

学術研究実績報告書

申請書との変更点およびその理由(内容、日程、実施場所、参加者等で変更があれば記入)

〔定性調査〕・機関投資家:研究助成期間の前半に、新型コロナの影響で対面インタビューが困難であり(全てオンラインで実施)、助成期間を 2025 年 3 月まで延長頂くことで、同月に英国での対面インタビューが実現した(結果的に現地で、計画より多く8つの金融機関から協力を得ることが出来た)。

〔定量調査〕・株式所有構造の調査では、研究を進める中で人材の課題と日本的経営の關係に重点を置いた調査の必要性を感じ、持ち合い株式(政策保有株式)のデータベースに一部基金を充当し分析を行った。

研究実績概要

研究代表者(申請者氏名・所属機関・職名)：

杉山 佳子・東北学院大学情報学部 准教授

共同研究者(氏名・所属機関・職名)：無し

研究課題名：新しい人材の内部育成・登用に機関投資家が及ぼす影響に関する研究

研究期間：2022 年 10 月 1 日 ～ 2025 年 3 月 31 日

概要：

目的 本研究は国内企業における、従来のコア人材以外の新たな人材(女性、外国人等)の役員への登用について、機関投資家との対話や株式所有構造が及ぼす影響を、企業内の動きとともに明らかにすることを目的に実施した。

調査 定性調査は先ず、企業関係者へのパイロットインタビューを行い、IR 担当(部長)の協力を得た。機関投資家が各々の立場から日本企業のガバナンスを強く問う姿勢を持ち、また人材の課題にも関わることが分かり、本研究では機関投資家の認識を優先して調査を進めることとした。

そして定量調査では、企業統治改革の一環で日本的経営と関わる持ち合い株式解消の流れが強まっていることを受け、新たな機関投資家の台頭、人材の登用にどのように繋がるかに重点を置いて、分析を行った。

結果と今後に向けて 主に二点を述べる。先ず機関投資家の企業人材への視点は、複雑な環境下での経営のバランス感覚を問うことを一因としていたが、長期投資家(主に 7 年以上)でなければ難しい状況にあった。次に持ち合い株式は宮島・齋藤(2023)で、一部は戦略的なブロック所有への移行が指摘されているが、定量調査では、持ち合い株式を継続保有する企業で人材活用が進展しつつある傾向が見られた。しかし海外投資家からは資本の効率性を阻害するとして、人材と株式所有が関わる日本的な経営の意義は評価が得られていない。現在、株主間で日本的経営への評価は異なり、人材活用の方向性は今後も更なる解明が必要な状況である。

なお、国内外の一連の調査結果は現在、ペーパーとして取りまとめ、証券系の学会への投稿準備である。

主な研究の成果は以下の通り。

【論文】杉山佳子(2025)「国内企業の人材課題への機関投資家の視点：ESG からの探索的アプローチ」東北学院大学情報学部論集 2,1-15.

杉山佳子(2025)「政策保有株式の増減傾向と長期雇用人材・企業業績の關係」証券経済学会年報別冊 59, 1-11.

杉山佳子(2024)「経営層の女性人材に関する実証的研究(2)：長期雇用志向企業との比較に基づく成長企業の『職務経験』」研究年報『経済学』(東北大学) 80(1), 77-96.

杉山佳子(2024)「長期的な視点による 新興国へのサステナブルファイナンス」日本経営倫理学会第 32 回研究発表論文集 16.

【学会発表】Sugiyama,Y.“Sustainability of human resources in Japanese firms with declining birthrates and increasing use of IT: Insights from UK institutional investors.” 13th International Conference on Sustainable Development (ICSD 2025) . 2025.9.11. (Rome, Italy).

杉山佳子・脇屋勝「TMT の特徴と政策保有株式、企業業績の關係：英国機関投資家の視点をふまえて」第 97 回証券経済学会全国大会, 2025.9.2. (中央大学)

* 研究実績概要は「野村マネジメント・スクール研究助成実績報告書」および財団ホームページに掲載します