

論文の内容の要旨及び論文審査の結果の要旨の公表
学位規則第 8 条に基づき、論文の内容の要旨及び論文審査の結果の要旨を公表する。

フリガナ 氏名 (姓、名)	アタムラトフ ウルグベック バヒチヤロヴィチ ATAMURATOV Ulugbek Bakhtiyarovich		授与番号 甲 1463 号
学位の種類	博士(経済学)	授与年月日	2021 年 3 月 31 日
学位授与の要件	本学学位規程第 18 条第 1 項該当者 [学位規則第 4 条第 1 項]		
博士論文の題名	The effects of corporate governance on economic growth through financial sector development: An empirical study in case of Uzbekistan. (金融セクターの発展による経済成長に対するコーポレートガバナンスの効果: ウズベキスタンの場合の実証的研究)		
審査委員	(主査) 井澤 裕司 (立命館大学食マネジメント学部教授)	青野 幸平 (立命館大学経済学部准教授)	
	稲葉 和夫 (立命館大学経済学部教授)		
論文内容の要旨	<p>本論文は、ウズベキスタンの銀行業を対象に、ガバナンス構造がその効率性と安定性に対する影響を実証的に分析したものである 本論文の構成は下記の通りである。</p> <p>Chapter 1 Introduction Chapter 2 Corporate Governance: Financial Sector and Economic Growth Chapter 3 Literature Review Chapter 4 Research Design and Methodology Chapter 5 Empirical and Preliminary Analysis Chapter 6 Discussion Chapter 7 Conclusions and Policy Implications</p> <p>第 1 章は研究の動機と目的を概説する。 第 2 章では、ウズベキスタンのマクロ経済的現状を解説し、銀行行動理論におけるコーポレート・ガバナンスの役割について展望する。特に研究蓄積のあるアングロサクソン型モデルと日本・ドイツ型のガバナンスモデルのウズベキスタン経済への適応可能性に注目し検討している。 第 3 章では、ウズベキスタンの銀行セクター研究、および銀行セクターと経済成長との関係に関する研究、金融システムにおけるコーポレート・ガバナンスの役割と経済成長との関係に関する研究について、それぞれの学術文献を展望する。 第 4 章では、以下の実証研究で利用されるデータの解説と、実証研究に利用される 4 つのモデルの解説と実証方法の解説である。 第 1 モデルは、銀行業のトランスログ型費用関数と利潤関数であり、それぞれに対するガバナンス構造 (所有形態を代理変数とする) の影響を検証する。 第 2 モデルは銀行セクターの安定性の決定モデルであり、ROA から算出される Z-score を安定性の代理変数とする。資産構成、ガバナンス構造、営業期間などの影響を検証する。 第 3 モデルは CAPM のベータを利用した資本コストの決定モデルである。ガバナンス構造、および規模、資本構成などの影響を検証する。 第 4 は金融セクターと実体経済の相互依存を検証するためのモデルであり、経済成長と銀行セクターの発展指数 (銀行総資産/GDP を代理変数とする)、株式市場の発展指数 (自己資本係数を代理変数とする) の相互依存関係を VAR, VECM モデルによって検証する。 第 5 章では、それぞれのモデルの実証結果を報告する。費用関数と利潤関数の推計から</p>		

	<p>は、銀行の効率性に対して所有形態の影響が大きく、特に政府所有銀行において効率的であることが強く示唆される。Z-score のパネル分析 (Random effect model) からは、銀行の安定性にはガバナンス構造よりは営業期間が有意に影響していることが示される。CAPM 型ベータの決定関数の推計からは、所有形態や上場ダミーなどが有意に銀行の安定性に影響をしていることが示される。経済成長と金融セクターの発展の相互依存関係を検証した VAR モデルの推計からは株式市場と銀行の発展と経済成長には強い相互関係があることが観察され、特に株式市場の発展が経済成長に強い因果関係を持つことが示される。</p> <p>第 6 章は以上の実証結果の意義と将来の課題についての結論をまとめている。上記の実証研究によって、銀行セクターのガバナンスの向上が銀行セクターの効率化と安定化をもたらし、銀行セクターの発展が株式セクターの発展と相互依存関係にあり、それら金融セクターの発展が経済成長をもたらすことが示された結果、銀行セクターのガバナンスが極めて重要であることが主張されている。</p> <p>第 7 章は、ウズベキスタンにおける政策的含意の考察である。</p>
<p>論文審査の結果の要旨</p>	<p>金融システムのガバナンスと安定性が経済成長にどのように関わるのかは、ウズベキスタンのような発展途上経済においては重要な課題である。</p> <p>本論文は、ガバナンス構造と銀行行動の理論的分析を基礎に、銀行セクターの費用関数、利潤関数の推計、Z-score を用いた銀行の安定性の決定要因の解明、CAPM 理論に基づく資本コスト推計、VAR による変数間の相互関係の推計といった確立された実証研究の方法を駆使して、途上国経済における金融システムの安定性の決定要因を明らかにしながら、金融システムのガバナンスが経済成長に与える政策含意を引き出そうとした体系的な研究として評価できる。また、データ入手の制約が多い中で独自に財務データを収集し分析を行なったことや、非上場の銀行が多数を占めるというウズベキスタンの事情のもとで非上場企業のベータ推計 (市場収益率に替えて財務諸表から収益率を推計する) を試みるなどの貢献も認められる。銀行セクターの安定性や発展の指数などについては、代理変数を使用せざるを得ない点では完全とは言えない面もあるが、代理変数の選択にあたっては、World Bank やウズベキスタン政府機関の研究成果や、Levine and Zervos (1998) などに代表される学術研究の成果に対する十分な配慮のもとで最善を尽くしており、本研究の価値を損なうものではない。</p> <p>本論文に対して、公聴会等公開審査を行い、審査委員会は一致して、本論文は本研究科の博士学位論文審査基準を満たしており、博士学位を授与するに相応しいものと判断した。</p>
<p>試験または学力確認の結果の要旨</p>	<p>本論文の公聴会は 2021 年 1 月 8 日 (金) 15 時～16 時 30 分において、BKC アクロスウィング (Academic Seminar Room) で行われた。</p> <p>主査および副査は、公聴会の質疑応答を通して博士学位に相応しい能力を有することを確認した。</p> <p>質疑はデータや推計方法に関する技術的な確認や、ウズベキスタンにおける金融システムと実体経済の関係に関するものであったが、申請者より適切な回答を得た。</p> <p>したがって、本学学位規程第 18 条第 1 項に基づいて、博士 (経済学 立命館大学) の学位を授与することが適当であると判断する。</p>