

---

# 移行諸国の企業統治メカニズムに関する 比較制度論的・計量的分析

---

(課題番号 16530149)

平成16年度～平成18年度科学研究費補助金(基盤研究(C))  
研究成果報告書

平成19年6月

研究代表者

岩崎 一郎

(一橋大学経済研究所准教授)

## はしがき

本報告書は、2004年4月から2007年3月までの3年間にわたって進められてきた文部科学省科学研究費補助金基盤研究(C)「移行諸国の企業統治メカニズムに関する比較制度論的・計量的分析」の研究成果報告書である。

当該研究プロジェクトの推進に当たっては、一橋大学経済研究所の歴代所長である西村可明教授、久保庭眞彰教授、並びに現所長の高山憲之教授、研究所総務係及び学術出版・秘書室スタッフの皆様から格別の御支援と御協力を賜った。ここに記して感謝申し上げる。

また、研究分担者の阿部修人准教授と杉浦史和助教は、本プロジェクトに誠に真剣に取り組んで頂き、海外での口頭報告を含め、多数の研究成果を挙げて頂いた。また、池本修一教授をはじめとする研究協力者の方々からは、チェコ、ハンガリー、ロシアの企業統治メカニズムに関する国際比較研究の実施と、その最終研究成果である英語論文集 Bruno Dallago and Ichiro Iwasaki (eds.), *Corporate Restructuring and Governance in Transition Economies*, Palgrave Macmillan: Basingstoke, 2007 の刊行に当たって、実に積極的な御協力を得た。

以上の結果、本プロジェクトは、量的にも質的にも、研究代表者である私の当初の予想を遥かに上回る研究成果をもたらすことが出来た。学問的営為が社会的分業の一形態であることを、そして、私とその恩恵に大いに与ったことを実感できた3年間であった。駆け出しの研究者に過ぎない私に対する御尽力と御支援に対して、関係各位に心から感謝申し上げたい。

2007年5月

研究代表者 岩崎一郎

## 1. 研究組織

- 研究代表者 : 岩崎 一郎 (一橋大学経済研究所准教授)  
研究分担者 : 阿部 修人 (一橋大学経済研究所准教授)  
研究分担者 : 杉浦 史和 (帝京大学経済学部助教)  
(研究協力者 : 池本 修一 (日本大学経済学部教授))  
(研究協力者 : アンドレイ・ヤコブレフ(ロシア連邦国立大学  
高等経済院<sup>1</sup>副学長・同学付属産業市場研究所所長))  
(研究協力者 : タチアーナ・ドルゴピャトヴァ(ロシア連邦国立大学  
高等経済院付属産業市場研究所教授))  
(研究協力者 : スベトラーナ・アブダシェヴァ(ロシア連邦国立大学  
高等経済院付属産業市場研究所教授))  
(研究協力者 : ヴィクトリア・ゴリコヴァ(ロシア連邦国立大学  
高等経済院付属産業市場研究所上級研究員))  
(研究協力者 : イヴァン・ベリヤーチ(ハンガリー国立ペーチ大学<sup>2</sup>  
経営・経済学科教授))  
(研究協力者 : オジョヴァルド・エヴァ(ハンガリー科学アカデミー  
経済学研究所上級研究員))  
(研究協力者 : ミシェル・メイストジーク(チェコ国立カレル大学<sup>3</sup>  
経済研究所所長))  
(研究協力者 : ズデネク・ブラハ(チェコ国立カレル大学経済研究所  
准教授))

## 2. 交付決定額 (配分額)

	直接経費	間接経費	合計
平成 16 年度	1,600	0	1,600
平成 17 年度	1,100	0	1,100
平成 18 年度	1,100	0	1,100
総計	3,800	0	3,800

<sup>1</sup> 英語名称は, State University – Higher School of Economics, モスクワ市所在。

<sup>2</sup> 英語名称は, University of Pécs, ペーチ市所在。

<sup>3</sup> 英語名称は, Charles University, プラハ市所在。

### 3. 研究発表

#### (1) 学会誌等

- [1] Iwasaki, Ichiro, “Foreign Direct Investment and Corporate Restructuring in Hungary,” *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol. 45, No. 2, 2004, pp. 93-118.
- [2] 岩崎一郎・佐藤嘉寿子「ハンガリーのEU加盟と外国投資誘致政策」『スラブ研究』第51号, 2004年, pp. 209-239.
- [3] Iwasaki, Ichiro, “Corporate Law and Governance System in Russia,” *Beyond Transition (World Bank)*, Vol. 15, No. 1, 2004, p.11.
- [4] 岩崎一郎「新世紀ロシアのコーポレート・ガバナンス」『経済研究』第56巻第2号, 2005年, pp. 162-185.
- [5] Iwasaki, Ichiro and Keiko Suganuma, “Regional Distribution of Foreign Direct Investment in Russia,” *Post-Communist Economies*, Vol. 17, No. 5, 2005, pp. 153-172.
- [6] Iwasaki, Ichiro and Kazuko Sato, “Private Pension Funds in Hungary: Politics, Institutions, and Performance,” *Acta-Oeconomica*, Vol. 55, No. 3, 2005, pp. 287-315.
- [7] Ивасаки, И., Корпоративное право и организационный выбор: открытые и закрытые акционерные общества в России. Российский Журнал Менеджмента. Том, 4, № 3, 2006, с. 55-76.
- [8] Sugiura, Fumikazu, “Economic Transformation and Corporate Finance in the Post-Communist World,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 40-62. (出版物[6]所収論文)
- [9] Krystof Mejstrik and Michal Mejstrik, “Corporate Governance, Ownership Concentration and Foreign Direct Investment in the Czech Republic,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 65-90. (出版物[6]所収論文)
- [10] Zdnek S. Blaha, “The Czech Emerging Financial Markets and Their Roles in Corporate Finance,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 91-106. (出版物[6]所収論文)
- [11] Ikemoto, Shuichi, “Corporate Restructuring, Foreign Direct Investment, and Japanese Multinationals in the Czech Republic,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 107-133. (出版物[6]所収論文)
- [12] Zsolt Bedo and Eva Ozsvald, “Corporate Governance and Ownership

Concentration on the Budapest Stock Exchange,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 135-155. (出版物[6]所収論文)

- [13] Andrea Balla and Ivan Belyacz, “The Determinants of Capital Structure of Hungarian Firms in Transition,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 156-177. (出版物[6]所収論文)
- [14] Iwasaki, Ichiro, “Corporate Restructuring and the Role of Foreign Direct Investment in Hungary,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 178-210. (出版物[6]所収論文)
- [15] Iwasaki, Ichiro, “Corporate Law and Governance Mechanism in Russia,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 213-249. (出版物[6]所収論文)
- [16] Dolgopyatova, Tatiana, “Corporate Ownership and Control in Russian Companies: Trends and Patterns,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 250-274. (出版物[6]所収論文)
- [17] Yakovlev, Andrei, “Evolution of Corporate Governance in Russia: Governmental Policy vs. Real Incentives of Economic Agents,” In: Dallago and Iwasaki (eds.), 2007, pp. 275-296. (出版物[6]所収論文)
- [18] Ивасаки, И., Правовая форма акционерных обществ и корпоративное поведение в России. Вопросы Экономии, № 1, 2007, с. 112-123.
- [19] 杉浦史和 「ロシア企業の資金調達行動：企業調査データに基づく分析」 『経済研究』 第 58 卷第 2 号, 2007 年, pp. 151-162.
- [20] Iwasaki, Ichiro, “Enterprise Reform and Corporate Governance in Russia: A Quantitative Survey,” *Journal of Economic Surveys*, Vol. 21, No. 2, 2007, forthcoming.

## (2) 口頭発表

- [1] Belyacz, Ivan, Ichiro Iwasaki, and Eva Ozsvald, “Corporate Governance in Transition Economies: The Case of Hungary”(Panel Presentation), The International Workshop of Institute of Economic Research, Hitotsubashi University: Tokyo, November 2004.
- [2] Iwasaki, Ichiro, “Evolution of Corporate Governance in Russia,” The Japanese-Hungarian Joint Workshop on “Corporate Finance and Governance in Eastern and Central Eastern Europe,” Institute of Economics, Hungarian Academy of Sciences: Budapest, July 2005.
- [3] Sugiura, Fumikazu, “Corporate Finance in Transition Economies,” The Japanese-Hungarian Joint Workshop on “Corporate Finance and Governance in

- Eastern and Central Eastern Europe,” Institute of Economics, Hungarian Academy of Sciences: Budapest, July 2005.
- [4] Iwasaki, Ichiro, “Corporate Restructuring and the Role of Foreign Direct Investment in Hungary,” The First International Workshop of Joint Study Group “EU Economy” of EUIJ Tokyo Consortium: Tokyo, September 2005.
- [5] 岩崎一郎「ロシアの企業改革とコーポレート・ガバナンス」, 一橋大学秋季公開講座「ロシア経済のいま」第4回講義(於: 一橋大学・東京), 2005年10月.
- [6] Авдашева, С. Б., Т. Г. Долгопятова, И. Ивасаки, В. В. Голикова, Сессия N-01 «Корпоративное управление и интеграционные процессы в российской экономике», VII Международная научная конференция «Модернизация экономики и государств», Государственный университет - Высшая школа экономики: Москва, Апрель 2006 г.
- [7] Sugiura, Fumikazu, “Corporate Finance in Russia,” Sesion N-02 “The Corporation and the Environment: Interaction Tools,” VII Международная научная конференция Модернизация экономики и государств, Государственный университет - Высшая школа экономики: Москва, Апрель 2006 г.
- [8] Golikova, Victoria, Fumikazu Sugiura and Andrei Yakovlev, Session 5g “Exploring Russian Corporations: Part I External Relationship of Russian Corporations” (Panel Presentation), EACES (European Association for Comparative Economic Studies) the 9th Bi-annual Conference “Development Strategies - A Comparative View,” University of Brighton Business School, September 2006.
- [9] Авдашева, Svetlana, Tatiana G. Dolgopyatova and Ichiro Iwasaki, Session 7b “Exploring Russian Corporations: Part II Internal Structure of Russian Corporations” (Panel Presentation), EACES (European Association for Comparative Economic Studies) the 9th Bi-annual Conference “Development Strategies - A Comparative View,” University of Brighton Business School, September 2006.
- [10] 岩崎一郎「企業形態と組織行動: ロシア株式会社制度の実証分析」, 比較経済体制学会第5回秋季大会(於: 神戸大学・神戸市), 2006年10月.
- [11] Авдашева, С. Б., Т. Г. Долгопятова, И. Ивасаки, Сессия J1-01 «Качество корпоративного управления и эффективность корпоративной интеграции», VIII Международная научная конференция «Модернизация экономики и

общественное развитие», Государственный университет - Высшая школа экономики: Москва, Апрель 2007 г.

(3) 出版物

- [1] Iwasaki, Ichiro (ed.), *Corporate Governance in Transition Economies: The Case of Hungary*, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University: Tokyo, 2005, x + 143 pp.
- [2] Dolgopyatova, G. Tatiana and Ichiro Iwasaki, *Exploring Russian Corporations: Interim Report on the Japan-Russia Joint Research Project on Corporate Governance and Integration Processes in the Russian Economy*, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University: Tokyo, 2006, vi + 226 pp.
- [3] Долгопятова, Г. Т. (ред.), Интеграционные процессы, корпоративное управление и менеджмент в Российских компаниях. «Серия Научные доклады: независимый экономический анализ», № 180, Московский общественный научный фонд: Москва, 2006, 197 стр.
- [4] Abe, Naohito, Tatiana G. Dolgopyatova and Ichiro Iwasaki, *The Internal Control System of Russian Corporations*, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University: Tokyo, 2007, x + 115 pp.
- [5] Avdasheva, Svetlana, Victoria Golikova, Fumikazu Sugiura and Andrei Yakovlev, *External Relationship of Russian Corporations*, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University: Tokyo, 2007, xiii + 98 pp.
- [6] Dallago, Bruno and Ichiro Iwasaki (eds.), *Corporate Restructuring and Governance in Transition Economies*, Palgrave Macmillan: Basingstoke, 2007, xvi + 300 pp.
- [7] Долгопятова, Т. Г., И. Ивасаки, А. А. Яковлев (ред.), Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития. Издательский дом ГУ-ВШЭ: Москва, 2007, forthcoming.

4. 研究成果による工業所有権の出願・取得状況

該当無し。

## 5. 研究過程及び研究成果の概要

プロジェクト初年度の平成16年度は、①ロシア製造業企業を対象とした大規模アンケート調査の準備、②ハンガリーのコーポレート・ガバナンスをテーマとした国際ワークショップの開催、③ハンガリーにおける外国直接投資(FDI)及び多国籍企業の企業再建及びコーポレート・ガバナンス改革における役割に関する実証研究、の3点を重点に研究活動を展開した。

その内、上記①については、タチアーナ・ドルゴピャトヴァ教授をはじめとするロシア国立大学高等経済院附属産業・市場研究所スタッフらと共同して、2005年上半期にかけて、製造業・通信業企業を対象とする大規模アンケート調査の実施準備を完了させた。その実施機関である「レバダ社会調査センター」との契約も平成16年度中に首尾よく合意に達することができた。次の②については、ハンガリー科学アカデミー附属経済学研究所及び国立ペーチ大学経済・経営学科より、ハンガリーの企業システム及び企業金融の専門家であるエヴァ・オジョヴァルド博士及びイヴァン・ベチャーチ教授を招聘し、2004年11月に国際ワークショップを開催した(口頭発表[1])。その成果は、一橋大学経済研究所より、*Corporate Governance in Transition Economies Part II: The Case of Hungary*と題するコンファレンス・ボリュームとして2005年1月に刊行されている(出版物[1])。続く③については、ハンガリーでの企業リストラクチャリング及びコーポレート・ガバナンス改革におけるFDI及び多国籍企業の役割に関する実証研究の成果を、*Hitotsubashi Journal of Economics*及び『スラヴ研究』誌上にそれぞれ発表した(学会誌等[1][2])。

続く平成17年度は、①ロシア企業を対象とした大規模アンケート調査の実施及びその結果に関する中間報告書の出版、②ロシアの企業統治に関するサーベイ論文の発表及び同論文に依拠した研究報告、③ハンガリー企業の企業統治問題に関する現地調査の実施、④対ロシア外国直接投資(FDI)の地域分散に関する計量分析及びハンガリー年金基金の企業統治問題に関する実証研究の発表、の4点を主眼とする研究活動を展開した。

①のロシア企業を対象とした大規模アンケート調査の実施及び結果に関する中間報告書の出版については、ロシア連邦国立大学高等経済院附属産業・市場研究所と共同で、2005年2～6月の5ヶ月間をかけて、64連邦主体に所在する工業・通信業企業全859社に対してインタビュー調査を実施し、822社から有効回答を得ることができた。これを受けて、翌2006年2月には、同調査の実施概要とアンケート結果に関する中間報告として、*Exploring Russian Corporations*と題する冊子体をタチアーナ・ドルゴピャトヴァ教授と

共同出版した(出版物[2])。同調査により、ロシア株式会社の内部組織構造や事業集団及び政府機関との関係に関する企業レベルの詳細なマイクロデータの構築に成功し、これに基づいた実証分析の途が大きく開かれた。

続く②ロシアの企業統治に関するサーベイ論文の発表及び同論文に依拠した研究報告については、ロシアの企業統治に関する先行研究200点強を対象にサーベイした結果を、「新世紀ロシアのコーポレート・ガバナンス」と題する論文としてまとめ『経済研究』誌上に発表した(学会誌等[4])。ここでは、過去15年間に蓄積されたロシア企業統治研究の到達点と未だ十分に掘り下げられていない問題領域が解明された。また、その内容を、2005年7月にハンガリー科学アカデミー経済研究所が開催した国際ワークショップ、同年10月の一橋大学秋季公開講座などの場で発表した(口頭発表[2][5])。ハンガリーで開催されたワークショップでは、研究分担者である杉浦史和氏も移行経済諸国の企業金融に関する研究報告を行っている(口頭報告[4])。

次の③ハンガリー企業の企業統治に関する現地調査として、2005年7月・11月に、ハンガリー各地にて製造業企業への訪問調査や企業統治問題の専門家との意見交換を行った。また、④の対ロシア外国直接投資(FDI)の地域分散に関する計量分析及びハンガリー年金基金の企業統治問題に関する実証研究の発表に関しては、対ロシアFDIの地域分散決定要因を解明した共著論文を移行経済研究分野の代表的国際レフェリー雑誌 *Post-Communist Economies* に、ハンガリー年金基金の経営実績と統治メカニズムの関係に関する共著の実証研究をハンガリーの最有力レフェリー雑誌である *Acta-Oeconomica* にそれぞれ発表した(学術誌等[5][6])。

プロジェクト最終年度である平成 18 年度は、①2005 年上半期にロシアで実施した企業アンケート調査結果の実証分析及び②ハンガリー、チェコ、ロシア 3 カ国を研究対象とした移行経済諸国のコーポレート・ガバナンス問題に関する国際比較研究の成果を、積極的に公表・刊行する年となった。

はじめに、①2005 年上半期にロシアで実施した企業アンケート調査結果の実証分析については、ロシア側研究パートナーである国立大学高等経済院付属産業・市場研究所の海外研究協力者らと共に、2006 年 4 月及び 2007 年 4 月にモスクワ市で開催された国立大学高等経済院定期国際コンファレンス及び 2006 年 9 月に英国ブライトン市で開催された欧州比較経済学会(European Association for Comparative Economic Studies: EACES)世界大会の場において、それぞれ合同パネル報告を行った(口頭発表[6][7][8][9][11])。また、岩崎は、同年 10 月に神戸大学で行われた日本比較経済体制学会秋季大会でも「企業形態と組織行動：ロシア株式会社制度の実証分析」と題する研究報告を行っ

ている(口頭発表[10])。これら各種国際コンファレンスや学会の場で公開された研究成果は、モスクワ社会科学基金からドルゴピャトヴァ教授の編集によるロシア語の論文集(出版物[3])、並びに一橋大学経済研究所より二分冊の英語論文集として出版されている(出版物[4][5])。その上、これらの研究成果は、移行経済研究の主要な国際雑誌に現在投稿中であるか、ないしは、*Journal of Economic Surveys* 誌、『経済研究』、並びにロシアの有力レフェリー雑誌『ロシア経営学雑誌』及び『経済の諸問題』に掲載予定ないしは掲載済みである(学会誌等[7][18][19][20])。また、2007年秋には、国立大学高等経済院出版会(Higher School of Economics Publishing House)より、第2弾目のロシア語論文集が刊行される計画もある(出版物[7])。

続く②のハンガリー、チェコ、ロシア3カ国を主な研究対象とした移行経済諸国のコーポレート・ガバナンス問題に関する国際比較研究の成果は、最終的に、英国の有力学術出版社 Palgrave Macmillan 社より、2007年4月に *Corporate Restructuring and Governance in Transition Economies* と題する学術図書として刊行することができた(出版物[6])。本書には、ハンガリーの企業リストラクチャリングにおける外国直接投資の役割及びロシア企業のガバナンス構造に関する研究代表者の2本の論文(学会誌等[14][15])、並びに旧社会主義諸国における企業ファイナンス問題を論じた杉浦史和氏の論文(学会誌等[8])の他に、チェコ、ハンガリー、ロシア及び日本の研究協力者7名による論考も合わせて収められている(学会誌等[9][10][11][12][13][16][17])。このような形で移行経済諸国の企業再建やコーポレート・ガバナンス問題を取り扱った比較研究は、国際的にも極めて数が限られており、本書の刊行は、その意味で、移行経済研究分野に大きな国際的・学術的貢献をもたらしたと考えられる。

## 6. 主要論文再録(略)

- A. Dolgopyatova, G. Tatiana and Ichiro Iwasaki, *Exploring Russian Corporations: Interim Report on the Japan-Russia Joint Research Project on Corporate Governance and Integration Processes in the Russian Economy*, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University: Tokyo, 2006, vi + 226 pp. (抜粋)
- B. Iwasaki, Ichiro and Kazuko Sato, "Private Pension Funds in Hungary: Politics, Institutions, and Performance," *Acta-Oeconomica*, Vol. 55, No. 3, 2005, pp. 287-315.

- C. 岩崎一郎「新世紀ロシアのコーポレート・ガバナンス」『経済研究』第56巻第2号, 2005年, pp. 162-185.
- D. Iwasaki, Ichiro and Keiko Suganuma, “Regional Distribution of Foreign Direct Investment in Russia,” *Post-Communist Economies*, Vol. 17, No. 5, 2005, pp. 153-172.
- E. Ивасаки, И., Корпоративное право и организационный выбор: открытые и закрытые акционерные общества в России. Российский Журнал Менеджмента. Том, 4, № 3, 2006, с. 55-76.
- F. Ивасаки, И., Правовая форма акционерных обществ и корпоративное поведение в России. Вопросы Экономики, № 1, 2007, с. 112-123.
- G. Dallago, Bruno and Ichiro Iwasaki (eds.), *Corporate Restructuring and Governance in Transition Economies*, Palgrave Macmillan: Basingstoke, 2007, xvi + 300 pp. (抜粋)
- H. 杉浦史和「ロシア企業の資金調達行動：企業調査データに基づく分析」『経済研究』第58巻第2号, 2007年, pp. 151-162.