

**研究拠点形成事業
平成 27 年度 実施報告書**
A. 先端拠点形成型

1. 拠点機関

日本側拠点機関：	早稲田大学
(英国)拠点機関：	オックスフォード大学サイド・ビジネス・スクール
(フランス)拠点機関：	社会科学高等研究院 (EHESS)
(カナダ)拠点機関：	ブリティッシュ・コロンビア大学アジア研究所

2. 研究交流課題名

(和文)：多元化する企業統治の国際研究拠点形成：経済・法・政治学からの学際的アプローチ

(交流分野：経済学)

(英文)：Creation of a Research Hub for Empirical Analysis on the Evolving Diversity of Corporate Governance: Multidisciplinary Approach Combining Economics, Legal Studies and Political Science

(交流分野： Economics)

研究交流課題に係るホームページ：<http://www.waseda.jp/prj-coretocore/>

3. 採用期間

平成 27 年 4 月 1 日 ～ 平成 32 年 3 月 31 日

(1 年度目)

4. 実施体制

日本側実施組織

拠点機関：早稲田大学

実施組織代表者 (所属部局・職・氏名)：総長・鎌田薫

コーディネーター (所属部局・職・氏名)：商学学術院・教授／高等研究所・所長 宮島英昭

協力機関：独立行政法人経済産業研究所

事務組織：国際部国際課、高等研究所

相手国側実施組織 (拠点機関名・協力機関名は、和英併記願います。)

(1) 国名：英国

拠点機関：(英文) Said Business School, University of Oxford

(和文) オックスフォード大学サイド・ビジネス・スクール

コーディネーター (所属部局・職・氏名)：(英文) Said Business School, Professor, Mari SAKO

協力機関：(英文)

(和文)

経費負担区分 (A型)：パターン1

(2) 国名：フランス

拠点機関：(英文) Ecole des hautes etudes en sciences sociales

(和文) 社会科学高等研究院

コーディネーター (所属部局・職・氏名)：

(英文) EHESS, Associate Professor, Sebastien LECHEVALIER

協力機関：(英文)

(和文)

経費負担区分 (A型)：パターン1

(3) 国名：カナダ

拠点機関：(英文) Institute of Asian Research, The University of British Columbia

(和文) ブリティッシュ・コロンビア大学アジア研究所

コーディネーター (所属部局・職・氏名)：

(英文) Institute of Asian Research, Director/Associate Professor, Yves TIBERGHIE

協力機関：(英文)

(和文)

経費負担区分 (A型)：パターン1

5. 研究交流目標

5-1. 全期間を通じた研究交流目標

1990年代以降、各国の企業統治制度は多元的な進化を遂げた。英米では株式所有に機関投資家の比重が一段と上昇する反面、上場企業の比重は急速に減少した。欧州やアジア新興国では、海外投資家が急速に増加し、企業統治改革が進展する一方、家族・事業法人を支配株主とする統治構造が維持されている。しかし、このように多様化する統治構造を決定する要因は何か、各国の差は何によって規定されているのか、統治構造はパフォーマンス、経済成長に実質的な影響を与えているのか、そうであれば如何なるメカニズムを通じてか、企業統治に関する法・政治制度はいかに進化しているのかという問題に関しては、なお多くの研究課題が残されている。こうした課題の分析をより深化させるためには、従来の理論の抱える難点を克服した分析枠組みを開発し、国際比較の視点に立つ分析の導入が不可欠である。

本計画では、本学がこれまで研究交流・共同研究を進めてきたオックスフォード大学経営大学院(Oxford)、フランス社会科学高等研究院(EHESS)、ブリティッシュ・コロンビア大学(UBC)との間の研究ネットワークを強化し、分析手法の開発、多面的な国際比較の実施、基礎データの共同利用、共同研究の実施を通じて、企業統治に係る経済制度の実証分析の

飛躍的前進を目指す。実施にあたっては、企業統治構造、企業行動、パフォーマンス、法・政治制度の相互作用に関して、上図の枠組みに基づき、具体的な研究課題を設定する。比較対象としては、これまで注目されていた英・米のみでなく大陸欧州諸国やアジアの新興国を加え、また、分析期間は、動学的な分析に耐えうるように可能な限り長く設定し、日・欧は過去 100 年、アジア諸国は、自由化・規制緩和が始まる 1980 年以降を対象とする。こうした体系的な課題の設定と、若手研究者を加えた国際共同研究チームの組織化を通じて、本学の高等研究所を中心とした実証的な比較企業統治分析における国際拠点形成を形成する。

5-2. 平成 27 年度研究交流目標

<研究協力体制の構築>

海外拠点機関とデータ構築の分業、分析手法開発、スケジュールと、各共同研究について今後 5 年間の具体的工程表を作成する。このために、6 月末のパリ開催のキックオフ・コンファランスを開催して、4 拠点間で、メンバーの相互交流を行い、研究課題、役割分担の調整を図る。なお、パリ会議では、会議前日に、4 拠点にベルリン自由大学の Gregory JACKSON を加えた、コーディネータ・ミーティングも合わせて開催する。また、4 月より、Horizon2020 の資金による EHESS を中心とする欧州拠点機関の活動が始まり、HP の立ち上げ、プログラム共通の WP シリーズの公刊準備などが始まるため、27 年前半中に、EHESS との協力体制を具体化する。また、27 年には、国内研究協力体制を具体化する一方、韓国・ソウル国立大学、中国・上海交通大学、上海高等金融学院、シンガポール国立大学、タイ・チュラロンコン大学などのアジア地域の研究機関との協力関係を具体化する。また、Sako (オックスフォード大学) など、拠点機関の研究者の受け入れを開始する。

<学術的観点>

日本側拠点は、日本・アジアの企業のデータ構築を担当する。①所有構造・企業統治制度・企業行動・企業パフォーマンスの相互関係の分析、②企業パフォーマンスの分散と制度特性の関係、③企業統治制度と企業法制・政治制度との関係に関する新たな理論的構築を進める。この主題は、いずれもいまだ本格的には、取り組まれておらず、新奇性は高い。また、6 月末、「統治構造の国際的特性」をテーマとして、EHESS において開催される国際ワークショップでは、上記のモデル構築と、それに基づく国際比較の可能性を検討する。

<若手研究者育成>

6 月末のパリの会議には、大学院生を 2 名程度派遣する予定である。これを含め、本学若手研究者計 3-4 名程度を相手国機関等や関連学会に派遣し、研究報告の経験を積む。また、若手研究者を 1-2 名、Oxford 大学、また、UBC に短期に派遣する予定である。他方、相手国機関の若手研究者を 3 名程度受け入れる。

<その他（社会貢献や独自の目的等）>

本プロジェクトの研究成果は、新たに HP を立ち上げる。本 HP は、Horizon2020 プログラムに従い EHESS が立ち上げる HP と密接な連携をもって運営する。また、現在、日本学術振興会から補助を得ている課題設定による先導的人文・社会科学研究推進事業（グローバル展開プログラム）のウェブページ (<http://www.waseda.jp/prj-acg/index.html>) とリンクさせて運営する。

1 次成果は WP の形で取りまとめ、WP series を Horizon2020 プログラムと統合して公開することを検討中である。さらに、研究成果のうち、とくに、企業統治改革をめぐる論点に関して、政策的インプリケーションの強い部分は、新聞等への寄稿、HP、などの媒体を通じて発信に努める。また、海外拠点研究機関研究者の日本の政策課題に対するコメントの日本での紹介を試みる。また、企業統治に関する日本の経験と実体の海外への発信を影響力のある媒体 (FT, The Economist, アジア版 Wall Street Journal, Le Monde) にも可能な限り試みる。

6. 平成 27 年度研究交流成果

(交流を通じての相手国からの貢献及び相手国への貢献を含めてください。)

6-1 研究協力体制の構築状況

開始年度である平成 27 年度は、海外拠点機関とデータ構築の分業、分析手法開発、スケジュールと、各共同研究について今後 5 年間の具体的工程表を作成した。このために、6 月末のパリ開催のキックオフ・コンファレンスを開催し、4 拠点間で、メンバーの相互交流を行い、研究課題、役割分担の調整を図った。なお、パリ会議では、会議前日に 4 拠点にベルリン自由大学の Jackson を加えた、コーディネータ会議も合わせて開催した。また、研究代表者は、平成 27 年 9 月に Sako (Oxford 大学) と、12 月には、Jackson や Tarcot (ベルリン自由大学) と、研究体制構築、研究者交流の実施について協議する機会をもち、EHESS が分析のフレームワークの検討を担当すること、ベルリン自由大学が、金融市場の変化と労使関係の分析をリードすること、オックスフォード大学が制度変化の分析をすすめること、早稲田大学は、アジアを中心としたデータの構築にあたること、という分業関係を確認し、平成 28 年～平成 30 年度まで国際ワークショップの開催スケジュールを決定した。

また、平成 27 年 4 月より、Horizon2020 の資金による EHESS を中心とする欧州拠点機関の活動が始まり、ホームページ (HP) の立ち上げ、プログラム共通の WP シリーズの公開準備などについて、EHESS との協力体制を具体化した。

研究課題については、これまでの 6 課題に加えて、イノベーションと金融制度を主題とする新たな研究課題を立ち上げ、北米・ヨーロッパの研究チーム (相手国代表: Takeo HOSHI (星岳雄)・スタンフォード大学教授、日本側: 樋原・早稲田大学経営管理研究科教授) との協力体制を構築に着手した。

国内の研究体制については、九州大学との協力関係を強化した。11 月には同大学で国内研究者中心のワークショップを開催する一方、早稲田大学で定期的開催される Financial and organizational セミナーに九州大学大学院生が参加・報告した。また、本年度は、アジア

地域の研究機関との協力関係の構築につとめた。平成 27 年 12 月には、Asian Capitalism conference に参加し、韓国・ソウル国立大学公共経営大学院、同アジア研究センターとの間で今後の研究者間の交流、早稲田側・韓国側のセミナーでの報告、9月の早稲田大学での第2回シンポの参加の可能性などの点について協力関係を協議した。また、Sako (Oxford)、Tiberghien (UBC)、Lechevalier (EHESS) など、拠点機関の研究者を受け入れた。

6-2 学術面の成果

日本側拠点は、日本・アジアの企業のデータ構築を担当し、日本の上場企業について、株式所有構造、経営者の交代、従業員持株会の実態、IPO、自己株消却、CSR に関連するデータを構築する一方、企業統治制度・法制度・文化要因に関して、アジア、欧州諸国について、Fortune 500 にランクされる大企業（多国籍企業）を中心にデータ収集を進めた。また、分析手法面では、①所有構造・企業統治制度・企業行動・企業パフォーマンスの相互関係の分析、②企業パフォーマンスの分散と制度特性の関係、③企業統治制度と企業法制・政治制度との関係に関する新たな理論的構築を進めた。平成 27 年 6 月に「統治構造の国際的特性」をテーマにして EHESS において開催された国際ワークショップでは、上記のモデル構築と、それに基づく国際比較の可能性を検討した。

本プロジェクトの成果としては、“Convergence or emerging Diversity”（宮島・小川）、企業統治構造の変化と経営者の交代、“Presidential turnover and changing governance arrangement”（宮島・齋藤）、“The Effects of Employee Stock Ownership on Productivity, Profitability, Wages, and Tobin’s Q: Evidence from Publicly-Traded Firms in Japan”（宮島・大湾・加藤）などを得た。また、久保、Sako (Oxford)は、専門職員の役割について、照山、Lechevalier (EHESS) は、企業統治と雇用調整について、広田、Jackson（ベルリン自由大学）は、CSR 及び、企業統治の決定における文化的要因について、樋原、Hoshi（スタンフォード大）は、イノベーションについて共同研究に着手した。

6-3 若手研究者育成

6 月末のパリの会議には、大学院生 1 名（博）を派遣した。この他に、若手研究者（小川）を Oxford 大学、及びそれと提携関係にある London Business School (LBS) に派遣し、宮島・Mayer、Franks の実施する国際共同研究に参加した。また、九州大学若手研究者（Yong）を学会報告（アメリカ）に派遣し、研究報告を実施した。他方、相手国機関の若手研究者 Brucksch（ベルリン自由大学／イノベーション担当・金融と労働）や EHESS 大学院生 1 名を受け入れた。

6-4 その他（社会貢献や独自の目的等）

本プロジェクトの研究成果を公開するために、新たに HP を立ち上げた。本 HP は、現在、日本学術振興会から補助を得ている課題設定による先導的人文・社会科学研究推進事業（グローバル展開プログラム）の HP (<http://www.waseda.jp/prj-acg/index.html>) とリンクさせて運営している。また、Horizon2020 プログラムに従い EHESS が立ち上げた HP

(<http://incas.hypotheses.org/>) との連携をもって運営する体制を構築した。

本 HP では、研究参加者の WP の公刊を開始した。さらに、研究成果のうち、とくに、企業統治改革をめぐる論点に関して、政策的インプリケーションの強い部分は、雑誌、新聞等への寄稿、インタビューへの対応などを通じて発信に努めた。この成果は、本プロジェクト HP からアクセス可能な仕組みを作った。

なお、本プロジェクトは、欧州連合（EU）が助成する Horizon 2020 事業と連携した国際共同研究であり、本学における先駆的な活動として、本学研究力強化本部が 7 月に実施したセミナー「欧州における研究資金獲得と研究者ネットワークの構築に向けて」において、プロジェクト内容を紹介する機会があった。

6-5 今後の課題・問題点

- 研究体制については、欧州地域との研究交流体制が構築関係はほぼ終了したので、平成 28 年度以降は、アジア地域の研究連携を強化する。当面、コンタクトポイントとして、ソウル国立大、公共経営大学院（PARK 教授）、アジア研究所（KIM 教授）、シンガポール国立大学（WIWATTANAKANTANG 教授）を検討する。平成 27 年度に着手したスタンフォード大学とのイノベーションと金融制度を主題とする新たな研究課題について研究体制を確立する。
- データベースの構築に関しては、アジアへの拡大、欧州・アジア諸国との比較を実現するために、変数の選択、推計モデルの構築を進める。特に、雇用に関連するデータの拡張が課題であった、平成 28 年度は経済産業省「企業活動基本調査」の企業別データを利用し、従業員の雇用に関する企業のパネルデータを作成する。非正規雇用者（パートタイマー、派遣労働者）の雇用者に占める比率を被説明変数とし、企業に関する様々な属性の代理変数を作成して回帰する分析をことで、近年の非正規雇用者増加の要因を企業間の異質性に注目して明らかとすることを目的とする。
- また、国際比較では、CORPORATE GOVERNANCE AND OWNERSHIP DATABASE (NRG Metrics)、ICRG(International Country Risk Guide)などを利用して、当面 Fortune Global 500 の企業の利潤率ならびに存続可能性に、各国の法体系（Legal Origin を含む）、各国の文化（国民性の指標＝不確実回避度、個人集団主義度、長期的志向度など）が与える影響を実証的に検討する。
- 研究面では、7つのチームに関して、平成 27 年度に着手された研究の公表に取り組む。宮島、小川、FRANS, MAYER との IPO と自己株消却の分析に関してワーキング・ペーパーの策定を目的とする。これらの、成果は、平成 28 年度 9 月の早稲田における第 3 回ワークショップ、及び 29 年 1 月に予定されるスタンフォード大学のワークショップで報告する一方、海外の学会での報告を目指す。また、9 月のワークショップの成果については、論文集等の成果の報告を検討する。
- さらに、若手研究者のオックスフォード、UBC、ベルリン自由大学への短期滞在計画を具体化する。早稲田大学博士課程の若手研究者の派遣のみでなく、九州大学・京都大学の若手研究者の派遣についても具体化する。

6-6 本研究交流事業により発表された論文等

- (1) 平成27年度に学術雑誌等に発表した論文・著書 4本
うち、相手国参加研究者との共著 0本
- (2) 平成27年度の国際会議における発表 10件
うち、相手国参加研究者との共同発表 0件
- (3) 平成27年度の国内学会・シンポジウム等における発表 5件
うち、相手国参加研究者との共同発表 0件
- (※ 「本事業名が明記されているもの」を計上・記入してください。)
- (※ 詳細は別紙「論文リスト」に記入してください。)

7. 平成27年度研究交流実績状況

7-1 共同研究

整理番号	R-01	研究開始年度	平成27年度	研究終了年度	平成31年度
研究課題名	(和文) 所有構造・企業統治制度・パフォーマンス (英文) Ownership Structure, Corporate Governance and Performance				
日本側代表者 氏名・所属・職	(和文) 宮島英昭・高等研究所・所長／商学大学院・教授 (英文) Hideaki MIYAJIMA, Waseda Institute for Advanced Study, Director / Faculty of Commerce, Professor				
相手国側代表者 氏名・所属・職	(英文) Colin MAYER, University of Oxford, Professor				
参加者数	日本側参加者数	5名			
	(英国) 側参加者数	2名			
	(カナダ) 側参加者数	2名			
27年度の研究交流活動	<p>すでに着手しているメイヤー、フランクス（研究協力者）と進める所有構造の進化と、その企業行動への影響に関する国際比較プロジェクトを進めた。さらに宮島は、大湾らとともに従業員持ち株会の役割（人的資本投資促進効果とエンタレチメント効果）の有無、その役割と外部株主との補完・代替関係を検討した。また、宮島は、齊藤と、企業統治構造の変化と経営者の交代との関係の分析を進めた。中村（UBC）と進める日本の企業集団のリスク分散機能の変化の分析を進め、この分析手法をさらにアジア地域の企業集団分析に拡充を図った。</p> <p>提携先機関との交流面では、オックスフォード大学に6月、12月、3月の3回にわたってLBS、オックスフォードを訪問し、共同研究を進めた。宮島が平成27年11月-12月にベルリン自由大学を訪問し、セミナーで報告する一方、今後の研究協力のトピック、手順等を確認した。</p>				

	<p>若手育成の面では、小川亮(早稲田大学大学院生・助手)を、平成 27 年 12 月、及び、平成 28 年 3 月の 2 回、Oxford 大学、LBS に派遣し、宮島・マイヤー・フランクスの進める共同研究に参加した。</p>
<p>27 年度の研究 交流活動から得 られた成果</p>	<p>宮島、フランクス、マイヤーは、本年度中に、現在共著として執筆中の <i>Does Ownership matter?</i> (単行本・仮題)の原稿を執筆した。また、IPO と自己株消却の分析に関しては、基本的なリサーチデザインを確定した。</p> <p>所有構造・企業統治の整備・パフォーマンスの関係に関する基本的な枠組みが提示される。中村 (UBC) との Keiretsu に関する共同研究は、垂直型系列 (上場子会社) が現時点でも合理的な機能を果たしているかを解明し、その成果は、平成 28 年度中に学会報告を経て、学会誌への投稿を目指す。</p> <p>さらに、宮島・齋藤の経営者の交代に関する論文は、研究代表者の編集する『企業統治改革と日本企業』(仮題・東洋経済新報社)として、公刊予定であり、今後、英語版を作成する予定である。</p> <p>また、本プロジェクトとの成果として、小川亮(早稲田大学大学院)は、宮島との共同論文、Convergence or emerging Diversity : Understanding the Impact of Foreign Investors on Corporate Governance in Japan を執筆し、RIETI のディスカッションペーパーとして公刊した。</p>

整理番号	R-02	研究開始年度	平成 27 年度	研究終了年度	平成 31 年度
研究課題名	(和文) 金融のグローバル化と雇用関係・労働市場 (英文) Financial Globalization and Labor Relations				
日本側代表者 氏名・所属・職	(和文) 久保克行・商学大学院・教授 (英文) Katsuyuki KUBO, Faculty of Commerce, Professor				
相手国側代表者 氏名・所属・職	(英文) Mari SAKO, University of Oxford, Professor				
参加者数	日本側参加者数	4 名			
	(英国) 側参加者数	3 名			
	(フランス) 側参加者数	3 名			
27 年度の研究交流活動	<p>酒向、久保は日本の取締役会および監査役会のデータを用いて取締役会や監査役会における弁護士、会計士、税理士など役割について実証的に分析をすすめている。具体的には、東洋経済の役員四季報、日経 NEEDS コーポレートガバナンス評価システムなどのデータベースから、これらの専門家がどの企業にどの程度存在するかを分析した。また、取締役会や監査役会において法学部出身者が何人いるかについても分析を行った。このデータにより、社外取締役が他の企業の経営者の場合と法律専門家の場合で、企業の行動、価値などにどのような違いが発生するのかに着目することができる。宮島は、大湾らとともに、従業員持株制が日本の企業統治や雇用システムに与える関係を分析した。</p> <p>提携先機関との交流の面では、平成 27 年 7 月、11 月、酒向（オックスフォード大学）が、早稲田大学を訪問し、今後の研究方向について協議する一方、所定のインタビューを行った。また、相手国機関の若手研究者 Axelle Magnier（EHESS, Graduate Student）が、平成 28 年 3 月から（9 月まで）滞在し、ファイナシャリゼーションの労使関係への影響を分析を進める一方、大学院の演習、セミナーへの参加を通じて早稲田大学の若手研究者と交流を深めた。</p>				
27 年度の研究交流活動から得られた成果	<p>酒向、久保は、本年度は日本における取締役会や監査役会における法律専門家や税務専門家のデータの整備を行った。この作業を通じて、日本の企業統治における専門家の役割を分析が進展した。また、平成 28 年度作成したデータベースは、平成 28 年度以降にさまざまな分析を行うための重要な基礎資料・素材となる。宮島・大湾の従業員持株会と生産性に関する論文は、英語版、日本語版の双方が作成され、RIETI、及び東京証券取引所のディスカッションペーパーとして公刊された。また、照山、Lechevalier (EHESS) は、企業統治と雇用調整について、共同研究に着手し、今後の分析の基本枠組みの設計を終えた。</p>				

整理番号	R-03	研究開始年度	平成 27 年度	研究終了年度	平成 31 年度
研究課題名	(和文) M&A、経営権市場				
	(英文) M&A and Market for Control				
日本側代表者 氏名・所属・職	(和文) 鈴木一功・ファイナンス研究科・教授				
	(英文) Kazunari SUZUKI, Graduate School of Finance, Accounting and Law, Professor				
相手国側代表者 氏名・所属・職	(英文) Julian FRANKS, London Business School, Professor				
参加者数	日本側参加者数	3 名			
	(英国) 側参加者数	3 名			
	(カナダ) 側参加者数	2 名			
27 度の研究交流活動	<p>鈴木、樋原が、日本側のデータの構築に当たった。また、完全子会社化、MBO に関連するデータを構築した。松井 (UBC)、フランクスらが協力して、M&A 市場における法制度の整備、企業支配権市場におけるアクティビスト・ファンドや、機関投資家によるアクティビズムについての国際比較を進めた。本年度は、まず日本における完全子会社化、MBO を実施した企業の実施前後の業績や株価の推移、買収価格の算定根拠、上場廃止後の再 IPO や他社への売却といったその後の企業推移について、可能な限りデータを集めた。また、非上場企業のデータベースについては、一定規模以上の企業について、東京商工リサーチから購入し、分析準備を進めた。また、過去にアクティビスト・ファンド投資先となった企業が、どのような行動を取ったかについても、リーマンショック以前と、最近の第二世代ともいべきアクティビストの動向も踏まえつつデータを整備した。</p> <p>若手育成に関しては、本資金を通じて、九州大学大学院生 Yong Huang を Midwest Finance Association Conference に派遣し、Market timing of seasoned equity offerings with long regulative process を報告した。また、同論文は、九州大学でのワークショップでも報告された。</p>				

<p>27年度の研究 交流活動から得 られた成果</p>	<p>27年度においては、完全子会社化、MBO等を実施した企業の業績や株価の推移、買収価格（プレミアム）の決定要因等をまとめて、鈴木が IFABS Corporate Finance Conference（於：英国・オックスフォード大学）にて、論文発表した。本論文は、本学ファイナンス研究センターのワーキングペーパーとして刊行されており、現在学会誌に投稿準備中である。</p> <p>また、Yong Hanung,の上記の報告論文（Konari Uchida, Daolin Zhaとの共同論文）は、Journal of Corporate Finance に掲載予定である。</p>
--------------------------------------	--

整理番号	R-04	研究開始年度	平成 27 年度	研究終了年度	平成 31 年度
研究課題名	(和文) 事業再組織化・上場 (IPO) と上場廃止を巡る問題 (英文) Corporate Restructuring and Determinates on IPOs and Delistings				
日本側代表者 氏名・所属・職	(和文) 蟻川靖浩・ファイナンス研究科・准教授 (英文) Yasuhiro ARIKAWA, Graduate School of Finance, Accounting and Law, Associate Professor				
相手国側代表者 氏名・所属・職	(英文) Vikas MEHROTRA, University of Alberta, Professor				
参加者数	日本側参加者数	3 名			
	(英国) 側参加者数	1 名			
	(カナダ) 側参加者数	1 名			
27 年度の研究交流活動	<p>メロトラ (アルバータ大学) が、蟻川とともに、上場企業のみならず非上場企業の行動について分析を進めた。非上場企業に関しては、経済産業省の企業活動基本調査のデータなどを利用しながら、財務データなどとの接合をはかった。これらを通じて、実証分析に使用可能なデータベースの構築がほぼ終了し、それらを使った実証分析についても暫定的な結果を得た。若手研究者育成面では、九州大学の大学院生 (Yong Huang) は、平成 27 年 6 月に早稲田大学のセミナーで ‘Investment sentiment and Stock price Movements surrounding Seasoned Equity Offerings’ を報告した。</p> <p>また、提携先機関との交流の面では、提携先から、相手国機関の若手研究者 Susanne Brucksch (Free University of Berlin, Postdoctoral researcher) が平成 28 年 1 月 - 3 月まで滞在し、本人のイノベーションに関する研究を進める一方、早稲田大学の若手研究者と交流を深めた。</p>				
27 年度の研究交流活動から得られた成果	<p>平成 27 年度中には、上場が企業の資金調達や投資などの企業行動に対してどのような影響を与えるのかについて、暫定的な結果を得た。とりわけ、1) 上場企業および非上場企業の資金制約の有無を検討する、2) それに対して、「上場」が資金調達面でプラス (あるいはマイナス) の効果を持ち、結果として、企業行動にもプラス (あるいはマイナス) の影響を持つかという点について明らかにに関して暫定的な結果を得た。その成果は、</p> <p>Comparing the Financial Decision of Public and Private Firms: the Effect of Physical Distance between Firms and Banks として、九州大学のワークショップで報告した。</p>				

整理番号	R-05	研究開始年度	平成 27 年度	研究終了年度	平成 31 年度
研究課題名	(和文) 企業パフォーマンスの分布の変化				
	(英文) The Heterogeneity of Corporate Performance				
日本側代表者 氏名・所属・職	(和文) 小倉義明・政治経済学術院・准教授				
	(英文) Yoshiaki OGURA, Faculty of Political Science and Economics, Associate Professor				
相手国側代表者 氏名・所属・職	(英文) Sebastien LECHEVALIER, EHESS, Associate Professor				
参加者数	日本側参加者数	4 名			
	(フランス) 側参加者数	2 名			
27 度の研究交流活動	2015 年 6 月にフランス社会科学高等研究院 (Ecole des hautes etudes en sciences sociales、EHESS) にて開催されたワークショップ “Understanding institutional change in Asia: A comparative perspective with Europe” にて、小倉が、企業パフォーマンスの分布の国際比較をまとめた研究 “Demography of Corporations and Return Distribution: An International Comparison by Stochastic Dominance Tests” を報告し、ルシュバリエ (EHESS) らから今後の研究の方向性に関するコメントを得た。11 月に九州大学にて開催されたワークショップにおいて、照山 (京都大学) は、“Dual Labor Market in the Japanese Economy” を報告し、本研究プロジェクトの内田 (九州大学) をはじめとする参加メンバーと意見交換を行った。蟻川 (早稲田大学) は斉藤 (慶應義塾大学) らと共同して企業パフォーマンスの国際的な違いと労働規制およびコーポレートガバナンスの関係を分析した。また、傅 (早稲田大学大学院) は、本資金により EHESS のコンファランスに参加し、上記の通り、報告を通じて多くのコメントを得ると同時に、拠点研究者との交流を深めた。				
27 年度の研究交流活動から得られた成果	小倉・傅 (早稲田大学) は、上記ワークショップでの意見を基に分析を拡張し、他の OECD 諸国と比較しては日本で ROA・ROE の分散は小さいが、このような国際的な水準からの乖離は主として若い企業によるものであること、および、資源再配分とリスクテイキングの影響を識別する手法からこの原因が日本における過少リスクテイキングにあることを明らかにした。蟻川・斉藤の企業パフォーマンスの国際的な違いと労働規制およびコーポレートガバナンスの関係の分析は、日本語・英語の両バージョンが作成され、その日本語版は、研究代表者の編集する『企業統治改革と日本企業』(仮題・東洋経済新報社)として、公刊予定である。照山 (京都大学) は、日本の労働市場の二極化「正規雇用」と「非正規雇用」、世代ごとのコーホート効果と状態依存効果のいずれによりもたらされているも				

	<p>のであるかを統計的に検証し、いずれの効果も統計的に有意であるが、後者の方がより強い影響を与えていたことを明らかにした。</p> <p>また、大学院生、傳が EHESS の報告した論文は、Demography of Corporations and Return Distribution: An International Comparison by Stochastic Dominance Tests は、現在、英文誌への投稿を目標に改訂中である。</p>
--	--

整理番号	R-06	研究開始年度	平成 27 年度	研究終了年度	平成 31 年度
研究課題名	(和文) 法・政治・文化と企業統治 (英文) Law, Politics and Culture to Corporate Governance				
日本側代表者 氏名・所属・職	(和文) 河野勝・政治経済学術院・教授 広田真一・商学学術院・教授 (英文) Masaru KOHNO, Faculty of Political Science and Economics, Professor Shinichi HIROTA, Faculty of Commerce, Professor				
相手国側代表者 氏名・所属・職	(英文) Yves TIBERGHIEU, UBC Associate Professor Kohei KAWAMURA, University of Edinburgh, Senior Lecturer				
参加者数	日本側参加者数	6 名			
	(英国) 側参加者数	2 名			
	(フランス) 側参加者数	2 名			
	(カナダ) 側参加者数	3 名			
27 年度の研究交流活動	<p>各国の企業統治を規定するものとして、27 年度は特に法制度と文化に注目し、それらが世界各国の大企業のパフォーマンス（企業の収益性と持続可能性）に与える影響を実証的に検討した。そのために、まず Fortune Global 500 にリストアップされた世界の大企業に関するデータベースの構築に努めた。その結果、第一次のデータベースはほぼ完成し、それを用いたテンタティブな実証分析をパリの会議で報告した。その報告に関しては、報告中そして報告後に、Gospel 氏（オックスフォード大学）、河村氏（エディンバラ大学）、Jackson 氏（ベルリン自由大学）からコメントをもらい、今後の方向性について議論することができた。</p> <p>さらには、河村氏とは、株主の投資期間がコーポレートガバナンスを通じて企業の長期パフォーマンスに与える影響に関する理論モデルを構築し、その実証分析のためのデータベースの構築を始めた。</p> <p>平成 27 年 11 月 20 日/21 日開催の Workshop on Current Issues on Corporate Finance and Governance で、九州大学の大学院生 Elizabeth Motta (Kyushu University) が、Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility, and Stock Price Performance を報告し、参加者から貴重なコメントを得た。</p>				
27 年度の研究交流活動から得られた成果	<p>パリのコンファレンスで、株式所有構造、取締役会、法的枠組みだけでなく、文化的要因が、企業統治の機能、企業パフォーマンス(企業の持続を含む)に実質的な影響を与える点に関してテンタティブな実証分析の結果を報告できたことが一番の大きな成果である。それに加えて、27 年度の行動経済学会（近畿大学）では、“Culture, Finance, and Corporate Governance” というタイトルで、招待講演を行った。</p> <p>なお、Motta が、上記、ワークショップでコメントを得た論文は、現在、</p>				

	改訂中で、平成 28 年度投稿を目指す。
--	----------------------

7-2 セミナー

整理番号	S-01
セミナー名	(和文) アジアにおける経済制度の変化をいかに理解するか: ヨーロッパとの比較の視点から
	(英文) JSPS Core-to-Core Program “Understanding institutional change in Asia: A comparative perspective with Europe”
開催期間	平成27年6月29日 ~ 平成27年6月30日 (2日間)
開催地(国名、都市名、会場名)	(和文) フランス、パリ、社会科学高等研究院
	(英文) France, Paris, EHESS
日本側開催責任者 氏名・所属・職	(和文) 宮島英昭・高等研究所・所長/商学大学院・教授
	(英文) Hideaki MIYAJIMA, Waseda Institute for Advanced Study, Director / Faculty of Commerce, Professor
相手国側開催責任者 氏名・所属・職 (※日本以外で開催の場合)	(英文) Sebastien LECHEVALIER, EHESS, Associate Professor

参加者数

派遣先 派遣	セミナー開催国 (フランス)	
	A.	B.
日本 〈人/人日〉	A.	6/ 27
	B.	
英国 〈人/人日〉	A.	5/ 15
	B.	
フランス 〈人/人日〉	A.	6/ 18
	B.	4
ドイツ(英国側参加者) 〈人/人日〉	A.	4/ 12
	B.	
合計 〈人/人日〉	A.	21/ 72
	B.	4

A. 本事業参加者(参加研究者リストの研究者等)

B. 一般参加者(参加研究者リスト以外の研究者等)

※日数は、出張期間(渡航日、帰国日を含めた期間)としてください。これによりがたい場合は、備考欄を設け、注意書きを付してください。

<p>セミナー開催の目的</p>	<p>「統治構造の国際的特性」をテーマとして、EHESS において国際ワークショップを開催し、4 拠点のメンバーの交流を図る。また、今後のスケジュール、分析枠組みの設定、構築すべきデータベースの現状と今後の課題、成果発表の方向・可能性に関して、協議する。また、4 拠点とも、若手研究者の参加を可能な限り勧奨し、将来の共同研究のための交流を図る。</p>		
<p>セミナーの成果</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 研究メンバー間の現時点での、研究の到達点を相互に確認し、問題意識の異同等を確認することができた。 ● 今後作成するデータベースの構築に関して、主要な変数、変数の定義などについて基本方針を設定した。 ● 日本側は、所有構造・企業統治制度と企業行動の関係、企業パフォーマンスの長期動向や、国際比較についての現時点での分析結果を報告し、適切なコメントを得ることができた。 ● EHESS 側からは、制度変化を捉える理論的枠組みについて、また、オックスフォード側からは、同チームの構想する金融の国際化の雇用関係への影響の分析について新たな知見を得ることができた。 		
<p>セミナーの運営組織</p>	<p>以下のメンバーで運営に当たった。</p> <p>Sebastien LECHEVALIER, EHESS, Associate Professor (リーダー)</p> <p>宮島英昭 (早稲田大学)</p> <p>Mari SAKO (Oxford University)</p> <p>Verena BELECHINGER-TALCOTT (Berlin Free University)</p>		
<p>開催経費 分担内容 と金額</p>	<p>日本側</p>	<p>内容</p>	<p>外国旅費 3,575,038 円</p> <p>国内旅費 48,500 円</p> <p>外国旅費に係る消費税 286,003 円</p> <p>合計 3,909,541 円</p>
	<p>(フランス) 側</p>	<p>内容</p>	<p>会議費</p> <p>国内旅費・外国旅費</p>
	<p>(イギリス) 側</p>	<p>内容</p>	<p>旅費</p> <p>外国旅費</p>
	<p>(カナダ) 側</p>	<p>内容</p>	<p>旅費</p> <p>外国旅費</p>

整理番号	S-02
セミナー名	(和文) ワークショップ・企業金融・企業統治における諸課題
	(英文) JSPS Core-to-Core Program “Workshop on Current Issues on Corporate Finance and Governance”
開催期間	平成 27 年 11 月 20 日 ～ 平成 27 年 11 月 21 日 (2 日間)
開催地 (国名、都市名、会場名)	(和文) 日本、福岡、九州大学
	(英文) Japan, Fukuoka, Kyushu University
日本側開催責任者 氏名・所属・職	(和文) 宮島英昭・高等研究所・所長／商学学術院・教授
	(英文) Hideaki MIYAJIMA, Waseda Institute for Advanced Study, Director / Faculty of Commerce, Professor
相手国側開催責任者 氏名・所属・職 (※日本以外で開催の場合)	N/A

参加者数

派遣先 派遣	セミナー開催国 (日本)	
日本 〈人／人日〉	A.	7/ 13
	B.	11
合計 〈人／人日〉	A.	7/ 13
	B.	11

A. 本事業参加者 (参加研究者リストの研究者等)

B. 一般参加者 (参加研究者リスト以外の研究者等)

※日数は、出張期間 (渡航日、帰国日を含めた期間) としてください。これによりがたい場合は、備考欄を設け、注意書きを付してください。

セミナー開催の目的	<ul style="list-style-type: none"> ● 日本側研究拠点一環として、日本側メンバーの研究についての相互理解を深める。 ● 日本企業の実証分析について現時点の利用可能なデータについてメンバー間の相互理解を深める一方、今後のデータ構築の方向について検討する。 ● アジア地域のデータ構築の方向を協議する。 ● 今後の本拠点形成の方向性について、協議する。 <p>本プロジェクトで、実施された海外研究者との共同研究の成果を報告、共有する一方、今後の本事業の一環として、国際シンポジウムで報告する内容を相互に検討する。</p>													
セミナーの成果	<ul style="list-style-type: none"> ● 早稲田、東大、京大、九州大学所属のメンバーが一堂に会することによって、本プロジェクトにおける問題意識、研究方向、データ構築の戦略について、メンバー間の認識が共有することができた。 ● 今後の研究計画についての具体化、すり合わせについて、重要な機会となった ● 今後、投稿・公刊予定の論文、及び、来年5月のAFBER（シンガポール）、9月早稲田大外開催の本拠点第2回シンポジウムなどに報告予定の論文のブラッシュアップが可能となった。 ● 九州大学の大学院国際コースに所属する、中国人、米国人、韓国人などの多様な国の大学院生が参加・報告し、活発な議論が展開された。本研究課題に関連するテーマに取り組んでいる同大学の大学院生にとって、最新の研究成果に接する一方、報告者は、多くの重要なコメントを得る機会となった。 													
セミナーの運営組織	<p>以下のメンバーで運営に当たった。</p> <p>宮島英昭（早稲田大学）、小倉義明（早稲田大学） 内田交謹（九州大学）</p>													
開催経費 分担内容 と金額	日本側	<table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 10%;">内容</td> <td style="width: 40%;">国内旅費</td> <td style="width: 50%; text-align: right;">294,220 円</td> </tr> <tr> <td></td> <td>会議費</td> <td style="text-align: right;">72,000 円</td> </tr> <tr> <td></td> <td>雑費</td> <td style="text-align: right;">300 円</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td style="text-align: right;">合計 366,520 円</td> </tr> </table>	内容	国内旅費	294,220 円		会議費	72,000 円		雑費	300 円			合計 366,520 円
内容	国内旅費	294,220 円												
	会議費	72,000 円												
	雑費	300 円												
		合計 366,520 円												

7-3 研究者交流（共同研究、セミナー以外の交流）

所属・職名 派遣者名	派遣・受入先 (国・都市・機関)	派遣期間	用務・目的等
早稲田大学・ 商学大学院・ 教授・ 宮島 英昭	英国・ロンドン	2015年7月 2日～5日	Society for the Advancement of Socio-Economics (SASE) 27 th Annual Conference にて成果発表および研究 者交流のため
早稲田大学・ 商学大学院・ 教授・ 鈴木 一功	英国・オックス フォード	2015年9月 12日～15日	IFABS 2015 Corporate Finance Conference にて成果発表および研究 者交流のため
早稲田大学・ 商学大学院・ 助手・ 小川 亮	英国・オックス フォード・オッ クスフォード大 学	2016年3月 6日～9日	企業所有構造の国際比較に関するデ ータ収集とモデル構築のため
九州大学院・ 経済学研究院・ 博士後期課程・ HUANG, Yong	アメリカ・ アトランタ	2016年3月 2日～7日	Midwest Finance Association での成果 報告および研究者交流のため

7-4 中間評価の指摘事項等を踏まえた対応

該当せず

8. 平成27年度研究交流実績総人数・人日数

8-1 相手国との交流実績

派遣先 派遣元	四半期	日本	英国	フランス	カナダ	アメリカ (カナダ側参加者)	ドイツ (英国側参加者)	合計	
		1		1/9 ()	6/27 ()	()	()	()	()
2			1/7 (1/9)	()	()	()	()	1/7 (1/9)	
3			2/13 ()	()	(1/2)	()	1/5 ()	3/18 (1/2)	
4			1/8 (1/7)	1/19 ()	(1/1)	1/6 ()	()	3/33 (2/8)	
計			5/37 (2/16)	7/46 (0/0)	0/0 (2/3)	1/6 (0/0)	1/5 (0/0)	14/94 (4/19)	
英国	1	()		(5/15)	()	()	()	0/0 (5/15)	
	2	(1/12)		()	()	()	()	0/0 (1/12)	
	3	(2/19)		()	()	()	()	0/0 (2/19)	
	4	(1/53)		()	()	()	()	0/0 (1/53)	
	計	0/0 (4/84)		0/0 (5/15)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (9/99)	
フランス	1	()	(2/8)		()	()	()	0/0 (2/8)	
	2	(2/104)	()		()	()	()	0/0 (2/104)	
	3	(2/54)	()		()	()	()	0/0 (2/54)	
	4	(3/129)	()		()	()	()	0/0 (3/129)	
	計	0/0 (7/287)	0/0 (2/8)		0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (9/295)	
カナダ	1	()	()	()			()	0/0 (0/0)	
	2	()	()	()			()	0/0 (0/0)	
	3	1/5 (1/1)	()	()			()	1/5 (1/1)	
	4	()	()	()			()	0/0 (0/0)	
	計	1/5 (1/1)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)			0/0 (0/0)	1/5 (1/1)	
ドイツ (英国側参加者)	1	()	()	(4/12)			()	0/0 (4/12)	
	2	()	()	()			()	0/0 (0/0)	
	3	()	()	()			()	0/0 (0/0)	
	4	(1/53)	()	()			()	0/0 (1/53)	
	計	0/0 (1/53)	0/0 (0/0)	0/0 (4/12)			0/0 (0/0)	0/0 (5/65)	
合計	1	0/0 (0/0)	1/9 (2/8)	6/27 (9/27)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	7/36 (11/35)	
	2	0/0 (3/116)	1/7 (1/9)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (0/0)	1/7 (4/125)	
	3	1/5 (5/74)	2/13 (0/0)	0/0 (0/0)	0/0 (1/2)	0/0 (0/0)	1/5 (0/0)	4/23 (6/76)	
	4	0/0 (5/235)	1/8 (1/7)	1/19 (0/0)	0/0 (1/1)	1/6 (0/0)	0/0 (0/0)	3/33 (7/243)	
	計	1/5 (13/425)	5/37 (4/24)	7/46 (9/27)	0/0 (2/3)	1/6 (0/0)	1/5 (0/0)	15/99 (28/478)	

※各国別に、研究者交流・共同研究・セミナーにて交流した人数・人日数を記載してください。(なお、記入の仕方の詳細については「記入上の注意」を参考にしてください。) ※相手国側マッチングファンドなど、本事業経費によらない交流についても、カッコ書きで記入してください。

8-2 国内での交流実績

1	2	3	4	合計
1/2 ()	()	6/12 ()	()	7/14 (0/0)

9. 平成27年度経費使用総額

(単位 円)

研究交流経費	国内旅費	432,540	
	外国旅費	6,761,031	
	謝金	590,000	
	備品・消耗品 購入費	99,900	
	その他の経費	681,972	
	外国旅費・謝 金等に係る消 費税	569,557	
	計	9,135,000	
業務委託手数料		913,500	
合 計		10,048,500	

10. 平成27年度相手国マッチングファンド使用額

相手国名	平成27年度使用額	
	現地通貨額[現地通貨単位]	日本円換算額
英国	5,000 [GBP]	829,600 円相当
フランス	209,625 [EUR]	27,083,550 円相当
カナダ	5,000 [CAD]	441,950 円相当

※交流実施期間中に、相手国が本事業のために使用したマッチングファンドの金額について、現地通貨での金額、及び日本円換算額を記入してください。