、企業が投資委員会を設置すべきなのかという意思決定に貢献することにある。