

広島大学 高等教育研究開発センター 大学論集  
第 38 集 (2006年度) 2007年 3月発行 : 369-380

## 高等教育機関のアカウントビリティとガバナンス

—国立大学法人を中心にして—

山 本 清



# 高等教育機関のアカウンタビリティとガバナンス

—国立大学法人を中心にして—

山本 清\*

## 1. はじめに

わが国の高等教育機関は国立大学・国立高等専門学校及び公立大学の独立法人化が実施され、既に学校法人として運営されている私立大学を合わせてほぼ全て<sup>1)</sup>の機関が法人格を有することになった。特に、国立大学法人については独立行政法人と異なるガバナンス構造が導入され、大学としての自主性・自律性の保証と公財政支出で財源の相当部分が賄われる特性からくるアカウンタビリティ（説明責任）の双方をバランスさせる工夫が講じられている。具体的には、意思決定機関である役員会に外部者を含むことを義務付けている他、重要な経営事項を審議する機関である経営協議会委員の1/2以上は外部委員でなければならないとして社会に開かれた統治形態をとっている。この他、事前に中期目標・中期計画を策定し、その枠内で年度計画を執行し、経営の自主性・自律性を与えるかわりに、毎年度監事及び会計監査人の監査を受ける外、国立大学法人評価委員会の評価をうけて、その結果が財務諸表・実績報告書等と合わせて公表されることになっている。

こうした枠組みは奥島（2003）が指摘するように「制度上では当初の狙いどおり見事に整備されている」が、その実効性は運営機構の担い手及び実際の運営方法に依存することは確かである。そこで、本稿では外部委員の割合が高い経営協議会に焦点をあててその実態を分析することにする。しかし、その前に、法人化の背景にある理念をガバナンスとアカウンタビリティの見地から理論的に整理するとともに、政府の高等教育機関に関する統制方法が規制の観点から変化して事前規制中心から多元的な間接規制に移行しつつあることを明らかにする。法人のガバナンスやアカウンタビリティが機能するには、制度や組織の整備だけでなく法人側の誘因と政府側の関与が両立する必要性があるからである。

したがって、次節ではまず高等教育機関のガバナンスとアカウンタビリティの展開について整理する。第3節では、高等教育機関を統制する政府がどのような観点から規制活動を実施しているかを法人の経営モデル（ガバナンスとアカウンタビリティを確保する運営）に関連付けて検討する。そして、第4節では、経営協議会を事例にしてガバナンスがどのように機能しているか、いかなる課題があるかを検証する。最後に、結論と今後の研究課題を示す。

---

\* 国立大学財務・経営センター，東京大学大学院教育学研究科教授

## 2. アカウンタビリティとガバナンスの変化

高等教育機関についてもアカウンタビリティ及びガバナンスという概念が近年多用されるようになった。これは、高等教育機関の果たす社会的役割と公財政支援に対応してその活動結果について納税者をはじめとする利害関係者に的確に説明する必要性が高まっていることに加え、説明責任を担保し、自らの自主性・自律性を確保するため適切な統治構造を構築することが要請されていることによる。国立大学法人の制度設計に当たっても「国民や社会に対する説明責任（アカウンタビリティ）を重視した、社会に開かれた大学を目指す必要がある」こと「大学運営における権限と責任の所在の明確化を図るべきである」とされた（文部科学省，2002）。

法人化は表1のアカウンタビリティのモデルに即して理解すれば、従前の官僚的と専門職的なものの複合モデルから管理的モデルへの移行とみなすことができる。旧国立学校特別会計では大学別でなく国立大学全体としての管理と議会統制が実施されており、各大学は単独での収支均衡を求められることはなく、国立学校特別会計としての収支均衡が要請された。そこでは、学長は財務や人事面で権限や責任がなく、事務局長が特別会計法において会計責任者の職務を遂行し、管理事務に関して本省に対するアカウンタビリティを直接負うことになっていた。しかし、教育研究面では教授会または評議会の力が強く、活動面での自主性・自律性も高く、全学的な学長のリーダーシップによる統合的管理は困難な状況であった。換言すれば、管理運営面では官僚的、教育研究面では専

表1 アカウンタビリティのモデル

項目	官僚的	専門職的	政治的	管理的	市場的	管理市場的	ネットワーク
駆動	規則	専門性	政治	経営	市場	市場政策	信頼
代理人	官僚	同僚	政策決定者	管理者	起業家	企業家政策決定者	供給系列
目標	効率性	質	優先性	生産性	反応性	反応性優先性	共同便益
指標	投入過程	過程	成果	投入産出	産出	産出成果	関係
条件	安定性	自律性	合意性	動的	需要能力	需要能力誘因	動的安定性
手法	規制	協議	計画	費用便益目標管理	顧客満足度	顧客満足優先計画	連携
結果	継続懲罰	参加無視	誘因損失	昇進降格	利益損失	利益・誘因損失	共通利益共通損失
ガバナンス	集権的	同業者	指令分権的	分権的	市場力	官民共同	ネットワーキング
理論	科学的経営	同業者統治	公共政策	政府再生	市場経済	市場誘導	ネットワーク理論

注：Burke（2005）を加筆修正。

門職的なアカウントビリティ・モデルが支配的であった。

法人化は、国立大学法人法に「経営」という用語が採用されたことに象徴的に現れているように管理的モデルを基本にしている。中期目標・中期計画で事前に大学の目標とその活動を明らかにすることで、これまでの詳細な国の手続き規定に準拠する方式から成果管理方式に移行し、業務運営における自主性・自律性・弾力性を大幅に拡大することとされた。

管理的モデルへの移行は、確かに使途が特定化されない運営費交付金制度や年度間繰越を認めるなどの弾力的措置の導入をもたらしたが、同時に業務面での自主性・自律性の拡大に応じたアカウントビリティを確保するため、目標管理制度の他、国立大学法人評価委員会の評価や中期計画終了時の評価に際し、次期の資源配分への結果の反映などの政府の大学に対する統制を強化する側面も有している。中期目標・計画の枠内では個々の大学の経営判断に委ねられる部分が拡大しているから、国立大学法人という組織単位でのガバナンス（いわゆるコーポレート・ガバナンス）としては分権的なものといえる。しかしながら、管理的アカウントビリティ・モデルを機能させるには管理者の役割が重要になり、学長・役員経営面での能力や外部者のモニタリング機能が鍵になる。

もともと、法人化は管理的モデルを基本にするものの、国立大学法人は政府以外の利害関係者と関係を有するし、運営費交付金や施設整備費補助金という基盤的財政支援以外に科学研究費補助金や受託研究等の獲得をめぐる、他の国・公・私立大学等と研究資金市場で競争する。この場合は市場的モデルが適用されるし、単位互換や連合大学院などは法人単位から法人間をつなぐネットワークモデルが運用されている。したがって、現実的には表1のうち複数のモデルが大学の活動分野毎に採用されている多元的な構造になっていることに留意しておく必要がある。

### 3. 高等教育機関に対する政府の統制モデル—規制の観点から—

アカウントビリティ・モデルは高等教育機関の組織単位の権限と責任に焦点をおいたものであるが、政府が高等教育機関に対する規制の観点からガバナンスやアカウントビリティをみることもできる。前者が組織のミクロのガバナンスを扱うものに対し、後者はマクロのガバナンスを政策当局の視点からみるものである。

政府は高等教育を含めて特定の政策目的を達成するため社会的活動に対して何らかの介入行為（規制）を実施する。Coglianese and Lazer（2002）によれば、社会的活動の計画、行動および成果の各段階に応じて管理基準規制、技術基準規制及び業績基準規制の3つの規制方策が存在するという（図1参照）。ここで、管理基準規制とは計画段階で政府が介入するもので、公共目的の達成を図るため内部管理の改善を規制対象組織に求めるものである。また、技術基準規制とは行動段階で介入し、使用する技術あるいは従うべき過程を特定化する。一方、業績基準規制とは産出段階で介入し、達成すべき社会的産出を特定化する。

これら3つの基準が有効に機能する条件は、規制対象機関の活動が同質的で安定的である程度（図1の横軸）及び産出される成果の測定可能性の程度（図1の縦軸）によって決定される。具体的には、社会的産出またはその代理変数の測定が容易な場合、業績基準規制が効果的な装置となる。ま

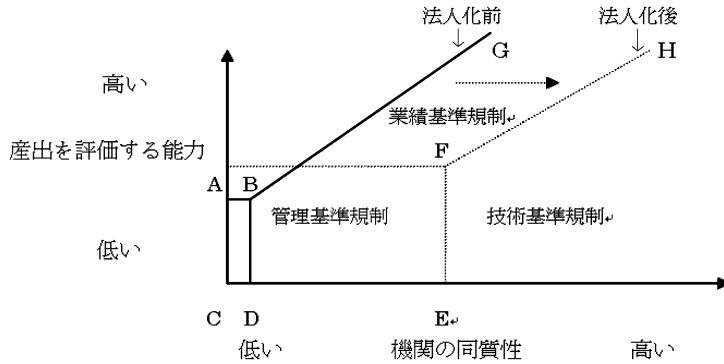


図1 3つの規制モデルの機能する必要条件

た、規制対象組織が同質的である場合、技術基準規制が有効になり、測定が容易でなく、かつ、同質的でない場合には、管理基準規制が正当化される。

わが国の高等教育政策に照らして考えれば、管理基準規制とは認証評価システム、内部統制制度、会計制度及びガバナンス構造の整備などが該当し、技術基準規制には大学設置基準など、また、業績基準規制とは国立大学法人評価委員会等の第三者機関の評価や業績基準による資源配分（私学經常費助成等の業績見合いの調整係数等）が対応する。国立大学法人に限定すれば、法人化に伴い人事・会計・監査制度や役員会・経営協議会等の統治組織の整備が図られ、業績評価と資源配分の連動が強まる一方、大学設置基準の弾力化が推進されている。つまり、技術基準規制の範囲が狭まり、逆に管理基準規制及び業績基準規制の範囲が拡大しているといえる。もっとも、大学の社会的産出の成果を測定することは容易なことではないため、国立大学法人評価は財政計画や人員管理計画の策定や施設マネジメントへの取組み等の管理面に注目して実施されているところである。

ところで、管理基準規制への移行においては、規制対象組織の誘因構造から規制側の政府が所定の権能を発揮しないと所期の効果が出ないことに留意しなければならない。Becker (1968) や Polinsky and Shavell (1984) の定式化を用いると規制側の対処方策は、図2に示すような枠組み下で次のように導くことができる。まず、管理基準規制は計画段階において政府が介入するものであるから、計画段階で内部管理制度なりシステムを導入することを組織に決定させ、現実に実施させるよう確保させて初めて効果が発揮される。しかしながら、当該規制対象組織である高等教育機関にとっては、第1段階で計画を策定するか（導入を予定するか）否かの決定があり、計画策定した場合の第2段階で現実に実施するかしないかの選択を行うから、必ずしも計画し実施に至る保証がない。実際、計画しない場合の罰則の期待価値を $P1 (< 0)$ 、実施費用を $Cp (< 0)$ 、実施から得られる利得を $M$ 、計画段階で想定される期待利得を $E (M)$ 、計画し実施しなかった場合の罰則を $P2 (< 0)$ と定義すると、以下の4つのケースが起こる（表2参照）。

A) 第1段階で $E(M) + Cp > 0$ 、第2段階で $M + Cp > 0$ ：この場合は、当該機関が自らの利得を最大化しようと誘因にしたがって決定するのに委ねておけば、管理制度を自主的に計画し実施す

る。したがって、政府の関与はなくてよく、規制は不要になる。

B) 第1段階で  $E(M) + C_p < 0$ 、第2段階で  $C_p + M > 0$  : この場合は、機関の自主性に委ねておくと第1段階で管理制度を計画しない(計画する場合の期待利得がマイナス)から、規制として強制的に計画策定を義務付けることが必要である。

C) 第1段階で  $E(M) + C_p > 0$ 、第2段階で  $C_p + M < 0$  : この場合は、第1段階では機関が自主的に管理制度の導入計画を策定する(期待利得がプラス)が、第2段階では実施しない(利得がマイナス)から、政府が強制的に実施させる介入が必要になる。

D) 第1段階で  $E(M) + C_p < 0$ 、第2段階で  $C_p + M < 0$  : この場合は第1段階及び第2段階とも機関にとって計画せず、かつ、実施しないことが有利になる(期待利得及び利得がマイナス)から、両段階とも政府が強制的に規制として関与して計画及び実施を担保しなければならない。

以上の考察から管理基準規制が成功する条件として、第一に実施費用をなるべく低下させること、実施から得られる組織の利得を大きくするよう制度を設計すること、第二に政府が十分なモニタリング能力と強制力を有するか、懲罰が可能ながあげられる。しかしながら、管理制度の詳細を

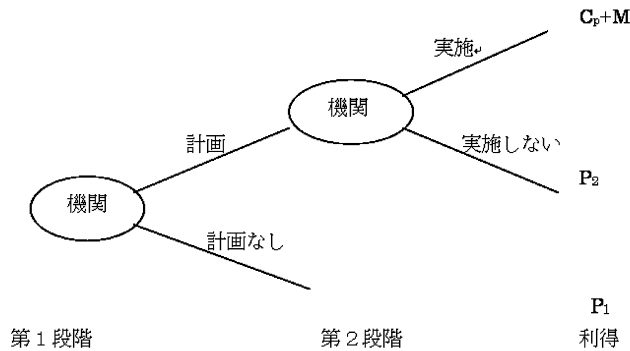


図2 管理基準規制における機関の意思決定枠組み

表2 管理基準規制における誘因と権能

ケース	機関の誘因		政府の権能	
	計画時の利得	実施時の利得	計画時	実施時
A	×	×		
B		×	×	
C	×			×
D			×	×

注: ×は機関にとって(期待)利得が正あるいは政府にとって規制として関与することを示す。

規制として規定することは困難であり、実施されても運用の内容によって政策目的がどの程度達成されるかは大きく異なる。そこで、以上の分析に基づき、次節では国立大学法人における内部統治制度として整備が法的に規定されたガバナンス構造のうち経営協議会を例にして検討してみる。

#### 4. 高等教育機関のガバナンスの実証分析—国立大学法人の経営協議会の場合—

高等教育機関におけるガバナンスについては、米国における企業の取締役会と大学の理事会を比較したHermalin (2004)らの文献レビューやPusser et al. (2006)の実証研究があるが、わが国の国立大学法人の役員会と米国の理事会は構成・機能に違いがあるので直接比較することはできない。外部者の役員会への参加は多くの国立大学法人で1名程度であるのに対し、米国の大学理事会の多くは外部者で構成されている。その意味では、国立大学法人では外部者の意見反映やチェックは経営協議会を通じてなされるから、ガバナンスとして期待されるのは経営協議会といえる。国立大学法人法第20条によれば、経営協議会は経営に関する重要事項を審議する機関であり、外部委員は委員総数の1/2以上でなければならない。具体的な審議事項は、①中期目標、中期計画及び年度計画のうち経営に関するもの、②経営に係る重要な規則の制定又は改廃に関する事項、③予算の作成及び執行並びに決算に関する事項、④組織・運営状況の自己点検評価に関する事項、⑤その他経営に関する重要事項である。

経営協議会の設置は前述した通り先の3つの規制タイプに関連付ければ、管理基準規制に含まれるものであり、法令で設置が義務付けられているから、前記モデル(図2)で示した第1段階の計画において設置しないという決定はないが、第2段階の実施における運用は国立大学法人の裁量による点が多い。

したがって、政府が経営協議会に経営事項について外部チェックをしたり経営改革の機能を期待するならば、法令に従った経営協議会設置だけでは効果は発揮しないことになる(表2のケースCに該当)。そこで、経営協議会の外部委員がどのような構成になっているのか、また、どのように運用されているかを検証することにする。表3は外部委員の構成を国立大学法人全体(平成17年度で短大を除く)及び大学特性別に整理したものである。経営協議会では経営事項を審議するから企業経営者を中心とする産業界が全体では最も多くの委員を輩出しているが、同時に大学と企業の違いを考慮してか大学関係者が2番目に位置し、地域社会との関係や社会貢献から行政・地元関係者も3番目に多く、これら3グループで約7割を占める。もっとも、大学特性別にみると、大学院大学で大学関係者の比率が高いこと、文科系大学で専門職の割合が他の大学の倍程度になっていること、OBの割合が教育系大学で多いこと、産業界の割合が旧帝大で高く反対に教育系大学で平均より低い状況になっている。

また、経営協議会の具体的な審議事項や内容についてA大学<sup>2)</sup>についてみると、学内委員9名、学外委員9名、計18名の構成であり、平成17年度では4回開催されている。

協議会の審議時間は2時間から3時間の間であり、外部委員の各回の出席状況は7人、5人、6



表3 経営協議会の委員構成

項 目	大学関係	行政・地元	専門職	同窓会	産業界	マスコミ	文科省	その他
全 体	153 (22.63)	139 (21.58)	31 (4.88)	17 (2.68)	175 (25.24)	51 (7.73)	29 (4.28)	69 (10.94)
旧帝大	23 (26.46)	15 (17.10)	3 (3.47)	2 (2.08)	26 (31.16)	7 (8.44)	3 (2.97)	7 (8.27)
病院有総合大学	43 (18.18)	46 (20.09)	14 (5.86)	7 (2.92)	67 (28.07)	25 (10.91)	10 (3.93)	23 (10.00)
病院無総合大学	17 (21.82)	19 (24.01)	4 (5.35)	0 (0)	22 (28.47)	3 (3.21)	3 (3.35)	11 (13.75)
医科系大学	6 (19.77)	8 (25.33)	1 (4.00)	1 (3.33)	7 (22.99)	1 (5.00)	2 (9.00)	3 (10.55)
理工系大学	23 (25.40)	21 (24.73)	1 (0.64)	3 (3.81)	27 (26.10)	3 (3.42)	5 (5.11)	10 (10.74)
教育系大学	18 (26.27)	18 (24.56)	4 (5.28)	3 (4.04)	9 (12.42)	8 (10.44)	4 (5.20)	8 (11.73)
文化系大学	7 (20.19)	5 (14.20)	4 (12.49)	1 (3.33)	7 (20.83)	3 (8.88)	1 (2.77)	6 (17.26)
大学院大学	16 (39.51)	7 (22.01)	0 (0)	0 (0)	10 (29.96)	1 (1.56)	1 (2.77)	1 (4.16)

注1：上段は人数（人），下段は各大学での構成割合（％）の単純平均を示す。したがって，外部委員の数によって大学単位の比率は変動し，同じ合計でも単純平均は異なる。

注2：専門職とは弁護士，会計士，税理士などの専門資格を有するものをいう。

注3：特性別の大学一覧は脚注4参照。

人，6人であり平均6人で平均出席率は75%である。審議内容は基本的には大学側の提案を承認するものであり，チェック機能というより経営改善に関する提案に期待しているようである。たとえば，概算要求の優先順位については協議会で審議というより，学長一任の了解を得ており，大学として広報とか産学連携を図るべしといった提案がみられる。経営協議会は，その意味でコーポレート・ガバナンス<sup>3)</sup>のうち意思決定の仕組みの一部として経営改善に限定した助言機能を発揮しており，経営の意思決定は基本的に役員会が担っていると理解できる。しかし，国立大学法人の役員会で利得を認識しない場合，経営改善の助言を有効に機能させるには，先のモデルで示されたように実施段階での政府の関与が必要である。この観点から国立大学法人評価委員会が「経営協議会の審議において大学運営に活用された指摘事項」の具体例を報告するよう求めているのは，一種の政策誘導的な管理技術規制とみなせる。

## 5. まとめ

国立大学法人化は国立大学に独立の法人格を与えるという組織形態の変化にとどまらず，政府と大学との関係を大きく変えるものである。そこでアカウントビリティとガバナンスの見地からどのような装置・機構が導入され，いかに運用されているかを検討した。

その結果，第一に，国立大学が法人として政府を初めとする利害関係者に負うアカウントビリテ

イのモデルが、政府の一部門としての階層的関係を基本とする官僚的アカウントビリティから政府をプリンシパル、大学をエージェントとする代理人関係と目標管理を中心とする管理的アカウントビリティに移行するものであることを示した。第二に、政府の大学に対する統制は政府の機関から独立した機関になったことから業績基準や管理基準による規制に移行し、活動や行動に関しては裁量性を付与して自主性・自律性を拡大する方式に変更された。特に国立大学法人制度には中期目標・計画や経営協議会・国立大学法人評価委員会など管理基準規制が多く採用されていることから、この規制が有効になる条件を検討した。

法人のガバナンスを確保する上で外部者が過半数を占める経営協議会の活動が注目されることから、その運用実態を検証したところ社会に対するアカウントビリティの強化という点で産業界や行政・地元関係者が外部委員の約半数を占めていること、また、法人評価を通じて経営改善への活用を図るよう実施段階において間接的な誘導規制が法的な経営審議機関としての協議会設置（計画段階での規制）に加えてなされていることを明らかにした。もちろん、ガバナンス構造やアカウントビリティに関する制度の整備がなされても、その所期の目的が達成されるか否かは具体的運用いかんにかかっている。

したがって、今後、経営協議会以外に新たに設置されたガバナンス構造である役員会、教育研究評議会及び監事監査・会計監査人監査の実態分析と政府側の実施面での規制方針と規制行動について検証し、法人制度による自主性・自律性の保証による業績改善とガバナンスとアカウントビリティの構造整備による政策目的の達成と透明性向上が果たされているか明らかにすることが必要である。また、業績管理基準規制にしたがった業績と財源が連動した財政支援措置が拡大される状況下では、評価能力の向上と大学の同質的な類型化がなされることが前提になるから、ガバナンスとその機能する条件整備に関する政策科学的研究が重要となろう。

## 【注】

- 1) 公立大学については独立行政法人になるか従前のように自治体の文教施設の一部として継続するか各自治体の判断に委ねられている。
- 2) 多くの国立大学法人では経営協議会の委員名は公表しているが、審議内容は学外に非公開の場合が多い。ここではA大学を例にするが、国立大学全体の状況を代表しているとはいえない可能性があることに留意しておかねばならない。
- 3) コーポレート・ガバナンスは企業に限定されたものでなく、公的主体を含む組織を運営する枠組みであり、一般に①意思決定の仕組み、②組織の利害関係調整の仕組み、③プリンシパルがエージェントをモニタリングし統制する仕組み、④監督当局が社会的制約条件を遵守しているかをモニタリングする仕組み、の4要素からなる。
- 4) 旧帝大は北海道、東北、東京、名古屋、京都、大阪、九州の各大学、附属病院ありの総合大学は、弘前、秋田、山形、筑波、群馬、千葉、新潟、金沢、福井、山梨、信州、岐阜、三重、神戸、鳥取、鳥根、岡山、広島、山口、徳島、香川、愛媛、高知、佐賀、長崎、熊本、大分、宮崎、

鹿児島, 琉球の各大学, 附属病院なしの総合大学は, 岩手, 福島, 茨城, 宇都宮, 御茶ノ水女子, 埼玉, 横浜国立, 富山, 静岡, 奈良女子, 和歌山の各大学, 理工系大学は室蘭工業, 北見工業, 帯広畜産, 東京農工, 東京工業, 東京海洋, 電気通信, 長岡技術科学, 名古屋工業, 豊橋技術科学, 京都工芸繊維, 九州工業の各大学, 教育系大学は北海道教育, 宮城教育, 東京学芸, 上越教育, 愛知教育, 京都教育, 大阪教育, 兵庫教育, 奈良教育, 鳴門教育, 福岡教育, 鹿屋体育の各大学, 文科系大学は小樽商科大学, 東京外国語, 東京芸術, 一橋, 大阪外国語, 滋賀の各大学, 医科系大学は旭川医科, 東京医科歯科, 富山医科薬科, 浜松医科, 滋賀医科の各大学, 大学院大学は政策研究, 北陸先端科学技術, 奈良先端科学技術, 総合研究の各大学である。

## 【参考文献】

- Becker, G. S. (1968). "Crime and Punishment: An Economic Approach", *Journal of Political Economy*, Vol.76, No.2, pp. 169-217.
- Burke (2005). "The Many Faces of Accountability" in Burke and Associates (eds.). *Achieving Accountability in Higher Education*, Jossey-Bass.
- Coglianesi, C. and D. Lazer (2002). "Management-Based Regulation: Prescribing Private Management to Achieve Public Goals" Working Paper 02-11, AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies.
- Harmalin, B.E. (2004). "Higher Education Boards of Trustees" in R.G. Ehrenberg (ed.). *Governing Academia*, Cornell University Press.
- 文部科学省・国立大学等の独立行政法人化に関する調査検討会議 (2002) 『新しい「国立大学法人」像について』
- 奥島孝康 (2003) 「国立大学におけるユニバーシティ・ガバナンスの課題」『IDE 現代の高等教育』 No.452, pp.42-45.
- Polinsky, A. M. and S. Shavell (1984). "The Optimal Use of Fines and Imprisonment", *Journal of Public Economics*, Vol.62, No.1, pp.89-99.
- Pusser, B., S. Slaughter, and S.L. Thomas (2006). "Playing the Board Game: An Empirical Analysis of University Trustee and Corporate Board Interlocks", *The Journal of Higher Education*, Vol.77, No.5, pp.747-775.

## **Accountability and Governance in Higher Education Institutions: Focusing on National University Corporations**

Kiyoshi YAMAMOTO\*

In essence, higher education institutions are nonprofit organizations. Although tuition fees and earned income have recently become a significant part of revenues, higher education institutions, particularly public universities, are largely funded by the government. Therefore, even corporatized national universities are accountable to the government and society including taxpayers/citizens for their performance, while maintaining autonomy in teaching and research. The policy instruments that have been introduced as a result of corporatization are considered to be a regulation change from direct to indirect control. In other words, each national university establishes its medium-term goals and plans, and is given greater flexibility in its administration in exchange for accountability of the results.

In this regard, this paper first analyzes the governance framework from the perspective of a regulation policy and subsequently investigates the conditions under which the regulation will be effective. Second, with regard to the Management Council, a newly established organization that discusses the important issues involved in managing the national university corporation, this paper examines the organizational structure of the council and deliberates the issues it addresses. In addition, it examines whether or not the government implements effective regulation policies in order to accomplish the policy goals. Finally, certain conclusions and topics for future research are indicated.

---

\* Professor, Center for National University Finance and Management & The University of Tokyo