

地域金融機関の監査体制についての調査研究*

名古屋市立大学経済学研究科 准教授 渡辺直樹⁺

名古屋市立大学経済学研究科 准教授 坂和秀晃

要旨

本研究では地域金融機関の中でも、株式会社とは異なる「協同組織金融機関」と呼ばれる組織形態を採用する信用金庫についてのアンケートの調査結果を分析した。本研究では2013年時点の信用金庫に対しての郵送アンケート調査により、以下の点が明らかになった。第一に、信用金庫の監査体制については、内部監査を務める監事の独立性が高まりつつあることが明らかになった。第二に、信用金庫の外部監査については、名声の高い大手監査法人に委託している比率が高いことが明らかになった。これらの結果は、信用金庫の監査においても、上場企業と同様に独立した監査役や名声の高い大手監査法人の外部監査が重要であることを示唆している。

キーワード：協同組織金融機関・信用金庫・監査体制

1. はじめに

地域経済の活性化に関する議論が長年数多くなされてきた。経済の活性化には、地域への資金供給が重要になる。適切な資金供給は、経済活動の潤滑油の役割を果たすといわれている。地域経済の資金供給を担うのが、地域金融機関の大きな役割といえる。金融機関に関しては、株式会社形態を採用する銀行業だけでなく、「協同組織金融機関」という組織形態を採用する「信用金庫」と「信用組合」の役割も大きくなってきている。金融庁のガイドラインでも、地域金融機関に関しては大手金融機関とは異なる「地域密着型金融」を目指すべき方向性を定められている。しかしながら、協同組織形態を採用する信用金庫に関してはあまり分析が進んでいない。本研究では、地域金融機関として大きな役割を果たす信用金庫の監査体制について明らかにするために、アンケート調査を行い、その実態についての検証を行うことを目的としている。

* 本研究は、名古屋市立大学附属経済研究所の研究プロジェクトとして遂行している。同研究所のご支援に感謝する。

⁺ Email: naoki-watanabe@econ.nagoya-cu.ac.jp

地域金融機関の健全な経営は、金融システムだけでなく、地域経済にとって非常に重要である。金融業の特殊性としては、預金者保護の観点から、参入退出の自由がなく、監督を担う金融庁から数多くの規制を受けていることなどが挙げられる。特に、大手の金融機関が経営難に陥った際に、経営破綻した際に与える影響の大きさを考慮し、政府からの公的資金を受けることがある。これらの政治的な判断に関しては、世界各国で大きな議論となるケースもある。合併などを通じて金融機関の規模が大きくなる場合は、大きすぎてつぶせない、いわゆる「Too big to fail」と呼ばれる状況に陥ることになる。この点に関する分析に関しては、学術研究の観点から米国や我が国の金融業を分析した研究もある (Minton et al. (2019), Sakawa et al. (2020) など)。上場している銀行の企業統治に関しては、取締役会の独立性が、その業績に与える効果は定かではないことが示されている (Sakawa and Watanebel (2018))。また、女性の取締役が増加することで、銀行業の業績に影響を与える効果を分析する研究もある (Sakawa et al. (2024))。

地域金融機関経営の健全性を保証するためには、銀行業だけでなく、地域金融を担う信用金庫の監査体制も重要なテーマとなる。金融機関の企業統治を考察した際に、上場した銀行と信用金庫の違いについては、両者の組織形態の違いがその要因になり得ると指摘されている (Yamori et al. (2017))。銀行業は株式会社形態であるのに対し、信用金庫は営業地域内の「会員」あるいは「組合員」の出資金を募り、その出資金を貸し出す形で、地域金融機関としての役割を担っている。信用金庫や信用組合は地域内の会員・組合員の相互扶助を目的とした組織形態である点は、特筆すべき点といえる。株式会社形態を採用する金融機関とは異なり、出資者を含むステークホルダーからは、収益性のみではなく、地域経済の活性化のための地域金融機関としての役割を期待されている¹。

地域金融機関である信用金庫については、様々な先行研究が存在している。信用金庫の意思決定機関である「総代会」の役割については、坂和・佐々木・渡辺 (2020) において分析されている。一方、地域金融機関の中核を担う信用金庫では、経営の執行を担うのは「理事会」の役割とされており、上場している銀行とは異なることになる。理事会の信用金庫の業績指標に与える効果については、非常勤理事の経営監視機能を示唆する結果が示されている (家森・富村 (2007), 家森・富村 (2008), 家森・富村・播磨谷 (2008))。加えて、信用金庫においては、独立性の高い非常勤理事のいる場合の方が、効率性が高まることが示されている (Yamori et al. (2017))。また、信用金庫の独立性に関しては、員外理事の比率で独立性を測定した場合も、その経営パフォーマンスに与える効果は正であることが示されている (佐々木・坂和・渡辺・棚橋 (2020))。

これらの先行研究では、上場した金融機関における取締役会に当たる信用金庫の理事会機能の重要性を示唆している。一方で、信用金庫の監査の質については、十分な先行研究は数少ない。富村・家森 (2008) では、2005年時点の監事数は、法令で定められた最低数である2人を1人上回る3人程度が、平均値となることを示している。一方、我が国の上場企業については、銀行出身の社外監査役が、報告利益の質 (Earnings quality) を高めることが示されている (Sakawa and Watanabel (2021))。

本研究では、このように先行研究の少ない信用金庫の監査体制について明らかにすることを目的として、

¹ 信用金庫の経営については、日本企業に関するステークホルダー理論 (Yoshimori (1995)) と整合的であることが示されている (坂和・佐々木・棚橋 (2015))。

郵送アンケート調査を用いた分析を行った。郵送アンケートの結果として得られた結論は、以下の点にまとめられる。第一に、信用金庫の内部監査は、監事の人数自体が増加傾向にある。この点は、信用金庫業界の合併が進み、その組織の複雑性が増すにつれて、対応する監査役の人数も多く必要になっている状況を反映していると解釈することができる。第二に、信用金庫の監事の独立性について検証した結果、員外理事を2名以上任命する信用金庫数が増大している傾向にあることを明らかになった。この結果は、信用金庫の監査の独立性が家森・富村(2008)で調査した2005年当初に比して高まっていることを加味している。最後に、信用金庫の外部監査に関して、名声の高い大手監査法人に監査を委託する信用金庫が、3分の2余りを占め、名声の高い信用金庫への監査の委託割合が増していることを示している。

本研究の構成は、以下ようになる。第2章において、本研究で扱うアンケート調査についての概要を紹介する。第3章では、監査体制に関するアンケートデータの調査項目について紹介する。また、得られたアンケート結果についての解釈を行う。最後に、第4章において、結論と今後の課題についてのまとめを行う。

2. アンケート調査の概要

本研究では、郵送アンケートにより行われた「第一回信用金庫経営実態調査」の結果に基づいた分析を行う。アンケート調査の対象は、金融庁が定める「預金取扱等金融機関」の信用金庫に掲載されている信用金庫である。本アンケート調査が対象とするのは、2013年11月5日時点で掲載されていた268庫の信用金庫である。郵送先としては、全国の信用金庫の「経営企画部」を選択した。したがって、本アンケート調査の回答者とは、信用金庫の経営企画部勤務の方から理事会の構成員など、多様な回答者になる。アンケートの概要としては、信用金庫における最高意思決定機関である総代会（総会）、経営を執行する立場にある理事会についての質問項目に加えて、信用金庫の監査体制に関連する質問項目など、信用金庫の企業統治の実態を明らかにするための質問を行っている。

本研究では、信用金庫の監査体制を巡る現状とその問題点を分析するという問題意識から、上記のアンケートデータを用いた検証を行う。まず、アンケートデータのサンプルの性質について、そのユニバースについての分析を行う。次に、監査体制に関して、アンケート調査から明らかにするため、(1) 内部監査、(2) 外部監査の2点について、アンケートデータに基づく分析を行う。

3. アンケート結果の分析

3. 1. 郵送アンケートのユニバース

本研究では、2013年11月5日時点で存在した268信用金庫の内、アンケートの回答を得ることができた98金庫のデータを用いた検証を行う。アンケートの手法を用いた分析に関しては、多くの研究が公開されている。米国上場企業のアンケート調査を行った研究として有名なGraham and Harvey (2001)は、上場企業のCF0に対して、100問以上の質問を行っている。質問項目が多いことから詳細な分析ができる一方、その回答率は9.1%程度にとどまっている。一方で、上場企業のアナリストに対してアンケート調査を行ったBlock (1999)では、1/3以上という高い回答率を得ている。

本研究では、アンケート回収率を高めることを目的として、回答対象を信用金庫の理事などの上級幹部に求めず、質問項目も30問程度に留めた。結果として、米国の両研究よりも高い回答率を得ることができた。本研究で得られた回答率は、36.5%余りであることから、信用金庫業界の分析を行うための十分な回答数が得られたと考えられる。

アンケート調査を行う上では、得られたサンプルにバイアスがないかを確認することが重要である。表1では、パネルA：総資産、パネルB：経常収益、パネルC：自己資本比率の3点について、アンケート回答金庫と全268信用金庫の比較を行った。

表1：アンケート回答を行った信用金庫のユニバース

パネルA：総資産合計

資産合計 (百万円)	全金庫 (%)	回答金庫 (%)
100,000 以下	10.45	8.16
100,000 以上 500,000 以下	59.33	70.41
500,000 以上 1,000,000 以下	17.91	11.22
1,000,000 以上 2,000,000 以下	8.96	6.12
2,000,000 以上 3,000,000 以下	2.61	3.06
3,000,000 以上 4,000,000 以下	0.37	1.03
4,000,000 以上	0.37	0.00
合計	100.00	100.0

パネルB：経常収益合計

経常収益 (百万円)	全金庫 (%)	回答金庫 (%)
1,000 以下	0.75	1.02
1,000 以上 5,000 以下	49.25	56.12
5,000 以上 10,000 以下	23.13	21.43
10,000 以上 20,000 以下	17.53	14.29
20,000 以上 30,000 以下	4.48	3.06
30,000 以上 40,000 以下	1.87	1.02
40,000 以上	2.99	3.06
合計	100.00	100.0

パネルC：自己資本比率

自己資本比率 (%)	全金庫 (%)	回答金庫 (%)
10%以下	27.24	28.57
10%以上 15%未満	39.17	35.71
15%以上 20%未満	17.54	18.37
20%以上 30%未満	12.31	13.27
30%以上 40%未満	2.99	3.06
40%以上	0.75	1.02
合計	100.00	100.0

(注)：上表は2013年度の信用金庫の財務諸表掲載数値に基づいている。

本研究のアンケートに回答した信用金庫に関しては、2013年度の信用金庫の貸借対照表 (B/S)、損益計算書 (P/L) のデータを用いている。本アンケートに回答した信用金庫に関しては、総資産・経常収益・自己資本比率といった3指標を用いて、信用金庫業界全体と比較した。その結果、アンケートに回答した信用金庫は業界全体と比べて大きな偏りがないことが明らかになった(坂和・佐々木・渡辺(2020)などを参照のこと)。

本研究でも表2を用いて、信用金庫の回答金庫の地域間の偏りが見られるについても考察を加える。地域密着型金融を期待されている信用金庫は、地域の金融システムにおいて重要な役割を果たしている(佐竹・筒井(2003), Hosono et al. (2006))。地域の金融システムは経営基盤となる地域経済の動向に影響を受けるため、地域ごとの資金需要などに対応するために、信用金庫の経営方針が異なる可能性がある。加えて、それぞれの信用金庫は、地域間での競争を行っている。地域内競争を重視する支店から、信用金庫の理事賞与が、地域内の他金庫のメディアンより高い業績に対して、追加的に支給されている(Sakawa et al. (2017))²。

表2：アンケート回答を行った信用金庫の地域別分布

地区(都道府県名)	回答数	構成比(%)
北海道(北海道)	9	9.2
東北(青森・岩手・宮城・秋田・山形・福島)	10	10.2
南関東(埼玉・千葉・東京・神奈川)	10	10.2
北関東・甲信(茨城・栃木・群馬・山梨・長野)	6	6.1
北陸(新潟・富山・石川・福井)	8	8.2
東海(岐阜・静岡・愛知・三重)	21	21.4
近畿(滋賀・京都・大阪・兵庫・奈良・和歌山)	6	6.1
中国(鳥取・島根・岡山・広島・山口)	6	6.1
四国(徳島・香川・愛媛・高知)	4	4.1
九州(福岡・佐賀・長崎・熊本・大分・宮崎・鹿児島・沖縄)	18	18.4
合計	98	100.0

表2は、アンケート調査に回答金庫の地域別分布を示している。アンケートの構成比は、東海地域の21金庫(21.4%)、九州地域の18金庫(18.4%)と高くなるが、四国の回答金庫の4金庫(4.1%)と低くなった。したがって、信用金庫の地域別分布に関しては、若干の偏りが見られるので、その点に留意して本アンケート調査の結果を解釈する必要がある。

3. 2. アンケート分析結果

本節では、信用金庫の企業統治に関するアンケート調査を行い、その結果を紹介する。企業統治におい

² Sakawa et al. (2017)では、信用金庫理事への賞与支給の条件が配当金支給が可能な場合は黒字経営であることを示している。この結果は、上場企業の経営者報酬に関する先行研究(Xu et al. (1997), 坂和・渡辺(2009), Sakawa et al. (2012))と同様の傾向である。

ては、取締役会などの内部の監視機能と、証券アナリストや監査法人などの外部の監視機能の重要性が指摘されている。内部の監視機能に関しては、前述の通り、上場企業においては銀行出身の社外監査役が会計の報告利益の質を向上する点を指摘した(Sakawa and Watanabel (2021)など)。この結果は取締役会や監査役会の監視機能によって、経営者の裁量的な行動が抑制できることが示唆されている。また、外部の監視機能においては、上場企業に対する大手監査法人の監査体制の重要性が指摘されている(Desender et al. (2016), Sakawa and Watanabel (2021)など)。

本研究では、信用金庫における監査体制について、内部と外部の両面からアンケートを行った。3. 2. 1において、内部監査体制の観点からのアンケート結果について紹介する。3. 2. 2では、信用金庫の外部監査として、大手監査法人への委託状況に関する結果を提示する。

3. 2. 1 信用金庫の内部監査体制

信用金庫の内部監査体制についてのアンケート調査の結果を分析する。信用金庫においては、「信用金庫法」の定めにより、監事を必ず置く必要があり、監事の業務としては、会計監査と業務監査を行うことが挙げられる。信用金庫法では、最低二人の監事を設置し、その内最低一人の常勤監事を置く必要が定められている。富村・家森(2008)では、2000年3月期と2005年3月期の監事の人数を調べた結果として、最小値が法令上定められた最低人数の2人、平均3人強、最大5人であることを報告している。表3のパネルAでは、2014年時点での監事の人数についての調査結果を調べている。結果として、3人の監事を設置していると回答した信用金庫が73金庫(74.5%)を占めており、2000年あるいは2005年の状況を報告している富村・家森(2008)と整合的である。一方で、最大6人の監事を選任している信用金庫が1金庫あることから、監事の人数自体は増加傾向にあると考えられる。

表3：信用金庫の内部監査体制について

(パネルA)：監事の人数について

	回答数	構成比(%)
2人	11	11.2
3人	73	74.5
4人	12	12.3
5人	1	1.0
6人	1	1.0
合計	98	100.0

(パネルB)：員外監事の人数について

	回答数	構成比(%)
1人	82	83.7
2人	13	13.3
3人	2	2.0
無回答	1	1.0
合計	98	100.0

次に、信用金庫の監査において、経営者からの独立性が果たす役割についての検証を行う。員外監事は、信用金庫外からの監事であることから、独立性が高いと想定される。米国の株式会社に関する先行研究では、監査役の独立性が高いほど、報告利益の質が高まることが示されている (Klein (2002))。また、1990年代のわが国においても、銀行持株の多い企業ほど独立性が高いと想定される社外監査役の選任数は少ないことが示されており、銀行によるモニタリング機能が社外監査役の監視機能を代替しているとの解釈されている (Watanabel and Sakawa (2013), Watanabel and Sakawa (2014))。また、委員会設置会社ではない従来型の取締役会設置会社においては、銀行出身の社外監査役の監査により、報告利益の質が高まることが明らかにされている (Sakawa and Watanabel (2021))。

表3のパネルBでは、員外監事の人数についての結果を示している。日本における信用金庫の先行研究では、2005年時点では、ほとんどの信用金庫が員外監事を1名しか選任しておらず、2名選任している信用金庫が6金庫であったと示している (富村・家森 (2008))。本アンケート調査の結果として、員外理事を1名しか選任していない信用金庫は、82金庫 (83.7%) であり、先行研究と整合的である。しかしながら、2名選任している信用金庫が、13金庫 (13.3%) を占めており、3名選任している信用金庫も2金庫 (2.0%) ほど存在する。このことは、信用金庫の監事の独立性が2005年時点と比して、高まっていることを示唆している。

3. 2. 2 信用金庫の外部監査

信用金庫の内部監査の役割を担う監査役についての先行研究 (富村・家森 (2008), Watanabel and Sakawa (2013), Watanabel and Sakawa (2014)) は存在するものの、信用金庫の外部監査については、従来の先行研究では明らかにされてこなかった。外部の監視機能に関しては、我が国の上場企業については、米国と同様に証券アナリストの監視機能を指摘する研究がある (Sakawa et al. (2022) など)。前述の通り、信用金庫に関しては、協同組織金融機関という組織形態を採用していることもあり、上場している銀行業などと異なる異なる性質を有している。このため、証券アナリストに対して上場企業のような監視機能を期待することは難しくなる。本研究では、外部の監視機能の中でも、外部監査を委託している外部監査法人に注目したアンケートを行った。

表4では、信用金庫の外部監査法人の調査についてまとめている。外部監査法人については、国際展開している大手監査法人 (Big N) の監査の質が高いということが数多くの実証研究で明らかにされている (Becker et al. (1998), Francis and Yu (2009))。日本においては、カネボウの会計不正疑惑の後に、中央青山監査法人が大手監査法人としての評判を落としたことから、大手監査法人は、新日本有限責任監査法人、有限責任監査法人トーマツ、あずさ監査法人、あらた監査法人の4社が想定される。実証研究では、中央青山監査法人に監査を受けている企業が、市場リターンを低めていることが明らかにされている (Skinner and Srinivasan (2012))。また、カネボウの会計不正疑惑後の2000年代のわが国の実証研究では、大手監査法人 (Big N) の外部監査により、会計の報告利益の質が必ずしも高まらない結果を得ている (Sakawa and Watanabel (2021))。

表4. 信用金庫の委託先の外部監査法人

	回答数	構成比(%)
新日本有限責任監査法人	28	28.6
有限責任監査法人トーマツ	20	20.4
あずさ監査法人	18	18.4
あらた監査法人	0	0.0
その他の監査法人	30	30.6
無回答	2	2.0
合計	98	100.0

表4では、外部監査を検証する際に、監査法人の名声を検証しているという先行研究を前提にしたアンケート調査の結果を紹介する。すなわち、大手4大監査法人に外部監査を委託しているか、あるいはその他の監査法人に委託しているかについてのアンケート調査を行っている。表4で得られた結果としては、あらた監査法人以外の大手監査法人3社が、66金庫(67.4%)の外部監査を行っていることが明らかになった³。2000年代の上場企業に対する先行研究では、大手監査法人による監査が、80%程度であることを示している(Sakawa and Watanabe (2021))。したがって、信用金庫の外部監査も上場企業ほどではないものの、大手監査法人を中心に委託されていることが明らかになった。この結果は、信用金庫業界の規模の拡大に伴い、名声が高く監査能力の高いと想定される大手監査法人に外部監査を委託する必要性が高まっていることを示していると解釈できる。

4. 結論

本研究では、2013年度時点に存在する信用金庫に対するアンケート調査の結果を用いて、信用金庫の監査体制の観点からの検証を行った。本研究の結果として、第一に、信用金庫の内部監査は、監事の人数自体が増加傾向にあることが示された。この点は、信用金庫業界の合併が進み、その組織の複雑性が増すにつれて、対応する監査役の人数も多く必要になっている状況を反映していると解釈することができる。第二に、信用金庫の監事の独立性について検証した結果、員外理事を2名以上任命する信用金庫数が増大している傾向にあることを明らかにすることができた。この結果は、信用金庫の監査の独立性が家森・富村(2008)で調査した2005年当初に比して高まっていることを加味している。最後に、信用金庫の外部監査に関して、名声の高い大手監査法人に監査を委託する信用金庫が、3分の2余りを占めることを明らかにしている。この比率は、上場企業に比しては低いものの、信用金庫業界においても、規模の拡大に伴い、名声の高い信用金庫への監査の委託度合いが増していることを示している。

本研究の結果、信用金庫業界の監査体制も、上場企業と比べても、大きく変わらないような独立性の高い内部監査と名声の高い大手監査法人への外部監査の委託へと変貌しつつある状況を明らかにすることが

³ 4大監査法人の内、あらた監査法人に委託している信用金庫は0であった。この点については、カネボウの粉飾事件後に、中央青山監査法人の後釜としてあらた監査法人が設立されたことから、この時期の信用金庫業界では、あらた監査法人の評判が十分に回復していなかった可能性が考えられる。

できた。その意味では、信用金庫業界の監査体制は、上場企業同様に、その質の改善が行われつつあると考えることができる。地域金融機関として、地域経済に与える信用金庫の監査体制の健全性は、地域経済の発展のためにも重要な課題となると考えられる。米国の先行研究では、監査の質について、監査役の専門性(Expertise)の重要性を指摘する研究もある(Xie (2003))。本研究のアンケート調査では、監事の専門性に関するデータなどを収集しておらず、その点については明らかではない。信用金庫の規模の拡大と合併が進む昨今において、監事の専門性という点が重要になる可能性もある。これらの点については、今後の更なる検証が求められると考えられる。

参考文献

- [1]. 坂和秀晃・佐々木均・棚橋則子 (2015) 「地域金融機関の問題点と革新」, オイコノミカ, 51(1), 65-83
- [2]. 坂和秀晃・渡辺直樹 (2009) 「経営者報酬と取締役会の経営規律付け機能」, 金融経済研究, 29, 66-83
- [3]. 坂和秀晃・佐々木均・渡辺直樹 (2020) 「地域金融機関の企業統治についての萌芽的研究」, 国際地域経済研究, 19, 17-29
- [4]. 佐々木均・坂和秀晃・渡辺直樹・棚橋則子 (2020) 「信用金庫のガバナンスについての検証—理事会の構成・運営状況を考慮した実証研究—」, 信金中金月報, 19(5), 60-75
- [5]. 佐竹光彦・筒井義郎 (2003) 「なぜ京都は信金王国なのか? : Efficiency Structure 仮説の視点による分析」, 京都の地域金融, 71-108, 日本評論社
- [6]. 家森信善・富村圭 (2007) 「信用金庫の理事会構成と経営の特徴—社外者理事の役割の検討—」, 金融ジャーナル, 10月号, 83-86
- [7]. 家森信善・富村圭 (2008) 「信用金庫のガバナンスと役員構成—非常勤理事と監事の役割の違いを中心に—」, 生活経済学研究, 28, 1-11
- [8]. 家森信善・富村圭・播磨谷浩三 (2008) 「協同組織金融機関のガバナンス改革—信用金庫の理事会規模と経営パフォーマンス」, RIETI Discussion Paper Series, 08-J-044.
- [9]. Becker, C. L., Defond, M. L., Jiambalvo, J., and Subramanyam, K. R. (1998) The effect of audit quality on earnings management, Contemporary Accounting Research, 15(1), 1-24.
- [10]. Block, S.B. (1999) A study of financial analysts: practice and theory, Financial Analysts Journal, 55(4), 86-95.
- [11]. Desender, K. A., Aguilera, R. V., Lópezpuertas-Lamy, M., and Crespí, R. (2016) A clash of governance logics: Foreign ownership and board monitoring. Strategic Management Journal, 37(2), 349-369.

- [12]. Francis, J. R., and Yu, M.D. (2009) Big 4 office size and audit quality, *The Accounting Review*, 84(5), 1521-1552.
- [13]. Graham, J.R. and Harvey, C. R. (2001) The theory and practice of corporate finance: Evidence from the field, *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 187-243.
- [14]. Hosono, K., K. Sakai and K. Tsuru (2006) Consolidation of cooperative banks (Shinkin) in Japan: Motives and consequences, *RIETI Discussion Paper 06-E-034*.
- [15]. Klein, A. (2002) Audit committee, board of director characteristics, and earnings management, *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.
- [16]. Minton, B.A., Stulz, R.M., Taboada, A.G. (2019) Are the largest banks valued more highly, *Review of Financial Studies*, 32(12), 4604-4652.
- [17]. Sakawa, H., Moriyama, K. and Watanabel. N. (2012) Relation between top executive compensation structure and corporate governance: Evidence from Japanese public disclosed data, *Corporate Governance: An International Review*, 20(6), 593-608.
- [18]. Sakawa, H. and Watanabel. N. (2018) Board structures and performance in the banking industry: Evidence from Japan, *International Review of Economics and Finance*, 56, 308-320.
- [19]. Sakawa, H. and Watanabel. N. (2021) Earnings quality and internal control in bank-dominated Corporate Governance, *Asian Business & Management*, 20(2), 188-220
- [20]. Sakawa, H., Watanabel, N., Gu, J. (2022) Internationalization and the reliance of analyst forecasts in stakeholder-oriented corporate governance: Evidence from Japanese MNEs, *Pacific Basin Finance Journal*, 73, 101755.
- [21]. Sakawa, H., Watanabel, N. and Kuroki, Y. (2024) Does gender diversity on boards improve bank financial performance in a bank-based financial system? A pre-registered report, *Pacific Basin Finance Journal*, 102524
- [22]. Sakawa, H., Watanabel, N., Sasaki, H., Tanahashi, N. (2020). Bank valuation and size: Evidence from Japan, *Pacific Basin Finance Journal*, 63, 101403
- [23]. Sakawa, H., Watanabel, N., and Tanahashi, N. (2017) Relation between executive compensation and performance: Evidence from Japanese Shinkin banks, *Economics Bulletin*, 37(2), 1310-1317.
- [24]. Skinner, D., J. and Srinivasan, S. (2012) Audit quality and auditor reputation: Evidence from Japan, *The Accounting Review*, 87(5), 1737-1765.
- [25]. Watanabel, N., and Sakawa, H. (2013) Does statutory auditors matter in bank-dominated corporate governance? Evidence from Japan, *Corporate Ownership and Control*, 10 (3), 226-234.
- [26]. Watanabel, N., and Sakawa, H. (2014) The role of outside statutory auditors in bank-dominated corporate governance: Evidence from Japan, *Corporate Board, role, duties, and Control*, 10(1), 39-48.
- [27]. Xie, B. Davidson, W., and DaDalt, P. J. (2003) Earnings management and corporate

governance: the role of the board and the audit committee, *Journal of Corporate Finance* 9(3), 295-316.

[28]. Xu, P. (1997) Executive salaries as tournament prizes and executive bonuses as managerial incentives in Japan, *Journal of the Japanese and International Economies* 11(3), 319-346.

[29]. Yamori, N. Harimaya, K., and Tomimura, K. (2017) Corporate governance structure and efficiencies of cooperative banks, *International Journal of Financial Economics*, 22(4), 368-378.

[30]. Yoshimori, M. (1995) Whose company is it? The concept of the corporation in Japan and the West, *Long Range Planning*, 28(4), 33-44.