

# 東京国際大学論叢

## 商学・経営学研究

### 第7号

---

#### 論文

- 「日本野球機構」におけるガバナンスの実証的研究 …………… 古葉 隆明…… 1  
——制度分析のアプローチとフォーマル・ルールの 萩本眞一郎  
実証分析——

---

#### 研究ノート

- 海外投資家の企業統治への影響に関する研究 …………… 渡辺 基之…… 33
-



# 東京国際大学論叢

商学・経営学研究

第7号





# 「日本野球機構」におけるガバナンスの実証的研究

## ——制度分析のアプローチとフォーマル・ルールの 実証分析——

古 葉 隆 明  
萩 本 眞 一 郎

キーワード：日本野球機構（NPB）、非営利組織のガバナンス、新制度学派、プロパティ・ライツ、プロ野球業界の内部労働市場

### 目 次

- I. 序論
- II. プロ野球球団の経営とガバナンスに関する先行研究
- III. ガバナンスに影響する環境要因
- IV. ガバナンスの実証分析としてのプロパティ・ライツ・アプローチ
- V. 「日本野球機構」と「野球協約」にみるプロパティ・ライツ構造
- VI. 結論

### I. 序 論

本論文は、「日本野球機構」の「日本プロフェッショナル野球協約」のフォーマル・ルールの分析を通して、私的自治をベースとした各球団間にどのような（how）制度が、そしてなぜ（why）生じたかを考察することを主な目的としている。

どのような（how）制度であるかは「日本野球機構」の権能の範囲と行使に対応し、「なぜ（why）生じたか」は、権能がその範囲と行使にデザインされている理由を説明することを意

味している。

各球団の自由な選択行動を前提に、「日本野球機構」は制度的な制約として創設されている。組織間の契約によってできた制度の存続のメカニズムはどのようになっているかを、日本プロ野球界という具体的な文脈で明らかにすることにしたい。<sup>1)</sup>

本論文では、経済学の新制度学派に基づく制度分析<sup>2)</sup>の手法を用い「日本野球機構」を分析するが、制度の定義についてはダグラス・ノース（Douglass North）の見解を実証分析において重視している。

新制度学派では共通して、不確実性のもので「限定された合理性」をもつプレイヤーの存在を想定している。ダグラス・ノースは、このプレイヤーの行動の制約となるフォーマルまたはインフォーマルなルールを制度（institution）と定義し、制度は人間の相互作用における不確実性を減少させる機能があることを主張している。<sup>3)</sup>

「日本野球機構」の制度分析の範囲は、日本プロ野球のガバナンス領域に照応している。本論文では、広くガバナンスとは、プレイヤー（組織、連盟、社会など）に対するプロセスとシステムを意味し、それは命令（direction）、統制（control）、管理（management）を手段として具体的に現実化されるものと考えている。

これら命令、統制、管理の源（source）は、

ルール (rules), 手続き (procedures), 慣行 (practices), 政策 (policies) からなり, 命令, 統制, 管理は, 意思決定, 説明責任, 利害関係者の権利や利益を導くフレームワークとして機能している。

各球団のメンバー間に, 選択行動の自由が与えられ, 同時に制約のソースが浸透し実行されている状態をガバナンスが効果的に行われている状況にあると言えることができる。

いわゆるコーポレート・ガバナンス (企業統治) では, 株主をはじめとする多様なステークホルダーが存在し, 経営者は彼らへ貢献する関係にある。そして経営者がその役割を果たすよう, 監視や統制を行うシステムが「広義」のガバナンスである。他方, 「狭義」のガバナンスとは, ヒエラルキー内部における経営資源の調達, 配分などに対する意思決定システムとその管理, 監視体制を意味している。

「日本野球機構」においては「広義」のガバナンスで対象となる領域は, 企業における株主の代理人によって構成されるオーナー会議, 企業における受託経営層の取締役会に相当するプロ野球実行委員会, CEOにあたるコミッショナー等の意思決定機関を規律する命令, 統制, 管理になる。

「狭義」のガバナンスとしては, プロ野球実行委員会, コミッショナー, 「日本野球機構」による理事会, 実行委員会などの執行役員に加え「日本プロフェッショナル野球組織」など内部組織における命令, 統制, 管理がそれにあたる。

以上のようなガバナンスについての「広義」と「狭義」の概念区分の重要性を「日本野球機構」に適用した場合, 観察の対象は次の2点になる。

まず, 「広義」の視点からガバナンスを明らかにするため, ①重要事項全てに事実上の拒否権をもつオーナー会議, ②一般社団法人の「社員」(参加球団) と委任関係にあるコミッショナー, そして③「日本野球機構」のヒエラルキー内部にあって「日本プロフェッショナル野球協約」(以後「野球協約」) の執行機関にあたる「日

本プロフェッショナル野球組織」である。

それぞれが拘束的な意思決定を行う権能 (authority) を有しているが, それらは成文化されたフォーマルなルール, 手続きによってその権能は制約されている。まず, 成文化されたフォーマルなルール, 手続きから始め, その制度が機能するフレームワークを明らかにしたい。プロ野球業界が, 課題に対応する際の意思決定と手続きのフレームワークであるからである。<sup>4)</sup>

意思決定機関の権限とパワーの構造と変動に着目してはじめて, 「日本野球機構」という非営利組織のガバナンスの態様を認識することができる。たとえばリチャード・チェイト (Richard Chait) 等は理事会の役割を, 非営利組織のガバナンスを構成する3つのモードに分け, すなわち「受託 (主に有形資産の管理に関係)」「戦略 (運営陣との戦略的パートナーシップ)」「創発 (リーダーシップの源泉を組織に提供する)」のモードすべてに理事会が能力を発揮しているとき, リダーシップとしてのガバナンスが成立すると述べている。<sup>5)</sup>

この主張を考慮すれば「日本野球機構」がリーダーシップとしてのガバナンスを持ちうるかどうかの説得的評価には, 少なくとも①有形無形を問わず資産に対する処分・配分の決定と, ②オーナーおよびコミッショナーと機構役員との間に施策の優先順位, 方向性, 資源配分の決定についてのパートナーシップ行為, この2点について明らかにする必要がある。

リチャード・チェイト等の主張では①と②に加え, 「創発 (リーダーシップの源泉を組織に提供する)」も必要としている。「日本野球機構」の効率的なガバナンスの評価に参考になる知見である。

私的自治, つまり球団の財産に関する私法関係は球団の自由な意思によって規律できる原則のもとに「日本野球機構」と「野球協約」がある。これは, プロ野球業界のガバナンス (広義) のメカニズムである。ダグラス・ノースの制度と組織の定義を適用すると, 制度が「日本野球

機構」と「日本プロフェッショナル野球協約」であり、組織が球団である。球団が契約関係によって「日本野球機構」に差し出した資産および、「野球協約」の執行にあたっての優先順位、方向性、資源配分の決定を、フォーマル・ルールに基づき組織的（システムテック）に明らかにすることが本論文の内容となる。

方法論の検討に先立ち、ガバナンス空間にあたる制度と組織の相互関係、プレーヤーである球団の集合である業界の長期的な収益性に影響をあたえる環境要因について、先行研究を検討しておきたい。

## II. プロ野球球団の経営とガバナンスに関する先行研究

宇野が、プロスポーツ経営研究の分野全体にわたる文献サーヴェイを行い、同分野は「多様な対象に接近を試みる多様化のただ中にあり」「方法的深化がいっそう求められる」と指摘している。多様化とはスポーツ経営研究が「観戦者行動研究」としてはじまり、2000年代になってようやく「観戦者行動研究」を超え始めたことを意味している。同時に「プロスポーツ事業主体に接近するという試みが不十分」という現状であると評価している。<sup>6)</sup>

本論文は、事業主体間で創設された制度的枠組みである「日本野球機構」の構造と機能を分析する研究である。それが文献全体でどのような位置づけであるかは、宇野・山口の「国内のプロスポーツ経営研究を対象にトピックモデルを応用した統合的な文献レビュー」で確認することができる。<sup>7)</sup>

「指定されたトピックの内容と論文数」と割合では、<sup>8)</sup>「日本野球機構」に関係が深いのは「10収益事業・ガバナンス6論文5.3%」「13ステークホルダー9論文3.5%」「15リーグマネジメント11論文9.7%」である。

全体の傾向として、観戦者関連の研究トピックの論文数が全体の約4割を占め、今後は「リーグマネジメントあるいはガバナンス研究

の推進が強く求められるだろう」との見解が結論部分で述べられている。<sup>9)</sup>

宇野・山口が対象とした論文で「日本野球機構」をテーマとしたものは無かった。また、上記の3トピックの内訳では、サッカー、大相撲、バレーボールやプロスポーツ一般の論文が多く、野球関係は「日本におけるプロ野球マイナーリーグの持続的モデル構築に向けて」<sup>10)</sup>の1論文だけであった。

本論文は、分類ではプロ野球のガバナンス領域に該当する。その上で、プレーヤーの組織（球団）とプレーヤーを規律するルールである制度を概念的に峻別し、組織間の契約によって創出された「日本野球機構」の制度分析を行うのが目的の論文となる。

制度と組織を区別するアプローチの必要性を自覚したものに横田の論文がある。<sup>11)</sup>制度が「利害の異なるプレーヤーをコントロールしている」現象に着目した考察は、横田が最初である。

横田の論文では、経済学者のノースと青木昌彦、組織社会学者のスコット定義が紹介されている。横田は、スコットのいう認知的側面が「欠如している」という理由から、ダグラス・ノースの知的ストックによる制度変化の説明も、青木のゲームの理論を実証研究に応用するアプローチも採用しなかった。「あくまでも制度を広範なものとして考えていく」として、経済学的な視点に加え、社会学的な視点、歴史的な記述による制度の考察という3点を制度の実証分析として提唱している。

さらに横田は、研究の可能性についても言及している。プロ野球はJリーグと同じで「独占的競争の状態にあるにもかかわらず情報量が豊富」で「独占的競争の状況にある企業との関係ならびに企業行動を研究することが可能」であるとの立場から、社会学的な視点では「野球協約という1つの制度による、各球団の組織構造の同型化の考察が可能になる」と述べている。<sup>12)</sup>

さらに横田は、「institution」の語義に戻って考察を加え、引き続き「多様な視点が存在している」ことを結論としている。<sup>13)</sup>定義の問題に

加え、同論文では制度分析のケースとしてドラフト制度を記述、考察した。<sup>14)</sup> 結論は、古典的制度論の文脈から、その多様性は認められたという成果を述べて説明を終了している。

渡辺・永田の論文は、副題に「統括組織としての日本ボート協会の事例として」とあるように、日本ボート協会（以後、JARAと表記）による業界のガバナンスについての制度分析である。日本ボート協会のガバナンスの特徴について記述を試みた、画期的な論文といえる。<sup>15)</sup> 渡辺・永田の論文の主タイトルは「中央競技団体の組織間関係に関する研究」で、JARAのケース・スタディである。

彼らの述べる「組織の組織」論は、「多数の組織がいかにかに一定の意思の下に調整されるか、いかなる調整の仕組みを形成するか」を分析する分野であると述べられている。<sup>16)</sup> とくに、「関連組織との組織間関係について」では、①組織間ネットワーク（経営資源の流れが集中的か分権的か）、②コミュニケーション・パターン（分散型か集中型か）、③コミュニケーション効果の媒介要因（飽和性と独立性）<sup>17)</sup> ④組織間構造の形態の4つをあげている。

「組織の組織」論による結論では、「JARAは中央集権的」とであると認定され、理由にあたる構造的特徴の分析結果では、①のネットワークについては、パターンが垂直型、連結様相がタイト、形成志向が目的志向、②のコミュニケーションでは、分散・集中型、③効果の媒介要因では、飽和性が弱く独立性が強い、④構造形態は法人型（調整メカニズムは、権限であって交渉は影響力ではない）があげられている。

ただし渡辺・永田の論文で分析の根拠になる事実は500字程度の記述にすぎず、たとえば「連結の様相は、競漕規則などのような公式の規則を形成し、各組織とルールを守り関わっているからタイト」である、さらに「組織間構造の形態は、資源の流れがJARAに集中しており、事業を行う上でもJARAが権限を持って他の組織と関わっていることから法人型といえる」と比較的容易に組織形態を認定している。<sup>18)</sup>

しかし、渡辺・永田の論文は、ガバナンスの規範的構造を明らかにする当論文としては参考になる点がいくつかある。なぜならJARA社員をもって構成する法人であることが「日本野球機構」と共通しているからである。<sup>19)</sup>

しかし、社員資格や事業内容の、たとえばどのような項目で拘束的な意思決定が可能かなど、意思決定構造と手続きに立ち入った具体的な制度分析の必要があったと考えられる。たとえば「JARAは中央集権的」といっても、事業内容は競漕規定、ドーピングなど違法行為、「ボート競技関係者による本会の決定・処分等に対する不服申立」などに限定されている。<sup>20)</sup>

JARAも「日本野球機構」も非営利の社団法人という点では共通しているが、機能には違いがある。「日本野球機構」の社員資格はいわゆるプロ「球団」に限定されている上に、「日本野球機構」は「野球協約」を執行する「日本プロフェッショナル野球組織」を内部にもち、地域権（保護地域）、選手契約、試合、ドラフトなどで多様な権利義務のルールを制定している。さらにコミッショナー、オーナー会議、実行委員会などの意思決定期間の権限と義務の規定がみられる。これらの点は、法人の種類の同一性だけでなく、資源配分の調整範囲と調整メカニズムに着目した制度分析を行う必要があることを示唆している。

本論文は資源配分機能に着目した制度分析を行うが、上述した横田のように制度の多様な視点を重視することを理由に社会学的な視点を採用していない。認知的要素を含む社会学的な観点に立たないのは、人々がその相互の関係における行為に妥当するものとして承認し、かつ事実上も通常それに従って行動しているかどうかの準則であるというような、認知的要素を実証的に証明することが実質上困難と考えるからである。

さらに経時的で大規模なフィールドワークが必要であり、それを欠くと根拠の薄い主張になりかねないからである。

「日本野球機構」の成立根拠となっている「定

款」と「野球協約」という成文法の基本的な構造を条文に則して分析するところから、実証的な制度研究を始めたいというのが本論文の趣旨である。

なお、横田のように制度の社会学的な定義ではなく「新制度派経済学という経済学の理論に基づくプロスポーツリーグの組織構造」を分析しようとした論文がある。徐・永田の「新制度派経済学の理論に基づくプロ野球リーグの組織構造の効率性の分析——日中プロ野球リーグを対象として」である。<sup>21)</sup>

この論文は、プロ野球業界についての日本研究者の指摘は「経営学の視点からのみ」に止まり、「ただ単にメジャーリーグのやり方を日本に模倣していることが問題」という批判から出発している。

内部で「取引費用理論」と「プロパティ・ライツ理論」に言及したうえで、「日本野球機構」について「実際には各球団がただ監視の権利だけを他の球団に委譲しているというものにすぎない」、重要事項の決定権は12球団のオーナーにあって「コミッショナーは決定権を持っておらず、単に「管理」を任されているだけである」と結論づけている。<sup>22)</sup>

結論を導くにあたって、取引コストとプロパティ・ライツの理論を分析概念として「日本野球機構」と「日本プロフェッショナル野球組織」にどのように適用したのかは具体的記述がなく、理論援用から本質顕現的に結論づけられている点は、学問的な実証手続きとして疑問の残るところである。

さらに「プリンシパル・エージェント理論」の視点からみると「各クラブが委譲している監視の権利は無意味」とされ、理由を各クラブ間に契約パートナーの提供する財サービスの品質、行動を観察できないため、と認定している。しかし、事実の裏付けにはまったく触れられていない。

「崩壊直前の状況にある」<sup>23)</sup>日本のプロ野球に対する論稿で「経済組織ということなら収益極大化のため、効率性の問題を検討しなければ

ならない」という考察の目的も表明されているが、新制度学派はもともと収益極大化を前提としない理論であることから、理論の理解の一貫性について課題もある論文と思われる。

以上のように、制度を重視するスポーツビジネスの論稿や新制度学派の理論を意識した業績も存在する。しかし、その中には理論の見解から評価を結びつけるなど、事実の組織的な提示を欠き、結論部分の信頼性に疑問が残る場合もある。研究としては事実を組織的に提示しうるアプローチ自体を検討する必要がある。この点についてはIV章で触れる事にしたい。

ガバナンスは制度と組織の相互関係のデザインであるが、ガバナンス自体は、事業環境が提供する脅威と機会という要因によって変化する。本論文の文脈でいえば、「日本野球機構」と球団の関係は、環境変化に合わせてその制度的アレンジメントを変更するという関係にある。

プロ野球の事業環境のすべての分野にわたって「日本野球機構」がコントロールするようにデザインされているのかという疑問を判断する場合にも、業界の環境要因についての認識が必要であることは言うまでもない。

次に、プロ野球業界の長期的収益率に影響をあたえる環境要因について、先行研究をふまえてそのアウトラインを述べておきたい。<sup>24)</sup>

### Ⅲ. ガバナンスに影響する環境要因

#### 1. 環境要因のフレームワーク

プロ野球のビジネスに影響する外的・内的な環境は複雑な要因からなっている。これらの要因を整理し、制度の成立要因の特定に役立つ提案が先行研究に複数存在する。

まず、大野では「プロスポーツクラブが組織としていかに外部環境への適合を図っていくかマクロ組織論的な視点」の重要性が指摘されている。マクロ組織論的な視点とは組織関係論とステークホルダー・マネジメントである。

永田は、「日本におけるスポーツ経営の特殊性」の題名で法的根拠、国家政策、環境、行政

主体、メディアなど広範囲にとりあげ「特殊性」という視点から評価している。<sup>25)</sup>

「制度と組織の問題」が「プロ野球産業を考察する視点として」非常に有効であると主張する横田は、「独占的競争状況にある企業の関係ならびに企業行動を検討する」ことや、「野球協約」を取り上げることで「各球団の組織構造の同型化の考察が可能になる」とコメントしている。<sup>26)</sup>

ビジネス分野では、長期的な収益性を決定する事業環境の要因を体系的に評価する手法としては、経済、経営分野ではマイケル・ポーターのフレームワークが標準的である。このポーターの理論を用いてプロ野球業界の長期的な収益率を決定する機会と脅威、つまり業界構造(競争環境)を記述する論文は見られなかった。<sup>27)</sup>

マイケル・ポーターの5フォース分析では、収益率に影響する機会と脅威を5つの要因に分けて考察する。5つの要因とは、「買い手の交渉力」、「売り手の交渉力」、「業界内競争」、「新規参入の脅威」、「代替品の脅威」である。これらの要因で機会と脅威が発生する。たとえば「新規参入の脅威」を拡大させる原因となる現実的な力は、市場、技術、制度に由来し分類できるプレッシャーである。フレームワークとして利用するには、それぞれの要因がプロ野球業界のなにが該当するかを個別的に考えていく必要がある。

「買い手」には、選手および労働組合、球場を提供する地方自治体、アマチュア球界が該当する。「売り手」には、チケット・グッズを購入するファン、TV放映権を購入するテレビ局、ポストイング移籍が対象の外国球団、命名権を購入する企業がある。

「業界内競争」では、選手スカウト力を左右する球団間の資金力格差に加え、制度的な要因が大きい。そしてセ・パリーグの制度上の差異、「日本野球機構」、球団を連結決算対象会社(子会社)とし球団赤字に対して法人税上の優遇措置を国税庁から認められている親会社がある。

ただし、「業界内競争」で固有の特徴がプロ野球業界には存在する。市場での競争が激化することは一般企業ではマイナスだが、競技での競争力が均衡することは野球業界の収益にはプラスになる点である。また、経営上の差が球団の競技能力の不均衡を招き、競技場での収益力が低下し収益率にマイナスとなる。Jリーグの「競争均衡度合研究」では、「拮抗しているほど需要量が増加する」ことが想定されている。<sup>28)</sup>

「新規参入の脅威」、「代替品の脅威」については、競合企業が価格と機能で別々の商品を提供してシェアを争うビジネスとは、前提が異なっている。球団の買収による入れ替えはあるが、球団数を増減させる新規参入は現行メンバーの合意が必要で、それがないとプロ野球の試合は相手がないので不可能となる。参入、入れ替えがあっても、「脅威」となるのは競技能力の均衡が崩れ競技の質の低下につながる場合に限られる。

「代替品」の脅威とは、「買い手」「売り手」の取引量を低下させ、交渉条件を不利にするような場合が想定される。たとえば、サッカー人口等の増大による選手と観客の野球離れがある。実際、地域密着、選手の移籍の自由などで新基軸をもつJリーグの登場は、プロ野球の経営上インパクトになっている。

## 2. 環境要因の動向—外部的環境

以上のような具体的なフレームワークを前提とした上で、先行研究からみえる業界構造に影響をあたえる要因について転換が起こった出来事(events)に着目し、最近の外部環境の変化を整理しておきたい。

球団—選手間の交渉力に関しては、1965年に名簿提出、重複選手抽選方式でドラフト制度がはじまったことがあげられる。1993年には逆指名を導入し、「より自由競争的色彩を強めている」と評価されている。<sup>29)</sup> 2008年からは高・大・社会人を一括にして1位は入札・抽選、2位以降ウェーバー方式に移行した。また、選手会からの要求によって、2000年オフに日本

人選手に関する代理人制度が導入されている。

他方、1993年にフリーエージェント制が導入された。また、野茂、伊良部のメジャー・リーグ（以後MLBと表記）への移籍をきっかけに1998年に「日米間選手契約に関する協定」が調印され、ポストティングシステムが開始された。

選手個人は税法上個人事業主であるが、1985年に東京都地方労働委員会から「日本プロ野球選手会」は労働組合として認定され、東京高裁は「日本プロ野球選手会」に団体交渉権を認める見解を出している。

これらは選手側の交渉力を高める要因であるが、球団は選手を個人事業主と考え、情報的にも圧倒的に優位な立場にあって個々の選手と交渉するという球団優位の状況が改善されはじめたことを意味している。ただし、選手の交渉力が大きくなると報酬額が増大し球団をコスト面で圧迫するという影響につながる側面もある。

球場は収益を生む反面、巨額の固定投資とランニングコストを発生し、収益を長期的に圧迫する要因でもある。地方自治体が有する大型のスポーツ施設のほとんどが教育委員会の管轄で、一般に「興業」をたすける意欲も能力も低かった。<sup>30)</sup>しかし、地方自治体が指定管理者制度を導入するようになり、千葉ロッテマリーンズは2006年から球場の指定管理者となった。

ちなみにアメリカでは地方政府が税金を投入し、球団に野球場を提供することが行われている。横浜市では球場を所有し第3セクターの株式会社横浜スタジアムが運営管理し、球団を興行収入の25%を株式会社横浜スタジアムに譲渡している。<sup>31)</sup>2015年にDeNAは株式会社横浜スタジアムにTOBを行い、球団と球場を内部化した。これは球団の収益にはプラスとなる。2013年に福岡ソフトバンクホークス（以後、ソフトバンクホークスと表記）が2-3軍用の新球場建設用地を公募し20件の応募から、筑後市に要地の無償供与と3年間の固定資産免除を受けている。

これらの事例は、球団は球場の所有と契約に

ついて多様な選択があり、球団は独立した決定権をもっていることを示している。

顧客（ファン）に対するロイヤリティをめぐって各球団の顧客戦略が本格的に展開されていることは、慶應大学の鈴木秀男の「プロ野球のサービスに関する調査」から推定できる。とくに「各球団の総合満足度スコア平均値の経年変化」から、球団別の成果に差がみられ順位の変動が短期間にも確認できる状態が続いていること、「各球団の総合満足度スコアの分布」からは球団の顧客の満足度の重点に球団固有の差異があることが確認できる。<sup>32)</sup>

顧客のセグメント別の取組として、2006年にソフトバンクホークスは「女子高生デー」を行っている。また、各球団は固有のファンクラブを通じチケットの販売からポイントサービスまで継続的に実施している。

球団は顧客との接触においても多様な選択肢があり、球団は独自の判断によってマーケティング戦略を立案、実行していることがわかる。なお他に、TVの視聴率の低下、スター選手のMLB移籍、海外TV中継の増加などの構造的な変化がある。

「新規参入」はコントロールされている。プロ野球は「日本野球機構」のメンバーでないと興行できないからである。新規参入を認めて「日本野球機構」のメンバーを増やすにも、球団の売却によって新しい所有者が「日本野球機構」に加入するにせよ同機構での決定が必要である。2004年福岡ダイエーホークスと大阪近鉄バファローズで、親会社は赤字球団を支えることを断念し翌年、前者はソフトバンクホークスに後者は消滅した。同年9月に楽天が宮城県をフランチャイズに新球団を申請し、ライブドアの加盟申請と競合したが、東北楽天ゴールデンイーグルス（以後、楽天イーグルスと表記）の新規参入が決定している。

「代替品の脅威」とは提供価値において同等である商品やサービスによって利用機会を制約される可能性をいう。この場合「代替品の脅威」は「ない」ともいえるし「ある」ともいえ

る。なぜなら、他のスポーツ種目を代替品と考えるかどうかで答えは変わるからである。既に指摘したように、1993年のJリーグの登場は、競争圧力を高めたことは疑いない。Jリーグには選手の自由な移動、球団と地域が「コミュニケーションを繰り返すことにより」「本拠地は、ホームタウンを強く、意識しあい、業者が融合し、信頼関係が生まれ、結果としてパートナーシップを結ぶ」という地域密着のモデルが発生したからである。<sup>33)</sup>

以上のようにプロ野球の収益に影響をあたえる業界の外部要因は多様で複雑である。それらは市場には必ずしも現れないが、ステークホルダーの多様性として表現されている。たとえば廣瀬は、ステークホルダーがビジネスより格段に多く多様であるとして、所有者（親会社）、競技関係者（協会、リーグ、他チーム）、ファン、メディア、スポンサー、自治体施設などをあげている。<sup>34)</sup> このことはプロ野球の業界とスポーツがビジネスだけに収斂されることのない性格、いいかえれば公共性があることの現れともいえる。

### 3. 環境要因の動向—内部的環境

まず内部的な制度的環境を構成する、プロ野球業界の基本的な枠組みから説明したい。制度と組織の秩序を形成するルールについて歴史的経緯を述べた論文はあるが、制度の創発や経路依存性について指摘した論文はみられなかった。プロ野球業界で、秩序を形成する根本的なルールはなにであったかを論じた先行研究も見られなかった。

日本プロ野球では、法的に自由競争が認められている。これは、連邦最高裁判例による「反トラスト法免除法理（Non-statutory Exemption）」によって、MLBの独占的行為が認められてきた点と対照的である。<sup>35)</sup>

いいかえれば、MLB自体が事業体として、チーム数、拠点都市の移動、放映権、球団の救済融資、ドラフト制度、移籍制限などについて裁量的に行動することが合法となっている。<sup>36)</sup>

各チームの競技能力の均衡、それを可能にする球団の存続がビジネス（興行）に必要な目的は共通であるが、それをアメリカでは球団に対して拘束的な決定を行うMLBを目的達成の主体であると位置づけている。

他方、日本では各球団の自助努力と協力に依存することになる。いいかえれば、日本では球団が合意すると日本の独禁法に反しない限り自己拘束的なルールを設けることができることを意味している。

アメリカではヒエラルキーによる集権的コントロールが認められているのに対し、日本は「スポーツ統括団体」を設立する自由（自治）があるにすぎない。<sup>37)</sup>

親会社との関係で球団の性格を大きく規定している税法上のルールがある。1954年の国税庁長官の通達は「映画、新聞、地方鉄道等の事業を営む法人（以下「親会社」という。）が、自己の子会社である職業野球団（以下「球団」という。）に対して」「支出した金銭のうち、広告宣伝費の性質を有すると認められる部分の金額は、これを支出した事業年度の損金に算入するものとする」と述べ、税制上の優遇を親会社に与えている。<sup>38)</sup>

これによって親会社は、子会社である「球団」に独立会計を求めても、プロフィット・センターである子会社に対して収益から費用を引いた利益最大化の義務を免除する関係になる。<sup>39)</sup> 球団が赤字の場合、球団は親会社から「広告料」名目で補填を受け、親会社は損金算入ができるからである。

私的自治が「日本野球機構」と「野球協約」（後述）を生み、国税庁長官通達が親会社の球団経営のインセンティブを形成したといえる。

実際1947年に公正取引委員会が発足して以降、移籍制限ルールなど選手の雇用契約を除くと「機構」と「協約」の存在そのものに対する公正取引委員会からの勧告は存在しない。そして国税庁長官の通達は現行適用されている。私的自治と親会社の損金算入の制度は、過去の制度的拘束が、現在の秩序という結果に対して不



可逆的な影響を与えている現象、つまり明確に経路依存性 (path dependence) を確認することができる。

球団の利益責任について、先行研究に否定の見解は存在しないが、見解に幅がある。安藤は「不確実性にたよらない安定した収入源」を認めるが<sup>40)</sup>「経済行為を行う企業だが非営利」<sup>41)</sup>が原則としている。他方「球団経営としてはプロで有る以上利益を上げなければならない」<sup>42)</sup>という主張もある。小林は「それぞれ株式会社として地域を中心に (限定されるわけでないがおのずとそうなる)、利潤最大化を目的に企業展開する」<sup>43)</sup> 必要性を認めている。

このような結論を導く前提として、球団の比較優位性の性格が、市場競争の参加者である一般企業のそれと大きく異なっていることを確認して議論しなければならない。市場競争では、経営資源とマネジメント能力が競争優位性を形成し、コストリーダーシップや差別化などの基本戦略を通じて市場シェア拡大され、収益を生むことになる。他方野球興行では、選手獲得で競争的に投資を増やし、競技能力の均衡を破る球団競争が全体でおこるようになると試合の魅力は劣化し、興行収入はむしろ低下する。

興行権から収益をあげるには、公正取引委員会も言及しているように、チームの戦力を均衡させることにより、競技としての魅力を維持・向上させることが重要である。ちなみに野球では、資金力と勝率の相関係数は0.8と高いため、<sup>44)</sup> 球団間に資金力格差が大きいと競技能力の均衡を維持することが難しく収益性にはマイナスとなる。

球団に利益責任を課してもパフォーマンスの差が大きくなる場合、むしろ収益能力を毀損してしまうことになる。球団の収益力向上が最適解である保証はない。

コスト面からみても収益責任の達成は困難である。それは市場競争圧力が強いからではなく、利益が出しにくい構造になっているからである。ポストイングシステムやフリーエージェントなどによって選手の年俵は向上している。

スタッフや一般管理費、販売費なども上昇している。一般管理費には年数億円になる球場の維持費が含まれている。<sup>45)</sup>

球団の球場所所有は球団の裁量だが、収益基盤の違いに長期的な影響を与える。それは次の3つの類型に分類でき、①2022年までの北海道日本ハムファイターズ (以後、日本ハムファイターズと表記) のように球場を賃貸にする、②広島東洋カープのように自治体が球団に管理運営を委託する、③阪神タイガースのように「自前で」球場を持つ場合に分類が可能である。①では球団は使用料を払い、球場の売上げの利益は球場の所有者に帰属する、②では一部売上げは球団の収入になる。そして②と③では、顧客ニーズにあわせた設備の改修や新サービスの導入などマーケティング戦略において球団の自由度が増す。

ここで重要なことは、独立採算で球場の設備投資が可能かどうかである。阪神タイガースは「自前」の③に分類したが、甲子園球場は阪神電気鉄道が所有者であり、同社は阪急阪神ホールディングスの完全子会社にあたる。球場は巨大な固定資本投資であり、同時に毎年修理費と管理費の負担が大きな投資となる。ちなみに実際球団が球場を所有しているのはソフトバンクホークスと日本ハムファイターズの2球団のみである。

永田のように球団を「企業スポーツの域を出ないスポーツ組織」とし、「親会社からの自立」を主張する意見もある。<sup>46)</sup> しかし、コストの増加圧力、巨額の固定投資、競技能力の均衡への投資の必要性というビジネスの環境条件にあって、球団の赤字を広告宣伝費として補填する親会社との関係を切断し独立採算を実行することは、最適解とはいえない。<sup>47)</sup> 国税庁長官による法令解釈通達がいまだに廃止されず、廃止の動きがみられないのはその現れである。

以上のように私的自治と球団赤字の親会社の損金算入は制度と組織の関係の基盤である。いかにすれば、運用ルールを発生させる業界の秩序に根本的变化はみられていない。しかし、こ

のような制度的環境の「外」に、ビジネスと球団経営の新しい変化が見られる。

たとえば映画、新聞、地方鉄道以外の親会社の参入が増加した、収益源として読売ジャイアンツ（以後、ジャイアンツと表記）戦の魅力が低下した、パ・リーグの人気の高まりセ・リーグとの格差が縮小した、地域密着とファンサービスの厚みが増したことなどがある。

このような変化の傾向は、球団戦略との多様化の結果でもある。豊富な資金力のあるソフトバンクはソフトバンクホークスに球場を直接所有させているし、親会社の楽天は楽天イーグルスとヴィッセル神戸とともに本業のサービスとのシナジーを目指している、DeNAは球団黒字化の経験をベースにスポーツビジネスを本業の1つにしようとしている。

他方、「日本野球機構」外で球団が協調する新しい動きがみられる。「パシフィックリーグマーケティング株式会社（以下PLM）」は、「パ・リーグTV」で6球団の公式動画配信サービスを行っている。これは、配信システムなどへの重複投資を避けるためでもある。

以上のように制度的環境の基本ルールに変化はないが、プレーヤーの戦略的行動には新聞社と電鉄会社が主な親会社で、収益源がジャイアンツに偏っているという旧時代とは異なる動きがみられる。

とくに共通資源をプールして新しいビジネスを立ち上げたPLMが「日本野球機構」の外で行われたことは、私的自治を原則とする日本の野球業界の成果という解釈も可能であろう。

対応はMLBとは異質であるが、アメリカの野球業界と同じビジネス環境の変化を日本も共有しているということはいえそうである。PLMの場合は、インターネット通信という新技術にともなう配信という新サービスであった。

以上、先行研究をふまえ長期的な収益率に影響をあたえる要因を検討した。これはプロ野球業界を「球団」というプレーヤーとの相互作用のメカニズムに影響をあたえる要因である。とくに、業界内部の制度的環境を形成する原理的

なルールとして、私的自治、独占禁止法との関係、球団の赤字に関する親会社の税制上のルールがあることが確認できた。

次の章では、球団間の合意によって成立し、執行されている「日本野球機構定款」と「日本プロフェッショナル野球協約」のフォーマル・ルールにみられる「権利の束」を分析する方法について説明したい。それによって球団間のガバナンスの構造についての事実がより組織的に認識できるからである。

#### IV. ガバナンスの実証分析としての プロパティ・ライツ・アプローチ

すでに述べたように、本論文の具体的な分析対象は「日本野球機構定款」と「日本プロフェッショナル野球協約（野球協約）」である。本章では、これらを対象とした制度分析のアプローチについて説明しておきたい。アプローチを明示し追跡可能性を備えた結論でないと、結論の説明力が低下すると考えられるからである。行論の都合から「日本野球機構」の分析アプローチを解説するに先立ってMLBとの違いについて改めて総括的に述べておきたい。すでに触れたように両者は、根本的に組織形態がことなっていて、議論の出発点として理解し易いからである。

MLBでは、たとえば各球団は、キー局との放映権、スポンサー契約、球場外のグッズの売上げなどの権利を一括で委託し、MLBが当事者となって契約を結ぶ取決めになっている。つまり、MLBは球団が保持する、資産に対する権利を包括して付託させる方法で取引機能を内部化しているといえる。

他方、MLBは各球団の収益から約30%の納付金をえて再分配するほか、必要な球団には融資をする機能もある。さらに選手への退職後の年金や医療保険を運営している。これは、MLBが内部資金市場をもっていることを意味している。

権利の利用と内部資金市場の存在は、MLB

は独自の収益源をもつ事業体（ビジネス）といえる根拠である。球団は資源配分機能の領域では自立的事業単位（autonomous operating unit）である。MLBの機能によって、各球団は営業にともなう膨大な取引コストを節約でき、業界全体の取引コストの負担は減少する。

さらにMLBが交渉の主体となることから、外の業界に対する交渉力増加するとともに資産から生み出される利益を最大化し易くなる。「資産に対する権利が完全であるためには、また完全に記述されるためには、その所有者も、またその資産に潜在的に利害関係にある。他の人々も、その価値ある財産について、完全な知識を持たねばならない」と考えると、知識とスキルが集中しているMLBはより優位になると考えられる。<sup>48)</sup>

「日本野球機構」にも権利の束が存在する。それは独立した球団が契約によって付与したものである。「日本野球機構」は、「野球協約」を執行する機関でもある。そのため独自の意思決定機関と手続きをもっている。各球団からなるプロ野球業界は、権利の束をデザインし、それを執行するためのメカニズムを持っている。

球団全体は、どの取引で球団が直接当事者となり、どの取引を「日本野球機構」が調整するのか、そして「さまざまな取引とこの組織（ここでは日本野球機構）を変化させる諸力を統治する組織形態の決定」を創造、維持、変革することができる。ちなみにプロパティ・ライツ・アプローチ<sup>49)</sup>（the property rights approach）を提唱するヨラム・バーゼル（Yoram Barzel）は、取引と変化を導く諸力を統治する（govern）組織形態の決定の分析こそが最も実りのある問いであるとしている。<sup>50)</sup>

「日本野球機構」の定款と「野球協約」にあるフォーマル・ルールを分析し、独立的な球団がなぜ（why）お互いに行動の制約を加えるルールを形成するのか、その合理的理由を知ることが本論文の主な目的である。そのアプローチとして、新制度学派のプロパティ・ライツ・アプローチを主に用いることにしたい。<sup>51)</sup>

このアプローチは「誰が何を所有しているのか」さらに「それぞれの当事者が取引において受取、譲渡するのは正確に何であるかという事に関する絶えざる研究」であるとされる。<sup>52)</sup>そして球団間の資源配分に課題があった場合には、効率的なプロパティ・ライツの調整が迫られることになる。したがって、最初から絶対的、普遍的に効率的なプロパティ・ライツの配分は存在しない。

たとえMLBが効率的な組織形態であったとしても、「日本野球機構」も別のかたちで効率的な組織形態を実現する可能性がある。前章で業界の構造について記述したのは、「日本野球機構」が直面している課題がMLBのそれと全く異なった文脈で発生していることを示すためでもあった。制度的均衡にいたる経路（path）は1つではないのである。

球団間の「資源配分と資源配分をめぐる経済的組織との相互作用をみるためには当事者の権利（プロパティ・ライツ）が何であるかについて細かな観察がなくてはならない」。<sup>53)</sup>そのためまずプロパティ・ライツの具体的な分類を考えておく必要がある。

プロパティ・ライツの配置は①組織間の調整または交換の構造なのか、②組織内の分業または専門化の構造に属しているかという分類がある。「野球協約」は①にあたる。プロパティ・ライツは契約によって移転されるが、「日本野球機構」の定款と「野球協約」によって契約自由の原則が自治的に制限されている場合と、完全に「日本野球機構」に権利付託がされ、同機構の執行責任者の職部権限によって移転される場合がある。

次に「どのような属性の資産」が「誰に」分配されているかも重要である。野球では、興行権、放映権、球場の命名権、新人選手候補、フリーエージェント候補など選手との契約権、選手の肖像権など資産の属性も多様で複雑である。

さらに、野球の競技はアウトプットがチームメンバーの貢献の算術的な総計でなく、全体の協力によってのみ達成される意味でチーム生産

という特徴がある。理論では、製造業での作業がチーム生産である場合手抜きするインセンティブが発生するので、専任のコントローラーが設置されてモニター機能が導入されると説明されている。

野球の場合は「試合」であるので成果（勝利）は自チームだけでは決まらない。選手個人の手抜きは個人の貢献度を落とすだけであり、しかも偶然性の影響もある。他方、プレーの質は打率や防御率などで個人単位の客観的なデータを揃えることが可能でもある。ここに選手が税法上自営業者扱いとなる根拠があるが、野球は装置産業でもあるため、選手だけの単純協業で球場を使って興行を行うことは不可能である。

選手を競技サービスに投入されるリソース（資源）を生み出す源泉としての資産とみれば、その属性が一般企業の被雇用者とはかなり異なっており、一般理論をプロ野球に援用して結論を出すのは難しい。

さらに、プロパティ・ライツの経済上の利用可能性は時間の経過で変化することも考慮にいれる必要がある。たとえば、選手は球団との契約で選手の写真・映像の肖像権、著作権等のすべてが球団に属し、球団の宣伝目的の利用に異議を申し立てない合意をしている。<sup>54)</sup>これを前提に、「日本野球機構」が特定のゲーム会社に選手の肖像権の利用を独占的に与えてしまう契約が結ばれ、他方選手個人のキャラクターグッズの利用で野球および球団そのものの宣伝利用とは完全には重ならないにもかかわらず選手にはリターンがないという状態も起こる。

「誰に」については所有（または占有）者の能力の差が効率的な配分に影響することがある。たとえばAという属性をもった資産とすると、使用者との相性によって効率的利用の成績は変わる。つまり資産の潜在的な利用は可変的であるからである。プロパティ・ライツの属性によって球団が扱うのが効率的な部分と「日本野球機構」が扱うほうが成果に結びつきやすいものがある。そのときは、各々の利用者の能力が問われる。同じ選手であっても監督によっ

て成長に差がでることと同じである。これは、属性に関する選択（choice）の遂行に不確実性があることを意味している。

さらにプロパティ・ライツのアプローチを実証分析に適用する際には、プロパティ・ライツの性質による分類もできるだけ特定しておく必要がある。一般的には、①支配（占有）権、支配して人材などを利用する権利、②残余請求権、残余利益を請求で消える権利、③譲渡権、すべての権利を売買できる権利がある。さらにプロパティ・ライツの行使の選択（choice）には多様なパターンがある。「用途」には消費、破壊、改良、所有、享受、生産、「交換」には売却、購入、抵当、リース、「移転」には遺贈、寄付、購入がある。他人に対して排他的に利用するか、共同利用や委任などを用いる方法も存在する。プロパティ・ライツについて、明確に個人に帰属させることが、常に効率的な資源配分を導くわけではないからである。

何れにしても、「資産の属性」「当事者」「権利と行使の態様」について具体的に考察する必要がある。経済的なプロパティ・ライツは、正当な権限（authority）が法的に、いいかえれば国家権力の担保のもとで強権的に実行される法的な権利でもなく、実行に確実性のある完全な権利でもないからである。

## V. 「日本野球機構」と「野球協約」にみるプロパティ・ライツ構造

2007年まで球団間の調整にあたる組織は2つあった。1948年に発足した社団法人「日本野球機構」と、1951年に設立された「日本プロフェッショナル野球組織」である。前者は、主に興行を担う球団のメンバーシップやリーグ制などを、後者は「日本プロフェッショナル野球協約（野球協約）」に基づき選手の引き抜きなど多方面の球団間の紛争について準司法的な裁定をおこなう機関であった。

但し、「日本野球機構」の会長が「日本プロフェッショナル野球組織」のコミッショナー

を兼ね、両者とも「NPB = Nippon Professional Baseball」の名称を利用していた。

このような一見「分かりにくい」制度ゆえに、球界の責任の所在や、「機構」と「組織」の收拾能力が問題となると、「曖昧」や「無責任」という評価がたびたびなされてきた。

「日本野球機構」と「日本プロフェッショナル野球組織」は2008年度より一本化された。2004年のプロ野球再編問題の收拾をめぐる強い批判を受けたことに起因している。「日本野球機構」内部に「日本プロフェッショナル野球組織」が置かれた。その意味で「日本野球機構」内部の権限構造は別の意味で「分かりにくい」複雑になっている。

しかし球団というプレーヤー間のバーゲニングと合意の結果である契約によって維持されているルールによって、どのような機能が期待されどのような権限配分のメカニズムで執行されているかをトータルにかつ公平に明らかにするためには、前述のプロパティ・ライツに着目したシステマティックな分析が必要と考える。まず、収益に関係するプロパティ・ライツから説明したい。

### 1. 収益源と内部資金市場

収益源となるプロパティ・ライツは限定されている。興行権で主催試合を「日本野球機構」は、日本シリーズ、オールスター、およびWBCなどの国際試合に限定されている。放送の許可権は球団が自由に許可する権利を持ち、「自動公衆送信」（ラジオ、テレビ、有線、インターネット、携帯電話等）を「日本野球機構」が収益源とすることはできない。

「日本野球機構」が、資金をキープし裁量的に資産に投資する「内部資金市場」<sup>55)</sup>があるかどうかは、収益源と同時に組織の重要な特徴となる。

「日本野球機構」の資産は、10項目と明確に定義され勘定項目は厳格にコントロールされている。<sup>56)</sup> 球団からの収入は限定的である。<sup>57)</sup> 投資先は定款にコントロールされ、試合日程、日

程の編成、野球規則、技術の研究、審判の要請、普及活動、養老厚生事業と職業紹介、公共施設に対する資金的援助など、限られた主催試合を除いては興行収入の収穫逡増がほとんど期待できない事項である。<sup>58)</sup>

このことは日本のプロ野球では、球団に収益源についての裁量権が保有され業界内は分権的であることを意味している。いいかえれば「Ⅲ. ガバナンスに影響する環境要因」の収益に直接関係する要因への対応は、各球団がそれぞれの裁量行動である。動画配信を共同で行う「PLM」は裁量行動のなかでの連携の数少ない事例である。

いいかえれば、球団の収益活動の管理（administration）が「日本野球機構」に統合（integrate）されている部分は小さく限定されている。「日本野球機構」は球団から集めたキャッシュフローを期待できる収益源に裁量的に配分し、事業を拡大するという本部（headquarters）の機能はまったく予定されていない。<sup>59)</sup>

また、「日本野球機構」のヒエラルキー内にある「日本プロフェッショナル野球組織」は球団の収益源に関するプロパティ・ライツについて厳格なルールが課されている。

まず、「地域権」の執行を担保することである。「日本プロフェッショナル野球協約」37条は「この組織に属する球団は、この協約の定めによりそれぞれの地域において野球上のすべての利益を保護され、他の地域権を持つ球団により侵犯されることはない」<sup>60)</sup>と規定している。さらに、他球団が行事や試合を実施する場合は「その球団の書面による合意」が必要で、規程違反にはコミッショナーの制裁がある。ただし制裁には球団の提訴と請求補償金額の提示が必要で、保証金額の最低額は50万円になっている。

コミッショナーは制裁をできるが、この場合球団間の意向が前提となっている。各球団は自由裁量権をもっているが、対等の球団間の地域圏をめぐる紛争において「日本野球機構」は強

制管轄権をもっていないのである。

あくまで収益面において、自立的な球団は自ら合意して地域権や放映権の保全についてのルールを機能させる方法として「日本野球機構」を自治的に運営しているといえる。<sup>61)</sup>

次に「日本野球機構」内の資源配分メカニズムについて見ておきたい。社員総会の下に理事会が「業務執行の決定」という受託機能をにない、理事会会長が「業務執行」の全般管理者機能を遂行する。

そして法人の「日常の事務執行」者として常務理事と「日本プロフェッショナル野球組織」とがある。同組織は「法人の事業遂行に必要な専門的事項を処理」「プロ野球公式試合の運営等に関する事項を審議し、事業を遂行する」<sup>62)</sup>とされている。前者は公益法人の経営、後者は「野球協約」の執行機関として試合、選手の管理と紛争の解決が中心で、管掌範囲は明確に区別されている。

社員総会で「事業計画および収支予算」と「貸借対照表および損益計算書（正味財産増減計算書）」が決定され、「理事会」で「重要財産の処分および譲受け」「多額の借財」が決定される。「資産（前掲）」は（1）—（9）項目があるが、「法人の資産」の「管理、運用」は、直接「社員総会の決議」を経て「日本野球機構」の「会長」が執行を行うことになっている。社員総会の頻度を考えると、「法人資産の管理、運用」は事後的報告で成長戦略を意図した投資でないことがわる。また、定款52条には「基本財産」が概念化され「公益目的事業を行うために不可欠な財産として理事会決議により指定された財産」と定義され明示されている。

定款のルール上では、政策にそって裁量的に資金配分を行っていく形式はあるが、収益源となるプロパティ・ライツや資産項目のコントロールからMLBと全く異なった組織形態といえる。

つまり、内部資金市場の規模は小さいうえに、収益源のプロパティ・ライツの範囲が限定されているからである。ただし内部資金市場を

規律するルールは一貫性があって一見複雑にみえても矛盾は見られない。資産を将来の事業機会に投資して拡大するのでなく、資産をフェアに管理することに重点が置かれているのである。

制裁など認められた権限の行使や資源の配分がどのように決定され、執行されるかは「日本野球機構」内の組織構造の設計から読み取ることができる。

## 2. ガバナンスのメカニズム—「日本野球機構」内の組織構造

つぎに、人事権や準司法的権能を軸に意思決定を導く、フォーマルな手続きを説明し、「日本野球機構」内部のガバナンスの特徴を明らかにしたい。

社員会議<sup>63)</sup>は人事についての最終的な決定権を握っている。球団の加入、理事および監事の選任・解任、常務理事の報酬額の決定である。<sup>64)</sup> 理事会が選任、解職できるのは、正副会長、常務理事、および「重要な使用人」である。理事職以外のポストは理事会からのボトムアップで社員総会が決定するのが通常であるが、社員総会が人事の最終的決定を許認可権のかたちで集中している。

理事会は、業務執行にあたって理事の職務執行のモニターと職務執行が「法令および定款に適合することを確保するため」のコンプライアンスの責任がある。他方、理事会は「事務局の組織及び運営に関し必要な事項」はルールを裁量的に決定できる。

理事は各球団の代表者1名、球団代表以外の理事は最大4名でそのなかから会長が選出される。常務理事を除いて無報酬である。社員総会の決議は4分の3以上の出席を求め、出席者の4分の3で議決する。<sup>65)</sup> 理事会は、特別の利害関係のある理事を除いて、理事の3分の2以上出席で出席者の4分の3以上で議決できる。

「日本野球機構」の内部に「野球協約」を執行する「日本プロフェッショナル野球組織」がある。「オーナー会議」は、「日本野球機構」の

定款では社員会議、「日本プロフェッショナル野球組織」の「合議・議決機関としてオーナー会議と実行委員会を、執行機関としてコミッショナー」が設置されている。

「実行委員会」の委員は各球団から1名だされ、「オーナー会議」の指揮監督を受ける。「日本プロフェッショナル野球組織」の事業計画、予算および決算の承認に加え、「野球協約」の変更を決定できる。とくに「この協約及びこの組織の内部規程の制定、改正及び廃止に関すること、並びに選手統一様式契約書の条項の改正に関すること」である。メンバーシップに係る「この組織の参加資格の取得、変更、譲渡、停止又は喪失に関すること」は、議決が出席議員の4分の3と通常の3分の2より重くなっている。

「実行委員会」の審議事項で特に留意すべきは「選手契約の関係ある事項」については両連盟の選手代表委員2名が参加する「特別委員会」<sup>66)</sup>が、4分の3の定足数で出席議員の4分の3の賛成で議決するという特に慎重な手続きとなっている。

以上のように野球協約への球団の参加資格、「選手統一様式契約書」「選手契約の関係ある事項」がルールとして特に重要視されていることがわかる。

上述したように「日本野球機構」の会長がコミッショナーを兼任している。「日本野球機構」の会長の下には常務理事が、その下に独自の事務局がある。他方「日本プロフェッショナル野球組織」のコミッショナーは、協約に基づく内部規定に定める事務を処理するのが職務で、同時に事務局員を指揮監督する。これは常務理事が率いる事務局とは別の事務局である。

いいかえれば、会長兼コミッショナーは「日本野球機構」の会長職で内部的な事務局の指揮監督を常任理事に委任し、コミッショナーとしては日常業務を事務局に委任し指揮監督業務を直接担当するよう運営することが可能となっている。

つまり、「日本野球機構」内部のヒエラル

キーでは、意思決定と執行が分離され、日常的な執行部分に包括的に委任がみられ指揮監督が分化している。これは分権的な組織構造と認定でき、たとえば会長兼コミッショナーが判断業務に集中でき意思決定のグレシャムの法則に陥るリスクを小さくするメカニズムといえる。

コミッショナーの職務には、同組織の代表、野球選手契約の承認、「日本野球機構」主催試合（日本シリーズとオールスターの試合）管理に加え、準司法的な権能が与えられている。

「オーナー会議」「実行委員会」「特別委員会」のルールに依拠した執行原則と準司法的機能の両立は、「日本野球機構」のガバナンスを評価するうえで重要な論点といえる。ルールが、一見複雑であることは否定できないが一貫性があるか、機能するように周到に設計されているかを観察することができるからである。

まず、コミッショナーには「正当な理由無く解任されない」との身分保障がある。さらに協約違反の事実がある場合の外、そのおそれがあるとの心証を抱くときに調査を委嘱し、処分意見を形成し制裁することができる。コミッショナーは調査委嘱の判断には自由裁量が与えられている。

さらに、準司法的機能として「指令」「裁定」「裁決および制裁」があるが、コミッショナーが下すこれらの決定は、「日本プロフェッショナル野球組織」に属するすべての団体および関係する個人は、最終決定としてそれに従わなくてはならない義務がある。また、「野球協約」とそれに附随する諸規程、手続等に関して当事者間に解釈上疑義が生じたときにも、コミッショナーが解釈の最終判断することが認められている。

このように、コミッショナーには調査の開始の自由裁量権、身分保障、制裁とルールの解釈の最終決定権が与えられており、独立性と広範な権限が付与されている。

つまり「実行委員会」がルールをコントロールするが、ルールの執行にあつてはコミッショナーの裁量権は大きく認められている。意思決

定（ルールの設定）と執行を区分し、ルールによって執行をコントロールするメカニズムが採用されている。

しかし、コミッショナーは執行権の行使について完全なフリーハンドかどうかはフォーマル・ルールを慎重に解釈する必要がある。たとえば、制裁の意思決定を調査開始から、決定までのプロセスについて恣意的な運用が可能になっているという想定が考えられるからである。

コミッショナーの準司法的機能は、関係諸団体に組織全体の利益を確保するために発する「指示」、関係団体等の紛争に対する「裁定」、協約に規定されている「制限又は禁止事項」に違反した場合が「裁決および制裁」である。

制裁には「試合参加に関する諸権利」の剥奪、停止、制裁金の課金。個人には永久の失格処分、野球活動の停止、制裁金課金、戒告などがあり併用も許されている。

コミッショナーが違反との心証をえた場合、必ず「調査委員会」にコミッショナーが事実を示して調査を委嘱しなければならない。つまり調査の委嘱は公表される。「裁定」の場合には「調査委員会に事情を聴取させる」義務があるし、「裁決」では「調査委員会の調査結果に基づく」必要がある。

しかし、制裁を課す場合にコミッショナーはあらかじめ「実行委員会」に参考意見を求めることができるが、義務とはなっていない。事実認定はコミッショナーの外部でなされるが、ルールの解釈と適用という執行部分では上位機関に容喙されないという牽引関係がある。

「調査委員会」は原則3名で構成され調査中は身分保障が与えられている。さらにコミッショナー事務局の職員や第三者を事実認定に従事させることもできる。「調査委員会」は調査対象者に必ず弁明の機会を与えなければならないが、調査に協力しない場合には不利益な事実判定がなされても争うことができないと規定されている。<sup>67)</sup>ただし「調査委員会」はコミッショナーから完全に独立した機関では無く、コミッショナーは「調査委員会」の委員の任免権

をもち、委員会に事務局を協力させるときの許認可権をもっている。すなわちコミッショナーと調査委員会には牽引関係が存在する。

コミッショナーは1951年から歴代野球外の、司法、学会、外交、金融経済界のなかから選ばれてきた。ルールの執行部分を公平に判断する一般的な能力と識見が高くても、野球界の実情に通暁しているわけではない。他方、野球界のなかの人材から公平な判断の経験が豊富な人材を得ることもまた現実的には困難でもある。

「野球に関する基本的な問題」について審議し結果をコミッショナーに提出する「有識者会議」が設置されていることは、コミッショナーを外部から招くことの必要条件ともいえよう。同会議の10人以内の人員をコミッショナーが任命する。しかし、「有識者委員会」の意見は「実行委員会」または「オーナー会議」の審議の参考に提供する義務をコミッショナーは負っている。コミッショナーの上位機関はコミッショナーの判断の前提を検証することができるようになっている。

以上の考察から、「オーナー会議」「実行委員会」「コミッショナー」「調査委員会」「有識者会議」からなる「日本プロフェッショナル野球組織」のガバナンスは、シンプルな原則によるマネジメントルールによって運営されていることが確認できる。

それは次の3点である。①意思決定ルールの形成（実行委員会のルールの形成）と執行（コミッショナーの権能）が区分されている。②執行の包括的責任者で準司法的な権能をもつコミッショナーは、意思決定ルールのもとで独立的で裁量的な権能を与えられている。③他方、コミッショナーの最終決定にいたるプロセスでは、コミッショナーと他の機関とに牽引関係に設定されている。

つまり「日本プロフェッショナル野球組織」は、執行機関であるコミッショナーの準司法的な権能を尊重しつつ分権的、牽引的なシンプルな組織構造が設計されている。一見複雑に見えるが、一貫性が担保されていると評価できる。



次に球団間の利害と紛争が交錯する領域とその調整メカニズムについて説明したい。それは球団が本来もっている自由裁量を、契約で合意して自ら（参加各球団）制約している領域が大きい小さいかを確認することができるからである。

### 3. ガバナンス領域—地域権と内部人材市場

運営ルールだけでなくガバナンス領域、つまり何をイシューとして「日本野球機構」が解決を期待されているかを考察する必要がある。それは「野球協約」第6章「参加資格」から始まる27条以降から確認することができる。

内容的には、(1) 球団のプロパティ・ライツとして球団の「参加資格」と球団の興行権についての「地域権」、(2) 選手と球団との契約および内部人材市場内規律に関係する「選手契約」「保留選手」「復帰手続」「選手数の制限」「参稼報酬の限界」「選手契約の譲渡」「選抜会議」「フリーエージェント」(3) 球団、選手、関係者の違反と処分についての、「有害行為」「公正な試合確保のための利害関係の禁止」「提訴」「註補（制裁の範囲）」(4) 試合に関係する「審判と記録員」「試合」に分けることができる。<sup>68)</sup>

(1)―(4) の分野別に「日本プロフェッショナル野球組織」の調整メカニズムの特徴について説明しておきたい。

(1) メンバーシップには明確な規定が存在している。既存球団の売却、贈与、営業譲渡、合併などで譲渡された新球団、あるいは「過半数に対していなくても事実上支配権を有すると見なされる株主から経営権を譲り受けた法人または個人」などに対し手続と義務について事前に明示されている。

新規参入球団は野球協約と既存球団とコミッショナーとの約条事項を承認、継承し、参加喪失では球団の地域権、選手契約権、選手契約保留権は停止される。地域権における保護地域の変更は許可制、他球団の保護地域での試合などイベントは球団間の同意を前提とし違反の場合はコミッショナーの制裁がある。

新球団の資格審査は、発行済み資本総額1億円以上、<sup>69)</sup> 外国籍の持株合計49%以下である条件が明示されているが、所有形態の変更について明文化されており「実行委員会及びオーナー会議」が審議、承認、拒絶の決定はするが、球団企業の経営的な内容に審査が及ぶかについては規定上明確にされていない。申請者は「審議に必要な情報の提供、及び聴聞」に応じる義務が定められていることから<sup>70)</sup> メンバーシップについては、地域権の例外的運用と同様に許可主義を採用している。

(2) は、選手との契約、契約期間、契約終了のプロセスの領域である。契約は球団と選手の間で締結される。報酬額、契約年数など契約内容についての規制の規定はみられない反面、契約の形式については詳細で厳格なコントロールを行ってきた。選手契約条項は「統一様式契約書（以後、統一契約書）」によって対面契約を行う義務がある。球団と選手が合意しても変更ができず、特約は可能だが違反すると無効になる。球団は、年度毎にコミッショナーに統一契約書を提出し選手契約の承認を得る必要がある。

個人間での契約自由の原則は否定されていないが、<sup>71)</sup> 「本契約はコミッショナーの承認によって、その効力を発生する」。<sup>72)</sup> なぜなら契約内容の実行は「日本野球機構」参加球団のリーグ戦として他球団との試合があつて始めて「プロフェッショナル野球選手として特殊技能による稼働」<sup>73)</sup> ができるからである。コミッショナーから契約承認番号を与えられ、特定チーム内で支配下選手として「稼働」するとともに、契約終了後は加盟球団間で移動することも多い。

「特殊技能による稼働」の主体である選手の特徴そのものから、契約にかかる取引コストが大きいことは明らかである。まず、税法上の自営業者の自然人で、しばしばマスコミにでる有名人であることから生じる複雑さがある。

自然人として病気等は不可避である。稼働中に死亡や障害補償、罹患の治療費の支給、他方本人の不注意の事故、トレーニングの怠慢の負

担などがある。また、自営業であるから、用具の供給や健康診断書提出も義務づけられている。有名人である選手の写真、映画、TVの撮影が申し込まれる。この場合、球団の承諾が必要で、肖像権、著作権は球団に属するが適当な分配金を支払われるとの枠組みが先に用意されている。

選手の競技能力について、潜在的能力の伸びや顕在化の時期をふくむ完全合理的な事前評価が困難である。次年度の成果について、ある程度客観的な評価に基づく期待があっても「特殊技能による稼働」が始まってから1年を通じての成果予想もまた困難である。

経験値によるヒューリスティックな予想は、チーム編成で成功するうえで重要な要因である。チーム編成の方針によって選手の評価が上下することもある。

ルールに基づくスポーツに由来する別の特徴もある。ポジションと打撃や投球で技能が標準化され互換性が高いことがあげられる。さらに、稼業の貢献の結果は、観客も公平に確認できる形で打率や防御率のように客観的な数値で確認できる。かりに個人が怠業を考えてもマイナスの効果しかえられないので、自営業者の選手はベスト・エフォートで稼業するしかない。支配下選手は70名おりチーム内で競争的で、統一契約書での固定的な報酬に加え出来高報酬の併用も可能であるとされているので企業と異なって組織的怠業は生じ難い。

選手契約の時・空間的な特殊性もある。まず、契約が1年契約である。次の契約の継続性と報酬は前年度の成果と評価に依存している。多くの選手は日本プロ野球に残ることを希望し球団間の移動もあることを考えると選手個人との契約回数と複雑性は高くなる。選手はMLBを除けば日本プロ野球の報酬が一番高く、その野球試合は「日本野球機構」内の球団の球場でしか開催されないからである。期間的に閉鎖的ではなく、むしろ限られた人数に残る競争が激しいといえる。

さらに球団は同年度の支配下選手のうち、次

年度選手契約締結の権利を保留している。球団は保留権を持ち所属選手は移籍あるいは交渉、移籍を目的とした練習参加なども禁止されている。所属選手の保留権を放棄するときにはそれを公表（ウエーバー公示）し、獲得球団がないと自由契約になる。また、各年の7月31日にまで双方の球団の合意があれば、国籍、人数を問わず選手と保留権を交換する（トレード）方法もある。

このような選手と契約環境の特殊性を前提として、契約主体である選手—球団関係に「野球協約」がどのような規律を課し執行を担保しているかを説明したい。それは、「日本野球機構」の内部人材市場のガバナンスの実態を示すものといえる。

保留権のコントロールで紛争が起こりやすいのが引き抜きである。ある球団が引き抜きをしかけ、そのため選手が保留権のある球団との「公式交渉を拒否する疑いがある場合」には、保留球団は引き抜き球団と選手をコミッショナーに提訴することができる。事実が認定されると、契約禁止、制裁金、交渉に関係した球団職員の職務停止が課される。球団職員は、善意（事情をしらない）であれば職務停止とならないが、举证責任は球団職員側にあるとされおり、違反者側に厳しい規定になっている。<sup>74)</sup>

紛争解決の規定以外にも、「日本プロフェッショナル野球組織」がコントロールしているのは、支配者下選手の上限（70名）<sup>75)</sup>、報酬の支払い方法では出来高払いのみの契約が禁止され、ボーナス約款をつける場合の条件も設けられている。報酬減額の下限も規定され、下限を下回った条件を選手が受け入れたが球団拒否した場合には、規定によって球団の保有権は消滅される。

選手数とインセンティブの基本的ルールを定めていることは、均衡した競技能力の下での試合を実現するための条件といえよう。他方、「日本プロフェッショナル野球組織」は内部人材市場の情報流通にも重要な役割があるといえる。

選手の能力も多様であるが、選手の「野球協

約」上の資格属性の区別も複雑であるからである。「日本プロフェッショナル野球組織」は12月2日に自由契約選手（選手契約が無条件で解除）リストと、次の資格属性を区分したうえで選手リストを発表する。任意引退選手（引退希望）、出場停止選手（不品行によるアグリーメント違反）、制限選手（個人的理由で活動中止）資格停止選手（統一契約書協約の保留の効力に違反）失格選手（協約177条不正行為に該当永久失格）である。

「野球協約」199条に従い「フリーエージェント規約」<sup>76)</sup>が別途設けられている。そこには「いずれの球団とも選手契約を締結する選手(国内FA)」と「外国のいかなるプロフェッショナル野球組織の球団をも含め、国内外のいずれの球団とも選手契約を締結する権利を有する選手(海外FA)」の条件が定められ、名簿はコミッショナーが公示することになっている。新人の場合はコミッショナーが議長となってドラフト会議が開かれている。

このように選手は能力だけでなく資格属性においても多様である。しかし「日本プロフェッショナル野球組織」がコントロールしている事項は、球団の競技能力の均衡を維持するための制約と球団の保留権を軸とした内部人材市場の紛争の解決ルールと情報流通に限定されている。

つまり、「日本野球機構」の定款が球団のメンバーシップを、「日本プロフェッショナル野球組織」が球団の地域権と保留権、球団と選手との契約をめぐる紛争の予防と解決が主な役割である。

この構造のなかで、コミッショナーの機能が存在する。プロパティ・ライツの構造を変化させなければ、「日本野球機構」あるいはコミッショナーの権限は根本的には変化しないのである。

「日本野球機構」あるいはコミッショナーの権限は、球団の高い自立性 (autonomous) の反映であり、現時点で、プロパティ・ライツと「日本野球機構」の組織構造には均衡があるといえる。「日本野球機構」に変革があったと

するならば、現在持っている球団の自立性を制約してでも球界全体で歩調を合わせて対応することのメリットが大きくなると判断した場合である。たとえば新しい収益源が生まれ、分配のルールが大幅に改定される場合などが考えられる。

## VI. 結 論

各章の記述を通じて、プロパティ・ライツの変動を生む背景となる環境要因、「日本野球機構」のプロパティ・ライツの所有と配置、それを執行するメカニズムの特徴について、フォーマル・ルールを通じて実証的に明らかにした。

これは、序論で述べた本論文の目的である「日本野球機構」がどのような (how) 制度であるか、具体的にいえば「日本野球機構」の権能の行使を具体的に明らかにするための考察プロセスであった。

もう一つの課題は「なぜ (why) 生じたか」であり、それは権能と行使が記述した形式となっている理由を説明することであった。具体的にいえば、「日本野球機構」の権能と行使が地域興行権と野球界の人材流通に発生する紛争裁定権となっていることへの理論的な説明である。私的自治をベースにした各球団が、もともと球団がもっている権能を契約によって制約することで「日本野球機構」を形成し維持している理由でもある。

結論として、まず「日本野球機構」が権能の範囲と行使 (ガバナンス) についての特徴を評価し、次に「日本野球機構」の興行権と人材流通での紛争裁定権がなぜ必要なのかについて理論的な考察を述べておきたい。

非営利組織のガバナンスについて、リチャード・p・チェイト等<sup>77)</sup>は、ガバナンスには3つのモードがあると述べ、全てのモードで能力を発揮するときリーダーシップとしてのガバナンスが実現すると主張している。

その3つとはⅠ受託モードー理事会は主として有形資産の管理に関わる、Ⅱ戦略モードー理

事会は運営陣と戦略的パートナーシップを組む、Ⅲ創発モード-理事会はリーダーシップの源泉を組織に提供する、である。そして、非営利組織では、ⅠとⅡのタイプが支配的であると指摘している。

「日本野球機構」は、Ⅰの「受託モード」に重心があると考えられる。Ⅱの「戦略的モード」の要素が若干の可能性がみられる分野が、コミッショナーの準司法的な執行機能の独立性の尊重である。

「日本野球機構」の理事会も「日本プロフェッショナル野球組織」を担う「オーナー会議」「実行委員会」も球団から平等に1名任命される人員が支配的な数を占めている。さらに、「定款」と「野球協約」によって目的と範囲、プロパティ・ライツと決定の手続きが規定されている。「事務局」はあっても、ルールの特権の下で機能している。損益計算書は「受託モード」を象徴するように「正味財産増減計算書」と呼ばれている。「日本野球機構」は、受託モードに忠実であるといえる。

Ⅱの戦略モードは、運営陣に積極性があることが前提だが、「日本野球機構」に配分する資源とそれを生み出す資産の規模は小さい。

2021年10月から1年間の事業収益は約51億1,400万、企画運営費は約1億2,300万、正味財産合計が約60億8,500万である。たとえば「2022年度事業計画」<sup>78)</sup>の「日本野球機構組織強化」では、人事、労務管理、研修、知的財産権管理、内部監査、コンプライアンス研修、事業継続計画の作成、「研究調査」も新しい収益事業や定款の変更をともなうような内容はみられない。内規に適正な内容と財政規模となっている。

理事会は「社員総会」のメンバーから1名ずつ理事を出すと、球団外からの理事は最大4名となり、そのうち1人は会長兼コミッショナーである。したがって、意思決定において「社員総会」と「理事会」において政策方針の分離がおこる構造にはなっていない。これを変更するには、社員資格、社員数、理事の選出自体を変

更する根本的な変革が必要になる。

このことは、社員の合意によるプロパティ・ライツの「日本野球機構」への配分と「日本野球機構」を機能させるガバナンス構造に制度的な均衡が成立していることを意味している。

次に、その制度的均衡はどのようなメカニズムで成り立っているのかを分析的に説明したい。

球団は、入場料、放映料などの主な収益源のプロパティ・ライツを「日本野球機構」に委譲していない。球団でリーグをつくり互いに試合で競技を行っている。試合の興行権と収入の帰属は互いに同一のルールで合意しておかなければ、興行ごとに交渉が必要となりコストが高まるだけでなく安定した興行すら危うくなる問題を発生しかねない。この部分について「地域権」を設定し、試合数を平準化し、ホームグラウンドの収入を当該球団の収益源としている。

すでに述べたように、選手の「保留権」は「日本野球機構」によって与えられ、「日本野球機構」は引き抜き、選手の不祥事や引退、フリーエージェントや新人の選抜（ドラフト）にいたる球団と選手との契約関係に関連する紛争に対して、準司法的な権能をもっている。球団と選手との契約は、「日本野球機構」内の「日本プロフェッショナル野球組織」が制定する「統一契約書」によって行わなくてはならないと規定されている。

収益源の調整メカニズムは小さく、球団と選手の契約関係に対する調整メカニズムは稠密にルール化されている。プロ野球界の内部人材市場の規律をルールと執行機能によって担保することが「日本野球機構」の大きな機能になっている。

前章で解説した「野球協約」を実効化する制度的なアレンジメントがなぜ生まれたのかについて、制度分析の立場からの説明を述べておきたい。

プロ野球球団と選手の契約関係は、一般企業と被雇用者と雇用契約とはとくに取引コストの発生のメカニズムにおいて大きな隔りがある。まず、プロ野球球団と選手の契約関係にみ

られる固有の特徴について述べておきたい。

次のようなプロ野球界の内部人材市場の特徴を観察すると、球団のプロパティ・ライツと「日本野球機構」のプロパティ・ライツには、現行では制度的均衡にあること評価できると考える。もとより前提に変動があると、均衡は崩れることはありうる。

まずその制度的均衡とはどのような状況なのかについて、基本的な外形的事実を整理しておきたい。各球団の競技能力の均衡がプロ野球の存続成長の条件であると前提したうえで、

- ①育成：球団は、選手を完全に「内部育成（内製化）」で調達してはいない。
- ②契約方法：球団と選手の契約では、「統一契約書」を使用するのが義務となっている。
- ③契約年限：選手契約は1年毎に球団と選手は交渉し報酬額を「統一契約書」に書き込み成立する。
- ④保留権：球団は支配下選手の来年度の契約について「保留権」が与えられる。
- ⑤選手の立場：選手は税法上の「自営業者」であり、支配下選手として1シーズン毎に稼業をおこなう。
- ⑥野球協約：「野球協約」の違反等の問題、紛争については、執行機関であるコミッショナーの準司法機能が用意されている。

選手側からいえば、プロの稼業者として競技能力は野球能力以外に転用できないうえ、ポジションも専門性が高くポジション転換はリスクがある。海外を除けば日本プロ野球界が条件と待遇がすぐれているので、「日本野球機構」の内部人材市場に残り活躍できる競技能力をキープしておきたいというプレッシャーが存在している。

次に球団と選手間の契約について、資産の特殊性、複雑性と予見可能性、契約の頻度の点から取引コストの発生を整理しておきたい。

資産特殊性（asset specificity）は企業間の契約分析で取引コストを上げる原因として議論されるテーマである。具体的にいえば、特定の選

手の競技能力は、特定の球団と契約するとその価値は高いが別の球団と契約するとその価値が低下する資産の特性が見られたとき、「資産の特殊性」が高いといえる。当該選手の「資産特殊性」が高いとき、球団が競合選手を準備できなければ選手は球団に対して有利になる。契約が一度成立すると不可逆的になりかつ、球団側の強さを増し有利にしてしまう投資が生まれ、交渉の場で選択肢がないために相手側の言い分を受け入れざるをえないような状況に近くなるからである。

さらに特定のチームに長く存在すると、競技能力についての情報が球団側にも蓄積されるし、選手のチームプレーやチームワークでの当該球団の文脈的な経験値は高まる。この部分の収穫逓増（increasing returns）現象にこだわると、球団は、選手を完全に「内部育成（内製化）」で調達するようになるほどチームは強くなるという結論になる。しかし、実際はそのようになっていない。

野球の競技能力の評価は、競技能力そのものだけでは決まらない。各球団の選手のポートフォリオが変化することでも評価が変わる。当該選手の能力を来年度はぜひ欲しいという球団が現れた場合、選手側は高い報酬が期待できる。

競技能力の情報流通についても確認しておく必要がある。競技能力においてスキルの領域は明確に定義され互換性は高い。そのうえで、パフォーマンスについては計量的データが公開されている。監督・コーチの洞察力の差、当該球団のみがもつ経時的なデータストックなどで幅があっても<sup>79)</sup>他球団がヒューリスティクス<sup>80)</sup>を用いることは可能である。球団と選手、球団間における情報の非対称性は全体として、小さいということができよう。

内部人材市場においては、選手は需給によって高い球団にも移動でき、球団は選手のポートフォリオを変化して戦略転換が可能になる。野球界には特定の取引相手にのみ有用な特殊な競技能力は原則存在しないのである。

他方球団が選手を完全に「内部育成（内製

化)」で調達し、内部人材市場を利用しない場合には、チーム能力を変化させるのに時間が必要になるだけでなく、各球団それぞれの方法で構築してきた能力が球界全体で均衡する保証はない。むしろ「内製化」にこだわるとチーム間の能力均衡を全体として維持するリスクが高くなってしまふ。選手側も移籍による再出発、好条件獲得の機会がなくなるデメリットもある。

企業競争では、競争戦略を成功させて他企業のシェアを奪うことだけを考慮し、業界で能力均衡を考える必要は原則存在しない。独禁法でカルテルが禁止されているうえで、業界内の企業契約で地域権や保留権という秩序をつくるインセンティブは全く存在しない。

「日本野球機構」は内部人材市場を機能させることで、資産特殊性の影響を小さくするように設計しているということができる。

次に契約の複雑性 (complexity) と予見困難性 (unforeseen contingencies) について考えてみたい。

契約の複雑性は、「野球協約」から発生する資格特性が、任意引退、出場停止、制限 (選手)、資格停止、失格など多様であることからわかる。既に指摘したように、用具、試合のための交通宿泊費、マスコミへの出演、球団株式の購入などで細かな取決めがないと毎回交渉となって膨大な取引コストが発生する。これらの事例は、選手が自営業者であるということから派生している。報酬について出来高払いとボーナスと併用されると複雑性は極めて高くなる。

複雑性に加えて予見困難性も高い。不測の事態が予見できないからである。故障、病気、意欲喪失、原因と終わりが特定できないスランプなどは、競技能力の安定が過去のデータから確認できた選手でも起こりうることである。

複雑性と予見困難性が高いことは、ルール化しなければ取引コストが非常に高くなることを意味する。あらゆる事態に備え事前に契約条項を明文化することは困難であり、不完備契約 (incomplete contract) になるが、経験的に想定される事態を用意し様式化することはできる。

「野球協約」で「実行委員会」が制定する「統一契約書」のフォームで球団と選手との契約が行う義務があるとする制度は、複雑性と予見困難性に備えた対応といえる。

たとえば、特定球団が行う「野球協約」が禁止する引き抜き工作なども、モニターを他球団が相互に行うのは困難であるしコストがかかる。違法性のある引き抜きが、引き抜かれる球団が観察可能であっても裁判所での訴訟で証拠能力のある立証をするコストが高い。

契約にともなうトラブルが常態化すると内部人材市場は機能しないことになる。「野球協約」とコミッショナーの準司法機能の存在は、球団全体にとって効率的な解決といえる。

次に「取引の頻度 (frequency)」の問題がある。限定合理性すなわち情報収集と情報利用が完全ではありえないことを前提すると、互いに取引の頻度が増えると情報と信頼性が増し一般的には、情報の非対称性は小さくなる。情報格差を利用し、相手を出し抜き意図的に自分を有利に導く機会主義 (opportunism) は抑制される。

取引頻度が「限定合理性」と「機会主義」からくる取引コストの拡大を抑制するという、一般的な説明には説得力がある。しかし固定設備でなく選手が対象の野球契約の場合、複雑性と予見困難性の高い契約を高頻度でおこなうことはむしろより取引コストを拡大することになる。

たとえば選手側に契約に書かれていない事態が生じた場合、選手は機会主義的な行動をすることもかもしれない。他方、球団側が選手に大きな期待と役割を担わし他の選手が見つからない場合には、球団側が不本意な譲歩を余儀なくされるという「ホールドアップ問題」<sup>81)</sup> がおこるからである。

球団と選手の契約では、自営業者と1年契約で契約改定をおこなっている。「ホールドアップ問題」を小さくすることができる。1年ごとの契約を前提に、全選手が球団との関係をゼロベースでリセットすると交渉のコストは大きなものになる。他方球団に保留権を認めることで交渉相手を選ぶ選択のコストは球団と選手の双

方で小さくしている。

同時に「統一契約書」で、交渉・締結の取引コストを減らし、さらにコミッショナーの準司法的な裁定を受け入れることを事前に契約することは、複雑性と予見困難性からくる不完全契約を補完することになっている。

すでに述べたように、選手の成果については情報が公開流通されていることで、取引コストのうち探索のコストを減らし、「統一契約書」で交渉の調整項目を本年度の評価と来年度の待遇に絞ることになっている。球団と選手で過去の共通データから来年度の期待度を話し合うことで焦点を絞りお互いのヒューリスティクスで話し合いが可能になっている。球団と選手のお互いが同様のセッティングで予見困難性を克服しようとしていることに双方合意していることは球団と選手の契約の特徴といえる。

競技能力はポジションや年齢ごとにパターン化され過去の成果は公表されているので、相対的に情報の非対称性は小さくなり情報探索のコストは節約できる。他にも、機会主義的な行動が制約される理由がある。選手は、野球に時間と労力をとられると、ビジネスの交渉者としての情報収集や交渉能力は低下する。自己の正当な評価をえるため、あるいは機会主義的な行動をするためにはコンサルタントを利用するなど、追加的な取引コストが発生する。

競技能力以外に、野球協約によってコミッショナーから選手の資格属性が公示されている。各球団に保留権がありその権利の内容が公示されるルールがないと、競技外の点については当該球団以外互いに相手を十分知ることができないので、相互に機会主義的になる可能性がうまれるというモラル・ハザード問題が発生する。その場合、内部人材市場での取引は効率性を失ってしまう。

プロ野球にあって、規律ある内部人材市場は不可欠なメカニズムといえる。資産の特殊性、複雑性と予測困難性、頻度からみて、球団と選手との契約に大きな取引コストが発生するからである。他方で、球団としては選手のポート

フォーリオを戦略的に変化させる必要があり、球界全体としては競技能力の均衡を継続的に確保する必要もある。

要約すると、「野球協約」に基づき「保留権」と「統一契約書」で探索と交渉のコストを小さくし、コミッショナーの準司法機能によって、モニターと執行のコストを縮減している。契約期間を1年としてホールドアップ問題を回避し、需給関係の変化に直面することで選手は移動でき、球団は選手のポートフォーリオを変化させることが可能になる。

このメカニズムが機能する背景には、すでに述べたようにこのような球界独自の条件もある。競技能力の結果についての客観的な情報が流通していること、野球の競技能力に特化した自営業の選手の交渉における機会主義的な行動が抑制されがちであること、日本プロ野球界の待遇が国内で一番いいことなどである。「野球協約」からくる制度的メカニズムと日本プロ野球の特性が、制度的均衡を可能にしている要因である。

「日本野球機構」は、球団を社員とする社団法人である。法人の収益源は限られ、地域権のルールはカルテルではなく興行権の調整である。主たるガバナンス領域は「野球協約」による内部人材市場の規律と球団と選手の契約における取引コストの削減である。事業体として、経営規模は小さく、有形資産の管理をおもなミッションとしている。

ちなみに、既述のようにMLBは、最高裁で反トラスト法の適用外とされている。MLBは球団のプロ野球市場をコントロールし、収益源となるプロパティ・ライツを統合する事業体である。さまざまな点で比較されることがあるが、制度的原理が根本から異なっていることに比較と評価にあって留意すべきであろう。

本論文は、経済（経営）学の理論をプロ野球のビジネスに適用して議論するというアプローチをとらず、「日本野球機構」の現行のフォーマル・ルールを対象に、実証的に分析する方法で考察した。したがって、慣行を含むイン

フォーマル・ルール, 現行ルールにいたる経時的な考察も紙幅の都合から今回の考察では対象外となっている。

したがって経路依存や収獲逡増のメカニズムを具体的に分析することはできなかった。たとえばプロ野球球界の制度的な原理になるような

ルール<sup>82)</sup>は何かについて経時的な観察に基づいた実証的な考察によって議論することには限界があった。さらにまた、「日本プロ野球選手会」による改革努力の影響についても考察の対象にできなかった。次回の挑戦の機会としたい。

## 注

- 1) 比較されるアメリカのMLBとは全く異なった文脈にあると理解している。したがって、「日本野球機構」とMLBと環境や制度的文脈を無視した比較や評価は実りの多いものとは考えない。しかし、分析方法はMLBにも「日本プロ野球機構」にも共通して用いられるように考えたい。
- 2) 本論文で制度分析とは、制度的アレンジメントの構造的な特徴を特定し、そのメカニズムがどのように機能しているかを説明することを意味している。
- 3) 制度とプレーヤーとしての組織を分ける見解として、「制度とは、ゲームがいかにプレーされるかに関して集团的に共有された予想の自己維持システム」という青木昌彦の定義とは異なっている。各球団間の共有予想をデータ的に集めることが実証研究上困難なため今回は青木の定義は採用していない。
- 4) 河野勝は「状況としてのガバナンス」と「機能としてのガバナンス」の区別を『制度からガバナンスへ』で提唱している。この概念的なフレームでは、たとえば、株主の利益のための行動を選択しているように評価されている企業、つまり「状況的としてのガバナンス」が良好であっても、実際は経営者の判断と動機付けが株主の利害とは別の「企業外部の規範やインセンティブ」によって運営されていることが「機能としてのガバナンス」の現実である。河野の主張は、制度の形式的なロジックに加え制度の現実的な作用（効果）とそれを生み出すメカニズムを考察の対象とすることを意味している。

たとえばプロ野球の場合「1リーグ制移行問題」において「日本プロ野球選手会」によるストライキが現実に実施されたことは、「状況としてのガバナンス」のみに注目しては説明がつかない現象ということになる。選手および選手会は、「状況としてのガ

バナンス」の認識ではステークホルダーとは考えられていなかったからである。

河野の概念的な提案を考慮すれば、当時の「状況としてのガバナンス」の実体をささえ、制度の現実的な効果に影響する潜在的なメカニズムを構成する要因として選手と選手会の意識の変化を考慮にいれる必要がある。

本論文は、紙幅の関係から対象を現行のフォーマル・ルールに限定し、その構造的な特徴を分析している。イベントを含む経時的な考察や慣行などインフォーマル・ルールを対象としておこなっていない。プレーヤーの行動を発生させるフレームワークの構造的な理解を前提的認識とした優先させることが適当と考えたからである。したがって本来的に区別すべき「機能的」「状況的」なガバナンスについて今回は立ち入った考察を控えている。

- 5) リチャード・P・チャイト他, 2020, 37ページ。
- 6) 宇野, 2018, 19ページ。
- 7) 宇野・山口, 2023, 4ページ。なおこの文献レビューの方法について「トピックモデル(topic modeling)と呼ばれる一種のテキストマイニング手法」を利用し、このモデルは「研究者の有する所与のカテゴリに左右されずデータに基づいてトピックの抽出が行える特徴がある」と解説している。
- 8) 宇野・山口, 前掲書, 11ページおよび22ページ。
- 9) 宇野・山口, 前掲書, 11ページおよび27ページ。
- 10) 石原, 2011。
- 11) 横田, 1998および1999, 横田の指摘は問題点の参考になるが、参考にする際には留保が必要と考える。プロ野球がどの次元で独占的競争なのか明らかにされていないし、日本プロ野球では地域的な市場分割を前提としつつ全国市場で試合は行われているし、人的資源の流通は全国的である。また、独占的競争状態なら情報量が減少するというのは因果関係が明白では無い。そもそも、アメリカのプロ



- 野球業界が最高裁判例によって反トラスト法を適用除外されている点を常識と考えれば、プロ野球の独占的競争が独占的競争状態になる一般の企業関係や企業行動の参考になる前提として必要十分かの確認が必要と考える。
- 12) 日本プロ野球は後述するが、地域権と選手の保留権を「日本野球機構」に認めているが、商品でコストと機能で競争してシェアをとる一般企業と、競技能力の均衡を内部人材市場で確保しなければ興行が成り立ちがたい球団ビジネスとは根本的に異なっており、独占的競争状況にある企業関係を研究する前提を欠いているのが本論文の意見である。経営学の理論的な転用は有意義だが、本論文が行っているような実証的な研究がある程度修了してから行うのが研究上有益と考えている。
- 13) 横田, 1999.
- 14) 横田は同上の論文で「制度と組織の關係に焦点をあて」ドラフト制度を観察すると述べている。横田は、ノース、青木 concepts を斥ケスコットの定義の採用を宣言したのだが、その概念をドラフト制度の分析に意識的に適用した形跡がなく、歴史的な経緯と制度の運用をもっぱら記述している。制度の多様性を強調したが、多様性を実証に活かす方法論の通減はみられない。
- 15) 渡辺・永田, 2009.
- 16) 渡辺・永田, 同上, 38 ページ.
- 17) 注42) M.E Show (1982) の定義を利用し、飽和性は中心メンバーが経験するコミュニケーションが過重負荷、独立性とは「メンバーがシステム内で機能する自由の度合い」。
- 18) 渡辺・永田, 2009, 43 ページ。なおたとえば「資源の流れがJARAに集中」しているとしても具体的な事実の提示が見られない。人的、放映権など財産権としての資源、収益の上納、運営費分担などが特定され個別に考察されているわけではない。これら論証においてやや課題が残る部分もある。
- 19) <https://www.jara.or.jp/jara/teikan202301.pdf>
- 20) <https://www.jara.or.jp/jara/> なお、この部分については、これは競技ルールの制定と運用について集権的と述べているに過ぎず、収益源とは関係しない領域での特徴の判定に止まっている。組織形態についての過大な一般化については謙抑的であればならないと考える。
- 21) 徐・永田, 2013.
- 22) この部分の認定は、論理的に破綻している。
- 監視の権利を他球団に委譲しているのではなく、契約によって「日本野球機構」に委任していると言うべきと考える。他球団（独立した株式会社）に委譲することは不可能である。あとでみるようにコミッショナーの準司法的な権能が最小限でも機能するようにルールはつくられている。このような重要な点を論証しないで、理論を援用して結論を導き出すのは問題がある。ちなみに、参考とされた理論書は、アーノルド・ピコー他, 1999のみである。
- 23) 「崩壊直前の状況」にあるとの事実認識は「江本孟紀 (2011) プロ野球経営が破綻するこれだけの理由. 産経新聞出版: 東京」である。この点は論文内で記されている。ただ、「崩壊」とはどのような事態かの情報と根拠について徐・永田の言及があれば説得力が増したと思われる。
- 24) 本論文は、紙幅の都合から制度変化を対象としていない。または、現行制度の問題点の考察を主眼とせず、現行制度を支えている前提を考察しようとしている。したがって、業界内外の環境要因のアウトラインのみの記述であることをお断りしておきたい。
- 25) 永田, 2011, 34-35 ページ。永田の要因の指摘は体系的であるが「特殊性」の析出に軸があって要因間のメカニズムの説明に理解が届きにくい。
- 26) 横田, 1998. 引用部分は横田の研究の着想を述べた部分と思われるが、「地域権」を「日本野球機構」が認めている点は形式的には、「独占的競争」の反映に見えるかもしれない。しかし、それは球団の興行権を平等化し、球団間の紛争を減らしそれによって競技能力の均衡のためでもある。既述の註で述べたように、商品のシェアで測定できる市場競争と独占の問題ではなく、有効な比較あるいはアナロジーは成立しがたい。また、「野球協約」は本論文で制度的構造の分析対象としているが、「野球協約」が球団内部の組織構造の自由な選択を抑制する要素とはなっていない。チャンドラーが指摘したような組織構造の適合・不適合が勝利数や収益の差を生む要因となるかどうかを議論するには前提として考慮する要因が他にもある。本質的な問題は、なぜ「野球協約」が存在するのかについての説明であろうと考える。
- 27) この理論的フレームワークに準拠して現実を整理するのが有効だと考えるのは、フレーム

- ワークがなければ影響をあたえるエージェントがすべてステークホルダーと一括して考察され業界への影響を鳥瞰図的に認識できなからである。同時にプロ野球ビジネスと一般ビジネスの相違点も発見することができるからである。
- 28) 宇野・山口, 2023, 19ページ。  
29) 横田, 1999, 29ページ。  
30) 廣瀬, 2009, 12ページ。  
31) この場合では売店での上げ, 広告収入は球団に入らず, 球団は入場料, 放映権, グッズの販売などの収入に止まる。  
32) [https://lab.ae.keio.ac.jp/~hsuzuki/baseball0901/pdf2022/2\\_3file.pdf](https://lab.ae.keio.ac.jp/~hsuzuki/baseball0901/pdf2022/2_3file.pdf)  
33) 「プロ野球選手会も危機感をもち交流会などを開始する動機になったと」山村英司は述べている。山村, 2005, 66ページ。  
34) 広瀬, 2009, 10ページ。  
35) 日本の独占禁止法には「反トラスト法免除法理」に相当するものは存在しない。同法理では, 1922年と1953年にプロ野球への反トラスト法の適用を否定した最高裁は, 野球は純粋な州内行事 (state affair) であって州際通商 (interstate commerce: 州をまたがるビジネス) には当たらないという理由で反トラスト法の適用除外としている。  
36) MLBでは各球団の収益の約30%をMLBに納付させ均等配分させる方法が実施され, 球団と利益とリスクを分配するレベニューシェア (revenue share) が実施されている。これが競技能力の不均衡の是正の制度的保障の1つである。  
37) 「スポーツ事業分野における移籍制限ルールに関する独占禁止法上の考え方」が公正取引委員会から公表されている。 <https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2019/jun/190617.html> [https://www.jftc.go.jp/dk/guideline/unyoukijun/sports\\_files/sports.pdf](https://www.jftc.go.jp/dk/guideline/unyoukijun/sports_files/sports.pdf) なお, スポーツ統括団体とは, 「スポーツリーグの運営, 競技会の主催を行っている団体」と定義されている。権限コントロールがあることを前提に集権一分権が存在している。したがって, 「スポーツ統括団体」が創設され権限コントロールが発生し, そのうえで分権的という認識が可能と考えられる。  
38) 国税庁長官による法令解釈通達「職業野球団に対して支出した広告宣伝費等の取扱について」直法1—147 昭和29年8月10日。もちろ
- ん親会社の方針として子会社の経営者に黒字を強く求めることも可能である。また, プロ野球選手の報酬は球団との年間契約であるので事業所得となる。したがって, 資産管理会社等を設立し球団と業務委託契約を結ばない限り税法上は個人事業主である。  
39) 球団は子会社であるので財務諸表は作成されなければならない。2000年以降, 連結決算の開示が求められるようになった。株主総会でも質問ができることもある。  
40) 安藤, 2018, 71ページ。  
41) 同上, 69ページ。  
42) 井崑, 2007, 1ページ。  
43) 小林, 2022, 60ページ。  
44) 同上, 114ページ。  
45) 支配下選手以外の選手の育成費用の負担もある。これは, 公正取引委員会も移籍制限ルールの合法性を判断する基準の1つとしており, 「選手の育成費用の回収可能性を確保することにより, 選手育成インセンティブを向上させること」と表現している。  
46) 永田, 2011, 98ページ。  
47) 「自立」の具体的な基準をどう考えるかによって永田の主張を否定することはできない。しかし, 「自立」の条件として球団経営にも野球のフィールドマネジメントにも通じ, 予算と人事に熟達したジェネラル・マネージャーの人材が不可欠となる。  
48) バーゼル, 2003, 3ページ。  
49) 経済的プロパティ・ライツを意味している (以下同様)。なお, バーゼルの定義では経済的プロパティ・ライツはある商品または他のものに関して選択を行使する (期待値としての) 個人の能力 (ability) と定義し, 国家が個人に与える法的なプロパティ・ライツと区別することを主張している。1つの資産の価値を享受する能力は目的であり, 法的な権利は補助的な役割を持つ手段であるとしている。(期待値) Barzel, Yoram; Allen, Douglas W. *Economic Analysis of Property Rights (Political Economy of Institutions and Decisions)* (p. 15). Cambridge University Press. Kindle版。  
50) バーゼル, 前掲書, 190ページ。  
51) 近接した理論である取引コスト・アプローチを用いるところもある。たとえば, 取引機能を内部化してヒエラルキーを形成する場合の説明には取引コスト・アプローチは説得力があるが, 既存のヒエラルキーや制度的配置

- (arrangement) を分析するにはプロパティ・ライツ・アプローチ (the property rights approach) が有効であると考えたからである。
- 52) バーゼル, 前掲書, 15ページ.
  - 53) バーゼル, 前掲書, 192ページ.
  - 54) 「統一契約書」16条. 以下の記述について詳しくは<https://jpbpa.net/reform/portrait/>
  - 55) 「内部資金市場」は, 内部に資金を割当のメカニズムがあることを意味しており, 内部で競争的な交換が生じることを意味していない.
  - 56) 「野球協約」49条で, 勘定項目は下記の通りである. (1) 会員の会費および分担金 (2) 事業にともなう収入 (3) 資産から生ずる収入 (4) 入会手数料 (5) 預り保証金引当資産 (6) 選手等救済基金 (7) 野球振興基金 (8) 寄附金品 (9) その他の収入
  - 57) 野球協約36条では, 球団からの預かり保養金25億, 野球振興協力費4億, 加入手数料1億とされている.
  - 58) 「一般社団法人日本野球機構定款 (以後定款と表記)」4条. <https://npb.jp/organization/>
  - 59) これは, 主要な収益源を一括管理し球団からの納付金を得て, 同時に外部の業者と直接交渉の主体となるMLBとは原理的に異なっている. MLBは, 球団をbusiness unitとしたM型 (multi-divisional form) と想定することができる.
  - 60) 社員総会は貸借対照表と損益計算書を決定するが, 損益計算書は正味財産増減計算書とともに決定されている. 収入より正味財産の増減に関心の中心があるといえよう. 当地の球場で行われる興行収入は当該球団の収入となっている.
  - 61) 「定款」では, 野球の普及による「国民生活の明朗化と文化的教養の向上」と「日本の繁栄と国際親善に貢献」があげられている. 「日本プロフェッショナル野球組織」のミッションはやや具体化され「野球を不朽の国技として社会の文化的公共財とする」「プロフェッショナル野球を飛躍的に発展させ, もって世界選手権を争うことに資する」野球協約3条参照.
  - 62) 「定款」41条 (1) 野球試合日程の編成および審判 (2) 野球試合の主催および開催支援 (3) 野球規則の制定および野球技術の研究 (4) 野球選手, 監督および審判の養成 (7) 野球選手, 監督, 審判および野球関係者の表彰, それらの者のための養老厚生事業ならびに職業紹介事業の実施 (8) 会員間の連絡, 親善 (9) 野球に関する国際的な連絡および事業の実施
  - (11) 球団が破産・解散その他の事情による破たん等 (以下「球団の破たん等」という.) により野球選手, 監督その他の球団所属職員の有が困難となった場合の一時保有の際の参稼報酬等の支払等の救済 (以下「進取等の救済」という.) 措置の実施
  - 63) 社員会議はオーナー会議として開催されるオーナーは「球団を保有し又は支配する事業者を代表する者であって球団の役員を兼ねるもの」(定款12条). 意見交換のため「オーナー懇話会」がある. (同24条)
  - 64) 理事が「自己または第三者のためにこの法人の事業部類に属する取引をしようとするとき」は社員総会の決定事項である. (定款32条)
  - 65) 社員総会で除名の場合は, 理事会の決議を経て4分の3以上の出席で, 総会員の4分の3以上の決議し, 会長が除名する. (定款8条)
  - 66) 特別委員会は, 実行委員会議長, 両連盟理事長及び両連盟の球団代表委員各2名並びに両連盟の選手代表委員各2名の計11名をもって構成されるが, 議長は評決に加わらない.
  - 67) 野球協約26条.
  - 68) 上記以外に23章「構造改革の特例」24章「日本シリーズ出場球団決定試合」の規定がある.
  - 69) 1980年1月1日現在の既存集団はこの制限が外される.
  - 70) 野球協約33条.
  - 71) 減額の上限については制約がある. 「同参稼報酬の金額が1億円を超えている場合は40パーセント, 同参稼報酬の金額が1億円以下の場合には25パーセントに相当する金額を超えて減額されることはない」との規定がある (統一契約書書式32条). また, 参稼報酬で合意に達しない場合, 「調停」を求めることができる (同書式道場).
  - 72) 統一契約書様式34条 2018年版 <https://jpbpa.net/wp-content/uploads/2021/12/uc2018.pdf>
  - 73) 統一契約書様式2条.
  - 74) 「野球協約」73条.
  - 75) 球団の合併買収などで選手救済措置の場合は80名.
  - 76) <https://jpbpa.net/wp-content/uploads/2021/12/fa2009.pdf>
  - 77) 『Governance as leadership-reforming the work of nonprofit boards』
  - 78) [https://npb.jp/organization/docpb\\_09\\_2022.pdf](https://npb.jp/organization/docpb_09_2022.pdf)
  - 79) 新人の育成段階で潜在的な能力の評価については, 経時的な実績が確認できるベテランと

は異なり、結果に関する情報だけの推算は難しいことはいうまでもない。

- 80) 完全な正解でなく、正解に近い解に近づくための経験則や発見方法をいう。
- 81) 契約が一度成立すると不可逆的になりかつ、相手方の強さを増し有利にしてしまうような投資は、交渉の場で選択肢がないために相手側の言い分を受け入れざるをえないような状況。

## A. 参考文献

- 阿部武尊 (2016). 労働組合日本プロ野球選手会の労使交渉過程——1985-1993年を中心に——. スポーツ史研究 29 (0), 15-25.
- 阿部武尊 (2017). 労働組合日本プロ野球選手会の労使交渉過程——1993-2004年を中心に——. スポーツ史研究第30号, 31-40.
- 青木昌彦 (2014). 『青木昌彦の経済学入門：制度論の地平を拓げる』筑摩書房.
- 青木昌彦 (2005). 「比較制度分析の方法：制度のシュンペータ的革新と革新の制度」『比較経済体制学会年報 42 (1)』.
- 安藤信雄 (2018). プロスポーツ団体の経営における最大化について～日本のプロ野球球団経営の歴史的形成過程と費用収益モデル分析を中心に～. 中部学院大学・中部学院短期大学部研究紀要第19号, 69-78.
- 栗屋仁美 (2016). プロ野球チームのドメイン変革に関する予備的考察：広島東洋カープ、「カープ女子」の事例より. 敬愛大学研究論集 (90), 93-110.
- 井筒重慶 (2007). プロ野球の経営について (<特集>スポーツマネジメント). 関西国際大学研究紀要 8, 1-12.
- 宇野博武 (2018). プロスポーツ経営研究の動向と課題. 高松大学・高松短期大学研究紀要 70, 1-34.
- 宇野博武, 山口志郎 (2023). 国内におけるプロスポーツ経営研究の統合的文献レビュー. 体育・スポーツ経営学研究 (0), 1-27.
- 江本孟紀 (2011). 『プロ野球経営が破綻するこれだけの理由』産経新聞出版.
- 大野貴司 (2010). 『プロスポーツクラブ経営戦略論』. 三泉社.
- 大野貴司 (2010). わが国プロスポーツクラブの経営学的研究の課題と展望. 地域経済第29号, 93-109.
- 河野 勝 (編著) (2006) 『制度からガバナンスへ：社会科学における知の交差』. 東京大学出版会.
- 金光千尋 (1999). 日本プロ野球 その近くて遙かな未来. スポーツ社会学研究 7 巻, p. 1-6, 75.
- 小林 至 監修 (2022). 『野球の経済学』新星出版社.
- 小林 至 「産業としての日本のプロ野球とマネジメント」 (2009) 『一橋ビジネスレビュー / 一橋大学イノベーション研究センター編 56 (4)』.
- 徐 一文, 永田秀隆 (2012). 新制度派経済学の理論に基づくプロ野球リーグの組織構造の効率性の分析——日中プロ野球リーグを対象として——. 仙台大学大学院スポーツ科学研究科修士論文集 13, 25-36.
- 田中 彰 (2014). プロ野球パシフィックリーグの経営改革を対象とした複合プロセスの考察～地域と共生するマーケティング戦略と、その波及効果～. 神戸大学学術情報リポジトリ神戸大学博士 (商学) 学位授与番号甲第 6233 号, 1-276.
- 田中康一 (2010). 経営学分野における本社の定義及び関連諸事項に関する一考察——より詳細かつ正確な本社立地分析のために (その4)——. 高知大学経済学会高知論叢 (社会科学) 第98号, 49-69.
- 非営利組織のガバナンス：3つのモードを使いこなす理事会.
- リチャード・P・チェイト, ウィリアム・P・ライアン, バーバラ・E・テイラー (山本未生, WIT 訳) (2020). 英治出版.
- 永田 靖 (2011). 日本におけるスポーツ経営の特殊性——現状とその課題——. 広島経済大学経済研究論集, 第33巻 第4号, 89-99.
- 長積 仁, 佐藤充宏 (1999). プロ野球の球団経営に求められる関係性マーケティング. 日本体育学会大会号 50 (0), 376-376.
- 奈良堂史 (2008). プロ野球球団のゼネラル・マネ

- ジャー (GM) に関する研究——戦略形成プロセスの視点から——. 経営學論叢78 (0), 186-187.
- ダグラス・C・ノース 著 (竹下公視 訳) (1994). 『制度・制度変化・経済成果』 晃洋書房.
- ダグラス・C・ノース (瀧澤弘和, 中林真幸 監訳, 水野孝之, 川嶋稔哉, 高槻泰郎, 結城武延 訳.) (2016). 『ダグラス・ノース制度原論』 東洋経済新報社.
- ヨラム・バーゼル 著 (丹沢安治 訳) (2003). 『財産権・所有権の経済分析：プロパティ・ライツへの新制度派的アプローチ』 白桃書房.
- アーノルド・ピコー, ヘルムート・ディートル, エゴン・フランク (丹沢安治 [ほか] 共訳) (1999). 『新制度派経済学による組織入門：市場・組織・組織間関係へのアプローチ』 白桃書房.
- 広瀬一郎 (編著) (2009) 『スポーツ・マネジメント理論と実務』. 東洋経済新報社.
- 福田拓哉 (2011). わが国のプロ野球におけるマネジメントの特徴とその成立要因の研究——NPBの発足からビジネスモデルの確立までを分析対象に. 立命館経営学49 (6), 135-159.
- 福田拓哉, 佐藤慎一, 種子田 穰, 藤本淳也 (2017). プロスポーツチームのオーナーシップ：3×3 PREMIER.EXEの現状と課題. 地域活性化ジャーナル23, 33-39.
- 松岡宏高 (2007). プロスポーツの経営に関する研究の動向 (<特集> 体育・スポーツ経営学研究の課題). 体育・スポーツ経営学研究21 巻1号, p. 41-46.
- 宮本勝浩, 田口順等 (2005). プロ野球産業の経営分析. 経済学雑誌第106巻 第3号, 34-56.
- 宮本勝浩, 韓 池, 田口 順等 (2007). プロ野球産業の経済効果. スポーツ産業学研究17 (1), 45-56.
- 山村英司 (2005). 日本プロ野球産業の行方と「市場の声」. 西南学院大学経済学論40 (2), 63-83.
- 横田真一 (1998). 日本におけるプロ野球産業の経営学的研究に向けて. 奈良県立商科大学「研究季報」第8巻 第3号, 25-38.
- 横田真一 (1999). 制度変化と組織——ドラフト制度とプロ野球球団の事例——. 奈良県立商科大学「研究季報」第9巻 第4号, 21-31.

## B. 規定等

- 一般社団法人日本野球機構「一般社団法人日本野球機構定款」『NPB』 [https://npb.jp/organization/docpb\\_01.pdf](https://npb.jp/organization/docpb_01.pdf)
- 一般社団法人日本野球機構「一般社団法人日本野球機構2021年事業報告書」『NPB』 <https://npb.jp/organization/>
- 野球協約「2022年度版」『日本プロ野球選手会 official site』 <https://jpbpa.net/wp-content/uploads/jpbpa-pdf/ag2022.pdf>



**English Summary**

**An Institutional Study of Governance in the NBL  
—An Institutional Analysis Approach and Empirical  
Analysis of Formal Rules—**

**Takaaki Koba  
Shinichiro Hagimoto**

This is an empirical study of the NPB (Nippon Professional Baseball Organization) 's authorities and modes of exercise, based on new institutionalist economics. In clear contrast to the vertically integrated MLB, the NPB's authorities are limited to decisions on the conflict over sources of earnings and the distribution of human resources. NPB also has a small independent revenue sources. This paper examined the NPB's formal regulations and analyzed the NPB's property rights. Conclusively, the Japanese professional baseball industry operates on the principle of private autonomy, clearly contrasting to MLB

key words: Nippon Professional Baseball (NPB), governance of nonprofit organizations, new institutionalist economic, property rights, internal labor market in the professional baseball industry





# 海外投資家の企業統治への影響に関する研究

渡 辺 基 之

キーワード：株式所有構造，海外投資家，株主  
総会，企業統治，投資選好，経営  
パフォーマンス

## 目 次

- はじめに
1. 株式所有構造と企業統治
    - 1.1 日本企業の株式所有構造
    - 1.2 機関投資家の議決権行使
    - 1.3 機関設計の多様化と社外役員
  2. 海外投資家と経営パフォーマンス
    - 2.1 先行研究
    - 2.2 分析対象と変数
    - 2.3 海外投資家の持株比率とROA
    - 2.4 海外投資家の投資選好
  3. 分析結果
    - 3.1 海外投資家持株比率とROAの分析結果
    - 3.2 海外投資家の投資選好の分析結果
  4. 考結びに代えて：考察と課題

## はじめに

本稿の目的は、近年その存在が大きい海外投資家が経営者への規律付けを通じて経営資源の効果的活用を促し、結果的に企業業績の改善をもたらすかどうかを実証的に分析することにある。これまで平常では「モノ言わぬ株主」として企業との関係を有してきた金融機関や事業法人といった安定株主が、バブル崩壊以降その有する株式を売却・放出していった。その受け皿の役割を担ったのが機関投資家を中心とした海

外投資家であった。

本研究ノートの目的は、第一に、こうした海外投資家の存在とその高度化が企業経営に与える影響を企業統治の視点から実証的に分析することにある。そして第二に、こうした海外投資家がどのような企業をその投資対象として選好しているのかを分析することにある。このように検討した海外投資家の動向は今後の日本企業の構造的な変革を検討するうえでの示唆を提供するものと期待される。

そこで、本稿は大きく二つの領域から検討を加えている。一つは、海外投資家の存在が大きくなっていることの実事確認である。ここではそれを企業の株式所有構造と株式売買状況などから確認している。もう一つの領域はこうした海外投資家の存在の高まりが外部からの牽制として経営者への規律付け、すなわち企業統治機能を担っているかどうかを実証的分析することにある。

## 1. 株式所有構造と企業統治

### 1.1 日本企業の株式所有構造

1980年代までの日本の企業統治の特徴は、メインバンクや株式の相互持合い、そして内部昇進者を中心とした大人数の取締役会などに代表される。こうした日本の企業統治に共通する同質的特徴も1990年代初頭のバブル崩壊を契機にして大きく変容、多様化した。その一つが企業の株式所有構造の変化である。

特に、この「外部からの牽制」という点でいえば、外国人投資家の存在がクローズアップされる。バブル崩壊を契機にして、1990年代前半から、株式の持ち合いが解消する過程で、持ち合い株式放出の受け皿となったのが、主に海外投資家であった。この海外投資家による企業経営に対する規律づけが、経営者に緊張感を醸成し、企業経営の構造的・行動的变化をもたらすと考えられる。すなわち、海外投資家が経営者に対して企業の成長と効率化を促す企業統治の積極的主体としての位置づけるものである。

こうした海外投資家の存在が大きくなった事実を示しているのが図表1の「投資部門別の株式所有比率の推移」である。この推移から明らかな点は、金融機関特に都銀・地銀の所有割合が大きく減少していること、その一方で外国法人等（海外投資家）の所有比率が大きく増大し

ている点である。その詳細をみると、株数ベースで金融機関の持株比率は10%超の減少だが、その内訳では信託銀行の持株比率は15.0%から22.2%と7%超増加している。一方、金融機関のなかでも都銀・地銀は12.1%（1995年～2002年平均）から2.7%（2018年～2022年平均）に9.4%減少し、生命保険会社は9.1%（同1995年～2002年平均）から3.1%に6.0%減少、損害保険会社も3.0%（同1995年～2002年平均）から0.9%（2018年～2022年平均）に減少している。同じ金融機関といってもその株式所有行動は大きく異なる。こうしたなかでその所有比率を大きく増大させたのが外国法人等で、同じく15.4%から29.9%と14.5%の増大である。ストックとしての外国法人等の株式所有の増大は、必然的に株主を通じた企業統治の中心的な役割が外国法人等（海外投資家）に期待される

図表1 投資部門別株式保有比率の推移

単位：%

年度区分	政府・地方 公共団体	金融機関	(内) 信託銀行	証券会社	事業法人等	外国法人等	個人その他
1995～2002	0.2	40.1	(15.0)	0.8	24.2	15.4	19.3
2003～2007	0.3	31.7	(18.2)	1.4	21.5	25.3	19.8
2008～2012	0.3	29.9	(18.4)	1.7	21.7	26.1	20.3
2013～2017	0.2	27.8	(18.8)	2.1	21.8	30.5	17.5
2018～2022	0.1	29.7	(22.2)	2.5	20.8	29.9	16.9

出所：東京証券取引所「2022年度株式分布状況調査の調査結果について」2023年7月、p.5より筆者集計・作成

図表2 投資部門別株式売買状況（委託／東証第1部）

単位：100万株

年次		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
法人	売買合計	84,341 (6.2)	72,376 (7.3)	68,819 (6.8)	70,739 (7.3)	57,317 (7.1)	46,546 (6.9)	43,629 (7.9)	44,181 (7.0)	41,839 (7.3)	32,438 (7.5)
	差引	▲6,292	1,521	1,825	3,099	▲960	1,669	848	▲393	▲1,494	1,416
個人	売買合計	510,918 (37.7)	288,507 (29.1)	288,248 (28.5)	221,440 (22.8)	216,439 (26.8)	169,756 (25.2)	126,954 (23.1)	135,579 (21.6)	143,835 (25.0)	92,194 (21.3)
	差引	▲8,241	▲2,664	▲3,559	▲2,055	▲3,523	920	▲1,448	1,667	▲98	221
海外投資家	売買合計	713,110 (52.6)	612,582 (61.8)	640,128 (63.2)	666,234 (68.6)	524,539 (64.9)	452,081 (67.0)	374,394 (68.1)	443,003 (70.5)	384,442 (66.7)	304,855 (70.6)
	差引	15,913	1,305	1,249	▲2,157	1,289	▲2,940	▲1,066	▲3,609	891	▲237
証券会社	売買合計	47,539 (3.5)	18,174 (1.8)	15,802 (1.6)	12,570 (1.3)	10,488 (1.3)	6,107 (0.9)	4,922 (0.9)	5,700 (0.9)	6,235 (1.1)	2,503 (0.6)
	差引	▲405	▲146	▲143	19	▲175	85	18	137	38	▲27

出所：東京証券取引所「投資部門別株式売買状況」(https://www.jpex.co.jp/markets/statistics-equities/investor)より筆者作成。

ことになる。

次に図表2は東京証券取引所第1部の投資部門別株式売買状況（委託）を株数ベースで集計したものである。フローとしての株式の売買においても海外投資家の占める割合が大きく、2013年から2022年の10年間の売買ウェイトは平均63.9%で個人の27.4%を大きく上回り、またこの間の個人が約105億株の売り越しに対して海外投資家は約106億株の買い越しになっており、株価形成においても大きな役割を担ってきたことが推定される。

## 1.2 機関投資家の議決権行使

ストックとしての所有比率およびフローとしての売買比率からみた海外投資家の存在の大きさは結果として株主の議決権行使の場としての株主総会の運営にも大きな影響を及ぼすことになる。図表3は株主総会における議案に対して機関投資家が「否」を投じた議案ごとの否決件数を調査したものである。機関投資家が必ずしも海外の機関投資家を指すわけではないが、<sup>1)</sup>2012年から2022年の11年間1,000社を超える企業が機関投資家からその議案に対して「否」の判断を受けている。機関投資家が「モノ言う株主」として企業統治における中心的役割を

担ってきたといえる。

その内訳をみると反対議案上位3案(2022年)は、「取締役選任議案」(1,809社)、「監査役選任議案」(356社)、「剰余金の処分」(331社)となっている。特に取締役選任議案は「社内取締役選任議案」に対しては1,015社(31.6%)、「社外取締役選任議案」に対しては794社(24.8%)と「社内取締役選任」に対する「否」とする傾向が強いが、両者を合わせても全体の「否」案件の半数以上(51.5%)を占めている。

取締役選任議案のみならず「監査役選任議案」に対しても機関投資家は「社内監査役選任議案」に対しては190社(5.9%)、「社外監査役選任議案」に対しては266社(8.3%)が「否」としている。取締役選任に関しては「社内取締役」に、監査役に関しては「社外監査役に対して「否」を投じている。また「剰余金の処分」についても「否」の厳しい評価をしている(331社/27.7%)。

このような機関投資家の議決権の行使は「モノ言う株主」として経営者に対する規律付け主体としての存在感を高め、企業経営に大きな影響を及ぼしていることが想定される。

図表3 議案に対して「否」等の指示をした機関投資家等の数（重複回答）

	剰余金の 処分	定款変 更議案	取締役選 任議案 (社内)	取締役選 任議案 (社外)	監査役選 任議案 (社内)	監査役選 任議案 (社外)	退任取締 役の退職 慰労金議 案	退任監査 役の退職 慰労金議 案	取締役の 報酬議案	監査役の 報酬議案	新株予約 権関係議 案	買収防衛 策導入議 案	その他	無回答	回答社数
2012	277	103	791		620		135	125	100	40	44	58	112	9	1064
2013	309	116	944		478		124	88	87	32	47	92	106	12	1123
2014	389	120	906		440		108	61	106	34	36	105	130	7	1120
2015	397	272	835	734	356	512	108	99	121	29	48	55	99	9	1157
2016	419	203	870	787	360	465	97	91	160	32	48	83	137	7	1210
2017	440	133	937	780	221	273	84	48	163	27	32	83	124	15	1202
2018	458	88	949	769	195	278	67	31	138	21	27	38	123	4	1220
2019	417	88	1014	837	324	466	62	35	183	30	24	42	48	5	1233
2020	323	80	898	761	296	345	56	27	162	23	17	59	31	2	1119
2021	323	92	1009	822	234	282	55	20	209	14	31	34	36	3	1197
2022	331	290	1015	794	190	266	38	15	164	12	20	40	32	5	1238

注1：商事法務研究会編「株主総会白書」におけるこの調査項目は、2005年までの調査では、この調査項目の表題は「外国人機関投資家等」とされていたが、それ以降は「機関投資家等」としている。しかし、その中心は外国人機関投資家と想定される。

出所：商事法務研究会編(2012-2022)「株主総会白書」より、筆者作成。

### 1.3 機関設計の多様化と社外役員

大会社ないしは上場・公開会社にあつては従来の監査役会設置会社に加えて指名委員会等設置会社、さらに監査等委員会設置会社の3つの機関設計のなかからいずれかを選択しなければならない。

このうち指名委員会等設置会社にあつては取締役会のなかに指名委員会、報酬委員会、監査委員会の設置し、それぞれ3名以上の取締役で構成されその過半数は社外取締役でなければならない。この社外取締役が3つの委員会を兼務することは理論上・法律上は可能だが実務的には難しい。それだけ多数の社外取締役が必要になる。社外取締役の任用によって企業統治の実効性を高めることは時代の要請である一方で、少数の社外取締役の配置が可能な監査等委員会設置会社が2015年導入されることになった。

図表4は後述する実証分析に使用したサンプル企業199社の機関設計別企業数の推移をまとめたものである。中心的な機関設計はこれまで

の監査役会設置会社であり、2022年度で全体の67.3%を占めるが、そのウェイトは2017年度以降一貫して低下傾向にある。その一方で監査等委員会設置会社が19.6%で調査期間を通じて増加傾向にある。取締役および社外取締役の人数の削減を意図して監査等委員会設置会社のウェイトが今後高まることが予想される。

また、図表5はこのサンプル企業の2017年から2022年度までの機関設計別役員数および社外役員比率の推移をまとめたものである。ここでいう役員とは監査役会設置会社にあつては取締役及び監査役を指し、その合計人数に対する社外役員比率をもって社外役員率とした。そして、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社にあつては取締役数に対する社外取締役の人数から社外役員率を求めている。

少人数の役員構成および社外役員の積極的登用は企業統治の実効性を高めると期待されてきており、全体として役員数の削減と社外役員率の増加傾向は明確に表れている。特に監査役会

図表4 機関設計別企業数の推移

年度	2017	2018	2019	2020	2021	2022
監査役会設置会社	170 (85.4)	162 (81.4)	157 (78.9)	151 (75.9)	139 (69.8)	134 (67.3)
指名委員会等設置会社	14 (7.0)	16 (8.0)	16 (8.0)	18 (9.0)	23 (11.6)	26 (13.1)
監査等委員会設置会社	15 (7.5)	21 (10.6)	26 (13.1)	30 (15.1)	37 (18.6)	39 (19.6)

注：実数は社数、( )内は構成比(%)

出所：対象企業の各年度の「有価証券報告書」および「役員四季報」（東洋経済新報社）より筆者集計・作成。

図表5 機関設計別社外役員数・率の推移

年度		2017	2018	2019	2020	2021	2022
全 体	役員数(人)	14.6	14.5	14.3	14.2	13.8	13.4
	社外役員率(%)	38.6	39.2	40.1	42.6	44.9	47.2
監査役会設置会社	役員数(人)	15.1	15.2	15.0	15.0	14.7	14.6
	社外役員率(%)	37.4	38.1	39.4	41.0	43.1	45.2
指名委員会等設置会社	役員数(人)	11.2	11.1	11.3	11.6	11.3	10.8
	社外役員率(%)	45.9	54.2	53.6	47.4	58.8	60.0
監査等委員会設置会社	役員数(人)	11.4	11.8	11.5	11.8	11.9	11.3
	社外役員率(%)	38.9	36.2	36.2	39.7	42.8	45.6

注：役員には執行役を含まない。社外役員は社外取締役と監査役会設置会社の社外監査役とした。

出所：対象企業の各年度の「有価証券報告書」および「役員四季報」（東洋経済新報社）より筆者集計・作成。

設置会社にあつては役員数の減少及び社外役員率の上昇はこの調査期間において一貫した傾向とみることができる。

## 2. 海外投資家と経営パフォーマンス

### 2.1 先行研究

機関投資家のような海外投資家の存在が大きくなるなかで、その投資収益の向上への関心は高い。海外投資家はその目的を果たすために「モノ言う株主」として経営者を規律付け、経営のパフォーマンスの改善に貢献したかに関する実証研究は多い。

たとえば、米澤・佐々木（2001）は過剰投資の問題を経営者利得の追求の結果とし、そうした経営者に対する牽制を海外投資家に求め、海外投資家の持株比率の上昇が過剰投資を抑制するという結論を得ている。<sup>2)</sup>

また、宮島・新田（2011）は海外投資家の銘柄選好と経営の規律付け効果を実証的に分析している。その結果、銘柄選好については、規模が大きく、海外売上高比率とROAが高く、負債比率の低い銘柄が選好され、その一方で取締役会の改革に積極的に取り組む、すなわち経営の監督と執行を分離し、独立性の高い社外取締役をもつ企業が高く評価され、選好される傾向が強いという。また海外投資家の規律付け効果に関しては、規律付け効果として当期のROAの前期からの変動幅（ $\Delta$ ROA）を被説明変数とし年度ダミーを入れ、海外投資家保有率、総資産対数値、負債比率を説明変数とした回帰分析を行っている。その結果、海外投資家の保有比率が有意にプラスの関係をもつという結果を得ている。<sup>3)</sup>

さらに、篠田（2010）も、海外投資家のプレセンスの増大が規律付け効果をもたらし、企業業績（ROA）にプラスの効果があるかという検証を行うために、(1) 外国人持株比率が増大することと、企業業績の向上との間には関係がある、(2) 外国人持株比率の大きさと業績の向上との間に関連性がある、という2つの仮説を立

てて、分割表による分析（独立性の検定と残差分析）を行っている。その結果、第一の仮説については、外国人持株比率が増加するとROAの増加に影響を及ぼしている可能性があること、第二の仮説に対しては外国人持株比率の大きさと業績の向上には関連が認められるが、外国人持株比率が20%を超えるとその関連性は認められなくなるとの結論をえている。

### 2.2 分析対象と変数

ここで分析の対象となるサンプル企業は、金融・保険・証券を除く日経225を構成する企業（2023年3月31日現在）のうち2017年から2021年の5年間連続して必要とするデータが入手可能な企業で、単年では199社、5年間連続では995ケース（前年比較の場合は796ケース）が分析で用いられた。

また、使用する変数のうち、企業の財務関連データおよび持株比率等は主にNIKKEI Financial QUESTデータベースと各企業の有価証券報告書から入手し、役員関連データは『役員四季報』（東洋経済新報社）等から、株価データは東京証券取引所「株価情報」と有価証券報告書から入手している。

### 2.3 海外投資家の持株比率とROA

ここでは海外投資家の持株比率と経営パフォーマンスとしてのROAとの関係を分析する。そのために、5年間の海外投資家持株比率上位200ケースと下位200ケースに分け、それぞれのグループのROA（水準）の平均に差があるかどうかを検証する。つぎに、同じく海外投資家持株比率上位200ケースと下位200ケースのROAの対前年増減値の平均に差があるかを検証する。この差が有意にプラスであれば、海外投資家の持株比率の高い企業（上位200ケース）では経営者を規律付け、経営パフォーマンスとしてのROAが水準として高く、または改善効果が期待される。したがって、以下の二つの仮説を立て分析することにした。

仮説1：海外投資家持株比率の水準と経営パフォーマンス（水準）の間には関連性がある。

仮説2：海外投資家持株比率と経営パフォーマンスの増減（変動）の間には関連性がある。

## 2.4 海外投資家の投資選好

次に海外投資家の投資先企業の特徴を分析する。ここではGompers and Metrick (2001)<sup>4)</sup>や宮島・保田・小川 (2017)<sup>5)</sup>に依拠して、海外投資家の持株比率の水準 ( $FIO_{i,t}$ ) と対前年の変動 ( $\Delta FIO_{i,t}$ ) をそれぞれ被説明変数とするモデル (1) およびモデル (2) を設定し、社外役員比率 ( $ID_{i,t}$ )、海外売上高比率 ( $OS_{i,t}$ )、株式時価総額 ( $AMV_{i,t}$ )、株式売買回転率 ( $TR_{i,t}$ )、総資産営業利益率 ( $ROA_{i,t}$ )、株主総利回り ( $TSR_{i,t}$ )、有利子負債比率 ( $DER_{i,t}$ )、現預金比率 ( $CDR_{i,t}$ )、有形固定資産比率 ( $TFA_{i,t}$ ) を説明変数とする回帰分析を行っている。ここで添え字の  $i$  は企業を、 $t$  は年を表している。

モデル I :

$$FIO_{i,t} = \alpha_t + \beta_{1t}ID_{i,t} + \beta_{2t}OS_{i,t} + \beta_{3t}AMV_{i,t} + \beta_{4t}TR_{i,t} + \beta_{5t}ROA_{i,t} + \beta_{6t}TSR_{i,t} + \beta_{7t}DER_{i,t} + \beta_{8t}CDR_{i,t} + \beta_{9t}TFA_{i,t}$$

モデル II :

$$\Delta FIO_{i,t} = \alpha_t + \gamma_{1t}ID_{i,t} + \gamma_{2t}OS_{i,t} + \gamma_{3t}AMV_{i,t} + \gamma_{4t}TR_{i,t} + \gamma_{5t}ROA_{i,t} + \gamma_{6t}TSR_{i,t} + \gamma_{7t}DER_{i,t} + \gamma_{8t}CDR_{i,t} + \gamma_{9t}TFA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

これらの説明変数のうち社外役員比率については、海外投資家は独立性の高い取締役会を愛好する傾向が強く、「プラス」の符号が予想される。また海外売上高比率はグローバル化の進展を受けて海外展開する企業を愛好することが予想されるために「プラス」の符号が予想される。

また、海外投資家の基本的投資選好を表す変数として、株式時価総額と株式売買回転率を充てる。海外投資家は規模が大きく、流動性の高

い企業が選好されると予想され、いずれの変数の係数もその所有比率とその変動に対して「プラス」の符号が予測される。

また、海外投資家の機関投資家としての受託者責任を意識して投資対象の絞り込むことが想定される。その結果、リスクの高い企業よりも収益性、安全性といった財務指標を重視した投資スタンスを愛好することが予想される。それらの代理変数として総資産利益率 (ROA)、株主総利回り、有利子負債比率、現預金比率、有形固定資産比率を変数として採用する。このうちROA、株式総利回りは「プラス」、有利子負債比率は利子・返済負担の増大=倒産リスクの増大を意味することから「マイナス」の符号が予想される。一方、現預金比率は流動性・支払能力を重視すれば「プラス」の符号だが、現預金は利益を生み出さず、過度な現預金の蓄積はROAの低下を引き起こす危険性も併せもつ。したがって現預金比率の符号が「プラス」であれば流動性・支払能力を重視していると予想され、「マイナス」であれば資産の有効活用を求めていると考えられる。

また、有形固定資産比率については、「過剰投資よりも過少投資が問題となる日本企業では、海外機関投資家は、事業再組織化を促進するよりもリスクテイク促進させたい」<sup>6)</sup>ともいえ、積極的な設備投資を促すとも考えられる。この考え方に従えば有形固定資産比率の符号は「プラス」が予想される。

## 3. 分析結果

### 3.1 海外投資家持株比率とROAの分析結果

図表6は、海外投資家持株比率の水準と増減を、それぞれ上位200ケースと下位200ケースに分けてそれぞれのROAの平均値に差があるかを分析した結果をまとめたものである。先ず仮説1の「海外投資家持株比率の水準と企業業績との間には関連性がある」かの分析結果は海外投資家の持株比率が大きい上位200社のROAは5.342%に対して海外投資家の持株比率

図表6 海外投資家の持株比率の増減と総資産営業利益率

	総資産営業利益率水準		総資産営業利益率変動	
	下位200	上位200	低下200	上昇200
平均	5.246	5.342	-0.585	0.159
標準偏差	5.125	4.743	3.577	2.916
t 値	0.1932		2.2746	
P値	0.8469		0.0235*	

(注) 減少200ケースは海外投資家の持株比率が前年比で減少したケース上位200を、増加200ケースは海外投資家の持株比率が前年比で増大した200ケースを対象にしている。また\*は5%水準で有意であることを示す。

が低い下位200ケースのROAは5.246%であり、海外投資家の持株比率の高い企業のROAが0.096%高いが、両者のROAの平均値に統計的に有意な差を認めることができなかった。海外投資家の持株比率が企業成果としてのROAに関係するという仮説は棄却されることになる。

つぎに、仮説2の海外投資家の持株比率が上昇した200ケースと低下した200ケースのそれぞれのROAの変動を比較した。結果は、海外投資家の持株比率の上昇したケースのROAは0.159%増加しているのに対して海外投資家の持株比率が減少したケースのROAは0.585%減少している。さらに両グループの平均値の差の検定では5%水準で有意な差が認められた。

この結果から海外投資家の持株比率とROAの変動には関連性があることが認められ、海外投資家の存在が経営者への規律付け、結果として企業業績の改善を導くことが推測される。

### 3.2 海外投資家の投資選好の分析結果

次に、海外投資家の投資選好について分析した。海外投資家の持株比率（水準）の増大とともに売買の中心的存在ともなっている状況にあって、どのような特徴をもった企業に投資しているのかをみることによって海外投資家の投資選好を推測した。

ここでは海外投資家の持株比率（水準）を被説明変数としたモデルⅠと海外投資家の持株比率の増減（変動）を被説明変数とするモ

デルⅡを設定し、それぞれ、社外役員率、売買回転率、時価総額、現預金比率、有形固定資産比率、有利子負債比率、総資産営業利益率（ROA）、株主総利回り、海外売上高比率を説明変数とした回帰分析を行った。その結果は図表7にまとめられている。

先ずモデルⅠは、海外投資家の持株比率（水準）を被説明変数としたモデルで、海外投資家の選好企業の特徴は、社外役員率、時価総額、現預金比率、有利子負債比率、総資産営業利益率（ROA）の係数が有意にプラスの分析結果になった。この結果から海外投資家は、企業統治要因としての外部役員を積極的に任用する企業で、規模が大きく（時価総額）、収益性・財務健全性（ROA、現預金比率）の良好な企業を選好する傾向がある。その一方で、有利子負債比率は有意にプラスになった。海外投資家が倒産リスクの低い株式を選好するとすれば、この係数はマイナスが予想されるはずだが、逆の結果となった。積極的に外部資金を活用する企業を選好していることになるが、今後検討の余地がある。

次にモデルⅡは海外投資家の持株比率の増減を被説明変数としたモデルで、モデルⅠと同じ説明変数を採用した。その結果、海外投資家の持株比率の増減はROAに有意にマイナスで、海外投資家の変動がROAを引き下げる関係を有することになり、上述の仮説2の分析結果と不整合となり、この点についても分析方法を含

図表7 海外投資家の経営への影響

被説明変数	モデルⅠ		モデルⅡ	
	海外投資家持株比率		海外投資家持株比率増減	
	係数	(標準誤差)	係数	(標準誤差)
定数項	14.638**	(2.152)	-1.797*	(0.773)
社外役員率	0.121**	(0.032)	0.016	(0.012)
売買回転率	0.002	(0.002)	0.001	(0.001)
時価総額	8.245**	(1.207)	1.016	(0.000)
現預金比率	0.301**	(0.040)	0.011	(0.014)
有形固定資産比率	-0.029	(0.026)	0.008	(0.009)
有利子負債比率	0.123**	(0.035)	-0.011	(0.012)
総資産営業利益率	0.527**	(0.089)	-0.065*	(0.031)
株主総利回り	-0.003	(0.005)	0.004*	(0.001)
海外売上高比率	0.018	(0.010)	0.003	(0.004)
調整済み決定係数	0.2140		0.0061	
観測数	995		796	
観測期間(年)	2017-2021			

注：\*\*、\*はそれぞれ1%、5%水準で結意であることを示している。

めて今後検討の余地がある。

#### 4. 考結びに代えて：考察と課題

この分析を通じて明らかになった点は、第一に海外投資家の持株比率の増大は企業の収益性(ROA)の向上・改善に寄与することである。ただしここで注意しなければならない点は、近年の企業統治が経営への規律付け、とくに短期的成果をあげることを経営者に求める傾向が強くなり、近視眼的経営への偏向を促進する危険があり、<sup>7)</sup>この点を指摘しているに過ぎないという見方である。長期的な企業成長の基盤構築を株主の立場から貢献することが求められる。

第二に海外投資家の企業選好において重視される企業特性は、企業規模(時価総額)が大きく、業績の良い企業、現預金比率が高い企業、そして役員構成においては社外役員を多く導入する企業が海外投資家の持株比率が高い。こうした海外投資家の持株比率の増大は必然的に株主総会における議決権行使を通じて経営政策に

反映される。いわゆる経営者に現行の経営政策を見直す契機を提供することになる。

その一方でいくつかの研究方法論上の課題も指摘することができる。その一つは内生性の問題である。宮島・新田は、海外投資家の「保有比率を外生変数と考えることはできない。特に企業パフォーマンスへの影響を検討する場合には海外投資家が業績の良い企業を選好するという逆の因果関係を考慮する必要がある」<sup>8)</sup>として時間的整合性を考慮したモデルを設定し推計している。しかし、今回の分析ではこの内生性問題を必ずしも考慮しておらず、標準的なパネル分析に手法によっている。

第二に4～5年という分析期間の短さ、データ量の少なさ(約200社)も指摘しなければならない。これをもって普遍的な傾向として結論付けることには危険であり、いわば特殊なケースという位置づけが妥当であり、今後実証研究上の方法の精緻化とともにより多くのサンプルを収集して実証研究を進めていかなければならない。



注

- 1) 『株主総会白書』の2005年までの調査ではこの調査項目は「外国人機関投資家等」と表記されてきたが、以降「機関投資家等」と変更されている。それまでの調査結果から推計してその中心的存在が外国人機関投資家であると思われる。
- 2) 米澤康博・佐々木隆文(2001)「コーポレート・ガバナンスと過剰投資問題」『フィナンシャル・レビュー』No. 60, 90-105頁。
- 3) 宮島英昭・新田敬祐(2011)「株式所有構造の多様化とその帰結：株式持ち合いの解消・「復活」と海外投資家の役割」宮島英昭編著『日本の企業統治』東洋経済新報社, 105-149頁。
- 4) Gompers and Metrick (2001)“Institutional Investors and Equity Prices,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116, pp. 239-259.
- 5) 宮島英昭, 保田隆明, 小川 亮 (2017)「海外機関投資家の企業統治における役割とその帰結」宮島英昭編著『企業統治と成長戦略』東洋経済新報社, 108頁。
- 6) 宮島英昭, 保田隆明, 小川 亮 (2017), 前掲書, 117頁。
- 7) 海外の機関投資家が短期主義で経営者に対して近視眼的圧力を加える点についてはBushee, B. (1998) “The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior,” *Accounting Review*, Vol. 73, pp. 305-333を参照。
- 8) 宮島英昭・新田敬祐(2011)「株式所有構造の多様化とその帰結：株式持ち合いの解消・「復活」と海外投資家の役割」宮島英昭編著『日本の企業統治：その再設計と競争力の回復に向けて』東洋経済新報社, 139頁。

参考文献

- Crane, A.D., Koch, Michenaud, S. (2019) “Institutional Investor cliques Governance” *Journal of Financial Economics*, Vol. 133, pp. 175-197.
- Bushee, B. (1998) “The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior” *Accounting Review*, Vol. 73, pp. 305-333.
- Gompers and Metrick (2001) “Institutional Investors and Equity Prices,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116, pp. 239-259.
- 花崎正晴編著(2019)『変貌するコーポレート・ガバナンス：企業行動のグローバル化, 中国, ESG』勁草書房。
- 宮島英昭編著(2011)『日本の企業統治その再設計と競争力の回復に向けて』東洋経済新報社。
- 宮島英昭編著(2017)『企業統治と成長戦略』東洋経済新報社。
- 西崎健司・倉澤資成(2002)「株主保有構成と企業価値——コーポレート・ガバナンスに関する一考察——」。
- 日本銀行金融市場局ワーキングペーパーシリーズ 2002年。



## English Summary

# An Analysis on the Effects of the Foreign Investors to Corporate Governance

**Motoyuki Watanabe**

The purpose of this research note is to examine empirically whether the changes in the share-ownership ratio of foreign investor positively impacts firms' performance. Most prior research has analyzed empirically the relationship between share-ownership of foreign investors and Japanese firms' performance by conducting cross-sectional regressions. Those studies show that the percentage of foreign investor's share ownership is positively related to firms' performance. They reveal the positive influence on corporate governance.

This note empirically investigates this relationship by using panel data listed on the Nikkei 225 of the Tokyo Stock Exchange. The method of this research is independent-samples t-test that compares the means of ROA of the 200 cases in high foreign investor's share ownership and 200 cases in low foreign investor's share ownership. From this test the increase of foreign investor's share ownership conduces the improvement of corporate performance.

Another method is multiple regression analysis, which measures the impact of dependent variables (level and changes of foreign investor's share ownership) on some independent variables. Through this analysis we find the preference in foreign investors to Japanese companies which have many independent directors, large market value, high ROA, and cash ratio.

My results suggest that foreign investors play an important role in corporate governance, or that they have the appropriate discipline to Japanese firms' management.



## 執筆者紹介（掲載順）

古	葉	隆	明	（専任講師	スポーツ科学）
萩	本	真一郎	（教授	経営学）	
渡	辺	基之	（教授	経営学）	

## 編集後記

本年度は、論文1点、研究ノートが1点でした。昨年度は投稿がなかったので、発行できたことは良かったとおもいます。編集委員としては、スケジュールと手順を学部全員の先生方に明示し、投稿しやすいようにいっそう配慮する必要があると考えております。また、編集委員も投稿権利者も単年度主義でなく、1-2年先の予想も共有する必要もありそうです。さらに、学部内での研究成果の共有も進み、それが論文に結びつくようになりたいと思います。本年度は経営系の教員の投稿に限られていましたが、まずは投稿の分野と投稿数が増えるように努力したいと思います。

(萩本眞一郎)

---

東京国際大学論叢 商学・経営学研究 第7号 2024(令和6)年3月20日発行  
[非売品]

編集者	東京国際大学商学・経営学研究論叢編集委員
発行者	浅野善治
発行所	〒350-1197 埼玉県川越市の場北1-13-1 TEL (049) 232-1111 FAX (049) 232-4829
印刷所	株式会社 東京プレス 〒161-0033 東京都新宿区下落合3-12-18 3F

---

**THE JOURNAL OF  
TOKYO INTERNATIONAL UNIVERSITY**

**Commerce & Management Research**

**No.7**

---

**Articles**

An Institutional Study of Governance in the NBL

— An Institutional Analysis Approach and Empirical

Analysis of Formal Rules — .....Takaaki Koba

Shinichiro Hagimoto

---

**Research Note**

An Analysis on the Effects of the Foreign Investors to

Corporate Governance ..... Motoyuki Watanabe