❍ワークショップ
「NANZAN ファイナンス」

開催責任者　　経営学部　竹澤直哉
池田亮一
2021 年 12 月 18 日
オンライン開催（Zoom ミーティング）

ワークショップは以下のとおり、開催された。

◇研究目標

発表の機会が少ない大学院生や若手研究者に対しても、早い段階での研究成果に対するフィードバックや情報交換を行うことによって、最新の研究動向について学ぶ機会を設ける。幅広くファイナンス全般に関わるテーマについて報告を行うが、今年度はリスク管理や不動産などに関する大学院生の研究テーマについて WS を開催することを目標とした。

本ワークショップは南山大学経営学部教員によって始められた日本最初のファイナンス専門のワークショップであり、40 年を超える期間、継続的に財務論・ファイナンス理論研究の推進において重要な役割を果たしてきた。今年から当初の開催方法（南山大学で継続的）で開催することになり、横浜国立大学、一橋大学からこの分野のトップの研究者が参加し、質の高い議論が行われた。更に、近年は若手の研究者や実務家を交えた形で開催することにより、ファイナンス分野への継続的な貢献を目指している。現在、WS の参加者や運営しているメンバーの多くは、大学院時代から本 WS での発表を通して業績を積み重ね（センターWS を含む）、この分野の研究者となっている。これは WS で継続的に研究成果を出し続けていることによるところが大きい。

◇報告者および題目

座　長　：竹澤直哉（南山大学経営学部教授）
報 告 者　：宮城潮（横浜国立大学大学院国際社会科学府博士課程後期経営学専攻）
タイトル　：“An empirical study on credit spread puzzle”

座　長　：伊藤有希（横浜国立大学大学院国際社会科学研究院国際社会科学部門教授）
報 告 者　：武内幸生（南山大学大学院社会科学研究科経営学専攻）
タイトル　：“A Real Option Evaluation of Underutilized Corporate Real Estate”

◇ワークショップの討論内容

開催方法

ワークショップは Zoom 開催され、報告者が画面共有で資料を提示しながら報告を行った。座長がマイクオンにした質問者を指名する形で質疑応答の司会および時間管理を行った。活発な議論が行われたため、全体の休み時間を取らず、60 分全部を報告と質疑応答に充てることとした。また、閉会後も Zoom を用いた議論が活発に行われた。

目標の達成度

今年度の研究目標のひとつは、大学院生や若手研究者に対する発表の機会を設け、早い段階でのフィードバックを与えることであった。発表者は博士課程に在籍する研究キャリアが若い研究者であり、若手研究者に研究の機会を与えるという目標は達成されていると言える。

また、報告者のメリットとして、幅広い視点からのフィードバックや意見交換を行う場を提供することができた。特筆すべき点として、博士課程の学生にとって良い機会になったというコメントが指導教員から寄せられた。一方、参加者のメリットとして、直近の研究テーマに触れることで自らの研究テーマや研究手法について客観的に考える機会となった。

WS では、はじめに、報告者：宮城潮（横浜国立大学大学院国際社会科学府博士課程後期経営学専攻）が “An empirical study on credit spread puzzle” というタイトルで信用リスクに関する実証研究について報告し、研究課題の論点や手法などに関する改善点などについて活発な議論がなされた。

つぎに、報告者：武内幸生（南山大学大学院社会科学研究科経営学専攻博士課程後期）が “A Real Option Evaluation of Underutilized Corporate Real Estate” というタイトルで企業が保有する最適キャシュフロー水準を理論的に導出するリアルオプションモデルを提唱し、財務データから計算される理論値と実際のキャッシュフローレベルの比較を行った。このキャッシュフローレベルと企業の不動産保有状況（時価簿価比率など）を元に分類した企業群をダミー変数として捉えた回帰モデルを利用した実証分析について報告した。モデルや手法などに関し活発に議論された。

この報告を修正した内容は学会発表で研究奨励賞を受賞するなど、ワークショップでの議論が有効に活用されたことが示される結果となった。

以上、信用リスクや不動産に関するテーマで大学院生による報告が行なわれ、その後の研究に活用された。

ワークショップ継続の意義

40 年を超えて開催を継続してきたワークショップであるため、大学院時代から本ワークショップでの発表を通して業績を積み重ねた研究者が今回のワークショップに参加するこ

ととなった。このような実績は、世代を超え、長い間、本ワークショップを継続的に開催してきた成果である。本ワークショップは単年度のテーマや討論内容という短期的な視点だけでなく、研究者育成という点からも継続的に開催する意義は大きいと言える。

また、過去 3 年間に発表された内容を発展させた論文は査読付き論文として公刊され、ワークショップの開催意義が大きいと言える。

◇研究成果発表

柳樂明伸(2021 年報告)、「投資家の歪度への選好が倒産リスクアノマリーに与える影響」、経営財務研究第 41 巻第 1.2 合併号、2021 年 12 月。

菊地和宏・伊藤彰敏(2021 年報告)、「財務柔軟性と大型投資の実行可能性」、経営財務研究第 41 巻第 1.2 合併号、2021 年 12 月。

Bremer Marc, Ayami Kobayashi (Tanaka)(2021 年報告), “Lessons from mergers and acquisitions of regional banks in Japan：What does the stock market think?”, Journal of the Japanese and International Economies, Elsevier, Vol.64(2022), pp.1-16.

Takeuchi Yukio (2020 年報告), “Corporate Real Estate Holdings, Equity Value and Short-term Liquidity”, Nanzan Management Review, Vol.36, Number2(2021), pp.205-219.