

研究拠点形成事業 平成 27 年度 実施計画書

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-coreto/core/> (制作予定)

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. 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を形成する。

6. 前年度までの研究交流活動による目標達成状況

平成 27 年度から開始。

7. 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、酒向（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。これの主題は、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刊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）を可能な限り試みる。

8. 平成 27 年度研究交流計画状況

8-1 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／商学学術院・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 計画	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る。また、宮島は、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る。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ンチメント効果）の有無、その役割と外部株主との補完・代替関係を検討する。				

27年度の 研究交流活動 から得られる ことが期待さ れる成果	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)の原稿を完成させ、編集に入る。同書の作成過程で、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 <i>Keiretsu</i> 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、本年中に学会報告を経て、学会誌への投稿を目指す。さらに、従業員持ち株制の検討は、その人的資本投資促進効果と、エンブレチメント効果のいずれが優位であるかを解明できる。その分析成果に関しては本年中にワーキングペーパーの完成を目指す。
---	---

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 計画	酒向が、ジャクソン、久保、琴坂(立命館大学)らと協力し、製造現場のみではなく、職員層に焦点をあて、近年重要性を増す法務・財務関係人材の役割も考慮した分析を進める。また、近年進展する金融のグローバル化(アクティビズム・ヘッジファンド)の活動のインパクトを分析するため、宮島・酒向、ゴスペル(キングス・カレッジ)、ウィットカー(Oxford)が、 Financialization の分析に取り組む。さらに、宮島は、大湾らとともに、従業員持ち株制と雇用システムの関係を検討する。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における法律専門家の役割について実証的に分析する。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。				

27年度の 研究交流活動 から得られる ことが期待さ れる成果	酒向は、ヒアリング等の成果をもとに、専門職員の調達が内部要請か、外部調達かを説明するモデルを構築する。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を整備し、基礎的な情報を把握することにつとめる。また、この作業は、今後、ジャクソンらと進める国際比較のための重要な基礎資料・素材となる。
---	--

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年度の 研究交流活動 計画	鈴木、樋原が、日本側のデータの構築に当たる。また、完全子会社化、MBOに関連するデータを、構築する。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る。27年度においては、まず日本における完全子会社、MBOを実施した企業の業績や株価の推移、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る。必要であれば、非上場企業のデータベース (帝国データバンク等) の利用も検討する。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、最近の傾向を踏まえつつデータを整備する。				

27年度の 研究交流活動 から得られる ことが期待さ れる成果	国際比較の観点から、なぜ日本では、M&A や、株主アクティビズムが少ないのかを検討する。一方で、過去にアクティビストの投資対象になった企業のその後の行動を分析することで、企業が、アクティビストの要求を表面上は拒否しつつも、実質的には、「自主的に」アクティビストの意向に沿うような経営方針を採択することで、アクティビストの対決を回避しているのではないか、という仮説を検証する。仮に、アクティビズムについて、日本独自の影響経路を示すことができれば、その功罪について、新たな見方を示すことができると考える。
---	--

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 計画	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る。とりわけ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、財務データなどの収集を行う。これらを通じて、その後の分析に使用することができるデータベースの作成を進めるとともに、それらを使った実証分析についても随時進める。				
27年度の 研究交流活動 から得られる ことが期待さ れる成果	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、暫定的な結果を得ることを目指す。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する。				

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年度の 研究交流活動 計画	<p>ルシュバリエは、照山（京都大学）らと共同して、雇用調整関数の推計を通じて企業パフォーマンスの異質性に接近する。小倉・傳は、現在進行中の企業パフォーマンスの企業間の分散の問題（Heterogeneity）分析をさらに進める一方、拠点研究機関関連研究者との共同研究の道をさぐる。パフォーマンスの分散の時系列の変化が重要であるため、可能な限り長期のデータの構築を目的とする。また、参入と、退出の効果をコントロールすることに努力を傾ける。また、広田・新井は、フォーチュン 500 を対象とした企業の利益の分散の国際比較分析に取り組む。蟻川は齊藤（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規制およびコーポレートガバナンスの関係を分析する。</p>				
27年度の 研究交流活動 から得られる ことが期待さ れる成果	<p>小倉のプロジェクトでは、国際的に、日本に関して ROE の分散は小さいが、これは主として、参入と退出ともに少ないことに起因しているという暫定的な結果が示される。ルシュバリエ・照山の日本を対象としたプロジェクトは、1 次原稿の完成が期待できる。また、広田・新井も、分析結果を本年度 WP として公刊予定である。蟻川・齊藤らのプロジェクトの分析結果も、本年途中には WP として公表予定である。</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 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 計画	<p>企業統治制度・雇用システム・企業パフォーマンスへの効果を総括するかたちで、ルシュバリエが、星（スタンフォード大学）、宮島、酒向とともに分析を進め、日本とアジア・欧州諸国の企業統治の比較、各国の制度変化の理解を目指す。ティベルギアンが久米とともに政治制度分析の中心的役割を担い、広田が河村（研究協力者）と協力して、制度変化の理論的側面を扱う。黒沼・松井（UBC）が、企業統治の変化に対する法的側面の分析をすすめる。さらには、各国の企業統治の制度は、その国の法律（あるいは法の起源）はもちろんのこと、文化的特徴、政治体制との補完性があるかどうかによって、その形・しくみと有効性が変わってくると考えられる。この点に関して、各分野の先行研究をサーベイすることによって仮説を構築し、そのデータベースの構築を図る。</p>				
27年度の 研究交流活動 から得られる ことが期待さ れる成果	<p>各国の企業統治、法律、文化、政治体制の関係の国際共同研究に関しては、まずは各分野のサーベイが必要であるが、その作業が終わった後に、それぞれの知見を出し合い、仮説を導くためのミーティングを行う。また、仮説の構築後は、各分野・各国のデータベースの構築のための協力体制を作るためのミーティングを行う。これらの研究交流活動によって、この国際共同研究のスタートとデータの収集作業に取り掛かることができる。</p>				

8-2 セミナー

整理番号	S-01
セミナー名	(和文) 日本学術振興会研究拠点形成事業「統治構造の国際的特性」 (英文) JSPS Core-to-Core Program “International Characteristics of Corporate Governance“
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 (※日本以外での開催の場合)	(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)
日本 〈人／人日〉	A.	7 / 35
	B.	
英国 〈人／人日〉	A.	8 / 32
	B.	
フランス 〈人／人日〉	A.	6 / 12
	B.	5
カナダ 〈人／人日〉	A.	3 / 15
	B.	
合計 〈人／人日〉	A.	24 / 94
	B.	5

- 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>期待される成果</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する。 ● 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する。 ● 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。 ● 特にオックスフォード側で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る。 	
<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る。</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</p>	<p>日本側</p>	<p>内容 外国旅費 外国旅費・謝金等に係る消費税</p>
	<p>(フランス) 側</p>	<p>内容 会議費 国内旅費・外国旅費</p>
	<p>(イギリス) 側</p>	<p>内容 旅費 外国旅費</p>
	<p>(カナダ) 側</p>	<p>内容 旅費 外国旅費</p>

8-3 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)	派遣時期	用務・目的等
早稲田大学 商学研究科・ 博士課程・ 小川 亮	イギリス・ロ ンドン・オッ クスフォード 大学	2015年10月 ～12月 (1～3ヶ月)	Colin MAYER を受入教授として、企業所 有構造の国際比較に関するデータ収集 とモデル構築に当たる

8-4 中間評価の指摘事項等を踏まえた対応

該当せず

9. 平成27年度研究交流計画総人数・人日数

9-1 相手国との交流計画

派遣先 派遣元	日本 <人/人日>	英国 <人/人日>	フランス <人/人日>	カナダ <人/人日>	合計 <人/人日>
日本 <人/人日>		4/100 ()	8/40 ()	1/5 ()	13/145 (0/0)
英国 <人/人日>	(1/30)		(8/32)	(1/5)	0/0 (10/67)
フランス <人/人日>	(4/120)	(1/4)		(1/5)	0/0 (6/129)
カナダ <人/人日>	(2/10)	(1/4)	(3/15)		0/0 (6/29)
合計 <人/人日>	0/0 (7/160)	4/100 (2/8)	8/40 (11/47)	1/5 (2/10)	13/145 (22/225)

※各国別に、研究者交流・共同研究・セミナーにて交流する人数・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。

9-2 国内での交流計画

5/15 <人/人日>

10. 平成27年度経費使用見込み額

(単位 円)

	経費内訳	金額	備考
研究交流経費	国内旅費	300,000	国内旅費、外国旅費の合計は、研究交流経費の50%以上であること。
	外国旅費	6,800,000	
	謝金	800,000	
	備品・消耗品 購入費	195,000	
	その他の経費	600,000	
	外国旅費・謝 金等に係る消 費税	440,000	
	計	9,135,000	研究交流経費配分額以内であること。
業務委託手数料		913,500	研究交流経費の10%を上限とし、必要な額であること。また、消費税額は内額とする。
合 計		10,048,500	