

# 私立大学の財務と経営について

福 光 寛

## 目 次

1. 小松隆二と關昭太郎の私学財務論をどう読むか
2. 小松隆二の大学文化形成論
3. 小松隆二の私学財務論
  - 3-1. 小松の議論の原型
  - 3-2. 大学文化形成論の限界
  - 3-3. 資金運用の強化の指摘
4. 關昭太郎の私学財務論
  - 4-1. 経営不在論
  - 4-2. ユニバーシティ・ガバナンス論
  - 4-3. 資金運用についての沈黙
5. 大学の資産運用について

## 1. 小松隆二と關昭太郎の私学財務論をどう読むか

私は学校債について検討するなかで、私立大学の財務と経営に関する文献に目を通すことになった。そして慶応大学と早稲田大学でそれぞれ財務担当の常任理事を勤めた小松隆二と關昭太郎という二人の議論に行き着いた。

両者はともにこれからの大学が情報化や国際化をにらんで支出を拡大しなければ生き残れないとしたうえで私学財政の危機を論じたが、その対処法が違っている。小松は地域社会から援助を得られる大学のあり方に筆を進めたが、対して關は、そもそも大学は支出のマネジメントができていないと指摘し、管理経費を中心に節約した費用を教育研究投資に振り向ける

ことで支出の構造を変えることを提案し、さらに大学のガバナンスについて議論を進めた。

小松は教員出身、關はビジネスの世界出身。その違いが、小松が支出のマネジメントに触れず、關が支出のマネジメントにこだわる理由と最初は思えた。

しかし様々の文献から小稿は以下のように二人の議論を読み込んだ。

地域社会を重視する小松の議論は一見魅力的だが、東北公益文科大学を立ち上げるという自身の課題を強く意識したもので、そのまま多くの私学がとりうる路線かは疑問がある。逆に關が着目した大学のガバナンス論は、お金の出し手からのガバナンス論で、従来の大学の中だけの発想を越えている点では優れている。しかしその議論には、教職員をガバナンスのステークホルダーから外すなど理解しがたい点や、ガバナンスの経路が経営者からの情報公開・説明責任にとどまるなどなお未完成と思われるところがある。

最後に、小松が提起したものの一般論にとどめ、不動産証券化を除いては關が詳しくは言及しなかった大学の資産運用問題がある。關がこの問題で寡黙だった背景には1990年代末に私立大学の資産運用が注目されるなか、早稲田の資産運用のあり方が批判を受けた問題があると推測される。そもそもこうした批判に対して、自らの見解を明らかにする意図もあって關は2000年以降、大学ガバナンスの発言を始めたと私は推測している。私立大学の資産運用については原則についての議論が十分なされないまま、多様な運用がすでに開始されている。責任ある機関による実態調査や指針の提示が必要な状況だと考える。

## 2. 小松隆二の大学文化形成論

小松隆二は、慶応大学での財務担当常任理事在任中に「週刊東洋経済」の私立大学の資産運用に関する特集に小論を寄せた（『週刊東洋経済』April

3, 1999)。

私が持っている資料では、もともと社会政策論の教授として知られる小松が財務担当常任理事に就任したのは1993年。その後、2001年開設の東北公益文科大学学長として山形県酒田に赴任する直前の2000年までこの職務にあった。

表題「大学ビッグバンを乗り切る財務戦略」は編集部がつけたものと考えられるが、かなりセンセーショナルであった。この論文やその後の著述によって小松は、地域社会から支援を受けることを可能にする大学のあり方を提案した。

この小論において小松は、私立大学の財政悪化を述べた上で、収入に合わせて支出を抑制するという安易な対応策が取られているが、その結果、  
<高度なレベルを維持しなくてはならない教育研究経費や図書費、さらには賃金が犠牲に>なっていることは<大きな問題>だとした。国際間で大学のランキング付けが実施されるなど厳しい競争が行われている状況で、現在でもアメリカの大学に比べて学生数に対する教職員数や予算規模が小さいのに、さらに<大学の本質にかかわる教育研究経費をさらに削り、縮小再生産せざるをえない>。財政が教育研究を<伸ばすよりも縮小再生産を迫る状況は実に深刻だ>とした(小松 1999, 37)。

小松は財政悪化の原因として、大学の収入の柱が学生納付金(学費)に偏る一方、教育研究経費の伸びが学費上昇分を上回っていることを指摘した。小松は結論として、学費への依存からの脱却をかけた<時間をかけて収入の多様化と財政基盤の強化を図る以外にない><学費のみに依存し続ける限り、世界への参加、共生、貢献は遠い夢に過ぎない>とした(同前)。

そこで小松が収入の多様化として取り上げたのは、公的助成、寄付金、資金・資産運用収入の3つである。公的助成については<現状では各大学予算の帰属収入の10%くらいである>がこれを<アメリカの私立大学並みの20%までに拡大すること>そして寄付金についても<寄付講

座を含め、欧米のように10%～20%まで拡大すること>などの数値目標を示した（同前）。

資金・資産運用については<力を入れるかどうかで収入面で格段の差が出てくる>として<特に2号基本金（施設整備の中長期計画）と3号基本金（基金の運用益による教育研究活動）の強化が高度の教育研究を安定的に維持、さらに発展させるカギになる>とした（小松1999, 38）。

このような収入の多様化を実現する上の方策として、卒業生だけでなく、地域・社会からの理解・強力を得られるように、大学がその目的・使命・責任をきちんと果たすとともに、地域・社会に貢献することの重要性を強調したのが、このときの小松の議論の特徴であった。<それなしには、寄付や公的助成も容易には拡大しないし、寄付税制なども改善されない>とした（同前）。このために必要なのは<大学文化の形成>だと小松は指摘した。

<大学文化の形成とは、大学が核になり、文化・学術・生活エリアを広く形成しつつ、高度の教育研究を展開し、かつ地域・社会に貢献することによって、地域・住民からは大学が誇りに思われ、尊敬されるエリア・環境の成立のこと>で、それだけの努力をすれば<卒業生のみか地域・住民からも><理解・協力も寄せられるはずである>と結んだ（小松1999, 38）。これを以下では「大学文化形成論」と呼ぼう。

この議論は、間違った要素はないのだが、地域での貢献という要素を大学経営で重視する程度には議論の余地がある。後に小松は、2001年開校の東北公益文科大学学長としてこの大学文化の形成の先頭に立つ。大学を新設する場合、学長など役職者はかなり前から入選が行われるはずであり、小松が1999年の時点で公設民営とされるこの大学の設置構想にかかわっていた可能性は高い。東北公益文科大学（山形県酒田市飯森山）は2001年に新設された公設民営の私立大学で、山形県と庄内14市町村が設置費用を負担し学校法人東北公益文科大学が運営しており、2005年には鶴岡市

に大学院（修士課程）を開設している。1999年の小松の念頭にこの大学のあり方があったのは間違いないだろう。

小松が、山形県酒田市に作った大学には門や塀がない。また開校当初から大学の図書館や食堂を市民に開放している。大学では、講演会、シンポジウム、コンサートなどの活動を継続的に企画し、学生だけでなく市民にサービスを行っている。教員は地元自治体の審議会・講演などの形で地域に貢献し、また学生も地元の祭礼やさまざまなボランティア活動に参加している。このような大学当局、教員と学生と地元社会との関係の中で、大学は地元の団体・市民から、＜多くの寄付やボランティアの支援・提供を受けている＞と小松は述べている（小松 2004, 70）。

小松の述懐によれば、原体験となっているのは40年ほど前に留学したイリノイ大学での経験である。＜広大なキャンパスには門も塀もなかった。市民・住民にとってもキャンパスは生活や地域の一部あるいは延長である。図書館は週末も開き、多くの行事や催し物とともに、市民に開放されていた＞（小松 2004, 69）。

小松の＜大学文化の形成＞に共感できることは多い。しかし小松の大学でそれが必要で可能だったのは、大学の開設が山形県の庄内地方では長年の要望だったこと、公設民営という大学のあり方から大学の施設が自治体のお金で建設されたこと、などの条件が重なったからではないかという疑いも残る。

なお 2007年3月末に私は東北公益文科大学の二つのキャンパスを訪問した。学部のある酒田キャンパスは酒田市の郊外にあり、周囲に民間の住居や店舗は全くない。庄内空港からの酒田市に向かう途中の大きな道路沿いの丘陵地帯にあり、東京からのアクセスには優れているが、地元社会からは隔絶しており閑散としていた。これに比べて大学院の置かれた鶴岡キャンパスは、鶴岡市の中心部にある鶴岡城跡の道路沿いにあり、逆に東京とのアクセスにはやや不便だが市民がアクセスする上でのロケーションに

は優れていた。

### 3. 小松隆二の私学財務論

#### 3-1. 小松の議論の原型

小松は、1998年に私立大学関係者向けの雑誌『大学時報』（日本私立大学連盟）にも私大財政について小論を寄せている。その中では大学で財政が従来、軽視されてきた理由として、学生納付金を収入源の中心とする考え方があったことを詳しく述べ、そうした考え方の欠点を詳細に批判している。東北での展開の3年前に書かれたこの小論は、東北での展開と切り離して読むことも可能で、小松の議論の原型と呼べる。

そこで小松はまず、財政を無視して目的である教育研究だけを追えば、経営財政の破綻が予想される一方、＜目的を財政に従属させる対応ばかりすれば、大学といえども発展できず、本来性を喪失し、存在意義そのものがなくなる＞と批判している。＜経営や財政を軽視しては、教育研究などの本来の目的や目標さえ達成できない＞と。その上で＜財政能力を超える高い目的や目標が提起された場合＞＜それに向かって財政を改善し、最終ゴールを支援する努力も＞経営陣の役割だとした（小松 1998b, 37）。

また＜経済・財政環境はどうあれ、教育研究はつねに前進しているし、高度情報化・国際化など時代の変化に合わせた迅速な対応は不可避で＞経済・財政が混迷するほど＜大学の社会的役割は大きくなり、それを遂行する責任も重くなって＞いて＜大学の支出は拡大傾向にある＞（小松 1998b, 38-39）として、支出の拡大が前提であることを強調した。

それではなぜ＜収入を学費など学生納付金中心に固定的に考え、それを超える計画や拡大を認めないという、消極的手法ないし堅実手法が日本の大学にはかなり行き渡っている＞のか。以下のように幾つかの背景を指摘している（同前）。

寄付・贈与や公的補助金が期待できない状況に合わせて目的・目標を

## 私立大学の財務と経営について

抑制する消極姿勢があったこと

お金をもらうことへの禁欲姿勢から外部資金依存を避ける傾向があったこと

資金運用・事業収入への取り組みが消極的であったこと

学費こそが最も安定した収入で、この比率が高いことが収入の安定の証左に他ならないという考え方があったこと

そしてこのような既存の考え方を小松はつぎのように批判した。そうした考え方は<発展性がなく>財政に窮すれば<学費値上げに走らざるをえない>し、また<教育研究の新しい動きや変化への対応を図ることが困難にもなりかねない>と。その上で小松は<収入に関しても、大学は既存の考え方にこだわらずに、つねに新しい試みや努力が必要>だと指摘したのであった(同前)。このように支出を収入の範囲に絞るのではなく、積極的に新しい試みや努力で収入の拡大を図ろうというのが小松の議論である。

さらに具体的な提案として小松は、寄付金について、周年事業の寄付金のように期間限定ではなく、欧米にみられるように寄付金募集活動を日常化・制度化すること。募集対象を卒業生に限らず学外や地域社会に広げることなどを課題として挙げている。これは翌年の『東洋経済』での議論と同じである。そのためには寄付が社会への貢献になることを啓蒙するとともに、税制の整備を求め、卒業生に対しては<母校に感謝するように在学中に教育研究サービスを強化・拡充すること>、地域住民に対しては<大学の教育研究、文化などの役割を>評価してもらえるように<大学が教育研究で成果を上げたり、地域社会への還元、サービスに努め、社会的責任を果たすこと>が必要だとしている(小松 1998b, 43)。

また今一つの具体的な提案として、<経営陣の決断一つで可能>な自助努力として、資産運用、資金運用を挙げている。リスクの問題や大学が専門の人材を養成できていないという問題はあるが、<今後は学費などとして得た大切な資金を低金利のまま放置するのではなく><安全な方法をと

つつ運用することも経営陣への責任事項になっていくと指摘している（小松 1998b, 40）。

小松（1998b）は、このように寄付金については、その日常化と募集対象の拡大を、また、資金管理については余剰資金を低金利で放置することなく運用すること、すなわち資金運用の強化を、経営課題として指摘した。このように小松の1998年の小論は、さまざまな課題を並列しており、多くの私立大学に共通した課題を指摘したものとなっている。

### 3-2．大学文化形成論の限界

小松（1999）が提唱した「大学文化の形成」は魅力的な提案であり、大学の地域への解放といった小松の提案も共感できる。それは地域に門を閉ざした大学に対する批判にもなっている。しかしすでに見たように、1999年の小松の脳裏に2年後に開設予定だった東北公益文科大学の議論があった可能性は高い。しかし私立大学の政策的優先順位は東北公益文科大学のような公設民営の大学とは異なると私は考える。

そもそも寄付金については、大学法人の寄付金収入がこの間、減少・停滞していたという冷徹な事実がある（表1）。小松（1999）の議論が出た1999年以降については、2004年までは継続的な減少すら見られたのである。

もっとも2005年度には急激な増加があったが、増勢が継続するかはなお冷静な分析が必要であるので、ここでは2004年度までの減少・停滞を前提に議論を進める。

西井（2006）によれば、寄付金の増減には、景気の動向、学校法人側の寄付金募集についての姿勢、周年事業に伴う募集活動、大学誘致に伴う不動産などの現物寄付が影響を与える（西井2006, 19）。とすれば、景気が悪かった、学校法人側が寄付金募集に抑制的になった、大規模校の周年事業が一巡した、大学誘致も一巡した、などの要因が重なったとの解釈が成り立つ。しかしこれらでこの間の長期の減少・停滞を完全に説明できるだろ



私立大学の財務と経営について

表 1 大学法人の寄付金収入比率・1 法人当り寄付金額の推移（年度 % 100万円）

西暦	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
平成	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
比 率	2.7	2.8	2.3	2.3	2.9	2.6	2.3	2.2	2.0	2.9
	(3.0)	(3.2)	(2.4)	(2.5)	(3.2)	(2.8)	(2.4)	(2.3)	(1.9)	(3.4)
金額	256	334	274	278	338	296	251	238	212	318
	(185)	(139)	(89)	(96)	(162)	(214)	(176)	(165)	(140)	(247)
金額					421	367	315	299	269	
					(256)	(208)	(152)	(155)	(129)	

資料：日本私立学校振興・共済事業団 (2002) (2006) 西井 (2006)

比率は対帰属収入 いずれも上段は大学法人のもの 下段括弧内は医歯系大学除く大学法人のもの下段の金額 は西井 (2006) による寄付金収入がある大学法人のみの数値

表 2 アメリカの大学の年間寄付金ランキング（2006 会計年度）

大 学 名	金 額	日本円
スタンフォード大学	911百万米ドル	約1048億円
ハーバード大学	594	683
エール大学	433	498
ペンシルバニア大学	409	470
コーネル大学	406	467
南カリフォルニア大学	405	466

資料：http://www.cae.org より。Released in Feb. 21, 2007

日本円は 1 \$ 115 円として計算

うか。

ここでは幾つかの仮説を挙げてみよう。

一つは西井も指摘しているが、入学時に寄付金を募集することの適正化が、＜寄付金の拡大を抑制する方向に影響した＞（同前）というものである。抑制が広がったという解釈である。不安定な寄付金よりは、学生納付金を中心とする方が事務サイドとしては予算をたてやすい。納付金の範囲で経営を行うのは正しいともいえる。寄付金に関する事務が面倒だとか、

少額でも手間がかかるということもあったかもしれない。

今一つは寄付金を出す側の問題として、寄付金の金額や使われ方に疑問がある、つまり出す側が寄付金を抑制したというものである。それは制度への不満がもたかかもしれない。寄付を受ける学校側が金額をなぜ指定するのか。金額の用途を指定できないことへの不満とか。金額や用途、払い込み時期や方法など、寄付する側の意向に十分答えた豊富なメニューを学校法人側が用意できているだろうか。学校法人の感謝の表し方は十分だろうか。また学校側は受けた寄付の用途について十分な説明を寄付者にしているだろうか。

寄付金の減少についての深刻な仮説は、私立大学における卒業生の帰属意識の低下というものである。もし仮にそうだとすればこれは私学にとって深刻な問題である。実は慶応の基金室長の富山が、この仮説に言及している。富山は寄付金の減少傾向を指摘したあとくその理由として母校に対する帰属意識が落ちているとか、あるいは昨今の景気の動向や年金政策などの影響が推測される>（富山2006, 25）と述べている。

小松隆二が指摘したように、地域・住民の大学への理解はもちろん大事であり、寄付金の対象を地域・住民に広げることは依然として私立大学の課題なのだが、もしも卒業生の帰属意識が低下しているなら、地域・住民も大事だがその前に足元の卒業生をしっかりと母校につなぎとめることが、緊急で重大な課題なのではないか。そしてそのための第一歩は在学中の満足度をまず上げることだと富山は指摘している。

<寄付を募る対象として、卒業生はやはり重要である。なぜなら、最も母校の大学を評価してくれる可能性があるからである。そのためにはまず在学中の満足度が大事である。それはカリキュラムであり、授業における教員との交わりであり、課外活動における友人・先輩との交わりであり、そして学校から受けた様々なサービスである>（富山2006, 25）。

地域に開かれたあるいは地域に溶け込んだ大学という小松隆二の「大学

文化形成論」は共感できるが、多くの私立大学、とくに卒業生からの寄付が減少している私立大学は、学費を払っている在學生や有力な理解者である卒業生へのサービスをいかに改善するかにまずは真剣に取り組むべきなのではないか。

### 3-3. 資金運用の強化の指摘

以上のように「大学文化の形成」という小松の主張は、純然たる私立大学では、在學生・卒業生へのサービスの改善というより緊急性のある命題をまず解決してからの課題だというのが私の判断である。だが小松のつぎの指摘である資金運用の強化という主張については、異論はまったくない。それに向けて基本金、とくに第三号基本金の蓄積に各法人は努力すべきであろう。寄付金をできるだけ費消せず、こうした基本金の蓄積に回して、財政の長期的な安定化を図るべきだということも正論である。

この問題で小松は、一般論は述べたが、細目の議論にほとんど言及しなかった。実は小松の在任中、慶応大学の資産運用は、好成績が社会的に繰り返り注目された。それだけに小松は資産運用での発言をセーブした（抑制した）ように私には見えるのである。また学内の理事会や評議会で開示している事項とのバランスも当然あったであろう。

小松が常任理事をしていた間に、慶応の資産運用利回りは良好な成績を修め、新聞雑誌などに小松の発言はかなりの頻度で取り上げられた。たとえば1998年の朝日新聞は、慶応が、1994年頃から学生納付金依存の財政の見直しを進め、資産運用益の収入全体に対する比率で私大平均（96年度1.6%）に比べて高い6.8%実現していること、またこの時点で運用資産の4割を債券、2割を株式、残りを銀行に預けるなど、積極的な運用ぶりを伝えた。その中で、小松がアメリカへの出張の際に、日本の私立大学の多くは、現預金のまま運用していることをアメリカのMITの財務担当者に伝えたところ、アメリカならそれでは担当者はクビになると言ったとす

る小松の発言を引用している（江木慎吾 1998）。翌年、今度は週刊東洋経済が、私大資産運用が現預金のまま眠っているとする記事を掲げ、その中で、慶応をはじめとする一部の大学が資産運用で成果を挙げていることを伝えた中で、やはり小松の同じ発言を伝えている（広瀬泰之 1999）。

小松をはじめとする慶応側は、資産運用の一時的な成功が、その後への期待を生み出し運用についての制約になることを警戒して、努めて発言を抑制したことが一連の記事から伺える。つぎのような発言が記録されている。＜専門のスタッフを抱えないまま、本格的に投資するのは危険すぎるという考えから、株式投資は減らしたい方針だ＞（江木慎吾 1998）。＜この1～2年はたまたまうまくいっただけ。3年前までは4～5%だった。＞＜資産運用は安定した収入源ではないのでそれほど力を入れていない＞＜財テク成功にもかかわらず、資産運用よりもアメリカの一流大学のようにシンクタンク業務を収入の柱に育て上げることが最近の慶応の方針である＞（岩崎誠 1999）。

#### 4. 關昭太郎の私学財務論

##### 4-1. 経営不在論

小松の東洋経済の論文が登場した翌年の2000年、早稲田大学の副総長兼財務担当常任理事の關昭太郎の小論が、朝日新聞が刊行する『論座』に掲載された（同 Dec. 2000）。大学に経営が不在だという關の発言は社会的に注目を浴びた。ただその意味は経営というより管理であり、たとえば大学では節電意識が見られないといった指摘であり、支出管理を厳正にするべきだという内容だ。施設管理に属する問題かもしれない。關は、この議論を大学にお金を出している側からのガバナンスの問題として整理している。

關昭太郎は、証券業界の出身。いわゆる「損失飛ばし問題」で経営が揺れた山種証券で創業家に代わり1992年社長に就任。経営建て直しに尽力

して注目された。しかし山種は自力再建を断念し、短期間で社長の座を降りたあと、奥島早稲田大学総長の懇請で1994年に早稲田大学の常任理事に就任した。私の手元資料では、1995年に副総長兼財務担当常任理事に就任した。その後10年以上の在任を経て2005年10月末に副総長を解任され、さらに2006年11月に理事職についても3期任期満了として解任された。

小松の議論が、膨張した経費を前提に新たな収入をどこに見出すかというものだったのに対して、關の議論は経費の節減を打ち出した点が新鮮だった。確かにこれは小松が触れてよかった視点でもあった。ただし大学のお金の使い方にそもそも無駄があるというのが關のベースの考え方だが、それは外から大学経営に新たに入る人間だから易々と口外できたことだったといえる。

<戦後半世紀にわたって、大学経営は十八歳人口の増加による学費・入学金と手数料など学費納付金の収入増のうえにあぐらをかいてきた。大学という組織には、経費削減とか経営の効率化という言葉は必要なく、物価が上がったり人件費が増えれば、学費を値上げして、学生と父兄に負担を転嫁していればよかった。> だから<大学の中では、多くのムダが平然と行われている> (關2000, 59)。<教学サイドから求められたら、言われるままに資金を調達するのが財務の仕事になっていた> (關2005b) ところが<十八歳人口は九二年をピークに減少に転じ、バブル崩壊による景気低迷の影響で、安易な学費値上げは許されなくなった>。このため<支出超過が半ば常態化>した(關2000, 60)。これが關の基本的な認識である。

そこで關が着任早々に打ち出したのは経費の見直しであり、予算段階からマイナスシーリングを設定することであった。なお削減についての關の原案は、初年度30%、2年度20%、3年度10%というものだったが、事務側が難色を示し「一律5%削減」でスタートしたとしている(關2005a 43-44 『日経産業新聞』Sept. 13, 2006, 22)。そして1996年3月から行ったの

は、全学をあげての経費節減運動であった。その主要項目は表3のとおりで、図書費の問題を別にすると、管理部門の経費が主として絞り込まれたことが分かる。

關は<今後、各私大は生き残りを賭けて教育研究環境の強化・充実を図り、社会のニーズにマッチした教育研究を進めていかなければならない>。激しい競争の中<学生に対するサービスを低下させないためには、投資が必要だ>という。しかし<高度な教育的付加価値は磐石な財政基盤の上でしか存在しえない>。<新しい教育研究事業の財源を捻出するために真っ先にやらなければならないことは、「スクラップ・アンド・ビルド」を徹底して進め、優れた事業を取捨選択したうえで、コストの削減をすることである>（關2000, 63）。

既得権のもとに、諸々の制度を維持し、その上に新たなものを追加するのでは<大学財政の崩壊につながってゆく>（關2001, 66）。社会的ニーズにマッチした教育研究事業の展開、学生に対する教育的サービスのますますの向上、これらのために<何よりも一層のコスト削減に向けた『事業の見直し』を徹底させることが必要>で<これまで、聖域とされ、メスが入らなかった教職員の人件費や研究費までも見直さざるを得ないという危機感を共有しなければならない>としている（關2001, 67）。

表3 早稲田大学の経費節減項目（1996-1998）

光熱水道費の削減	節電・節水など
印刷製本費の削減	印刷物の整理統合 ページ数・部数削減
旅費・交通費の削減	常任理事専用車の廃止 タクシーの利用制限
図書費の効率的活用	為替レートが有利な購入ルートの利用奨励
物品購入ルールの見直し	複数業者から見積もり制・価格交渉
建物管理委託費の効率化	業者選定の一元化
清掃業者	業者数絞込み 入札制
収入増 募金・寄付金獲得	遊休資産の売却・活用

資料：關2000, 61 關2005a, 50-51で項目として追加されたのが。は複数キャンパスなど大規模私学特有の問題が背景にあると思われる。

## 私立大学の財務と経営について

關の議論が巧妙なのは、圧縮した経費を教育投資に振り向けた、< 浮いた資金を学生サービスに回して質の経営を目指 > した (關 2005b) とする点である。すなわち關は < 経費削減と有利子負債圧縮によって生み出された資金はすべて新たな教育投資に振り向けた > (關 2000, 62), < 捻出した財源は新しい施設建設や教室の IT 化などに充て > (關 2004) 結果として、< 大学の本質である教育研究経費を > 1995 年度の 32% から 2004 年度予算では 35% にまで改善したとする (關 2004)。すなわち、経費構造を教育研究への比率を引き上げるための経費節減運動であったとするのである。後に關はこの経費削減運動の意味を、教職員の < 意識改革 > のための、すなわち組織にコスト意識を植え付ける努力だったと述懐している (關 2005 b)。

また表 4 のような、財政の構造に関わる数値の改善を目標として掲げた。表 4 はそれだけでは数値の意味が読みにくいので、その一部の数値について大学法人の平均の数値を表 5 に掲げた。大学法人平均の数値をみながらこれらの目標値が設定されたことが読み取れよう。

關が成果とするところをみよう。關が事務を引き継いだ 94 年度末で借入金残高は約 390 億円。学生生徒納付金に対する比率は約 93% に達していた。この借入金残高はその後の圧縮により 05 年度末に約 137 億円にま

表 4 財政上の目標

毎年の消費支出超過額を帰属収入の 5% 以内に抑制する 借入金残高を学生生徒納付金収入の 3 分の 1 以下にまで圧縮する 自己資金比率を 80% 台にまで改善する [ 運用資産の保有額を将来にわたり増額していく ] 総人件費依存率 (総人件費 / 学生納付金) を 80% 以内に抑える 毎年度の帰属収入の 30% 以上を教育研究経費に充てるようにする 財政破壊指数 100% 以内を目指す
--

資料：關 2000, 60 關 2005a, 136-138 關 2005a はなぜか を落として を入れている。財政破壊指数とは關が作った指数で日常的学校経費と経常的収入との比率である。

表5 大学法人の財務数値の推移（年度％）

西 暦	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
年 号	9	10	11	12	13	14	15	16	17
自己資金比率	82.3	83.6	84.7	85.7	86.7	88.3	89.6	90.9	91.7
	(80.1)	(80.9)	(82.0)	(83.2)	(84.2)	(85.5)	(86.9)	(88.2)	(89.0)
人件費依存率	87.7	87.5	87.2	87.6	88.2	88.0	88.5	89.2	89.9
	(68.6)	(68.3)	(68.0)	(68.6)	(69.4)	(69.2)	(69.5)	(70.2)	(70.7)
教育研究費比率	29.2	29.7	30.2	30.3	31.1	32.2	32.7	33.4	33.8
	(22.8)	(23.3)	(24.1)	(24.6)	(25.6)	(26.7)	(27.4)	(28.3)	(28.5)

資料：日本私立学校振興・共済事業団(2002)(2006)自己資金比率は対総資金 人件費依存率は対学生生徒等納付金 教育研究費比率は対帰属収入 各比率とも下段は医歯系大学法人を除いたもの

で低下し、学生生徒納付金に対する比率も23%にまで低下改善した（『日経産業新聞』Sept. 12, 2006, 26; Sept. 19, 2006, 22）。また94年度末で学生生徒納付金に対する人件費の比率は約88%の水準にあった。その後、定型業務のアウトソース化を進めたことにより、同比率は80%以内に収まるようになった。しかし外部委託費は広い意味で人件費と考えられるので、委託費等を含めた総人件費を80%以内に抑制することをなお目標としている（関2005a137）。

ところで以上の話では、欠けている話がある。それは人件費削減問題である。人件費に手を付けられなかったので、管理経費にメスを入れたことは関も認めている（cf. 関2005a, 62）。退任を控えた2006年に日経産業での長期連載の中で本音に近い話が出ている。それによると1996年春に関は<65歳以上の教員に対して賃金30%カット>を組合に対して提示した。組合の反対に対して、授業ノルマを免除すること、学内会議の出席義務を免除することなどを譲歩として付けたが、受け入れられなかったとある。また、この案が組合側の無視により自然消滅したあとは、賞与削減案を提案したという（『日経産業新聞』Sept. 21, 2006, 22）。関は早大の教職員の給与は世間一般の10 - 15%割高。公益法人である大学で働く人の給与は世



間一般の水準より控え目であるべきだともしている。しかし結論として組合は關の提案には応ぜず、人件費の見直しは現在も実現していないとしている（『日経産業新聞』Sept. 26, 2006, 26）。

關は 2005 年に出版した著書の中で、早稲田の人件費について〈有力私立大学 13 校の平均レベル並みにしてゆけば〉とか〈財政的に苦しいときには、平均並みに落とさざるをえない〉（關 2005a, 61, 63）といていたが、翌年の日経産業新聞の連載では、財政がどうあれ世間水準より大学の教職員の給与を控え目にしろという言い方に微妙に変化している。關の人件費をめぐる一連の発言は、一つの主張としてはありうる考え方である。しかし關が認めるように大学が相互に競争しているのだとすれば、各大学の人件費水準が客観的に妥当であるかについては、各大学の財政事情や社会的地位（目指す方針）、業務内容の専門性とその専門性を遂行する能力を獲得する困難さの程度、競争的なまた流動的な労働力市場で各大学が必要とする質と量の教職員を確保する問題など、他の要因を検討する必要がある。端的に言えば、雇用条件を下げれば長期的には教職員の質は低下しその大学の競争力は低下する。早稲田の教職員の質が有力私立 13 校の平均レベルでよしとするかはまさに経営判断の問題であり、経営者の見識が問われるところであろう。

#### 4-2. ユニバーシティ・ガバナンス論

關のこのような経費マネジメントの議論は、大学の財政を支えているのは、学生（父兄）からの納付金、篤志家・OB からの寄付金、国からの補助金であるとして、これらを企業でいうステークホルダーに見立てたところから出発している。このガバナンス論は關の議論の中で私としては共感できる点である。

大変興味深いのは「ユニバーシティ・ガバナンス論」という言葉は、關を早稲田の理事に招いた奥島孝康（1998）が使ったのが早いと思われるが、

奥島と關で理解がかなり異なっていることである。奥島(1998)は、<私立大学は、営利法人である株式会社とは異なり、一種の公益法人であるから>そのチェックないしモニタリングのあり方は、大規模公開会社のそれとは本質的にあり方が異なるとした(奥島1998, 12)。またこういつている。<私立大学の経営に対するガバナンスは、制度上は理事会、監事、評議会などであろう。もとより、事実上では教授会、学部長会、研究科委員長会なども実質的にはガバナンスの主体である>(同, 14)。さらに<伝統をもつ大学の多くは、教授会等の教学会議が事実上のガバナンス機能を担っていると言っても過言ではない。それどころか、経営の中核をなす財務に対するガバナンスでさえも、教学会議の大きな関心の対象になっている。しかし、経営の健全性確保というような一般的な視点から、ガバナンスを担う主体をだれとすべきかとなれば、ほぼ法が予定する諸機関(理事会、監事、評議会)で足りるはずである>(同, 15)。

つまり奥島は学内の諸機関をガバナンスの担い手としており、大学の外にいるカネの出し手がガバナンスの担い手とする発想は基本的にない。もっとも学生についてはつぎのように譲歩している。<私大経営が学生の拠出する学費に依存していることからすれば、経営に対するガバナンスは、ある意味でガバナンスの主体に学生も加えてよいのかもしれない>(同, 15)。しかし、補助金を出す国は担い手として出てこないし、寄付金を出すOBや篤志家も、ガバナンスの担い手とはされない。奥島の「私立大学の収入の多様化」と題した最近の論稿(奥島2006)でも、奥島は国に対しては「私立大学が国家社会に対して教育研究で寄与している以上、その寄与に対しては応分の助成があってしかるべき」とし、寄付については「明治人の気前のよさは、残念ながらいまではまるでみられなくなった」として戦前の財界人の気前のよさをなつかしんでいる。が、国が補助金を出すから国(あるいは国民)からガバナンスを受ける、寄付を出す人から大学はガバナンスを受けるという指摘は見られない(奥島沖2006, 98-99)。

## 私立大学の財務と経営について

これに対して關は、迷うことなくコーポレート・ガバナンスとの単純な比較から私立大学を取り巻く様々なステークホルダー（利害関係者）に対する大学の経営者の説明責任を問題にしている。奥島の議論が、大学の中だけの議論だったのに比べると、關の議論は、躊躇なく学生をステークホルダーに入れている点をもて格段に「進歩的」である。

關はこう述べている。〈日本の高等教育には、企業でいう「コーポレート・ガバナンス」といった視点が欠けている〉〈これからの大学経営の基本は、学生や学費を負担している父母、補助金を出す国など、寄付をしてくれるOB、一般篤志家など - これら利害関係のあるステークホルダーに対して、大学の財務や経営情報を徹底的に開示していくことだ。詳しい情報を公開し、そのうえで格付けなど厳正な第三者機関の評価を受けて、初めて大学とステークホルダーとの信頼関係が成り立つ〉（關 2004）と。〈大学の収入は、学生生徒等納付金、補助金（血税）、寄付金の三本柱から成り立っている〉〈この3本柱は企業でいうステークホルダーであって、大学は重要な説明責任を負う〉（關 2005a, 108 なお cf. 『日経産業新聞』 Sept. 20, 2006, 22）。

寄付金についても、まず大学の経営の努力をしない大学は、寄付をいただく資格がないとする（關 2001, 64）。私立大学の経営は〈学生からいただいた学費収入や篤志家・OBからの寄付金、国からの補助金に依存している〉からこそ〈教育研究費といえども聖域を設けず〉経費削減・予算削減を継続し（關 2000, 62）、〈スクラップ・アンド・ビルドを徹底的に進める〉（關 2000, 63）。そのようにして〈教育機関として大学が社会に対して何ができるか、具体的に作品を示すことによって初めて、さまざまな支援や“寄付”を受領できるような確固たる存立基盤を確立することができるのである。〉（關 2001, 67）。

しかし疑問が残るのは關の議論における教職員の位置である。教職員はステークホルダーではないのだろうか。私見では教職員が労働力を提供す

ることで大学は成り立っており、教職員は大学の重要なステークホルダーなのだが。しかし關は、大学のガバナンスの構造を、つぎのように整理している。

<第一は、大学内部の存在である学生、教職員すべてに対して、大学の進むべき方向、学生に対する教育サービスの具体的内容等の説明責任を明確にすることである。>

<第二は、大学経営のために浄財を提供して下さる方々、授業料を納めて下さる学生と父母、補助金を交付する国家、これらすべてを総称して私はステークホルダーと称しているが、ステークホルダーへお金の使途をきちんと報告する説明責任の徹底である。>

<第三は、大学は市民社会から支えられていることを肝に銘じ、公益法人であることを自覚し、透明度を高く情報公開を徹底することである。>

（關 2005a 171-172）

この引用に明らかなように、關は教職員をステークホルダーに入れないのだがこれは行き過ぎである。カネを出す人間だけがステークホルダーというのである。またそれだけではなくて、一般の教職員が経営に口を出すことも不要との立場であることは、国立大学の改革を議論するなかでさらに教授会の改革に言及した以下の文章から読み取れる。

<教授会の改革も大きな課題である。> <現実の教授会は、経営に関わる事項など目的から外れたところまで権限が広がってしまっている。> <教授会の権限を教育研究に関わる事項に限定し、経営に関わる事項は経営責任者に任せ、審議事項を公開して効率的に審議する組織に改編すべきである。>（關 2005a 175）

關の議論では、さまざまなステークホルダーに対する大学の関係は、情報公開・説明責任だけである。またガバナンスの議論と学校法人の中の理事会、監事、評議会といった組織との関係は明らかでない。周知のように現行の私立学校法（昭24法270 最終改正平18法50）はこの関係のある程

度書き込んでいる。

すなわち、学校法人では理事会が学校の業務を執行するが（第36条）、理事は校長（学長）と評議員から選任された者などから構成される（第38条）。評議員は学校法人の職員から選任された者とその法人が設置した私立学校を卒業した者から選任された者などから構成され（第44条）、理事長はあらかじめ重要事項に定められたものについては評議員会の意見を聞き議決を得なければならない（第42条）。監事は業務・財産状況の監査のほか法令もしくは学校法人の規則に関する重大な違反を発見したときは、所轄庁に報告するとともに、理事会及び評議員会に報告の義務がある（第37条）。理事及び監事の中には選任の際に現に学校法人の役職員でないものが含まれなければならない（第38条）、監事については理事、評議員、学校法人の職員と兼職してはならない（第39条）。理事は5人以上、監事は2人以上（35条）、評議員は理事の定数の2倍以上とする（第41条）。

私見では、このような内部統制構造を機能させることも、情報公開・説明責任と並んで重要である。そしてこの統制構造の評価を述べていない点でも彼の議論は未完成である。

關の考え方では、ステークホルダーになるのはお金の出し手だけである。そして経営者は、情報公開・説明責任を果たす義務がある。しかし教職員をステークホルダーから外すのは暴論だし、ガバナンスの内部統制構造に触れないのはおかしい。このような意味で關のユニバーシティ・ガバナンス論は未完成だというのが私の見方である。

#### 4-3. 資金運用についての沈黙

關に対する私の最後の疑問は、証券業界出身の關が、財務の責任者として当然一家言あってよい学校法人の資産運用について、寡黙だったのはなぜかということである。このような不効率な運用が行われていたとか、自分は資産運用益をこのように改善したとか、資産運用の専門家としての自

慢話があつてよいと思ったのだが、それが見当たらない。とくに証券マンだったのだから、証券投資での見識が光ってよかったのだが。

なぜ關は資産運用について発言を残さなかったのか。気になるのは、毎日新聞が刊行する雑誌エコノミストと朝日新聞が刊行する週刊朝日とが、相次いで早稲田の収益事業や資産運用がうまくいっていないとする記事（参照 大宮知信 1999 岩崎誠 1999 山口栄二 2000）を掲げた直後に、關が朝日新聞の論座に華々しく登場したことである。そもそも關の登場は、資産運用についての早稲田批判の記事に対して、關の側の言い分を述べるものではなかったか。そして關の側は、論点を資産運用からガバナンスに転換したという推測は邪推だろうか。

大宮知信（1999）は、早稲田が現物寄付を受けた駒沢のマンションが、空き室が多いため大きな収入につながっていないことや、クレジット各社と提携して始めたカードビジネスの発行枚数が増えないこと、を指摘。さらに三菱商事と共同出資した「キャンパス」を設立して収益事業を展開する様を「ダボハゼ商法」と批判し、＜早稲田ぐらいの規模になると、サイドビジネスで少しばかり収入があつても、それが経営に貢献することはほとんど貢献できない。それよりもイメージダウンのほうが心配だ＞＜高等教育機関がカネ儲けに血眼になるのはいかなものか。大学は教育研究の充実が何よりも大事だということを忘れないでいただきたい＞と結んだ。

山口栄二（2000）は、早稲田が1998年には財務部に資金運用担当課長のポストを新設。そのもとにヘッドハントしたものを含む専任スタッフ2人を配置。1999年には財務部長が米国に視察旅行していることを伝えたが、慶応に資産運用力で差をつけられているとする記事にまとめた。そのポイントは、まず 早慶の運用利回りの比較表を掲載。95年以降慶応の利回りが私大平均に比べ上昇するなか早稲田の利回りは私大平均とともに下落している。早稲田の運用利回りは＜2%前後で低迷＞。＜資産運用収入は大学収入全体の2.6%にすぎ＞ない。早稲田の資産配分の現状が、＜ま

## 私立大学の財務と経営について

だ半分は銀行預金>。<リスクは低いが利回りも低い公社債に4割弱>、  
<株式は3%にすぎず>長期保有を前提に重厚長大銘柄中心。財務部長  
の発言として<万が一損失を出した場合、教育研究への影響が出るので慎重  
にならざるをえません>。宮川潔独協大学教授の発言として早慶の金融  
資産の差額は、<主に資産運用力の差によって生じている>。

これに対して慶応は、93年に常任理事に就任後、米国に出張した小  
松氏が状況判断で外債投資に乗り出すことを決断。それがあたって95年  
以降の利回り改善を実現。<外債も含めた債券に6割、投資ファンドに  
2割、残りを現預金という割合で>運用。00年2月には野村証券系のジ  
ャフコと企業買収ファンド設立で合意し10億円を出資するなど<慶応大  
学の運用姿勢は早稲田とは対照的>。98年の運用利回りは5.6%、大学  
の収入の7.1%を占め<補助金に次ぐ収入の大きな柱になっている>(い  
ずれも山口2000)。

資産運用についての關の沈黙は、後任の副総長である小林栄一郎が、日  
経金融新聞のインタビューに答えて、従来、現預金6割有価証券4割だっ  
た配分比率を見直し、2006年度末までに有価証券を750億円に増やす(す  
なわち有価証券比率を7割とする)と饒舌に語ったのと好対照である(『日経  
金融新聞』Jun. 6, 2006, 1)。關の時代は、財務の健全化、つまり借入金の圧  
縮が第一の課題で、資産運用の変革に手がつけられなかったのか、あるいは  
手は付けたが発言を控えたのか。あるいは大学の資産運用の方針転換に  
時間を要したのか。元証券マン關の大学資産運用論を読みたかった思いは  
残る。ちなみに借入金が多かった早稲田大学は運用収入から支払い利息を  
引いた金融収支は赤字が続いていたが、2002年度に黒字に転換。2003年  
度は約4億円の黒字になった。95年度の約6億円の赤字に比べて2003年  
度は10億円改善した(『日本経済新聞』Jun. 19, 2004, 13)。

もっとも關自身も証券界出身なのに資産運用でその経歴が生きていない  
という批判がありうることに気付いているようだ。次のように述べている。

<早大の財政再建では証券界で学んだことを生かす場面は多かった。借入金の利払い負担を減らすため、金融商品派生商品（デリバティブ）を活用したのはその一例だ。資産運用益を高めるため、不動産の証券化にも取り組むことができた。>（『日経産業新聞』Sept. 7, 2006, 22）

關が具体的な成果として紹介しているのは、借入金を増やさず返済可能なものから借入金の返済圧縮に努めたこと。金利スワップ取引で借り入れ金利の引き下げを図ったこと。そして不動産の証券化を行ったことである（『日本経済新聞夕刊』Jun. 24, 2005, 5）。このほか現物寄付を受けたマンションを収益事業として不動産賃貸事業を行っていること。土地信託事業によりホテル・大学会館の建物を建設、ホテルの賃料から建設費・元利返済金などを回収していること。校舎の建替え費用の支払いで8年間の延べ払いを建設会社に飲ませて借り入れを避けたことなども關は紹介している（關2005a, 124-130 『日経産業新聞』Oct. 4, 2006, 22）。

ただし紹介の中で關が就任する前に実現しているもの（前任者の貢献）が混じっている。それは土地信託事業によるホテル・大学会館の建て替えである。これは住友信託銀行との合意が1990年7月（『日経産業新聞』Jul. 24, 1990, 16）。ホテルオープンが1994年5月なので（『日経流通新聞』Apr. 28, 1994, 9）關が自らの業績に数えるのは適切でない。

また校舎建て替え費用の延べ払い化は、借入金を増やさないアイデアではあるが即金で払う場合との費用比較が出ていない。延べ払いによって金利が支払いにオンされたと思われるので、トータルコストの比較を開示すべきであろう。

このように発言や事例からは、關が資産運用の改善にどのように指導力を発揮したかは、大変読み取りにくい。例外として目立つのは、不動産証券化への取り組みである。このことはまず2001年に大学が不動産証券化に取り組む初めての動きとして報道された（『日本経済新聞』Apr. 10, 2001, 38）。



## 私立大学の財務と経営について

問題の案件は、2003年末に川崎駅西口に完成したミューザ川崎セントラルタワー(神奈川県川崎市幸区大宮町)。ビルを所有する特定目的会社(SPC)の証券発行額約370億円のうち、優先出資証券約73億円を早稲田大学が出資したと報道された。この案件はその後も早稲田の不動産証券化として紹介された(『日本経済新聞』June. 19, 2004, 13; 『日経金融新聞』Feb. 1, 2007, 1)。そこでは、早稲田が利回りを上げるため、不動産投資信託や電力株にも投資していることや、關の「財の独立なくして学の独立はない」「運用収入が増えれば奨学金も増え、優秀な学生を集められる」との言葉も伝えられた。

2006年の日経産業新聞の連載記事の中で、早稲田退職を控えた關はこの案件について、自らの思いも含めて詳細に説明した。低金利のもとで運用収益をあげる工夫として、不動産に着目したこと。不動産の証券化に取り組んだのは、仮に運用に失敗しても大学の財政への悪影響を証券の購入額にとどめることができるからであること。三菱商事の仲介で都市基盤整備公団の共同事業者に名乗りを上げたものであること。景気拡大によるオフィス賃料の上昇もあって、配当収益は予想を上回っていること。配当はアジアからの留学生への奨学金や学内の研究費に充てていることなど(『日経産業新聞』Oct. 11, 2006, 22)。

2006年11月8日の日本経済新聞夕刊は1面で早稲田大学が、金融資産の運用構成を見直し、米ドル、ユーロ建てなどの外貨建債券や不動産証券化商品など、投資先の多様化を進め、増える見込みの運用収益8億円程度を奨学金の増額に当てる予定と報道した。奨学金の総額は23億円で44%の増加。給付を受けられる学生は約6,500人で4割近く増えるという。金融資産の蓄積を競争力に生かす時代に日本の大学も入りつつあることを示唆する記事であったが、しかし運用構成を変えるだけで確実に予想収益を拡大できるのであれば、このような運用構成の見直しはなぜ關の副総長退任後のこの時点まで伸びたのだろうか(参照 表6)。対外的に公表できな

表6 国内私立大学 運用資産規模と運用スタイル

	運用資産	運用利回り	仕組み債・外国物	株式
日本大学	2,800億円	1.6%	購入せず	購入せず
慶応義塾大学	1,413	3.9	購入	購入
早稲田大学	1,027	2.2	購入	購入
福岡大学	986	1.5	購入	購入せず
東海大学	809	2.0	購入せず	購入せず
国際基督教大学	527	4.2	購入	購入

資料：『日経金融新聞』Nov. 2, 2006, 1 運用資産規模は2006年3月末現在

い問題があることも予想しつつ、關の采配への疑問の一つとして指摘しておきたい。

## 5. 大学の資産運用について

以上のように小松も關も、それぞれ理由は異なると考えられるが、大学の資産運用についてこれまで詳細な発言を行っていない。ところで最近の日本では、大学の資産運用について批判的な議論は影を潜めている。議論は具体的な運用手法に集中している（小稿末の文献参照）。しかし逆に資金運用についての基本的な考え方、つまり学校法人の資金運用はどうあるべきかといった問題、あるいは資金運用にあたっての体制はどうあらねばならないかといった、原則論的な枠組みの議論がほとんどなされないまま運用の事実だけが先行している。小松や關には大手有力私立大学の財務担当常任理事経験者として、この問題での発言資格が十分あることを思うと二人の沈黙は残念である。

この問題について私は、企業財務の研究者として一般的な論点を指摘しておきたい。

まず資産運用については、失敗や損失も発生するというを前提に、失敗例に学び必要なリスク対策を講じる必要がある。

私立大学の財務と経営について

表7に過去に学校法人の資産運用で問題とされた事例を挙げた。学校法人の最終責任者である理事長が、理事会からの牽制すら十分に受けない状況のもとで独走して損失を抱えるケースが多いと思われる。ではどうすればよいのか。西田一郎は、学校法人の資産運用では、責任の所在の明確化が必要だとして、理事の中の厳選された者で構成されるチームが運用方針を決めること、損失の発生に備えて強制償却を実行するロスカットルールを運用ルールに取り入れること、理事会には[保有資産の]すべてを開示し、評議会でも相当の開示を行うこと、リターンに過度の期待を抱かないことなどを提言している(永田勝利・西田一郎ほか(2005))。永田勝利は、失敗が許されない学校法人の資産運用の性格上、負けに備えて運用益を貯めることを経験から学んだことを指摘している(同前)。

表7 学校法人の資産運用が問題視された事例

初回報道	法人名	概要	問題	その後
1987年 5月	昭和 大学	理事長の株式売買で5億円の評価損が出る。	理事会に無断。出金手続きに違反。短期資金を運用に使った。	理事長は辞表出しても懲戒解職。内紛が原因との報道あり。
1990年 1月	森学園	代表理事が学園名義で借入れた700億円と学園保証・個人名義で借入れた300億円で株式売買を行い失敗。	代表理事による学園私物化。大手金融機関による安易な融資。	学園は不渡り手形を出し銀行取引停止。経営する専修学校は閉鎖。
1991年 5月	大阪 初芝 学園	代表理事が借入資金44億円による株式信用取引に失敗。損失約20億円。このほか設備投資のための借入金43億円もあり行き詰まる。	代表理事の独走に理事会は機能せず。大阪府は87年よりは正指導。	代表理事は辞職。グルメ杵屋の棕本社長が支援に乗り出す。
1994年 4月	同志社	教職員退職給与引当金の半分をファンドトラストなどで運用。7億円近い評価損が出る。	理事会が総長(元理事長)の責任を追及。総長に退任要請決議。	総長は内規に従っていたとして退任せず内紛が長期化。

資料：朝日新聞社の『聞蔵』検索など。

この永田の指摘とも関係がある論点は、トータルリターンという考え方への転換である。インカムゲインだけでなく、キャピタルゲインを含めてリターンを考えることをトータルリターンという。つまり債券投資をしても満期まで持ちきるのではなく、中途売却して売却益も追求するといった運用スタイルへの転換を説く議論である。これはリスクという点からは、キャピタルロスインカムゲインの蓄積で補うという見方を可能にする。つまりトータルリターンという考え方に転換できれば、価格変動リスクをとりやすくなるのである。また今一つは運用期間の長期化も大事である。運用期間を長期化できれば売却が不利な時期にあせて売却する必要はなくなる。そこで大事になるのは、運用にまわす資金の性格である。そのためには運転資金と運用資金の区分を確立して、運用資金部分については運用期間を長期化しトータルリターン運用すれば、損失を回避できる可能性は高まることになる。ただし運用の規律を守るために、そこでロスカットルールが必要になる。

また運用責任者である理事会は、現在の世代だけでなく将来の世代にわたる受託者責任 (fiduciary responsibility) を自覚する必要がある。つまり将来の世代のことを考えると、預かった資金を現在の段階ですべて消費してしまうのではなく、成長させて将来に残してゆくことが、理事会の責任だとする論点がある。この受託者責任の議論を詰めて考えると、理事会には、基金の積み立てとくに3号基本金を増加させることに重大な責任がある。このことについても、議論を重ねて方針を確立し明示することが必要である。このような合意が学内で形成されていないと、安易に基金を崩して投資をする圧力により理事会は直面することになるのである。

ところで2003年に関係者により、大学の資産運用問題で最良のテキストとされるリードとスエンセンの著書が翻訳され、学校法人関係者に広く読まれている。今述べた点は、こうしたリードやスエンセンの議論をいかに真摯に学ぶかということでもある。

リード (2003) によると、大学の理事会は組織のミッションを実現するために安定した収入を確保しさらに安定した収入を増やすことに責任がある (リード 2003, 39)。そしてこのような収入を生み出す < 寄付基金の成長の度合いは、理事会が受託者責任をどれだけ全うしているかどうかを測る尺度とみなされる場合が多い > (リード 2003, 88)。

またスエンセン (2003) によると、寄贈基金の規模と教育機関との質との間、また寄贈基金からの収入と教育機関のランキングとの間には、正の相関が存在する (スエンセン 2003, 23-40)。寄贈基金は卓越性の余裕の源泉になるからだが、こうした認識もあって、寄贈基金の規模と成長の度合いは、理事会にとっては目標あるいは責任になるのだろう。そしてアメリカでは、この責任についての圧力が理事会にかかるなかで、大学の寄贈基金 (寄付基金 endowment funds) が運用されていると紹介されている。

具体的な提案も始まっている。日米の大学法人の資産運用を対比して考察した川原淳次 (2003) は、アメリカでは潤沢な寄付金の運用収入をバックに教育サービスの差別化が行われていることを指摘したあと、日本の大学法人について、資金を運転資金と運用資産に区分することを提案し、運用資産部分は、資金特性を生かして、投資機会を追及する余地が大きいと述べた。

この川原の議論は、学校法人の議論に、公益法人の資産運用における財産区分の議論を応用できることを示唆したものである。

民法第 34 条で設立が認められる社団法人と財団法人とを狭義の公益法人といい、学校法人は宗教法人や社会福祉法人などとともに特別法で規定される特別法人として、広義の公益法人とされる (参照 吉川満監修 2005)。この狭義の公益法人では、かねて基本財産と運用財産の区分があり、運用財産については比較的に自由な運用が認められてきた。学校法人については、このような明確な財産の区分がないが、財産を区分して比較的に自由な運用を認める運用財産を明確にする公益法人についての考え方を、学校

法人に応用したのが、川原の運転資金、運用資産の区分だといえる。

このほか狭義の公益法人の資産運用については、公益法人協会の調査研究ですでに論点が示されているが、この調査研究は学校法人に参考になる。

狭義の公益法人については、1996年12月19日閣議決定の『公益法人の設立許可および指導監督基準』によって、基本財産の運用については「安全、確実な方法」が求められるなど厳しい制約が付けられた一方、運用財産については「元本が回収できる可能性が高く、かつ、なるべく高い運用益が得られる方法」で運用することが求められた。しかしその後、金利が低下するなか、公益法人の運用環境は年々悪化した（参照、新日本証券1999; 大和証券2001）ので、総務省からの委託研究により、2000年に公益法人協会が公益法人の資産運用について調査研究を行い、翌年報告書を出している。この報告書で、議論は財産を区分するところから少し前進しているのである。

2001年に発表された公益法人の資産運用についての報告書は、運用の体制が未整備であるとして、運用体制の整備を求めるものであった。具体的には、運用の基本方針、運用のルール、運用委員会や運用担当理事などの設置任命と権限の明確化、リスク管理体制の整備などである（公益法人2001b, 8; 寺田2001, 17）。またそのさらに前提として、公益法人の理事に対して、社会一般（パブリック）に対して責任を負っているという受託者責任の自覚を求め、また制度面では、現金主義で取得原価評価の公益法人会計を、発生主義で時価評価の方向に変えてゆくことを求めている（公益法人, 7; 寺田, 18）。運用手法については、インカムゲインだけでなくキャピタルゲイン（ロス）を含めたトータルリターンアプローチへの移行と、銘柄分散や時間分散に取り組むことの重要性を述べ（公益法人, 7; 寺田, 18-19）、運用担当者の研修・教育機会の確保にも言及している（公益法人, 8）。

これらは学校法人の資産運用についても、基本的に取り入れるべき論点だと私は考える。ところが学校法人に限定した場合は、このような基本的

な点の議論は公の場では進んでおらず、指針も与えられていない。学校法人の資産運用についての現状については、21世紀大学経営協会(2005)や清水崇史(2006)(2007)などの調査が知られるが、いずれも断片的である。指針の整備と同様、責任ある機関・団体によるリーダーシップが望まれる。

21世紀大学経営協会の永田勝利は、同協会で行った調査を引用して、有価証券運用が8割以上の法人に広がっているものの、運用規程を持たない法人、運用を特定の運用担当者任せの法人がなお存在することや、半数近くの法人で運用担当者に研修の機会がないことなどを取り上げて、<リスク管理がまだまだ十分ではないのではないかと指摘している(西田一郎・永田勝利ほか2005)。

内藤(2005)は、日本の大学法人が次第に有価証券での資金運用比率を上げていることは認めつつ、なお現預金比率が極めて高いことをとらえて<大学法人はポートフォリオ構築によるリスク分散が進んでおらず><ポートフォリオ理論に則ってリターンやリスクを総合的に管理してゆくこと>は今後の課題だとしている。またやはり21世紀大学経営協会の調査を引用して、学校法人の資金運用体制については、<運用管理体制の確立はまだ不十分なところが多い>としている(内藤2005, 23)。

なおこれまでモデルになってきたのはアメリカの有力大学(表8)である。アメリカの大学の国際競争力を支えているのが、膨大な基金の存在とそのやはり膨大な運用収益であるという指摘は、多くの文献ですでに十分なほど繰り返されてきた。表9はアメリカの大学の分類である。この表からも分かるように、アメリカには色々な規模や歴史の大学があり、トップの有力大学だけを資産運用のモデルと考える必要はない。今後、アメリカの様々な規模や歴史の大学の運用スタイルの違いを検討することは、アメリカの大学に比べ資産運用規模が小さくまた運用経験の浅い日本の大学の今後を考える上で必要な作業といえよう。

表8 アメリカの大学の寄贈基金ランキング（2006会計年度）

	寄贈基金	前年度比	日本円概数
ハーバード大学	28,915百万米ドル	13.5%増	33,252億円
エール大学	18,030	18.4	20,735
スタンフォード大学	14,084	15.4	16,196
テキサス大学	13,234	14.0	15,219
プリンストン大学	13,044	16.4	15,001
MIT	8,368	24.7	9,623

資料：http://www.nacubo.org より。Released in Jan. 22, 2007

日本円は1\$115円で計算した概数

表9 米国の大学の分類 Carnegie Classification 2005

博士号授与機関	413	うち多角型 154
修士号授与機関	809	
その他	2166	
総計	4388	

資料：http://www.carnegiefoundation.org より。

Graduate Instructional Program Table より福光作成

#### 文献 (Selected material)

マルガリータ・エステベス・阿部「米ハーバード大の実像 資産3兆円超，37学科 “知のデパート”」『エコノミスト』Mar. 27, 2007, 95-97.

天野郁夫 (2006a) 『教育と選抜の社会史（初版1982）』ちくま学芸文庫，2006.

天野郁夫 (2006b) 「大学のファンドレイジング - 日本の経験」『IDE』484, Oct. 2006, 4-11.

市川昭午 (2004) 「私学の特性と助成政策」『大学財務経営研究』1, July 2004, pp. 171-185.

伊藤学司 (2006) 「大学に対する寄附金政策」『IDE』484, Oct. 2006, 11-15.

今田栄司 (2006) 「実力ハヘッジファンド以上 村上ファンドにも出資した “ハーバード大学基金” 3兆円の資金運用力」『SAPIO』July 26, 2006, 82-84.

岩崎 誠 (1999) 「慶応 利回り6%を稼いだ資産運用の秘密」『エコノミスト』



## 私立大学の財務と経営について

- Aug. 31, 1999, 65-66 .
- 上村義夫・小森谷清光 (1994) 「副業広げる大学経営 資産運用も」『朝日新聞』  
Sept. 19, 1994, 6-7 .
- 潮木守一 (2004) 『世界の大学危機 - 新しい大学像を求めて』中公新書, 2004 .
- 江木慎吾 (1998) 「学費頼み ‘脱却したい’ 新たな資産運用探る」『朝日新聞』 Feb.  
23, 1998, 8-9 .
- 大宮知信 (1999) 「早稲田 高級マンション経営にまで手を出す ‘ダボハゼ商法’」  
『エコノミスト』 Aug. 31, 1999, 63-64 .
- 岡山 茂 (2004) 「大学を覆うモラルハザード 公共性危うくする ‘経営’ 先行」  
『朝日新聞夕刊』 Mar. 9, 2004, 12 .
- 奥島孝康 (1998) 「ユニバーシティ・ガバナンス論」『大学時報』 Jan. 1998, 12-15 .
- 奥島孝康 (2004) 「私立大学法人制度の改善について」『大学時報』 Jan. 2004, 80-83 .
- 奥島孝康 (2006) 「私立大学の収入の多様化」『大学時報』 Jul. 2006, 96-99 .
- 奥島孝康 (2007) 「大学のガバナンスと内部統制」『大学時報』 Jan. 2007, 34-37 .
- 片山英治 (2001) 「米国の大学にみる資産運用」『知的資産創造』 Mar. 2001, 72-81 .
- 片山英治 (2002a) 「転機を迎えるわが国地方自治体の公金運用管理」『資本市場ク  
ォーターリー臨時増刊号』, Jan. 2002 .
- 片山英治 (2002b) 「ペイオフ解禁後の学校法人の資金運用管理」『学校法人』 290,  
Apr. 2002, 2-8 .
- 片山英治 (2006a) 「米国ボストン・カレッジの成長戦略 (1)」『学校法人』 344,  
Oct. 2006, 21-24 .
- 片山英治 (2006b) 「米国ボストン・カレッジの成長戦略 (2)」『学校法人』 345,  
Nov. 2006, 10-13 .
- 片山英治 (2007) 「財務力ではプリンストン, ハーバード, エールの3大学が突出」  
『エコノミスト』 Mar. 27, 2007, 99 .
- 川原淳次 (2003) 「大学法人経営と資産運用」『証券アナリスト・ジャーナル』 41  
(10), Oct. 2003, 43-54 .
- 川原淳次 (2004a) 「今後の学校経営と資本市場の活用」『財界観測』 April 2004,  
40-59 .
- 川原淳次 (2004b) 『大学経営戦略』東洋経済新報社, 2004 .
- 公益法人資産運用研究会編著 (2003) 『公益法人の資産運用』公益法人協会, 2003 .
- 公益法人編集部 (2001a) 「アンケート調査結果の概要」『公益法人』 30 (6), Jun.  
2001, 3-5 .
- 公益法人編集部 (2001b) 「調査研究報告書要約」『公益法人』 30 (6), Jun. 2001, 6-  
10 .

- 光田好孝 (2004) 「日本の大学のカーネギー分類」『大学財務経営研究』1, July 2004, 71-82 .
- 小松隆二 (1998a) 「大学財政の基盤強化と慶應義塾」『三田評論』998, Jan. 1998, 68-70 .
- 小松隆二 (1998b) 「私立大学の財政と寄付・贈与」『大学時報』May 1998, 36-43 .
- 小松隆二 (1999) 「大学ビッグバンを乗り切る財務戦略」『週刊東洋経済』April 3, 1999, 36-38 .
- 小松隆二 (2003) 『公益とまちづくり文化 「公益の故郷」山形から』慶応義塾大学出版会, 2003 .
- 小松隆二 (2004) 「大学まちづくりへの挑戦」『大学時報』Jan. 2004, 66-71 .
- 小松隆二・伊藤真知子編著 (2006) 『大学にとって地域とは何か 大学地域論』論創社, 2006 .
- 小柳 敦 (2005) 「東北福祉大学における資産運用」『学校法人』345, Nov. 2005, 2-9 .
- 実藤秀志 (2007) 『学校法人ハンドブック 三訂版』税務経理協会, 2007 .
- 重村智計 (2002) 「早稲田大甦る ‘改革’ の陰に元証券マンが」『現代』Nov. 2002, 216-222 .
- 清水孝悦 (2001) 「私学助成の現状と課題」『IDE』433, Oct.-Nov. 2001, 31-36 .
- 清水崇史 (2006) 「多様化する運用 大学」『日経金融新聞』Nov. 2, 2006, 1; Nov. 6, 1 .
- 清水崇史 (2007) 「大学 資産運用調査」『日経金融新聞』Jan. 31, 2007, 1; Feb. 1, 2007, 1; Feb. 2, 2007, 1 .
- 新日本監査法人編 『学校法人会計入門 第2版』税務経理協会, 2005 .
- 新日本証券株式会社債券金融トレーディング部 (1999) 「公益法人のための資産運用について」『非営利法人』654, Aug. 1999, 28-44 .
- スエンセン (2003) 『勝者のポートフォリオ運用 (2000)』金融財政事情研究会, 2003 .
- 菅尾 保 (2001) 「研究・教育施設 地方へ展開 早稲田 九州, 慶応 東北へ」『朝日新聞』Mar. 18, 2001, 33 .
- 關昭太郎 (2000) 「大学に欠けているのは『経営』の二文字だ」『論座』Dec. 2000, 58-63 .
- 關昭太郎 (2001) 「寄付金と私大経営」『大学時報』Nov. 2001, 64-69 .
- 關昭太郎 (2004) 「『財の独立』なくして『学の独立』なし」『エコノミスト』Jan. 27, 2004, 21 .
- 關昭太郎 (2005a) 『早稲田再生 財の独立なくして学の独立なし』ダイヤモンド

## 私立大学の財務と経営について

- 社, 2005 .
- 關昭太郎 (2005b) 「財務部門が独立して初めて大学は健全経営が可能になる」『週刊ダイヤモンド』 Feb. 19, 2005, 47 .
- 關昭太郎 (2005c) 「大学は‘ファッション性’が欠かせない」『エコノミスト』 Apr. 2005, 58-61 .
- 關昭太郎 (2005d) 「財の独立なくして学の独立なし」『日本経済新聞夕刊』 June 20, 2005, 3; June 21, 2005, 5; June 22 2005, 5; June 23, 2005, 4; June 24, 2005, 5 .
- 關昭太郎 (2006) 「早稲田のゴーンと呼ばれて」『日経産業新聞』 Sept. 5, 2006, 22; Sept. 6, 2006, 22; Sept. 7, 2006, 22; Sept. 12, 2006, 26; Sept. 13, 2006, 22; Sept. 14, 2006, 26; Sept. 19, 2006, 22; Sept. 20, 2006, 22; Sept. 21, 2006, 22; Sept. 26, 2006, 26; Sept. 27, 2006, 22; Sept. 28, 2006, 34; Oct. 3, 2006, 26; Oct. 4, 2006, 22; Oct. 5, 2006, 22; Oct. 11, 2006, 22; Oct. 12, 2006, 26; Oct. 17, 2006, 22; Oct. 18, 2006, 30; Oct. 19, 2006, 22 .
- 総務省大臣官房管理室 (2001) 『公益法人設立・運営の基準 第4版』公益法人協会, 2001 .
- 総務省 (2006) 『平成18年度公益法人に関する年次報告』セブンプランニング, 2006 .
- 大和証券株式会社債券部 (2001) 「新指導監督基準・運用指針上の運用財産の取扱いなど」『非営利法人』673, Mar. 2001, 20-26 .
- 寺田 徳 (2001) 「公益法人資産運用の現状と課題」『公益法人』30 (7) July 2001, 17-24 .
- 寺本義也 (2006) 「清貧の思想 私財の使い道 現代の実践者たち 欧米編」『日経ベンチャー』 Oct. 2006, 114-117 .
- 東京都の公金管理に関する検討委員会 (2002) 「東京都の公金管理に関する検討委員会報告」『地方財務』 Mar. 2002, 15-27 .
- 戸田壮一 (2002) 「ペイオフ時代の公金管理」『月刊自治研』518, Nov. 2002, 71-79 .
- 戸田壮一 (2003) 「地方自治体の公金管理 - アメリカの事例を中心に」『経済貿易研究』29, 2003, 19-32 .
- 富山優一 (2006) 「慶應義塾の寄付制度について」『IDE』484, Oct. 2006, 23-26 .
- 内藤武史 (2005) 「大学法人の資金運用動向と資産運用規程の整備」『学校法人』334, Dec. 2005, 22-25 .
- 永田勝利・西田一郎ほか (2005) 『U-MA 21 財務戦略委員会セミナー・パネルディスカッション (早稲田大学日本橋キャンパス) Jul. 28, 2005』 (<http://www.u-ma21.com/naiyo/pdf/1005.pdf>)
- 西井泰彦 (2006) 「私立大学財政と寄付金」『IDE』484, Oct. 2006, 16-23 .

- 21世紀大学経営協会財務戦略委員会（2005）『学校法人における資産運用状況調査』Feb. 2005 .
- 日本私立学校振興・共済事業団（2002）『平成14年度版 日本の私学財政 大学・短期大学編』日本私立学校振興・共済事業団，2002 .
- 日本私立学校振興・共済事業団（2006）『平成18年度版 日本の私学財政 大学・短期大学編』日本私立学校振興・共済事業団，2006 .
- 広瀬泰之（1999）「解禁・私大資産7兆円」『週刊東洋経済』Apr. 3, 1999, 32-35, 40-44 .
- 福光 寛（1996）「アメリカの学生ローン改革論議について」『金融構造研究』18, May 1996, 13-24 .
- 福光 寛（1999）「変貌するコーポレート・ガバナンス」『成城大学経済研究』145, Dec. 1999, 65-119 .
- 福光 寛（2004）「コーポレート・ガバナンス いかに機能させるか」『成城大学経済研究』165, Jun. 2004, 89-129 .
- 福光 寛（2006）「学校債と医療法人債 擬似債券の理論・歴史・現状」『成城大学経済研究』173, Dec. 2006, 1-51 .
- 藤原 卓（2002）「学校法人の資産運用規程案」『学校法人』291, May 2002, 22-25 .
- 丸山文裕（2005）「高等教育のファンディングと大学の授業料」『大学財務経営研究』2, Aug. 2005, 29-39 .
- 見神 聡（2005）『資産管理規程』整備のススメ』『公益法人』34（12）, Dec. 2005, 21-23 .
- 茗荷直美（2005）「学校法人を取り巻く税制」『学校法人』329, July 2005, 19-23 .
- 村上史佳ほか（2007）「大学 米国運用最前線」『日経金融新聞』Mar. 8, 2007, 1; Mar. 13, 2007, 1 .
- 山口栄二（2000）「資産運用早慶戦 慶応圧勝なぜだ？」『週刊朝日』Apr. 21, 2000, 133-135 .
- 若林洋夫（2001）「教学創造こそ私大の財政政策」『IDE』433, Oct.-Nov. 2001, 36-41 .
- 若林洋夫（2006）「私立大学の経営と財務」『大学財務経営研究』3, Aug. 2006, 177-189 .
- 和田八束（1998）「大学をめぐる寄付金税制」『大学時報』May 1998, 32-35 .
- 吉川満監修（2005）『公益法人制度改革と新たな非営利法人制度』財経詳報社，2005 .
- 吉村真木子（2003）「S&Pの格付評価方法と判断基準」『学校法人』304, Jun. 2003, 4-10 .

## 私立大学の財務と経営について

リード (2003) 『財務からみた大学経営入門 (2001)』東洋経済新報社, 2003 .

Hiroshi Fukumitsu is a professor of financial management at Seijo University, Tokyo. In this paper he reviews major discussions on the management of Japanese private universities after nineteen nineties. Facing the decrease of youth population after 1992 and the deepening deflation, some universities tried to find their way to survive in a close-tie up with local communities and other ones to cut their working budget denying any vested interests. He has chosen Ryuji Komatsu (Keio University) and Shotaro Seki (Waseda University) as representative disputants of the problem. He thinks that the management of universities will be a matter of national concern in the near future.

URL: <http://happytown.orahoo.com/libraries-tokyo> E-mail: fukumitu@seijo.ac.jp

(小稿は平成 19 年度成城大学特別研究助成による研究成果の一部である。)