

2021 年度 個人研究実績・成果報告書

2022 年 4 月 22 日

所属	商経学部	職名	専任講師	氏名	小川 亮
研究課題	The Internal Market for Corporate Control: Stock Repurchases, New Issues and Insider Ownership in Japan				
研究キーワード	企業統治 所有構造 安定株主 自社株買い 金庫株	当年度計画に対する達成度	3.概ね順調に研究が進展し、一定の成果を達成したが、一部に遅れ等が発生した		
関連するSDGs項目	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	
<p>1. 研究成果の概要</p> <p>本研究の目的は、2001 年度から 2018 年度にかけての日本企業の自社株買いを包括的に調査し、どの程度の自社株買いが内部者による株式保有を維持するための手段として実施されているのかを検証することにある。これまでに、日本企業の自社株買いは典型的な株主還元策と解釈できる部分がある一方で、内部者による株式保有を維持するための手段として実施されているという上記の仮説を支持する分析結果が得られている。</p> <p>本年度は、金庫株の処分に注目して分析を進めた。金庫株は主に、売り出し（公募増資）、第三者割当増資、M&A（株式交換）を通じて処分される。第三者割当増資による処分は、事業法人が引き受ける場合と経営者や従業員の報酬プランに利用される場合がある。前者では 2000 年代には既に資本関係のある企業に購入を依頼する事例が多かったが、近年は新たな戦略的提携の構築に利用される事例が増えている。新たな提携関係の創出に対して、株式市場は好意的に反応することも明らかとなった。また、金庫株の 3 割強は M&A の対価として利用される。米国では大型買収時の株式交換の対価が一般的だが、日本では完全子会社化の際の対価に利用するケースが支配的である。発行済み株式の 1%以上の事例に限ると、180 件のうち 111 件が完全子会社化（事前保有 15%以上）の際に利用されていることがわかった。</p> <p>2. 著書・論文・学会発表等（査読の有無及び海外研究機関等の研究者との国際共著論文がある場合は必ず記載）</p> <p>【学会発表等】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・“Japanese Capitalism in the 21st Century: Outside Ownership, Managerial Control and Stock Repurchases”(Co-authored with Julian Franks, Colin Mayer and Hideaki Miyajima), 2nd World Congress on Business History, September 2021, Online. <p>【その他】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・『新しい資本主義』の課題：自社株買い 安易な規制回避（経済教室）（宮島英昭との共著）『日本経済新聞』, 2022 年 4 月下旬掲載予定。 <p>3. 主な経費</p> <ul style="list-style-type: none"> ・分析を進めるにあたって必要となる関連書籍の購入や文具代に使用した。 <p>4. その他の特筆すべき事項（表彰、研究資金の受入状況等）</p> <p>【その他の活動】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・独立行政法人経済産業研究所（RIETI）「企業統治分析のフロンティア」プロジェクトメンバー 					