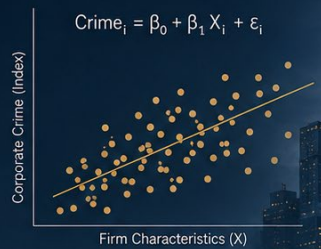


ECONOMIC ANALYSIS OF CORPORATE CRIME IN EMERGING MARKET FIRMS

DETERMINANTS OF CORPORATE CRIME

- Weak Institutions
- Regulatory Quality
- Political Connections
- Market Competition
- Financial Openness
- Enforcement Strength



新興市場での 企業犯罪

中東欧・ロシア・中国

沖縄大学経法商学部
岩崎一郎

問題の所在

- ❑ 企業犯罪は、時としてその発生国ばかりか、世界にも大きな影響を与える。有力企業による粉飾、詐欺、贈賄、不正認証、不正請求事件が毎年の様に惹起し、その度に産業界や財界の信用が棄損すると共に、ステークホルダーに多大な損失を与えている。
- ❑ これまで、国際的にも深刻だと受け止められた企業犯罪の「主犯」は、欧米や日本等の先進国企業であった。しかし、近年は、新興市場企業の世界経済におけるプレゼンスが年々増大すると共に、企業犯罪をめぐる様相には大きな変化も生まれている。
- ❑ 実際、習近平政権の「一帯一路」政策を追い風に海外進出を果たした中国企業の一部は、汚職、労働基準法違反、公害、環境破壊を、インド太平洋地域を中心に、世界各国で引き起こしている。
- ❑ また、多くのロシア企業が、先進諸国を中心に、マネーロンダリングやネットワーク犯罪を行っては、国際社会の不評を買っている。また、ロシアの場合、化石燃料輸出絡みの企業犯罪もかねてから多い。



問題の所在 2

- 中国やロシアの企業は、先端技術や企業内部情報の不正取得を目的とした産業スパイ犯罪に深く関与し、米国を中心とする先進国政府から締め出しや制裁対象となる事例も枚挙の暇がない。
- 2022年2月に始まったロシアのウクライナ軍事侵攻絡みでは、いわゆる「オリガルヒ」率いるロシアの巨大企業や、武器や兵器生産用の材料や部品を第三国からロシアへ移転する複数の中国企業が、G7諸国の制裁対象となっている。
- 以上の情勢を受けて、中国やロシアを中心とする新興市場諸国の企業犯罪に対して、国際社会の大きな関心が向けられている。しかし、その実態把握に資する学術調査は、驚くほどに手薄である。
- 更に、企業犯罪研究全般に共通する問題として、先行研究のほとんど全てが、特定国研究又は多くても数カ国の比較研究であり、従って、多国間比較分析だからこそ得られる学術的知見を提供する研究例が極めて限られている。



問題の所在 3

□本研究は、こうした学術研究上の深刻な隘路を突破する新しい試みを行うことにより、企業犯罪研究と新興市場研究の両分野に、以下4つの貢献をもたらすことを目的とする。

□**第一の貢献**：経済学分野の企業犯罪研究では利用例が皆無な情報ソースを用いて、中東欧、ロシア、中国を包括する大規模データを構築し、これらの国や地域の企業犯罪発生率を測定・比較する。

□**第二の貢献**：経営監督システムの要である取締役会が、新興市場諸国において企業犯罪の発生を抑止する役割を果たしているのか否かを、実証的に検証する。

□**第三の貢献**：企業犯罪の抑止に極めて重大な作用をもたらすものでありながら、特定国研究では考察しえない要因である国家制度に対して、実証分析のいま一つの焦点を当てる。

□**第四の貢献**：ロシアや中国に特有な企業犯罪因子を特定する。



研究成果

- ❑ Iwasaki, I., Ma, X. and Mizobata, S., ***Corporate Systems in Emerging Market Economies: A Comparison of China and Eastern Europe***, Routledge, Abingdon and New York, 2025.
- ❑ Iwasaki, I. and Kočenda, E., “Corporate Crime in European Emerging Markets,” ***Bolsa Istanbul Review***, 25(6), 2025.
- ❑ Ma, X. and Iwasaki, I., “Board Composition, Private Sector Development, and Corporate Crime: Evidence from China,” ***Quarterly Review of Economics and Finance***, 105, 2026.
- ❑ Adachi, Y., Iwasaki, I. and Shida, Y., “Economic and Political Determinants of Corporate Crime in Russia: The First Evidence,” ***Post-Soviet Affairs***, 42, 2026.



2 仮説の設定



新興市場共通の企業犯罪決定要因



仮説 1 : 新興市場企業取締役会の規模が大きいほど、当該企業の犯罪発生率が高まる

仮説 2 : 新興市場企業取締役会の独立性は、当該企業の犯罪発生率を抑制する

仮説 3 : 新興市場企業取締役会のジェンダー多様性は、当該企業の犯罪発生率を抑制する

仮説 4 : 新興市場諸国の国家制度のクオリティは、当該国企業の犯罪発生率を抑制する

ロシア特有の企業犯罪決定要因

仮説 5 : ロシア連邦政府の産業政策指定企業は、犯罪率が高い

仮説 6 : 公共セクターは、企業犯罪率を抑制する

仮説 7 : 地域の経済発展は、企業犯罪を助長する

仮説 8 : 地域の経済的不平等は、企業犯罪を助長する

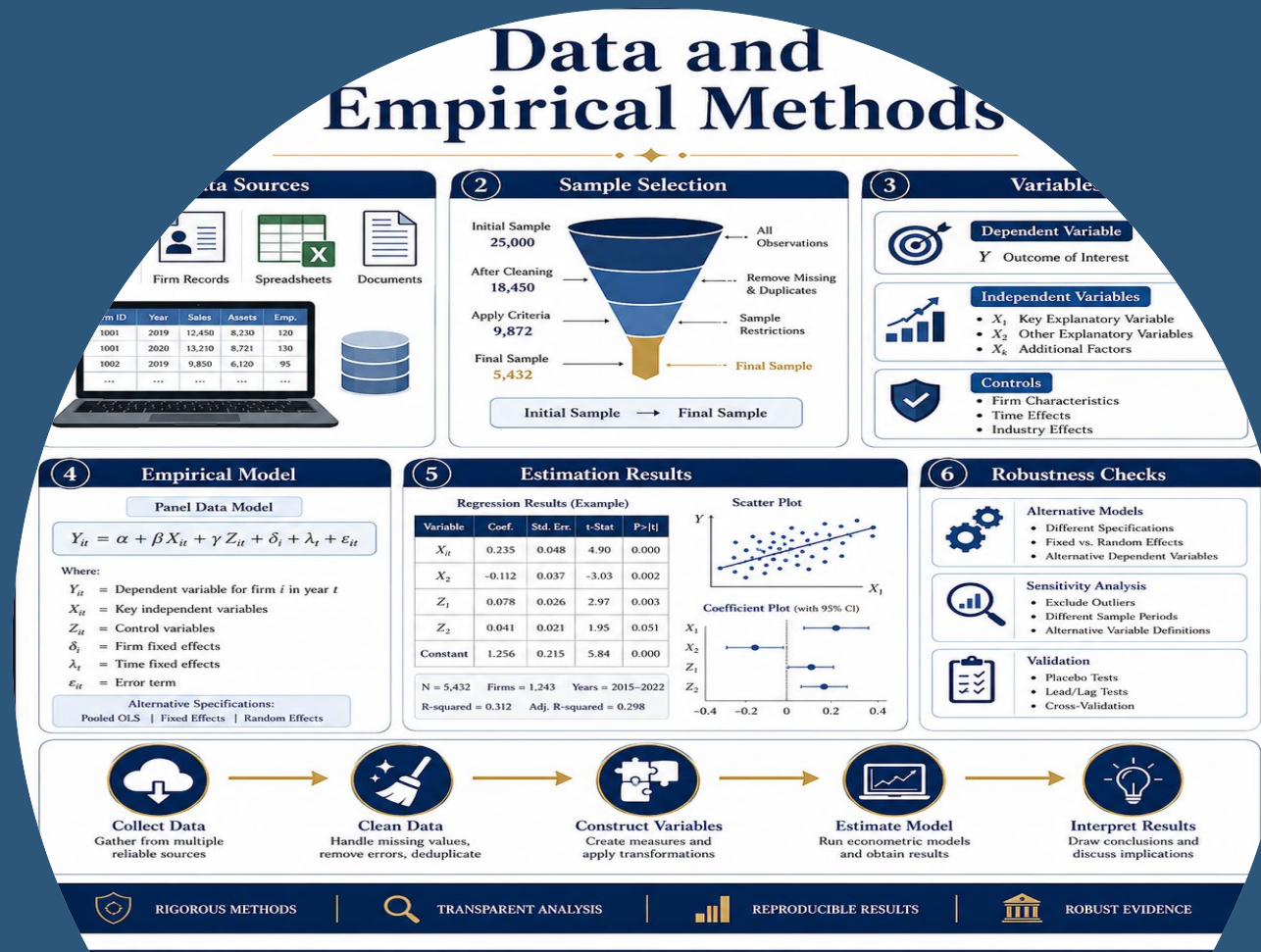
仮説 9 : 地域の国際関係の深まりは、企業犯罪を助長する

中国特有の企業犯罪決定要因

仮説10：民間セクターの発展は、企業犯罪を抑制する

- 民間部門の発展は、市場による制裁、資金調達コスト、企業価値の低下、メディア監視の強化を通じて、企業犯罪を抑制する。
- 一方で、市場競争の激化は、企業に不正の機会・動機・正当化を与え、企業犯罪を増加させる可能性もある。
- 中国では、民間部門の発展による監視強化効果が競争圧力効果を上回り、企業犯罪を減少させると予想される。

3 データ及び実証方法



データ

- 本研究の実証分析は，合計4種類のデータを組み合わせて行う。
- **オービス(ORBIS)企業データベース**：ムーディーズ・アナリティックス社傘下のビューロー・バン・ダイク社が運営する世界最大級の商用企業情報データベース。中東欧20カ国及び中国の上場/非上場企業36,815社について，2017～19年の取締役会構成，所有構造，財務諸表等のデータを抽出。
- **グリッド(GRID)リスク情報データベース**：ムーディーズ・アナリティックス社が提供する企業/要人犯罪情報データベース。上記36,815社の2020年1月から2023年9月までの犯罪記録を抽出。
- **世界銀行の「世界統治指標」**：新興市場21カ国の「法の支配」「規制クオリティ」「政府効率性」「発言・説明責任」「腐敗抑制」指数を，2017～19年間分抽出。民主主義多様性研究所，国境なき記者団及びトランスパレンシー・インターナショナルの3団体からも，代替指標を抽出。
- **ロシア・中国の政府統計**：仮説検証に必要な地域レベルデータを取得。

オービスから抽出した標本企業の上場/非上場別・従業員数別・産業別構成

	企業数(社)				構成比(%)			
	全21新興市場	中東欧	ロシア	中国	全21新興市場	中東欧	ロシア	中国
上場/非上場別構成								
上場企業	11801	1322	412	10067	32.1	7.0	6.8	85.0
非上場企業	25014	17605	5626	1783	67.9	93.0	93.2	15.0
従業員数別構成								
100名未満	10423	6741	1618	2064	28.3	35.6	26.8	17.4
100～499名	17141	9177	2870	5094	46.6	48.5	47.5	43.0
500～999名	3772	1609	783	1380	10.2	8.5	13.0	11.6
1000名以上	5479	1400	767	3312	14.9	7.4	12.7	27.9
産業別構成								
農林水産業	1531	810	532	189	4.2	4.3	8.8	1.6
鉱工業	19180	8871	3000	7309	52.1	46.9	49.7	61.7
建設業	1904	1383	373	148	5.2	7.3	6.2	1.2
サービス業	14200	7863	2133	4204	38.6	41.5	35.3	35.5
計	36815	18927	6038	11850	100.0	100.0	100.0	100.0



Screening & risk monitoring

Grid

Grid is the world's most comprehensive risk database of adverse media, sanctions, watchlists, and PEPs. Risk information is curated into detailed profiles by individual or organization, so you can see all associated, risk-relevant data in structured and detailed reports.

Conduct effective screening and ongoing risk monitoring with Grid. The combination of powerful data and categorizations means you can filter information by risk type, risk stage, and risk age based on relevance and your own risk profiles. Get precision, fewer false positives, and greater efficiency.

[REQUEST A DEMO](#)

グリッドリスク情報データベース登録犯罪行為

犯罪タイプ ¹⁾	犯罪種類 ²⁾
経済犯罪	倒産・財産管理関連不正行為(Bankruptcy), 悪徳商法(Business crimes), 財産没収(Forfeiture)*, いかさま商法・詐欺(Fraud), 合法大麻販売(Legal marijuana dispensaries)*, 貸金詐欺(Loan sharking), 資金洗浄(Money laundering), 米・カナダ・仏等の違法金融取引業者リスト掲載者(Money services business)*, 住宅ローン犯罪(Mortgage wrongdoing)*, 不正不動産取引(Real estate actions), 規制当局の懲戒・懲罰処分(Regulatory action), 不正証券取引(Securities violations), 密輸(Smuggling), 脱税行為(Tax-related)
政治・社会犯罪	虐待(Abuse), 放火による財産棄損(Arson), 暴行(Assault, Battery), 贈賄・汚職(Bribery), 住居侵入(Burglary)*, 共謀(Conspiracy)*, 著作権侵害(Copyright infringement), 偽造・模造(Counterfeiting), サイバー犯罪(Cybercrime), データ・プライバシー/保護侵害(Data privacy and protection), 麻薬所持・使用(Drug possession)*, 不正麻薬取引(Drug trafficking), 密猟・違法伐採・動物虐待(Environmental crimes), 脱獄・脱走・逃亡(Fugitive)*, 違法賭博(Gambling), ヘイトクライム(憎悪犯罪)/ヘイト集団活動(Hate crimes, hate group)*, 人権侵害(Human rights), 人身売買(Human trafficking), 個人情報窃盗(Identity theft)*, 誘拐(Kidnapping)*, 軽犯罪・不正行為(Misconduct), 殺人(Murder), 非特定違法行為(Nonspecific crimes), 猥褻行為(Obscenity)*, 組織犯罪(Organized crime), 偽証・偽宣(Perjury), 政治亡命(Politically expored persons), 盗品所持(Possession of stolen property), 売春斡旋(Prostitution), 強盗(Robbery), 性犯罪(Sex offenses), 窃盗・横領(Theft), 通貨偽造(Virtual currency), 違法武器所有(Weapons possession)
国際犯罪	外国人・外国法人拒否・締め出し指定者(Denied entity), 米法務省による政治的または準政治的権能を持つ外国勢力の利益を代表するエージェントの指定(Foreign agent registration act)*, 米国財務省・外国資産管理規局(OFAC)のSDN(Specially Designated Nationals and Blocked Persons) Listへの掲載経験(現在は解除)(Former OFAC)*, 国際制裁リストへの掲載経験(現在は解除)(Former sanctions), 対イラン制裁関係者(Iran connect), 制裁対象関係者(Sanctions connect), スパイ行為(Spying), テロ行為(Terrorism), テロ行為・大量破壊兵器拡散・その他安全保障・外交問題関与者政府指定リスト掲載者(Watch list)

注 1)筆者による大分類。

2)括弧内は、グリッドで用いられている犯罪種類の英語略式表記。*が付されているものは、本研究では該当する犯罪記録が見いだされなかったものであることを意味する。

グリッドデータベース登録情報（例：ルーマニア企業 HS Timber Group）



grid

Date Format: YYYYMMDD

Entity: HS Timber Group

Entity Information

Entity ID: 156973331
Riskid: R21917036
Entity Name: HS Timber Group
Alias: • Holzindustrie Schweighofer
• HS TIMBER PRODUCTIONS SRL
• Holzindustrie Schweighofer Group
• HS Timber Production

Address: • ROMANIA
• Sebes, Alba, ROMANIA
• Radauti, Suceava, ROMANIA
• Reci, Covasna, ROMANIA
• AUSTRIA

Recent Event(s): • REG - Regulatory Action / FIM - Fine - More than \$10,000, Date: 2021/01/20
HS Timber Productions, fined with 51.78 million lei by the Competition Council, brings details and mentions it decided on an amicable solution of the investigation initiated by the Competition Council. The company shows that, following a detailed evaluation of internal purchase procedures of the company over 2011-2016, it identified certain irregularities and took immediate measures meant to remedy them. The Competition Council announced on Tuesday that it had sanctioned 31 companies carrying out activities in wood sales in Romania with fines of 129.68 million lei (about 26.6 million euros), because they infringed competition rules at auctions organized by various forest fund owners or administrators over 2011-2016., Approval Date: 2021/01/20, ACT Media (Romania)
• REG - Regulatory Action / FIL - Fine - Less than \$10,000, Date: 2021/01/20
The Competition Council has fined HS TIMBER PRODUCTIONS SRL and 30 companies operating on the Romanian wood market lei 129,684,823. During the investigation, the competition authority assessed several tenders organized by various forest fund managers or owners during 2011-2016 and found that the competition rules were infringed by 45 of them by concluding agreements and / or concerted practices for sharing the forest plots depending on their interest and / or for sharing the supply sources. HS TIMBER PRODUCTIONS SRL was fined with 51.788.472 lei., Approval Date: 2023/07/19, Romania Competition Council - Press Releases

Document generated on 2023/09/08 06:26:20.
Consistent with the terms and conditions of your Subscription Order Form and Terms of Agreement, the information contained in this document is for alert purposes only and is not to be used for purposes of determining an individual's eligibility for any credit or any other FCRA (or local equivalent) permissible purposes. User further agrees to hold such material and information in strictest confidence, not to make use thereof other than for authorized purposes, to relate it only to employees requiring such information, and not to release or disclose it to any other party. The Alert information contained in this document may or may not pertain to the individual or entity referenced in your inquiry.



grid

Date Format: YYYYMMDD

Entity: HS Timber Group

Event: • REG - Regulatory Action / FIM - Fine - More than \$10,000, Date: 2021/01/20
HS Timber Productions, fined with 51.78 million lei by the Competition Council, brings details and mentions it decided on an amicable solution of the investigation initiated by the Competition Council. The company shows that, following a detailed evaluation of internal purchase procedures of the company over 2011-2016, it identified certain irregularities and took immediate measures meant to remedy them. The Competition Council announced on Tuesday that it had sanctioned 31 companies carrying out activities in wood sales in Romania with fines of 129.68 million lei (about 26.6 million euros), because they infringed competition rules at auctions organized by various forest fund owners or administrators over 2011-2016., Approval Date: 2021/01/20, ACT Media (Romania)
• REG - Regulatory Action / FIM - Fine - More than \$10,000, Date: 2021/01/01
RISE Project listed an article on May 10, 2022, re: Razvan Petrisor, TVR journalist and producer of the television show "I love the forest and I am in love with wood" on TVR 2 (a state-funded television) and Catalin Tobescu, president of NGO Prollemn, are accused of promoting the big wood processors investigated for trading illegally-cut logging. Tobescu has criticised NGOs that have denounced the thefts from the forests, accusing them of manipulation. Petrisor's wife received through the company Imediat Vision SRL, the sum of RON 65,000 (USD13,837) from the Prollemn association. One episode presents HS BACO Panels, one of the six production units of the Holzindustrie Schweighofer group, which is being investigated for illegal logging transactions at the plant HSR Sebes. Holzindustrie Schweighofer changed its name to HS Timber Production. In 2021, it was fined EUR 10 million (USD 10.53 million) by the Competition Council for anti-competitive practices in the tendering of timber., Approval Date: 2023/09/06, Global Online Media (Romanian Media)
• REG - Regulatory Action / FIL - Fine - Less than \$10,000, Date: 2021/01/20
The Competition Council has fined HS TIMBER PRODUCTIONS SRL and 30 companies operating on the Romanian wood market lei 129,684,823. During the investigation, the competition authority assessed several tenders organized by various forest fund managers or owners during 2011-2016 and found that the competition rules were infringed by 45 of them by concluding agreements and / or concerted practices for sharing the forest plots depending on their interest and / or for sharing the supply sources. HS TIMBER PRODUCTIONS SRL was fined with 51.788.472 lei., Approval Date: 2023/07/19, Romania Competition Council - Press Releases
• TFT - Theft (Larceny, Misappropriation, Embezzlement, Extortion) / PRB - Probe, Date: 2015/01/01
RISE Project listed an article on May 10, 2022, re: Razvan Petrisor, TVR journalist and producer of the television show "I love the forest and I am in love with wood" on TVR 2 (a state-funded television) and Catalin Tobescu, president of NGO Prollemn, are accused of promoting the big wood processors investigated for trading illegally-cut logging. Tobescu has criticised NGOs that have denounced the thefts from the forests, accusing them of manipulation. Petrisor's wife received through the company Imediat Vision SRL, the sum of RON 65,000 (USD13,837) from the Prollemn association. One episode presents HS BACO Panels, one of the six production units of the Holzindustrie Schweighofer group, which is being investigated for illegal logging transactions at the plant HSR Sebes. Holzindustrie Schweighofer changed its name to HS Timber Production. In 2021, it was fined EUR 10 million (USD 10.53 million) by the Competition Council for anti-competitive practices in the tendering of timber., Approval Date: 2023/09/06, Global Online Media (Romanian Media)
• MIS - Misconduct / ACC - Accuse, Date: 2017/01/01
Bursa listed an article on November 3, 2021, re: Austrian company HS Timber Group, the former Holzindustrie Schweighofer, has the right to reapply for Forest Stewardship Council (FSC) certification and

Document generated on 2023/09/08 06:26:20.
Consistent with the terms and conditions of your Subscription Order Form and Terms of Agreement, the information contained in this document is for alert purposes only and is not to be used for purposes of determining an individual's eligibility for any credit or any other FCRA (or local equivalent) permissible purposes. User further agrees to hold such material and information in strictest confidence, not to make use thereof other than for authorized purposes, to relate it only to employees requiring such information, and not to release or disclose it to any other party. The Alert information contained in this document may or may not pertain to the individual or entity referenced in your inquiry.



grid

Date Format: YYYYMMDD

Entity: HS Timber Group

be reinstated in its system. In February 2017, the Schweighofer group lost the FSC certification for the wood processed following irregularities regarding the origin of some log transports from Romania., Approval Date: 2023/09/06, Global Online Media (Romanian Media)

Source Information

GRID URL: <https://grid.rdc.eu.com/wss/entity.html?entityId=da9c7bb369d33fbc0914e508159681f8>

Source Name: RiskConnect, 2022/06/16

Entity URL: • <https://www.riseproject.ro/reclama-mascata-pentru-cei-care-vand-lemn-taiat-ilegal/>, Cached Entity Url

• <https://www.bursa.ro/hs-timber-group-are-verde-sa-se-recertifice-fsc-25427446>, Cached Entity Url
• <http://www.consiliulconcurentei.ro/wp-content/uploads/2021/01/Amenda-lemn-ian-2021-English.pdf>

Sources: • Global Online Media (Romanian Media), Global Online Media (Romanian Media), <https://www.moodys.com/web/en/us/kyc/products/grid/grid-dataset-descriptions.html/#global-online-media>
• Romania Competition Council - Press Releases, Romania Competition Council - Press Releases, <http://www.consiliulconcurentei.ro/en/press/press-releases.html>
• ACT Media (Romania), MEDIA Article,Headline:HS Timber Productions, fined by Competition Council

Document generated on 2023/09/08 06:26:20.
Consistent with the terms and conditions of your Subscription Order Form and Terms of Agreement, the information contained in this document is for alert purposes only and is not to be used for purposes of determining an individual's eligibility for any credit or any other FCRA (or local equivalent) permissible purposes. User further agrees to hold such material and information in strictest confidence, not to make use thereof other than for authorized purposes, to relate it only to employees requiring such information, and not to release or disclose it to any other party. The Alert information contained in this document may or may not pertain to the individual or entity referenced in your inquiry.

実証方法（仮説1, 2, 3）

取締役会構成の企業犯罪への効果に関する仮説1から仮説3は、第*i*企業の犯罪数 (*crime*)を、犯罪発生率に影響を及ぼし得る一連の企業属性(*control*)と第*i*企業が属する産業及び国家の固定効果を制御した上で、(1)当該企業の取締役会規模、(2)取締役会長社外登用、(3)取締役会独立性、(4)女性CEO、(5)女性取締役比率の5種類から成る取締役会構造変数(*board_composition*)へ回帰することで検証。

即ち、

$$crime_{i,t} = \mu + \beta \cdot board_composition_{i,t-1} + \sum_{n=1}^8 \gamma_n \cdot control_{n,i,t-1} + \theta_j + \varphi_k + \varepsilon_i \quad (1)$$

として定式化される回帰式を、ポアソン最尤法推定量で推定する。

ここで、 μ は定数項、 β 及び γ は推定すべきパラメータ、 θ は第*i*企業が属する第*j*産業の固定効果、 φ は第*i*企業が所在する第*k*国の固定効果、 ε は攪乱項。

実証方法（仮説4～10）

国家や地域レベルの要因が、当該国の企業犯罪に及ぼす影響に関する仮説4～10は、取締役会構成を含むあらゆる企業属性を制御した上で、国家固定効果に代わり導入する国家/地域レベル変数(*national/regional_factor*)を推定することにより検証。

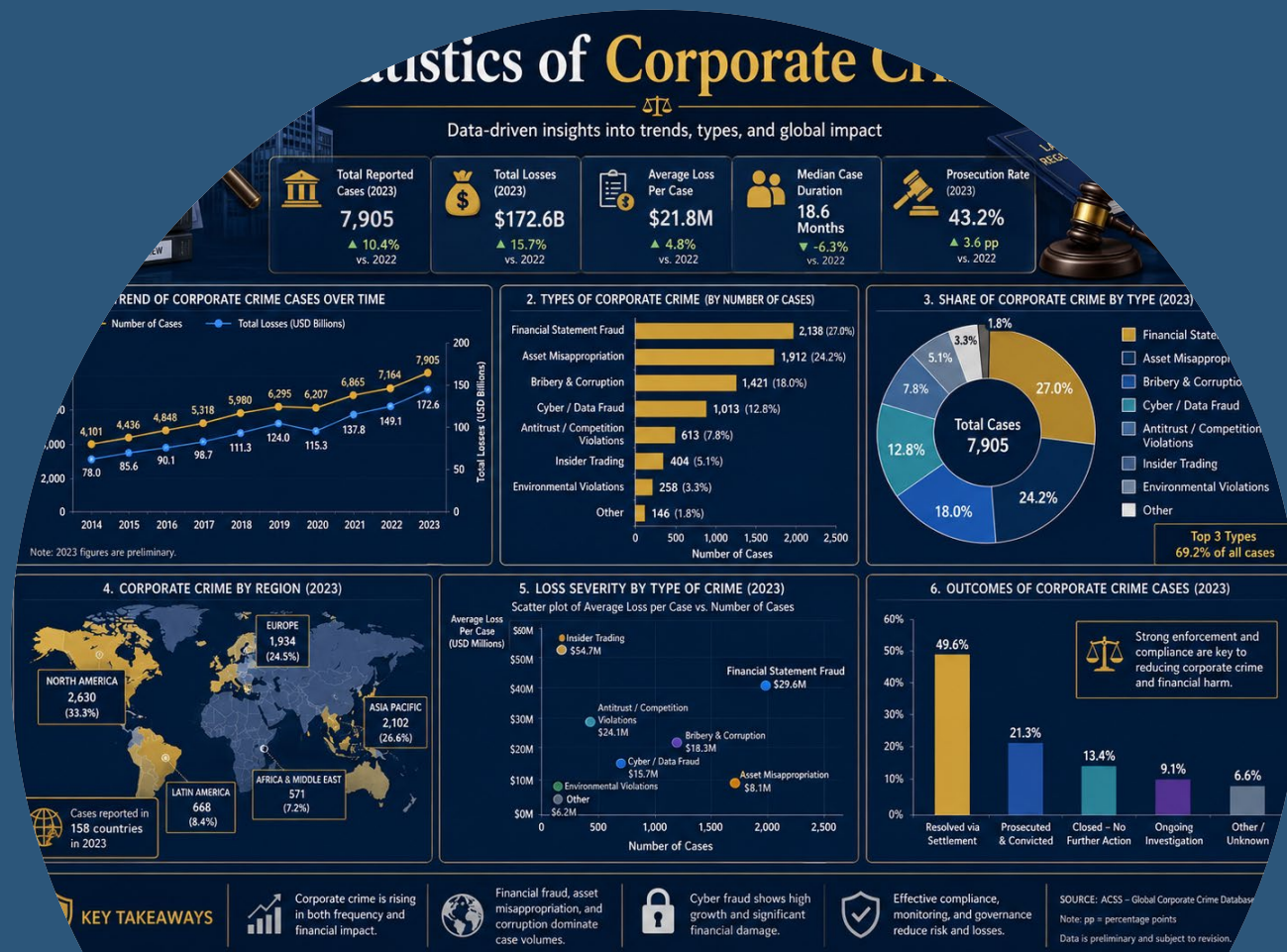
即ち、次の(2)式を、ポアソン最尤法推定量で推定する。

$$\begin{aligned} & crime_{i,t} \\ &= \mu + \alpha \cdot national/regional_factor_{k,t-1} \\ &+ \sum_{m=1}^5 \beta_m \cdot board_composition_{m,i,t-1} + \sum_{n=1}^8 \gamma_n \cdot control_{n,i,t-1} + \theta_j + \varepsilon_i \quad (2) \end{aligned}$$

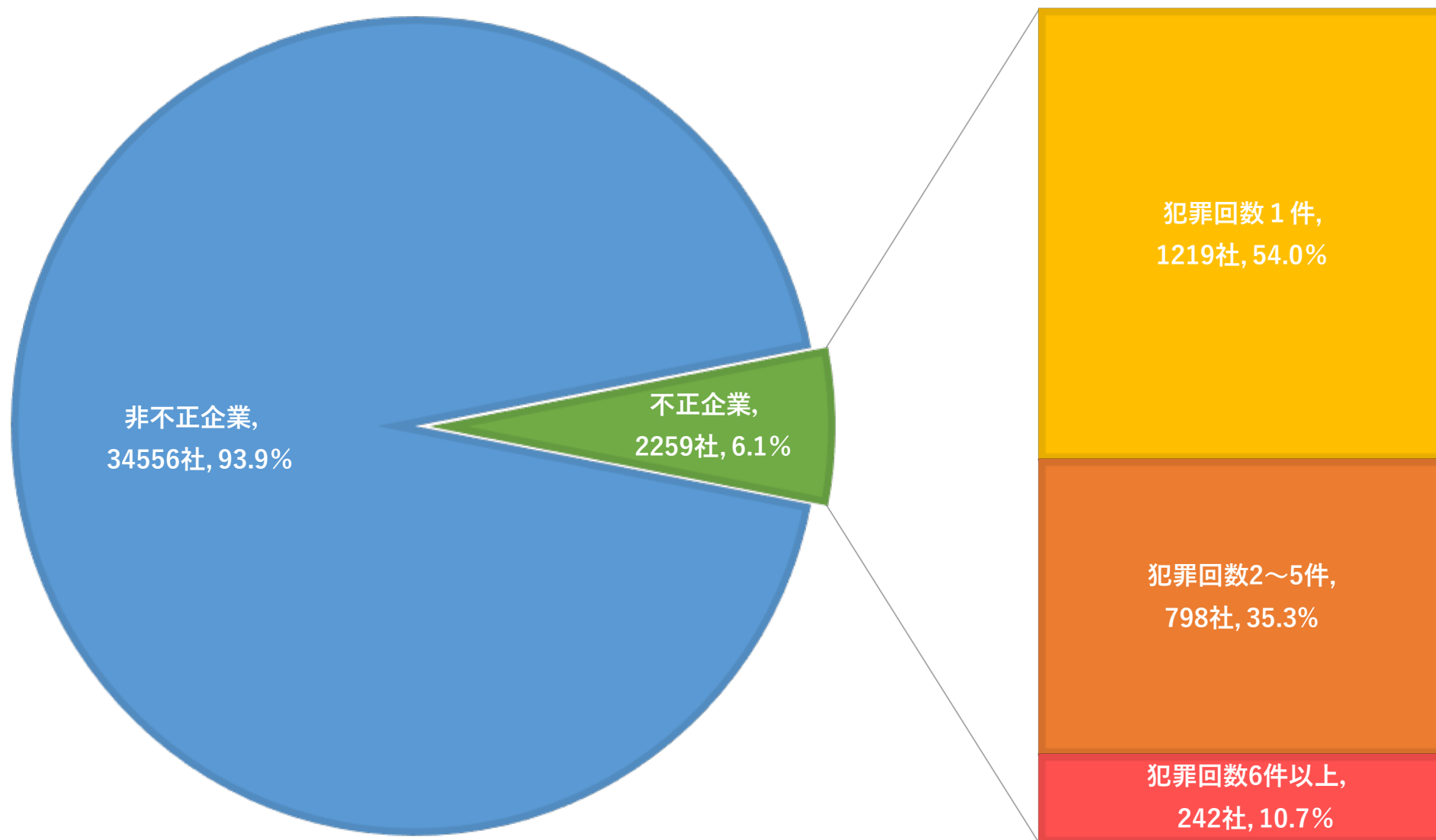
ここで、 α は国家/地域レベル変数のパラメータである。

制御変数(*control*)には、株式上場の有無、所有集中度、国家や外国人投資家の企業所有、企業規模や年齢、収益率、並びに負債返済能力を捉える8つの企業レベル変数を採用。

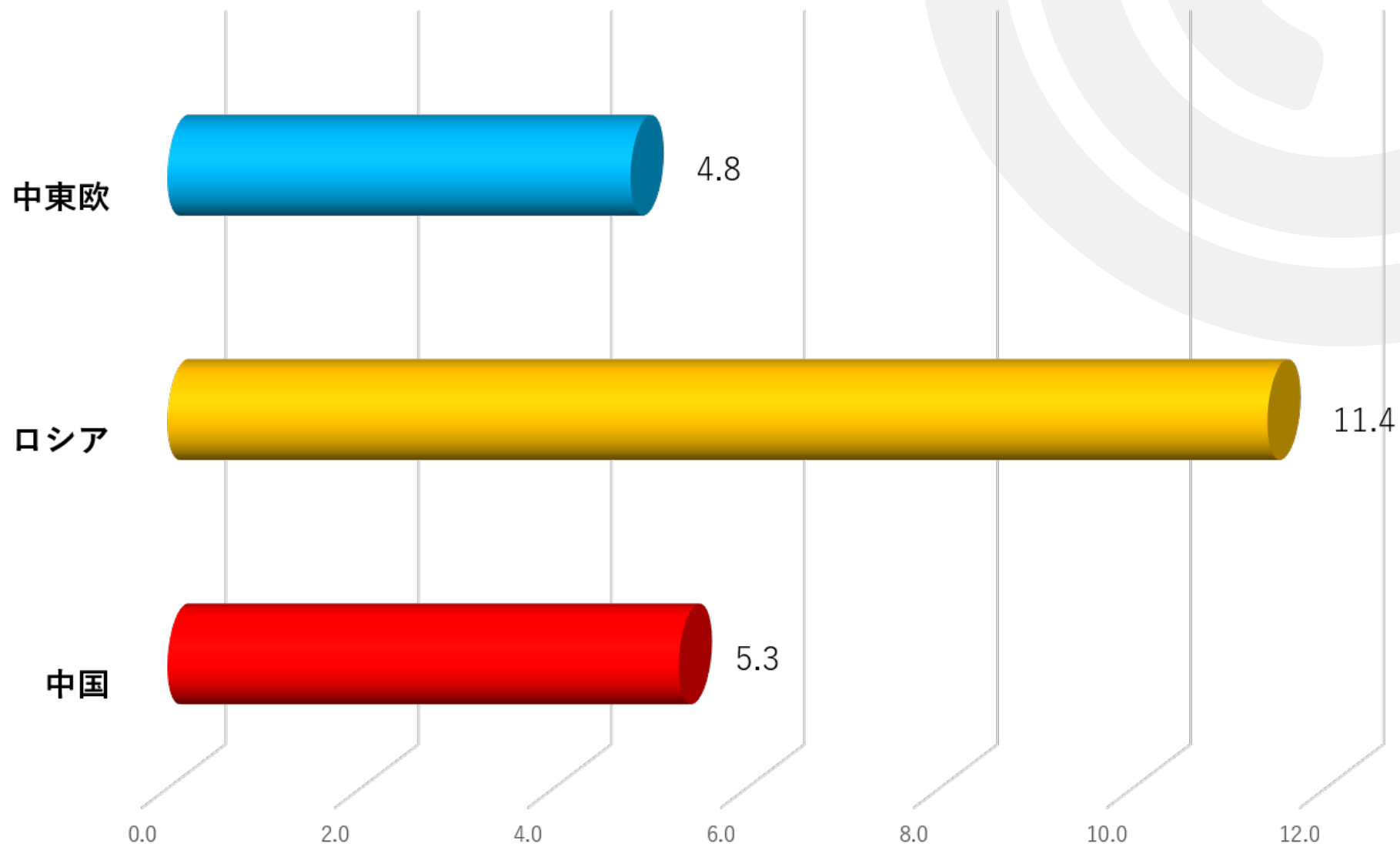
4 新興市場の企業犯罪：統計的概観



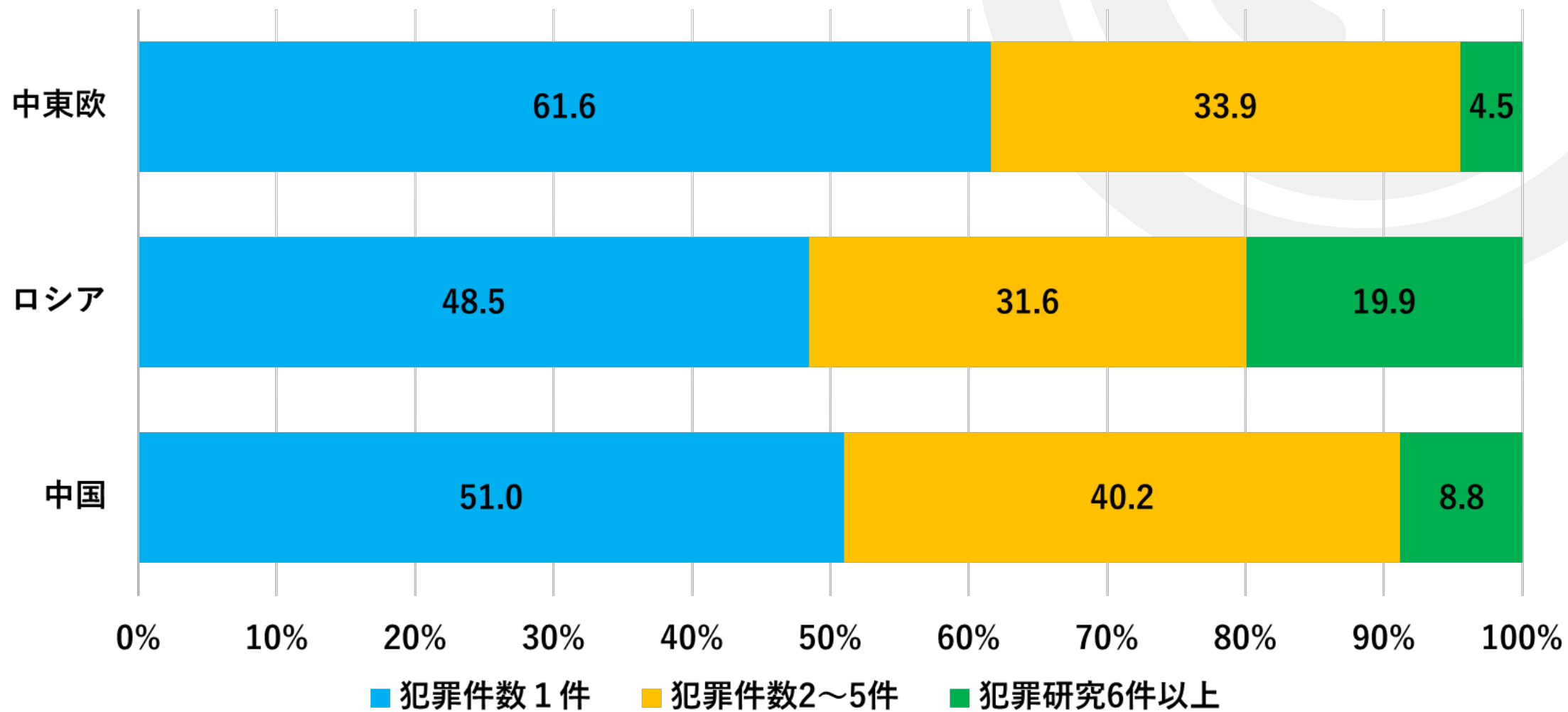
新興市場21か国36,815企業に占める不正企業の割合及びその犯罪件数



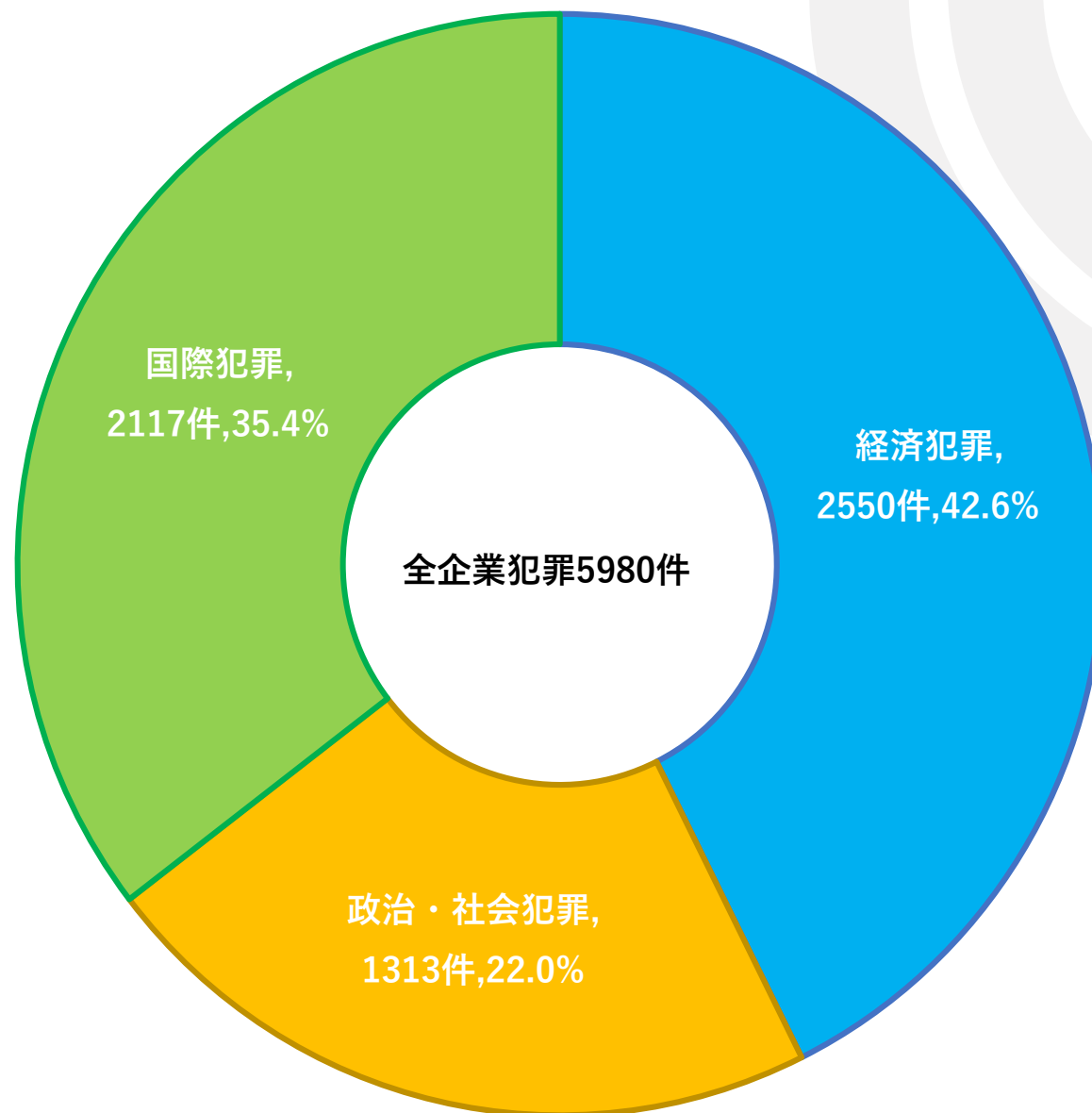
不正企業比率に見る中東欧、ロシア、中国の比較



不正企業の犯罪件数別内訳に見る中東欧、ロシア、中国の比較

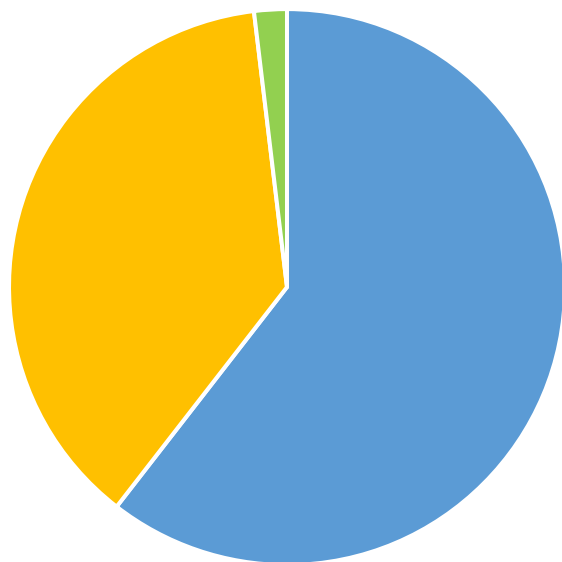


新興市場21か国2,259企業が犯した犯罪のタイプ別内訳



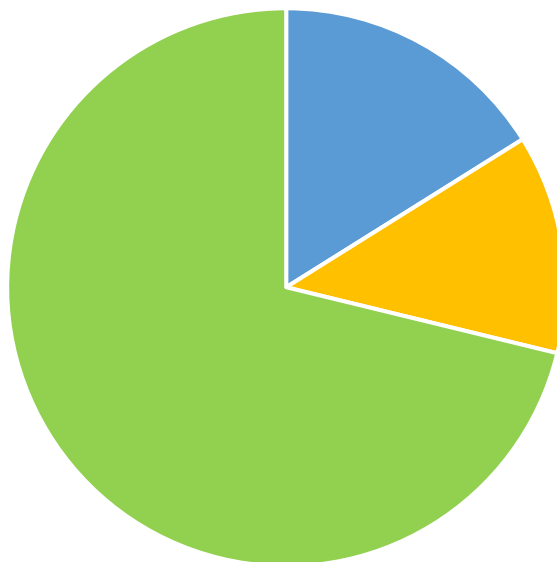
国家グループ別企業不正の犯罪タイプ別構成

(a) 中東欧



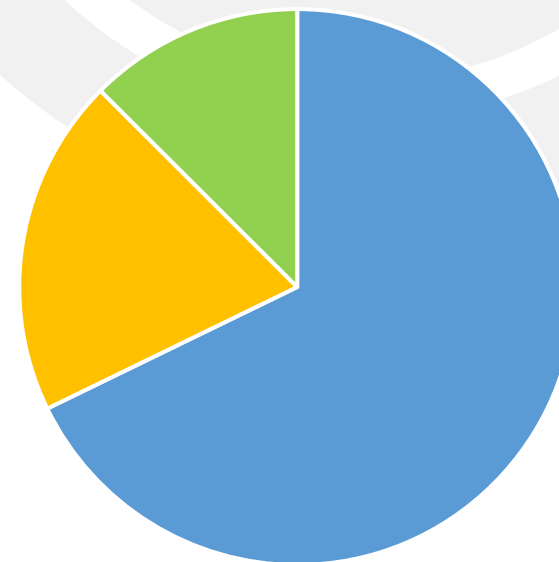
■ 経済犯罪 ■ 政治・社会犯罪 ■ 国際犯罪

(b) ロシア



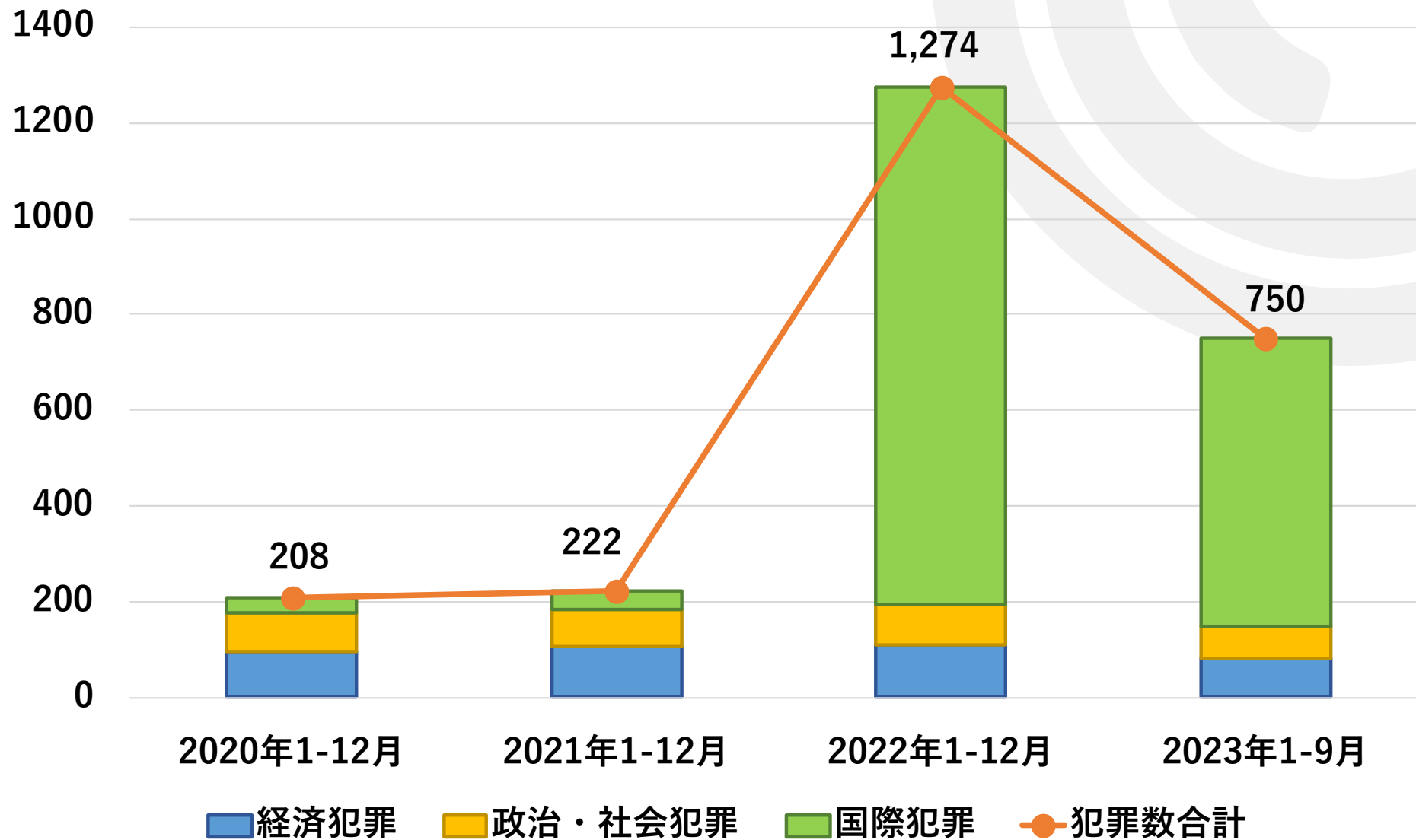
■ 経済犯罪 ■ 政治・社会犯罪 ■ 国際犯罪

(c) 中国

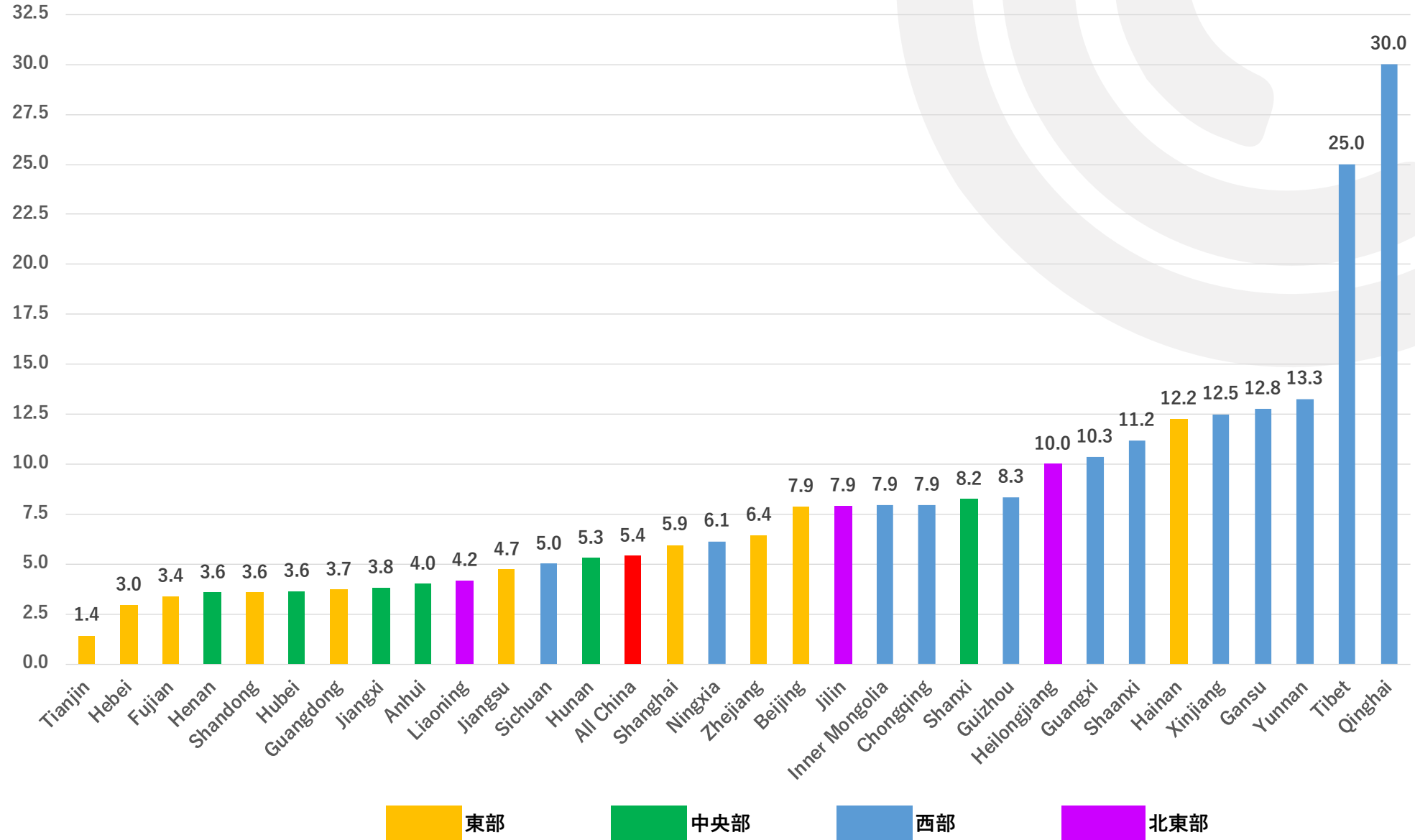


■ 経済犯罪 ■ 政治・社会犯罪 ■ 国際犯罪

ロシアにおける企業犯罪数の時系列的変化



不正企業比率による中国地域比較



5 分析結果



取締役会構成の企業犯罪効果

モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]
取締役会構成変数						
取締役会規模	0.02439 ***					0.02442 ***
取締役会長社外登用		-0.16296 *				-0.05223
取締役会独立性			0.00112			0.00074
女性CEO				-0.21920 *		-0.11929
女性取締役比率					-0.00775 ***	-0.00744 ***
制御変数						
上場企業	-0.14465	-0.41251 ***	-0.47112 ***	-0.47795 ***	-0.46409 ***	-0.09919
所有集中度	-0.54306 ***	-0.64736 ***	-0.65428 ***	-0.66117 ***	-0.64704 ***	-0.52204 ***
国家所有	1.18076 ***	1.34775 ***	1.34577 ***	1.34736 ***	1.32207 ***	1.14909 ***
外国投資家所有	-0.14276	-0.10743	-0.10048	-0.10350	-0.12542	-0.15823
企業規模	0.10676 ***	0.12556 ***	0.12419 ***	0.12504 ***	0.12242 ***	0.10390 ***
企業年齢	0.00420 ***	0.00542 ***	0.00567 ***	0.00568 ***	0.00574 ***	0.00411 ***
収益率	0.01095 ***	0.01277 ***	0.01308 ***	0.01293 ***	0.01250 ***	0.01062 ***
負債返済能力	-0.00928 ***	-0.01031 ***	-0.01040 ***	-0.01036 ***	-0.01005 ***	-0.00901 ***
Const.	-3.53397 ***	-3.85492 ***	-3.80238 ***	-3.75395 ***	-3.62114 ***	-3.43449 ***
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	36,815	36,815	36,815	36,815	36,815	36,815
Log pseudolikelihood	-17899.09	-18152.73	-18160.71	-18155.36	-18103.25	-17835.14
Pseudo R ²	0.1949	0.1835	0.1832	0.1834	0.1858	0.1978
Wald検定(χ^2)	1655.29 ***	2192.42 ***	2221.31 ***	2215.02 ***	2206.70 ***	1829.94 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。

取締役会規模は、企業犯罪数に正の効果を及ぼす一方、取締役会会長の外部登用や、女性の経営者/取締役としての採用は、負の効果をもたらす ⇒ **仮説1及び3を支持**

取締役会独立性は、企業犯罪数に統計的に有意な効果を発揮しない ⇒ **仮説2を不支持**

国家制度の企業犯罪効果

モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
国家制度変数					
法の支配	-0.95413 ***				
規制クオリティ		-0.80374 ***			
政府効率性			-0.86514 ***		
発言・説明責任				-0.36619 ***	
腐敗抑制					-0.96703 ***
取締役会構成変数					
取締役会規模	0.02580 ***	0.02578 ***	0.02554 ***	0.02640 ***	0.02483 ***
取締役会長社外登用	-0.05400	-0.14988 *	-0.06131	-0.23030 ***	-0.07642
取締役会独立性	0.00232 *	0.00345 ***	0.00541 ***	0.00419 ***	0.00287 **
女性CEO	-0.20408	-0.20426	-0.11823	-0.20334	-0.15998
女性取締役比率	-0.00545 ***	-0.00495 ***	-0.00637 ***	-0.00380 **	-0.00608 ***
制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家固定効果	No	No	No	No	No
N	36,815	36,815	36,815	36,815	36,815
Log pseudolikelihood	-18266.92	-18417.75	-18579.91	-18587.34	-18370.56
Pseudo R ²	0.1784	0.1716	0.1643	0.1640	0.1737
Wald検定(χ^2)	1576.02 ***	1651.75 ***	1470.91 ***	1651.18 ***	1568.51 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。

国家の制度的
クオリティは、
企業犯罪数を
強く抑制する
⇒ 仮説4を
支持

国家制度の企業犯罪効果：代替変数の推定

モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
代替国家制度変数					
法の支配 II	-1.66141 ***				
司法アクセス		-1.82584 ***			
市民社会			-0.86885 ***		
報道の自由				-0.00910 ***	
腐敗認識					-0.04904 ***
取締役会構成変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家固定効果	No	No	No	No	No
N	36,815	36,815	36,815	36,815	36,815
Log pseudolikelihood	-18463.91	-18469.30	-18691.28	-18742.19	-18346.35
Pseudo R ²	0.1695	0.1693	0.1593	0.1570	0.1748
Wald検定(χ^2)	1655.97 ***	1652.45 ***	1620.86 ***	1576.89 ***	1597.92 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。切片の報告は省略。

国家制度の
企業犯罪抑
止効果は、
代替的指標
によっても
頑健に再現
される

犯罪タイプ別推定

犯罪タイプ	経済犯罪	政治・社会犯罪	国際犯罪
モデル	[1]	[2]	[3]
国家制度変数			
法の支配	-0.26764 ***	-0.34547 ***	-4.63314 ***
取締役会構成変数			
取締役会規模	0.01949 ***	0.02545 ***	0.03060 ***
取締役会長社外登用	-0.07281	-0.02852	0.14904
取締役会独立性	0.00358 ***	0.00252	-0.00226
女性CEO	0.12123	-0.20117	-0.45887
女性取締役比率	-0.00261	-0.00106	-0.01360 ***
制御変数	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes
国家固定効果	No	No	No
N	36,815	36,815	36,815
Log pseudolikelihood	-9295.92	-5397.94	-6395.63
Pseudo R ²	0.1312	0.1370	0.3949
Wald検定(χ^2)	1734.74 ***	1205.41 ***	1135.00 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。

国家制度の企業犯罪抑制効果と、取締役会の企業犯罪助長効果は、犯罪タイプの違いに係らず、統計的に有意

仮説 1 ～ 4 の検証結果は，様々な標本制約を課した推定結果においても頑健に再現

標本制約による頑健性チェック

標本制約	鉱工業企業	非鉱工業企業	規模上位企業	規模下位企業	年齢上位企業	年齢下位企業	中国以外	ロシア・ウクライナ以外
モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]
国家制度変数								
法の支配	-1.15223 ***	-0.83793 ***	-0.64394 ***	-1.17646 ***	-0.89013 ***	-1.08913 ***	-0.90066 ***	-0.31464 ***
取締役会構成変数								
取締役会規模	0.03216 ***	0.02354 ***	0.01940 ***	0.02744 ***	0.02298 ***	0.03185 ***	0.02651 ***	0.01939 ***
取締役会長社外登用	-0.08403	-0.09562	0.25051 *	-0.23401 **	-0.01365	-0.04009	0.16389	-0.03509
取締役会独立性	0.00061	0.00399 **	0.00227	-0.00027	0.00112	0.00266	0.00137	0.00394 **
女性CEO	0.01875	-0.40855 **	-0.33654 *	-0.06569	-0.42448 **	0.24443	-0.35701 **	0.05051
女性取締役比率	-0.00679 ***	-0.00425 *	-0.00094	-0.00904 ***	-0.00715 ***	-0.00388	-0.00593 ***	-0.00200
制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
国家固定効果	No	No	No	No	No	No	No	No
N	19,180	17,635	18,408	18,407	18,325	18,490	24,965	30,040
Log pseudolikelihood	-9277.39	-8868.05	-8744.95	-9032.28	-11414.59	-6560.14	-13446.01	-10636.05
Pseudo R ²	0.1563	0.2098	0.2063	0.1946	0.1879	0.1577	0.1762	0.1692
Wald検定(χ^2)	776.26 ***	1196.96 ***	1316.76 ***	1198.76 ***	947.88 ***	852.88 ***	956.03 ***	1649.75 ***

注)括弧内は，頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は，全ての回帰係数がゼロ。

ロシア連邦政府が指定する戦略部門や体制的重要企業の犯罪数は多い一方、公共部門のプレゼンスは、企業犯罪を抑制する ⇒ 仮説 5 ・ 6 を支持

ロシアにおける産業政策と公共部門の企業犯罪効果

犯罪タイプ	企業犯罪					経済犯罪	政治・社会犯罪	国際犯罪
モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]
産業政策変数								
戦略的重要部門指定	0.51730 ***	0.51536 ***	0.52799 ***	0.49830 ***	0.51332 ***	-0.19658	-0.10866	0.66135 ***
体制的重要企業指定	0.96591 ***	0.96456 ***	0.97449 ***	0.90603 ***	0.95591 ***	0.59466	0.20677	0.96890 ***
公共部門プレゼンス								
公共部門従事者比率	-0.02549 ***							
国家・地方公務員比率		-0.02994 ***						
住民1000名当たり警察官数			-0.11550 ***					
国有・公有企業比率				-0.05019 ***				
総合公共部門指数					-0.15164 ***	-0.11276 ***	-0.17310 ***	-0.15873 ***
取締役会变数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
その他制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
地域固定効果	No	No	No	No	No	No	No	No
N	6038	6038	6038	6038	6038	6038	6038	6038
Log pseudolikelihood	-6053.45	-6055.02	-6093.13	-6046.86	-6047.67	-1467.31	-1285.79	-4472.93
Pseudo R ²	0.1933	0.1931	0.1881	0.1942	0.1941	0.0962	0.0578	0.2598
Wald test (χ^2)	621.63 ***	620.32 ***	626.23 ***	647.16 ***	629.32 ***	174.56 ***	5966.25 ***	644.85 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。

経済発展度が高いロシアの地域では、企業犯罪 数が増加する傾向にある ⇒ 仮説 7 を支持

ロシアにおける地域経済発展の企業犯罪効果

犯罪タイプ	企業犯罪					経済犯罪	政治・社会犯罪	国際犯罪
モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]
地域経済発展変数								
月平均月収(対数)	0.46063 ***							
サービス産業付加価値シェア		0.01707 ***						
都市住民比率			0.01453 ***					
高等教育労働者比率				0.02009 ***				
総合地域経済発展指標					0.11704 ***	0.06714 *	0.08903 *	0.13471 ***
産業政策変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
取締役会变数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
その他制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
地域固定効果	No	No	No	No	No	No	No	No
N	6038	6038	6038	6038	6038	6038	6038	6038
Log pseudolikelihood	-6075.55	-6049.00	-6072.15	-6080.84	-6061.27	-1470.63	-1293.18	-4473.09
Pseudo R ²	0.1904	0.1939	0.1908	0.1897	0.1923	0.0941	0.0524	0.2597
Wald test (χ ²)	632.28 ***	626.78 ***	639.16 ***	623.31 ***	635.22 ***	168.70 ***	5175.86 ***	655.64 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。

経済的不平等性が高く，国際関係が深いロシア 地域の企業犯罪数は高い ⇒ 仮説 8 ・ 9 を支持

ロシアにおける地域経済的不平等と国際関係深度の企業犯罪効果

犯罪タイプ	企業犯罪	経済犯罪	政治・社会犯罪	国際犯罪	企業犯罪	経済犯罪	政治・社会犯罪	国際犯罪
モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]
地域経済的不平等変数								
ジニ係数	8.49170 ***	9.53142 ***	11.65855 ***	7.68118 ***				
国際関係変数								
国際貿易額の地域GRP比率					0.00638 ***	0.00253	0.00303	0.00774 ***
産業政策変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
取締役会变数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
その他制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
地域固定効果	No	No	No	No	No	No	No	No
N	6038	6038	6038	6038	6038	6038	6038	6038
Log pseudolikelihood	-6066.66	-1464.40	-1285.78	-4495.29	-6068.07	-1471.96	-1295.22	-4475.36
Pseudo R ²	0.1916	0.0980	0.0578	0.2561	0.1914	0.0933	0.0509	0.2594
Wald test (χ^2)	629.57 ***	175.88 ***	5499.76 ***	643.74 ***	650.78 ***	170.41 ***	5641.60 ***	672.80 ***

注)括弧内は，頑健標準誤差。***：1 %水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は，全ての回帰係数がゼロ。

民間セクターの発展度が高い中国の地域では、 企業犯罪数が抑制される ⇒ 仮説 10 を支持

中国における民間セクター発展の企業犯罪効果

モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
民間セクター変数					
市場経済化進捗度	-0.09972 **				
国家市場規制撤廃度		-0.08302 ***			
非国有企業比率			-0.93860 **		
非国有企業資産比率				-1.18763 **	
総合民間セクター発展指数					-0.14994 ***
取締役会变数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
その他制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
地域固定効果	No	No	No	No	No
N	11572	11572	11572	11572	11572
Log pseudolikelihood	-4362.67	-4353.90	-4361.29	-4362.09	-4345.61
Pseudo R ²	0.2495	0.2510	0.2498	0.2496	0.2525
Wald test (χ^2)	1099.34 ***	1118.98 ***	1090.77 ***	1087.38 ***	1075.86 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1%水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。

民間セクター発展度以外の地域変数は、 中国の企業犯罪数に効果をもたらさない

中国における他地域変数の企業犯罪効果

モデル	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]
その他地域経済社会変数					
住民100万人当たり裁判所数	0.10272 *				
司法機関効率度		0.00036			
住民当たりGRP(対数)			0.000002		
都市住民比率				0.00105	
国際貿易額対GRP比率					0.12106
取締役会変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
その他制御変数	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
産業固定効果	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
地域固定効果	No	No	No	No	No
N	11572	11572	11572	11572	11572
Log pseudolikelihood	-4366.60	-4372.61	-4367.77	-4372.51	-4371.86
Pseudo R ²	0.2488	0.2478	0.2486	0.2478	0.2479
Wald test (χ^2)	1106.94 ***	1088.62 ***	1091.42 ***	1102.37 ***	1097.77 ***

注)括弧内は、頑健標準誤差。***：1 %水準で統計的に有意，**：5%水準で有意，*：10%水準で有意。Wald検定の帰無仮説は、全ての回帰係数がゼロ。

6 実証結果の要約と結論



実証結果 ↗ 企業犯罪促進 ↘ 抑制 → 無効果

影響因子（予測） / 分析対象	新興市場全般	中東欧	ロシア	中国
取締役会規模(+)	↗	↗	→	↗
取締役会独立性(-)	→	↗	→	→
取締役会ジェンダー多様性(-)	↘	→	↘	↘
国家制度のクオリティ(-)	↘	↘	—	—
連邦政府の産業政策(+)	—	—	↗	—
地方公共セクター規模(-)	—	—	↘	—
地域経済発展(+)	—	—	↗	—
地域経済的不平等(+)	—	—	↗	—
地域の国際的つながり(+)	—	—	↗	—
民間セクターの発展(-)	—	—	—	↘

1

- 本研究は、中東欧、ロシア、中国に所在する総計36,815社の企業犯罪歴を明らかにすると共に、取締役会構成、国家制度、産業政策、地域経済社会条件の犯罪抑止効果を実証的に分析した。
- これら新興市場企業の6.1%に当たる2,259社は、2020年1月から2023年9月までの期間に、総計5,980件の罪を犯したことが、明らかになった。不正企業2,259社の内、1,040社は複数回の犯罪を引き起こしたことも同時に確認された。
- 全新興市場を対象とする実証分析は、取締役会規模の犯罪助長効果と女性経営者及び女性取締役の犯罪抑止効果に関する仮説を強く支持する一方、取締役会における社外/独立役員のプレゼンスは、顕著な犯罪抑制効果を発揮しないことを露呈した。
- 企業犯罪抑止力としての取締役会独立性の無能力は、新興市場における企業統治上の大きな問題である。

- ## 2
- これに対して、国家制度は、強力な企業犯罪防止力を発揮し、その効果は実に新興市場共通である。
 - 新興市場諸国の国家制度は、そのクオリティを高める余地がまだまだ十分にあり、なおかつこの観点からの新興市場諸国間の格差も非常に大きい。その意味で、新興市場政府による民主主義的・自由主義的制度改革は、先進国政府のそれにまして、将来大きな果実をもたらすことになるだろう。
 - ロシアでは、連邦政府と政策的関係の深い企業の国際犯罪率が一段と高い。プーチン政権下の政府・企業間関係の「闇」が顕在している。
 - 大国であり、なおかつ社会経済発展状況が地域間で著しく異なるロシアや中国では、地域レベルの要因が、これら2カ国の企業犯罪率に強く影響している。とりわけ、中国における民間セクターの発展が、企業犯罪を抑止するという実証結果は、同国の市場経済化プロセスを理解する上で、大変興味深い。

ご清聴ありがとうございました！



i-iwasaki@okinawa-u.ac.jp



https://researchmap.jp/ichiro_iwasaki



補論 仮説設定の補足説明



仮説 1 (新興市場共通) : 取締役会の規模が大きいほど、当該企業の犯罪発生率が高まる

- 不正や犯罪の抑止に向けて、経営者をして真に有効な内部統制を実現せしめると同時に、経営者自身の暴走を食い止めるには、経営者を監視・監督する取締役会が重要な役割を果たし得るし、またそうでなければならない。
- 経営監督機能に取締役会の一義的な役割を求める研究者は、コンパクトな取締役会に価値を見出す。
- 大規模に組織された取締役会は、意思疎通や役員間の結束が困難化する (O'Reilly et al. 1989)。取締役会の規模が増大するにつれて、役員の「ただ乗り」の機会が増し、結果として取締役会による経営監督機能が低下する (Lipton and Lorsch 1992)。
- 大きな組織に属すると、個々の構成員の存在感が小さく、従って当該組織への責任感や忠誠心が希薄化する (MacDermid et al. 2001)。

仮説 2（新興市場共通）：取締役会の独立性は、当該企業の犯罪発生率を抑制する

- 経営者からの独立性が、取締役会による経営監督機能の実効性を決定付け、ひいては不正や犯罪の発生を抑止する最も重要な企業レベル要因。
- Uzen et al. (2004)は、米国で起きた企業不正の発生確率と、取締役会及びその監査・報酬委員会における独立取締役数との間に負の相関を見出すことで、取締役会独立性の不正抑止効果を実証。
- 中国研究においても、取締役会における社外/独立役員の存在が、企業不正の抑止に効果を発揮しているとの実証結果が数多く提出(Kong et al. 2019; Chen et al. 2022; Xiang and Zhu 2023)。
- 一方、経営最高責任者(CEO)が取締役会会長を兼任する企業は、反コンプライアンス行動の発生率が高いことを示唆する先行研究も少なくない(Zhou et al. 2018; Zhao et al. 2021; Wang et al. 2022a)。

仮説3（新興市場共通）：取締役会のジェンダー多様性は、当該企業の犯罪発生率を抑制する

- 数多くの論文で、取締役会のジェンダー多様性と、財務成績や他の様々な企業活動の関係が精査され、その結果に肯定的な評価が下されている。
- Arnaboldi et al. (2021)は、取締役会ジェンダー多様性が、不祥事防止効果を発揮するメカニズムは、男性との比較における女性の倫理性の相対的な高さとしリスク回避性向の強さに起因していると主張。
- Luo et al. (2020)は、女性は男性よりもリスク回避的で倫理的であるという心理学や社会学の知見に基づいて、女性CFOを擁する企業は、男性がCFOを務める企業よりもリスクが高く非倫理的な不正を犯す可能性が低いという予想を提起し、それを中国上場企業のデータで裏付けた。
- Wang et al. (2022b), Chen et al. (2023)及びChu et al. (2023)も、取締役会における女性経営者や女性役員の存在やその地位の高さは、中国企業の不正行為を顕著に抑止するという実証結果を提出。

仮説 4（新興市場共通）：国家制度のクオリティは、当該国企業の犯罪発生率を抑制する

- 企業犯罪研究の既存文献は、そのほとんど全てが、特定国研究または数カ国の比較研究であるために、企業犯罪の発生率に著しい影響を及ぼすと予想される国家制度を、完全に無視している。
- 唯一の例外は、Keresztúri et al. (2023)。本論文は、企業不正の国別総数を世界報道自由度指数に回帰し、その統計的に有意に正の推定値から、報道の自由は、企業犯罪の暴露に有効であると結論。
- 国家制度の本来的役割は、社会秩序の維持、即ち、犯罪や不正の抑止にある。司法・警察制度は、正にそのための主幹的な国家機構であるし、政府規制の多く、報道や発言の自由及び責任説明の法的保障、市民社会の監視力も、この観点から重大な役割を果たしている。これら一連の国家制度のクオリティは、企業犯罪の発生率をも大きく左右するに違いない。

仮説 5（ロシア）：連邦政府の産業政策指定企業は、犯罪率が高い

- プーチン政権下で、ロシア国家は戦略産業への統制を強め、国家主導の産業政策を展開してきた。
- 「戦略的重要企業」は、大規模・国家管理型で、クレムリンとの結びつきが強く、国家政策の実行手段として位置づけられる。
- こうした企業は、2014年のクリミア併合や2022年のウクライナ侵攻後、西側諸国の対ロシア制裁の対象になりやすい。
- 制裁は企業に違法・逸脱的行動の機会を生み出しうるため、産業政策の対象企業ほど犯罪率が高いと予想される。

仮説 6～9（ロシア）：地方公共セクターの存在は、企業犯罪を抑制する一方、地域の経済発展、不平等、国際的繋がり、企業犯罪を助長する

- 公共部門：国家統治が強化されたロシアでは、公共部門の関与が一般企業の行動を規律づけ、その犯罪を抑制する可能性がある。
- 経済発展：法制度や執行能力が十分に発達していない地域では、急速な経済発展が競争圧力と犯罪機会を拡大する。
- 経済的不平等：富裕な企業エリートが政治的・社会的影響力を利用し、処罰を回避しやすくなることで、企業犯罪が助長される。
- 国際関係：海外取引・オフショア拠点・制裁回避ルートなどが、国境を越えた違法行為の機会を広げる可能性がある。

仮説10（中国）：民間セクターの発展は、企業犯罪を抑制する

- 先行研究では、経済自由化や市場化が腐敗を抑制する可能性が指摘されているが、企業犯罪そのものに関する直接的証拠は乏しい。
- 新興市場経済では、国有企業改革や民営化を通じた民間部門の発展が、制度転換の重要な要素となる。
- 民間部門の発展は、市場による制裁、資金調達コスト、企業価値の低下、メディア監視の強化を通じて、企業犯罪を抑制する。
- 一方で、市場競争の激化は、企業に不正の機会・動機・正当化を与え、企業犯罪を増加させる可能性もある。
- 中国では、民間部門の発展による監視強化効果が競争圧力効果を上回り、企業犯罪を減少させると予想される。