【研究論文】

公益法人の理事会が遊休財産の利用に与える影響に関する実証分析

夏吉　裕貴

要旨

日本の公益社団・財団法人では，収入が減少する状況下でもサービス提供水準を維持するために，遊休財産の保有が認められている。一方で，非営利組織の保有する基本財産や剰余金はエージェンシー問題を生じさせ，サービス提供水準の維持に利用されない可能性が指摘されており，さらに，理事会規模が大きいほどエージェンシー問題が逓減することが示されている。そこで，本稿は，非営利組織において，収入の減少と遊休財産の間の関係に理事会規模が与える影響について検討する。検証の結果，理事会規模が大きい組織ほど，収入が減少する局面でも遊休財産が減少しないことを発見した。この結果は，非営利組織の理事会は，遊休財産を維持する動機を有することを示唆している。

1　はじめに

公益社団・財団法人（以下，公益法人と称する）において，使用目的の無い資産は遊休財産として計上され，その保有を一定額まで認められている。具体的に，公益法人が収入の減少に直面した際においても，サービス提供水準を維持することを目的として，前年度の公益目的事業費用の額まで遊休財産を保有することができる。一方で，米国非営利組織を対象とした先行研究において，非営利組織の経営者は基本財産（Core *et al.*, 2006）や剰余金（Hansmann, 1990）の保有を大きくするインセンティブを持つことが指摘されている。日本の公益法人において，実際に遊休財産がサービス水準の維持に用いられているかは明らかではなく，公益目的事業費用額を上限として遊休財産の保有を認めた公益認定基準が有効に機能しているかは明らかではない。

キーワード：非営利組織（Nonprofit Organization），公益社団・財団法人（Public Interest Incorporated Association/Foundation），ガバナンス（Governance），遊休財産（Idle Property），エージェンシー問題（Agency Problem）

また，近年，非営利組織のガバナンスに焦点を当てた制度改正が多く行われている。2008年には公益法人を対象として公益法人制度改革が行われ，理事会等の意思決定機関を再編するとともに，政府機関による公益認定の基準を明文化することで，公益法人のサービス提供能力を保証した。制度改正の背景にあるのは，過大な管理費や高額報酬といった非効率的な経営体質や，資金の流用や政府機関との癒着による横領といった不祥事である。実際に，制度改正以前の公益法人において，サービス提供のための預託金や補助金を役員に対する多種の手当等や接待交際費へ流用し，資金不足に陥った事例が存在する。そこで，公益法人の経営の効率化や不祥事の防止を目的として，公益法人のガバナンスを向上させる制度改正を実施した。しかし，制度改正以後，非効率な公益法人経営や不祥事，資金の流用は未だ存在している。例えば，2016年には，ある公益社団法人において法人運営における法令違反や行政に対する虚偽報告が発覚した。さらに，2017年にはまた別の公益社団法人において，理事のうちに理事として法に定められる欠格事由に該当するものが存在していたため，公益認定取り消しとなった。いずれの事例も，公益法人のガバナンスを担う理事が大きく関与している。したがって，制度改正の主な焦点の一つとなった理事会が，非営利組織においてガバナンス機能を持つのかという疑問が存在する。

そこで，本稿は非営利組織の理事会に焦点を当て，理事会が非営利組織においてどのような役割を持ち，非営利組織の経営にどのような影響を与えているかを明らかにすることを目的とする。具体的に，日本において広範な事業に従事し，大きな規模を有する公益法人を対象として，公益法人が収入の減少に直面した際，遊休財産を用いることでサービス提供水準を継続させるか否かの意思決定に，理事会がどのような影響を与えるかを検証する。米国非営利組織のガバナンスにおいて，理事会は重要な役割を果たし (Fama and Jensen, 1983b) モニタリング主体としての役割を持つ。Aggarwal *et al.* (2012) は，寄附者のような資源提供者が自身の提供した資金が効率的に利用されているかをモニタリングするために理事会に参加し，結果として理事会の規模が拡大するとともにモニタリング能力が向上すると述べている。一方で，日本における理事会がどのようなインセンティブを持ち，ガバナンスにおいてどのような役割を果たすかは明確ではない。したがって，本稿では理事会の規模に着目をすることで，日本の非営利組織における理事会のインセンティブと役割について明らかにする。

本稿は以下の3点で意義を有する。第一に，日本の非営利組織においてモニタリングの不足がエージェンシー問題を増大させることを発見した点で，非営利組織ガバナンスの文脈に貢献を持つ。第二に，先行研究が遊休財産の決定要因や経営者報酬，成長機会との関係を検証している中で，ガバナンス変数を用いて遊休財産の利用を検証した点で本稿は新規性を有する。第三に，理事数の増加がエージェンシー問題の増大の要因となる可能性を示した点で，本稿は更なる制度改正の議論に知見をもたらす。

本稿の構成は以下のとおりである。第2節では，日本の公益法人の理事会に求められる役割

と，遊休財産に関する制度と算出方法について解説する。第3節では先行研究をベースに非営利組織の遊休財産について議論を行い，さらに公益法人の理事会と遊休財産の間の関係について仮説を設定し，リサーチ・デザインを構築する。第4節の第1項から第3項では分析にて用いる公益法人の財務データについて，サンプルセレクション，記述統計，相関係数を示し，第5項では推定結果を記す。最後に，第5節では本稿の発見事項を要約する。

2　公益法人における理事会と遊休財産

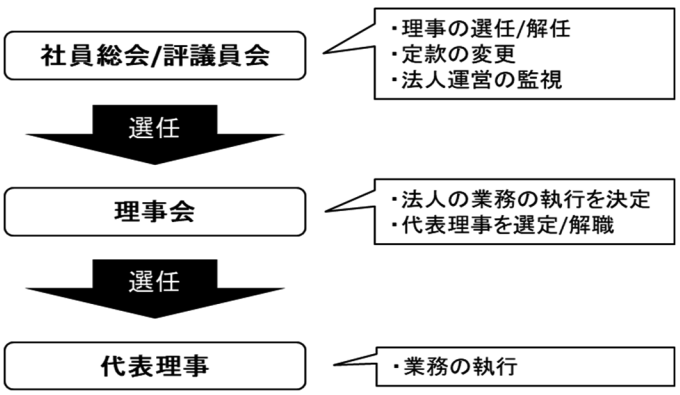
2.1　公益法人における理事会の役割

本項では，公益法人における理事会に求められる役割について概観する。

公益法人において，理事会は最高議決機関たる社員総会/評議員会[1)]によって選任され，法人の業務の執行を担う機関である。具体的には，理事会は法人の業務執行の決定，職務執行の監督，代表理事の選定・解職等，主に業務の執行にかかわる決定や監督を行う（図表1）。また，理事会を構成する理事は，事業の財産の管理を適切に行う必要があり，これを怠り法人に損害が発生した場合には責任を問われる。公益法人において理事会は必置の機関であり，人数が多くなることのある社員総会/評議員会から理事会へ権限を委譲することで，法人運営を円滑に行うことを目的としている。

法人の対内業務は業務執行理事が行う。業務執行理事は理事会にて選任され，それぞれ担当業務を持つ。彼らは担当業務を執行する権限を持ち，執行内容について理事会に報告する義務を持つ。理事会はその報告を通じて業務執行理事を監視する役割を持つ。対して，法人の対外業務（対外取引や裁判行為等）は代表理事が担当する。代表理事は理事会に選任され，法人を代表する。

図表1　公益法人の理事会の役割



（注）夏吉（2021）より引用した。

2.2　公益法人の遊休財産

本項では，公益法人における遊休財産の定義と算出方法，公益認定基準に定められる遊休財産保有の制限について説明する。

公益法人における遊休財産は，使用の目的が定められていない資産を指す。純資産から，公益目的事業資産や収益目的事業資産等の使用目的の決まっている資産額を除くことで算出される。具体的に，総資産から負債額を除いた純資産額より，使途の定めのある控除対象資産（公益法人認定法施行規則第22条第3項）のうち負債以外により調達された額を差し引いた残額である（公益法人information, 2015）。

以下の図表2は，公益法人の財産の使途・保有目的に依拠した分類と，控除対象資産との対応関係を示している。控除対象資産に分類されない，使途の定めのない現金預金 (図表1の2行目)，使途の定めのない固定資産（図表1の最下行）の合計が法人の保有する遊休財産となる。

図表3は，公益法人認定法施行規則第22条第3項に列挙される控除対象資産を示したものである。

公益認定基準において，遊休財産の保有額は上限が定められている。具体的に，期末時点での遊休財産の保有額が当期の公益目的事業費用を超えてはならない。これは，たとえ公益法人の収入がなくなったとしても，1年程度は公益目的事業を実施できるようにすることを目的としている（公益法人information, 2015）。すなわち，遊休財産を保有する目的は将来的な収入の減少に対処しサービス提供水準を確保するためであり，遊休財産を保有する法人が収入の減少に直面した場合においても，即座に公益目的事業費用の大きな削減を行わないことが期待されている。

図表2　法人の財産と控除対象財産の対応関係

貸借対照表科目（財産の科目）		財産の使途・保有目的	控除対象資産
(流動資産)	現金預金	特に使途の定めのないもの	(遊休財産)
(固定資産) 基本財産	土地・建物等	公益目的事業実施のための保有	①公益目的保有財産
		公益目的事業を支える収益事業財産	②収益事業・管理活動財産
	○○基金（預金・有価証券等）	公益目的事業を支える収益事業等財産	①公益目的保有財産
		管理費に果実を充当	②収益事業・管理活動財産
	美術品コレクション	美術品展示に不可欠な特定の財産	①公益目的保有財産 (不可欠特定財産)
特定資産	土地・建物等	公益目的事業実施のために保有	①公益目的保有財産
		管理費に収益を充当 (適正な範囲に限る)	②収益事業・管理活動財産
		寄附を受けた財産で寄附者の定めた使途に使っているもの	③使途拘束寄附財産
	現金・有価証券等	公益目的事業費に果実を充当	①公益目的保有財産
		管理費に果実を充当	②収益事業・管理活動財産
	修繕積立資産 (資産取得資金)	公益に使う建物の大規模修繕のために積み立てているもの	③資産取得資金
	○○事業実施積立資産 (特定費用事業資金)	公益目的事業拡充に備え積み立てているもの	④特定費用準備資金
その他固定資産	土地 建物 構築物	公益目的事業を支える収益事業財産	②収益事業・管理活動財産
		その他	(遊休財産)

(注) 問Ⅴ-4-②（遊休財産額）を参考に筆者作成。

図表3　控除対象資産の一覧

控除対象財産	内容
公益目的保有財産	法人が公益目的事業のために保有する固定資産
収益事業・管理活動財産	公益目的事業を行うために必要な収益事業等や管理運営に供する財産
特定費用準備資金	将来の特定の事業費，管理費に充てるため，法人の任意で積み立てる資金で，貸借対照表上の特定資産として計上
資産取得資金	特定の財産の取得または改良に充てるため，法人の任意で積み立てる資産
使途拘束寄附財産	寄附等によって受け入れた財産で，財産を交付した者の定めた使途に従って使用または保有されているもの及び定めた使途に充てるために保有している資金

（注）問Ⅴ-4-②（遊休財産額）を参考に筆者作成。

3　先行研究レビューと仮設設定

3.1　非営利組織の遊休財産に関する先行研究

本項では，非営利組織の遊休財産に関する先行研究のレビューを行う。ただし，日本において遊休財産に焦点を当てた研究は数少ないため，米国非営利組織の基本財産（endowment）を対象とした先行研究のレビューを行う。

本稿は，米国非営利組織における基本財産を日本の非営利組織における遊休財産と同様の資産として想定している。基本財産とは，現在および将来の支出を賄うために使用できる現金および有価証券の資金である (Core *et al.*, 2006)。本稿では，①使用目的が定められていない点，②将来的な支出に備えるという点で基本財産を遊休財産と同様の資産であると仮定する。

基本財産に関する先行研究として，Core *et al.* (2006) は，収入の不確実性が高く，負債による資金調達がより困難である非営利組織ほど，基本財産 (endowment) をより多く保有することを発見している。さらに，非営利組織における過剰な基本財産が将来的な事業支出の成長と関係を持たないことを発見している一方，CEOの報酬と正の関係を有していることを示した。これは，非営利組織における過剰な基本財産の保有は組織の持つエージェンシー問題を示すことを示唆している。

さらに，Qu (2020) は，非営利組織の種別（博物館，大学，病院，K-12学校）によって基本財産の使用目的が異なることを発見している。同時に，どの種別の非営利組織においても基本財産が収入の減少時に用いられている証拠を発見できなかった。

一方で，Jones *et al.* (2013) は米国の非営利組織を対象に，より多くの累積剰余金を持つ非営利組織は，収入が減少した年度においても事業支出の減少が少ないことを発見している。これは，非営利組織は累積剰余金をサービス提供水準の維持に用いることを示唆している。

これらの先行研究は，非営利組織が遊休財産をサービス提供の拡大やサービス提供水準維持に用いているかを検証しているが，結果は雑多である。ただし，Core *et al.* (2006) は非営利組織の基本財産の保有がエージェンシー問題を示すことを発見しており，非営利組織の遊休財産の保有とエージェンシー問題の間には一定の関連があることが考えられる。

3.2　非営利組織のエージェンシー問題とガバナンスに関する先行研究

エージェンシー問題とは，組織における取引の当事者を資金提供者としてのプリンシパルと資金の運用者たるエージェントの2人のプレイヤーとして認識し (Fama and Jensen, 1983a)，個々人が自己の効用を最大化するように合理的に行動するとき（須田, 2000），プリンシパルに対して正しい決定に必要な情報が完全かつ正確に報告されないかもしれないことを指す (Milgrom and Roberts, 1992)。

すなわち，非営利組織において，提供するサービスの最大化を目的とするとき，資金提供者（プリンシパル）に対して，組織の運営を受託する理事（エージェント）が提供するサービスの最大化を怠ることによって，理事個人の効用の最大化を目指す可能性がある。

そこで，エージェンシー問題に対する処方として，エージェントの行動をモニタリング（監視）し，プリンシパルに情報を与える仕組みを整備すること (Milgrom and Roberts, 1992) といったガバナンス構造によって，エージェンシー問題を減ずることが期待されている。

具体的に，理事会の独立性の強化や監査委員会の導入によって理事会のモニタリング能力が向上 (Yetman and Yetman, 2012) するほど，非営利組織におけるエージェンシー問題が減少し，経営者による裁量的行動は減少することが示されている。

理事会によるモニタリング能力に関連して，理事の人数が多いほど，理事会が効果的なモニタリングを行うための専門知識やノウハウを有している可能性が高い (Jaskyte, 2012; Aggarwal *et al.*, 2012)。実際に，理事の人数が，非営利組織の財務報告の正確性 (Yetman and Yetman, 2012) や事業費比率と総収入 (Aggarwal *et al.*, 2012)，寄附金 (Harris *et al.*, 2015) に正の影響を与えることが明らかとなっており，理事の人数が多いほど，理事と経営者の間のエージェンシー問題は軽減することが予測される。

一方で，理事会の人数が増加するほど，モニタリング能力に対してネガティブな影響を与える証拠が存在する。O'Regan and Oster (2005) はニューヨークの非営利組織を対象として，理事会の人数が勤務時間と有意な関係を持たず，収入源と正の関係を持つことを発見している。これは理事の人数が増加してもモニタリングは向上せず，資金調達活動に注力することを示している。さらに，Alexander *et al.* (2007) は，理事の人数が増えるほど理事間の意見の調整が

困難となり，モニタリング能力が低下する可能性を示唆している

以上の先行研究は，非営利組織体におけるガバナンスが非営利組織の効率性，経営者の裁量的行動に与える影響を調査している。これらの先行研究は理事の人数が理事会のモニタリング能力に対して与える影響について混在した結果を示しているが，Bai (2013) は総合的に，理事の人数が増えることでモニタリング能力に対してマイナスの影響を有するが，資源や専門性の増加によるプラスの影響がこれを上回ると述べている。また，これらの先行研究は，米国非営利組織における理事会が，非営利組織のプリンシパルである寄附者といった利害関係者に代わって非営利組織をモニタリングする主体として，エージェントである経営者の行動をモニタリングすることを前提としている。本稿は，非営利組織の外部，内部のモニタリング機能が組織の効率性に与える影響に焦点を当てた先行研究を拡張して，非営利組織におけるモニタリングがエージェンシー問題を通じて，遊休財産の使途に与える影響について検証する。

3.3　仮説設定

本項では，先行研究を踏まえ，非営利組織の遊休財産の使途とガバナンスの間の関係について仮説を設定する。

寄附者等の非営利組織の利害関係者は，非営利組織に提供した資金や資源が適切に利用されているかをモニタリングするため，あるいは自身の利害を非営利組織の経営に反映させるために理事として理事会に参加するか，モニタリング能力を有する代理人を非営利組織の理事とする (Fama and Jensen, 1983a; Aggarwal *et al.*, 2012)。したがって，理事はそれぞれモニタリングに対するインセンティブと能力を有するため，理事の人数が増加するほどモニタリング能力は向上し，エージェンシー問題が減少する。

また，遊休財産の利用について，非営利組織の経営者は仕事の負荷量を軽減するため，あるいは職を保証するといった私的便益のために，基本財産を事業費用にあてるよりむしろ保有するインセンティブを持つ可能性がある (Jensen, 1986; Hansmann, 1890)。さらに，過剰な基本財産は経営者報酬の高さと関連しており，エージェンシー問題が大きいほど基本財産は大きくなる (Core *et al.*, 2006)。すなわち，非営利組織の有するエージェンシー問題が大きいほど，経営者は私的便益を目的として基本財産をより多く保有しようとする。

日本の公益法人における「遊休財産」は将来的な収入の減少に備えることを目的として使途の決まっていない資産であり，米国非営利組織における基本財産と同様の役割を持つ。したがって，公益法人の有するエージェンシー問題が大きいほど，公益法人の経営者は収入の減少に直面した際も遊休財産をサービス提供水準の維持に利用せず，遊休財産をより大きくしようとすることが予測される。

日本の公益法人において，米国と同様に理事会がモニタリングに対するインセンティブを有している場合，理事数が増加するほど理事会のモニタリング能力は増加し (Aggarwal *et al.*,

2012)，遊休財産をサービス提供水準の維持に利用すると考えられる。

ただし，公益法人において米国非営利組織の理事会と同様の権限・役割を有する最高意思決定機関は公益法人の理事会よりむしろ社員総会/評議員会であり，社員総会/評議員会が業務の執行を行う理事会をモニタリングすることで公益法人を運営している（夏吉，2021）。すなわち，日本の公益法人において理事会の役割は法人の経営であり，米国非営利組織における経営者の役割を担い，モニタリングに対するインセンティブを有していないことが予想される。この場合，理事の人数が増加するほど，社員総会/評議員会の理事会に対するモニタリングがより困難になると考えられる。Webb and Waymire (2016) は，組織の複雑性が増加するほど，モニタリングコストが増加すると述べている。さらに，2020年に開催された，公益法人のガバナンスの更なる強化等に関する有識者会議において，社員総会/評議員会から理事会に対する牽制機能強化の為に，社員/評議員の人数が理事の人数を超えることが有効であると指摘している。すなわち，理事会の人数が増加するほど社員総会/評議員会には理事を効果的にモニタリングするために，より大きいモニタリング能力が求められることが考えられる。

したがって，理事会の規模が大きくなるほど社員総会/評議員会から理事会に対するモニタリングが困難となり，公益法人の持つエージェンシー問題が増加し，公益法人が収入の減少に直面した際においても遊休財産を維持することで，保有する遊休財産をより大きくするインセンティブが強まることが予測される。そこで，本稿では公益法人の理事会と遊休財産の間の関係について，以下の仮説を設定する。

仮説：理事会の人数が増加するほど，収益の減少分より遊休財産の減少分が小さい。

3.4　リサーチ・デザイン

本稿は，Core *et al.* (2006)を参考として，以下の式(1)を推定する。

$$\begin{aligned}\Delta Rest_t = {} & \beta_0 + \beta_1 \Delta Rev_t + \beta_2 lnDirector_t + \beta_3 \Delta Rev_t * lnDirector_t \\ & + \beta_4 \Delta Debt_t + \beta_5 Shadan_t + \beta_6 Profit_t + Ind_t + Year + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (1)$$

被説明変数$\Delta Rest$は遊休財産保有率の増減を示す変数であり，t年度の遊休財産額/遊休財産保有上限額からt-1年度の遊休財産額/遊休財産保有増減額を引いた数値を用いる。

変数ΔRevは総収入の変化率であり，t年度の総収入からt-1年度の総収入を引いた数値をt-1年度の総収入で除した値を用いる。変数*InDirector*は公益法人の理事数を示す変数である。

本稿の焦点である変数は収入の変化率ΔRevと理事数*InDirector*の交差項ΔRev**lnDirector*である。理事会がモニタリングとしての役割を持つ場合，理事数が増加するほどモニタリング能力が向上し，遊休財産をよりサービス提供水準の維持に用いるため，係数β_3はプラス有意に

推定される。一方，理事会がモニタリング主体ではなく，エージェントとしての役割を持つ場合，理事数が増加するほど理事会に対するモニタリングが困難となり，遊休財産をより蓄積する傾向が強まるため，係数β_3はマイナス有意に推定される。

コントロール変数$\Delta Debt$は公益法人の負債額の変化率である。収入の減少に直面した公益法人は，サービス提供水準の維持のために遊休財産の代替的手段として，負債による資金調達を利用する可能性がある (Core *et al.*, 2006)。したがって，$\Delta Debt$の係数β_4はプラスに推定されることが予測される。

Shadan は社団法人であれば1，財団法人であれば0となるダミー変数である。設立要件の異なる (社団は設立資金が不要であるのに対し，財団は最低300万円の設立資金が必要となる) 社団・財団法人の差異は法人の収益構造の違いを生み出し，収益の変化と支出の変化に影響を及ぼすことが予想されるため，コントロール変数として用いる。

Profit は法人が収益事業を行っている場合に1，行っていない場合に0となるダミー変数である。収益事業の有無もまた法人の収益構造，収益の規模に差異を生み出し，説明変数と非説明変数に影響を及ぼすことが予測されるため，コントロール変数として挿入する。

Ind は公益法人の従事する事業を示す事業ダミー変数であり，公益法人の報告する公益目的事業[2)]を用いる。特に医療分野において遊休財産額が大きくなる傾向があるため，ダミー変数として挿入することで，事業の影響をコントロールする。*Year* は年度ダミーである。

4　検証結果

4.1　サンプルセレクション

本稿は「公益法人information」から取得した2015年度から2018年度の財務・ガバナンスデータを対象に検証を行う。2015年度から2018年度の変化分サンプルである25,333公益法人×年度のうち，総収益の変化分がマイナスである12,252サンプルを用いる。本分析で用いる変数において欠損値を有するサンプル（746）を除き，上下1%で異常値のトリミングを行った結果(420)，最終的なサンプル数は11,086法人×年度となった。

4.2　記述統計量

図表4は各変数の記述統計量である。

図表4　記述統計量

	Mean	Std	Min	p25	Med	p75	Max
ΔRest	0.014	0.145	-0.814	-0.020	0.006	0.053	0.678
ΔRevenue	-0.196	0.279	-1.000	-0.215	-0.073	-0.027	0.000
Director	13.765	9.543	3.000	8.000	11.000	16.000	67.000
ΔDebt	0.093	0.796	-1.000	-0.124	-0.001	0.122	10.957
Shadan	0.488	0.500	.0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
Profit	0.499	0.500	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000

（出所）筆者作成。
（注1）それぞれ，平均値，標準偏差，最小値，第一四分位，中央値，第三四分位，最大値を示している。
（注2）各変数の説明は本文（3. 4）を参照。

遊休財産額比率の変化の第1四分位点（第3四分位点）は-0.020（0.053）である。最小値（最大値）の-0.814（0.678）と比較すると，多くの法人では上限額に対して5%に満たない程度の変化であるのに対して，いくつかの法人では上限額に対して約70%から80%もの遊休財産を削減，あるいは増額していることがわかる。

総収入の減少分の最小値は-1.000である。これは，いくつかの法人では総収入が0となっていることを示している。

理事数の最小値は3となっている。これは，公益財団法人の最低理事数は3人であることを反映している。また，平均値（中央値）が13.765（11.000）と，多くの公益法人では法定の最低人数を大きく上回る理事を有する。さらに，理事数の分布は歪んでいるため，推定において自然対数化した値を用いる。

負債の変化率の最小値は-1.000となっており，負債を完済した法人が存在する一方，最大値が10.957と，1年間で10倍もの負債を借り入れた法人も存在する。

4.3　相関係数

図表5は各変数間の相関係数を示している。

各変数間の相関係数のほとんどは小さく，多重共線性の懸念は存在しない。*lnDirector* と *Shadan* の相関係数が0.500とかなり高いため，*Shadan* 変数を除外し推定を行ったが，本分析の結果に影響を与えなかった。

図表5　相関係数

	ΔRest	*ΔRev*	*lnDirector*	*ΔDebt*	*Shadan*	*Profit*
ΔRest	1	-0.067	0.083	-0.064	0.061	0.117
ΔRev	-0.031	1	0.132	0.070	0.126	0.166
lnDirector	0.074	0.147	1	0.039	0.529	0.156
ΔDebt	-0.065	-0.046	-0.006	1	-0.021	0.012
Shadan	0.059	0.150	0.500	-0.024	1	0.007
Profit	0.078	0.246	0.190	-0.019	0.007	1

（出所）筆者作成。
（注1）左下はSpearman，右上はPearsonの相関係数を用いている。
（注2）各変数の説明は本文（3.4.）を参照。

4.4　検証結果

図表6はサンプルに対して法人クラスター補正を行い，式（1）を推定した結果を示す。

図表6　理事数が総収入の変化と遊休財産の変化の関係に与える影響

ΔRest	Coef	t-value	p-value
constant	-0.036	-4.050	0.000
ΔRev	0.022	0.680	0.494
lnDirector	0.008	2.260	0.024
*lnDirector*ΔRev*	-0.027	-1.970	0.049
ΔDebt	-0.011	-3.520	0.000
Shadan	0.012	3.560	0.000
Profit	0.022	6.900	0.000
Industry	YES		
Year	YES		
N	11,086		
R-squared	0.024		

（出所）筆者作成。

図表6において，本稿の焦点である，理事数が収入の減少と遊休財産の変化の間の関係に与える影響を示す*lnDirector*ΔRev* の係数は5%水準でマイナス有意に推定されている。この結果は，理事数が収入の減少と遊休財産の減少の間の関係にマイナスの影響を与えることを示して

おり，仮説を支持している。さらに，係数がマイナスであることから，理事数が多いほど収入の減少時に収入をカバーするために遊休財産を用いないことを示しており，理事数がモニタリング主体としての役割を持たないことを示唆している。

一方で，*lnDirector* の係数はプラス有意に推定されている。これは，理事数が多いほど収入の減少時に遊休財産を用いることを示しており，理事会が遊休財産を保持するインセンティブを有するという指摘に一致しない結果である。ただし，遊休財産の使用用途は，係数β_3が示すように収入の減少分をカバーするためではなく，その使途は新たな研究課題となる。ΔRev の係数は非有意に推定されている。公益法人が収入の減少をカバーするために遊休財産を用いているかは明らかではない。

コントロール変数では，$\Delta Debt$ の係数β_4はマイナス有意に推定されている。この結果は予想と一致しており，遊休財産と負債が代替的関係にあることを示している。社団，収益事業ダミーはどちらもプラス有意に推定されている。一般的に財団法人に比べて社団法人は理事数が多いため，プラス有意に推定されたと考えられる。また，収益事業を行っている法人は公益事業のみ行っている法人に比べて外部からのモニタリングが強いため，より遊休財産を用いる傾向を持つ可能性がある。

また，内生性の問題に対処するために，操作変数法を利用した分析を行った。具体的に，法人の規模を示す総資産額を操作変数として採用し，2段階最小二乗法を用いて分析を行った[3)]。推定結果は，図表6と同様であった。

5　おわりに

本稿は日本の非営利組織の理事会に焦点を当て，理事会が非営利組織の遊休財産の使途にどのような影響を与えているかを明らかにすることを目的とした。日本の公益法人において，将来的に収入が減少した際にもサービス提供水準を維持することを目的として，前年度の公益目的事業費用の額を上限に，使途の定めの無い遊休財産の保有が認められている。一方で，先行研究において，エージェンシー問題が大きい非営利組織では，収入が減少した際にもサービス提供水準の維持のために遊休財産を用いず，組織内に保持する傾向があることが示唆されている。そこで，本稿では公益法人を対象として，理事会が法人の経営においてどのような役割を有し，遊休財産の利用に如何なる影響を与えるかについて検証した。

検証の結果，日本の公益法人において理事会の人数が多いほど，公益法人の収入の減少分に比べて遊休財産の減少分が小さいことを発見した。これは，公益法人において業務の執行を担う理事会の人数が多いほど，収益が減少した際に遊休財産を活用することで，収益の減少分を補填しない傾向にあることを示しており，仮説を支持している。一方で，理事会の人数が多い

ほど収入の減少時に遊休財産が減少しており，その使途は将来的な研究課題である。

本稿は以下の3点で貢献がある。第1に，非営利組織のモニタリングの不足がエージェンシー問題を増大させる証拠を発見した点で，非営利組織ガバナンスの文脈に貢献を持つ。第2に，先行研究が遊休財産の決定要因や経営者報酬，成長機会との関係を検証している中で，ガバナンス変数を用いることで遊休財産の利用を検証した点で，本稿は新規性を有する。最後に，理事会はモニタリング主体としての役割を持たず，理事数の増加がエージェンシー問題を増大させる可能性があることを示した点で，本稿はさらなる制度改正の議論に示唆をもたらす。

注

1） 公益法人の最高議決機関は社員総会（社団），あるいは評議員会（財団）である。これらの機関は，法人の基本的な業務執行体制（理事，監事等の選任・解任）や業務運営の基本ルール（定款の変更）を決定するとともに，法人運営が法令や定款に基づき適正に行われているかを監視する役割を持つ。

2） 「公益財団法人及び公益財団法人の認定等に関する法律」第2条の別表において，「公益目的事業」として認められる23事業である。具体的には，「学術及び科学技術の振興を目的とする事業」や「文化および芸術の振興を目的とする事業」，「高齢者の福祉の増進を目的とする事業」等が定められている。

3） 1段階目として式$Director_t = \alpha_0 + \alpha_1 Asset_t + \varepsilon_t$を推定し，2段階目として*Director*の推定値を式（1）の理事数を示す変数（*Director*）として利用し，推定した。

参考文献

Aggarwal, R. K., M. E. Evans, and D. Nanda. (2012) “Nonprofit boards: Size, performance and managerial incentives,” *Journal of Accounting and Economics,* Vol. 53, pp. 466-487.

Alexander, J. A., Weiner, B. J., and Bogue, R. J. 2001 “Changes in the Structure, Composition, and Activity of Hospital Governing Boards, 1989–1997: Evidence from Two National Surveys.” *Milbank Quarterly*, Vol. 79, No. 2, pp. 253-279.

Bai, Ge. 2012. “How Do Board Size and Occupational Background of Directors Influence Social Performance in For-profit and Non-profit Organizations? Evidence from California Hospitals.” *Journal of Business Ethics*, Vol. 118, No. 1, pp. 171-187.

Core, J. E., Guay, W. R., Verdi, R. S. (2006) “Agency problems of excess endowment holdings in not-for-profit firms,” *Journal of Accounting and Economics,* Vol. 41, pp. 307–333.

Fama, E.F., and Jensen, M.C. (1983a) “Separation of ownership and control,” *Journal of Law and Economics,* Vol. 26, No.2, pp. 301–325.

Fama, E. F., and M. C. Jensen. (1983b) “Agency problems and residual claims,” *Journal of Law and Economics,* Vol. 26, No. 2, pp. 327–349.

Hansmann, H. (1990) “Why do universities have endowments?” *Journal of Legal Studies,* Vol. 19, pp. 3–42.

Harris, E., Petrovits, C. M., and Yetman, M. H. 2015. “The effect of nonprofit governance on donations: Evidence from the revised form 990.” *The Accounting Review*, Vol. 90, No. 2, pp. 579–610.

Jaskyte K., 2012. “Boards of Directors and Innovation in Nonprofit Organizations.” *Nonprofit Management and Leadership*, Vol. 22, No. 4, pp.439-459.

Jones, C. L., Kitching, K. A., Roberts, A. A., and Smith, P. C. (2013) “The Spend-Save Decision: An Analysis of How Charities Respond to Revenue Changes,” *Accounting Horizons,* Vol. 27, pp. 75–89.

Krishnan, R., M. H. Yetman, and R. J. Yetman. (2006) “Expense misreporting in nonprofit organizations,” *The Accounting Review,* Vol. 81, No. 2, pp. 399–420.

Milgrom, P. and Roberts, J.L. (1992) “Economics, organization and management,” Prentice Hall.（奥野正寛・伊藤秀史・今井晴雄・西村理・八木甫訳. 1997.『組織の経済学』公益情報サービス）

O’Regan, K. and Oster, S. M. (2005) “Does the structure and composition of the board matter? The case of nonprofit organizations,” *The Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 21, No. 1, pp. 205-227.

Qu, H. (2021) “Endowment for a rainy day? An empirical analysis of endowment spending by operating public charities,” *Nonprofit Management and Leadership,* Vol. 31, pp. 571–594.

Yetman, M. H., and Yetman, R. J. (2012) “The effects of governance on the accuracy of charitable expenses reported by nonprofit organizations,” *Contemporary Accounting Research,* Vol. 29, No.3, pp. 738–767.

Webb, T, Z., and Waymire, T, R., (2016) “Large sample evidence of the determinants of nonprofit monitoring costs: A resource dependence framework,” *Journal of Governmental & Nonprofit Accounting,* Vol. 5, No. 1, pp. 25-52.

公益法人information（2013）『よくある質問 問V-４-①（遊休財産額）』。

公益法人information（2013）『よくある質問 問V-４-②（遊休財産額）』。

公益法人information（2013）『よくある質問 問V-４-⑤（遊休財産額）』。

夏吉裕貴（2021）「非営利組織の最高意思決定機関とパフォーマンスにかんする実証分析 ―公益法人を対象とした実証分析」『会計プログレス』No. 22, 17-31頁。

＜謝辞＞査読プロセスにおいて匿名の査読者２名から貴重なコメントを頂いた。厚く御礼を申し上げたい。

夏吉　裕貴（千葉大学大学院社会科学研究院）

（2024年9月16日　採択）