2025 年度 大学院 経済学研究科 修士論文サマリー
目次

経済学専攻

アフリカ内陸地域におけるインフラ整備がもたらす地域経済への効果 細野 美晴…………… 3
風力発電政策の地域的効果に関する分析 林 偉娜…………… 4
年金受給が祖父母の育児支援に与える影響：回帰不連続デザインを用いた実証研究 高 亦平…………… 5
外国直接投資が中国の都市・農村間の賃金格差に与える影響 文 心言…………… 6
日本におけるグリーンボンド発行が再生可能エネルギーの発展に与える影響 陶 銘瑄…………… 7
デジタル音楽著作権保護戦略のゲーム分析 崔 琪…………… 8
中国における労働者の都市間移動に関する要因分析（政策と制度の視点から） 文 詩…………… 9
取締役会の多様性が不祥事の抑制に与える影響分析 山谷 巴誉……………10
子どもの所得が親のエネルギー貧困（EP）に与える影響 何 路洋……………11
労働市場の変化が子どもの肥満に与える影響について（男女別） 趙 星陽……………12
ロックダウンが都市活動に与える空間的影響：夜間光データに基づく実証分析 姜 虹……………13
2021 年中国双減政策が子供のウェルビーイングに与える影響 —山東省の中学生を対象とする研究 柳 博予……………14

経営学専攻

新リース会計基準が航空会社の財務構造と資本政策に与える影響 JAL・LufthansaGroup の事例分析と ANA へのシミュレーション 趙 倍淇……………15
抖音（TikTok）のライブコマースを対象とした売上予測モデルの構築 —配信戦略データと視聴者コメントデータを用いて— 梅 伊……………16
TMT 性別多様性と海外機関投資家構成の関係 —ホームカントリーのジェンダー平等度の調整効果— 蘇 禕……………17
レイオフ・サバイバーのポジティブ行動反応に関する検討 —ジョブ・クラフティングに注目して— 章 思嫻……………18
限定訴求が購買意欲に与える影響 —主観的知識の調整効果と製品関与の媒介効果— 郙 婧童……………19
PIPEs における経営者と投資家間の情報の非対称性の解消 張 珺……………20
ユーザー生成コンテンツが購買意欲に与える影響 —フロー体験による媒介効果— 蒋 晗……………21

日本企業におけるトップ・マネジメント・チームの海外経験が女性取締役登用に及ぼす影響
―TOPIX Core 30を対象とする実証研究に基づく検討―　敬　夢雨……………22

日本企業の株主構成が海外展開へ与える影響　JIN RANJUN……………23

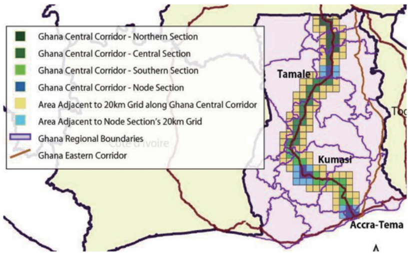
インフルエンサーへの親近感が説得効果に与える影響　白　新瀛……………24

（掲載は学生番号順）

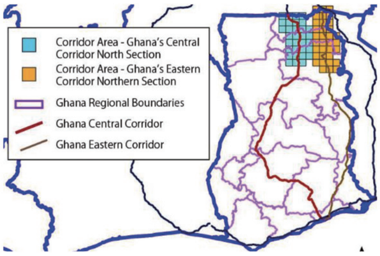
アフリカ内陸地域におけるインフラ整備がもたらす地域経済への効果

細　野　美　晴

本研究では、ガーナ国において、回廊開発が地域経済にどのような影響を及ぼしてきたのか、差の差（Difference-in-Differences、DiD）法を用いて効果の実証を試みた。先行調査[1)]で処置群と制御群とされていた中央回廊の対象から大都市を除外した場合、並びにガーナ国内陸部において、中央回廊を処置群、東部回廊制御群の場合で比較した（下図参照。）地域経済を測るために、夜間光量[2)]を用いた。



中央回廊沿いを処置群、隣接地域を制御群



中央回廊地域を処置群、東回廊地域を制御群

図　対象地域の処置群と制御群

使用した推定式：　$Y_{it}=\alpha+\beta_1 X_i+\beta_2 Treat_i+\beta_3 Treat_i \times Post_t+\beta_4 Post_t+u_{it}$

Y_{it} は、グリッド i の t 年における夜間光量

X_i は、経年変化

$Treat_i$ は、回廊に接するグリッドセル（処置群）で 1、それ以外のグリッドセル（統制群）で 0 をとるダミー変数

$Post_i$ は、回廊開発後の期間は 1、回廊開発前の期間は 0 をとるダミー変数

u_{it} は、誤差　を示す。結果は以下の通りである。

先行調査では、ガーナの開発効果はマイナス値を示していたが、本研究では、全ての結果においてプラス値となった。また、先行調査では、第 5 回アフリカ開発会議において回廊開発支援を表明した 2013 年を開発前後の境界年としていたが、マスタープランが策定された 2018 年を開発前後の境界年とした場合が最も統計的に有意性があった。

表　ガーナ国回廊開発効果係数の比較

	処置群：回廊沿いのグリッド、制御群：隣接するグリッド				処置群：中央回廊 制御群：東部回廊	
モデル	プーリング回帰	個体固定効果	プーリング回帰	個体固定効果		
境界年	2013	2013	2018	2018	2013	2018
回廊開発効果（β_3）	0.073	0.073	0.116	0.116	0.312	0.063
t 値	2.16	1.62	2.87	1.84	1.25	1.96
P 値	0.031	0.107	0.004	0.068	0.212	0.051
決定係数（R^2）	0.11	0.24	0.11	0.25	0.07	0.07

1）デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザリー合同会社、株式会社建設技研インターナショナル（2022）.「アフリカ地域回廊開発に関する情報収集・確認調査ファイナルレポート」. JICA

2）NASA Level-1 and Atmosphere Archive & Distribution System Distributed Active Archive Center (NASA LAADS DAAC) https://ladsweb.modaps.eosdis.nasa.gov/search/order/1/VNP46A4--5200（参照 2026-01-12）.

風力発電政策の地域的効果に関する分析

林　　偉　娜

本文は、日本における風力発電政策の実施効果を地域的視点から検証することを目的とする。日本では 2012 年に固定価格買取制度（FIT）が導入され、風力発電の導入拡大が図られてきたが、導入実績には都道府県間で大きな偏在がみられる。また、2019 年には洋上風力発電促進区域制度が導入されたものの、その政策効果が地域的にどのように現れているのかについては、十分な実証分析が行われてこなかった。こうした背景を踏まえ、本研究は、価格型政策および区域指定型政策が風力発電導入に与える影響を、地域特性および技術特性の観点から明らかにすることを研究目的とする。

分析には、都道府県—年レベルのパネルデータを用いる。被説明変数は、陸上風力発電および洋上風力発電の新規導入容量であり、主要な説明変数として、固定価格買取制度に基づく買取価格、風力発電ポテンシャル、ならびに洋上風力発電促進区域制度に関する変数を用いた。これにより、日本における風力発電導入と政策制度との関係を、地域別に把握可能なデータセットを構築している。

研究方法としては、都道府県固定効果および年固定効果を導入した固定効果モデルを用い、FIT 価格および風力発電ポテンシャルが導入量に与える影響を推定した。さらに、地域ごとの長期的傾向を統制するため、都道府県別線形トレンドを考慮した分析を行った。加えて、2019 年に導入された洋上風力発電促進区域制度については、差分の差分（Difference-in-Differences, DID）手法を用い、制度導入前後における促進区域と非促進区域の導入変化を比較することで、その因果的影響を検証した。

実証分析の結果、固定価格買取制度は、陸上風力発電の新規導入と有意な正の関連を有することが確認された。一方、洋上風力発電については、FIT 価格による一貫した導入促進効果は確認されず、価格型政策のみでは導入動向を十分に説明できないことが示された。また、風力発電ポテンシャルについては、固定効果および地域別トレンドを考慮した条件下では、陸上・洋上のいずれにおいても導入実績との有意な関連は限定的であった。さらに、洋上風力発電促進区域制度に関する DID 分析では、制度導入後に促進区域内で相対的な導入増加が観察され、区域指定を通じた制度的調整が洋上風力発電導入と関連していることが示された。

これらの結果は、日本における風力発電導入が、全国一律の価格インセンティブだけでなく、地域ごとの制度環境や空間的条件の影響を強く受けていることを示唆している。特に、洋上風力発電においては、立地調整や区域指定といった制度的要因が、導入過程において重要な役割を果たしている可能性が示された。

もっとも、本研究にはいくつかの限界が存在する。第一に、分析に用いたデータは都道府県レベルであり、個別プロジェクトや市町村レベルの異質性を十分に捉えられていない点が挙げられる。第二に、洋上風力発電については、制度導入後の観測期間が比較的短く、長期的な政策効果の評価には限界がある。今後の課題としては、より詳細な空間データやプロジェクトレベルの情報を用いた分析を行うこと、ならびに政策運用の進展を踏まえた長期的な検証を行うことが求められる。

年金受給が祖父母の育児支援に与える影響：回帰不連続デザインを用いた実証研究

高　　亦 平

中国における少子高齢化の急速な進行を背景として、本研究では、祖父母による育児支援という「世代間の時間移転」を分析する。具体的には、祖父母が年金を受給することが育児支援にどのような影響を与えるかを実証的に検証することを目的とする。中国の家計調査である China Health and Retirement Longitudinal Study（CHARLS）の 2013、2015、2018 年の個票データを用いて、月齢を割付変数とし、祖父母が年金受給を開始する月齢を閾値とするファジー回帰不連続デザイン（Fuzzy Regression Discontinuity Design: Fuzzy RDD）による推定を行った。推定の結果、年金受給は祖父母の育児支援確率を有意に低下させることが確認された。祖母において統計的に有意な負の影響が見られた一方、祖父には統計的に有意な影響は観察されなかった。特に、孫が少ない家庭において育児支援の減少が有意であった。年金受給と育児支援の関係の背後にあるメカニズムとして、年金受給により祖父母が経済的に自立することで、子女（祖父母から見た成人した子どもで、育児支援の対象となる孫の両親）、からの経済的支援が減少し、子女との関係性が弱化し、その結果として育児支援が減少する可能性が示唆された。

外国直接投資が中国の都市・農村間の賃金格差に与える影響

文　　心言

本研究は、中国の省レベルパネルデータを用いて、多国籍企業（Multinational Enterprises: MNE）の活動が都市・農村間の賃金格差に与える影響について実証分析を行った。先行研究では、FDI が経済成長を促進する一方で、賃金格差や所得不平等を拡大させる可能性が指摘されているが、実証結果は必ずしも一致していない。特に、世界金融危機後の比較的安定した期間における MNE 活動と都市・農村間の賃金格差との関係については、十分な検証が行われていない。

そこで本研究では、中国 28 省を対象とした 2009 ～ 2016 年の省レベルパネルデータを用いて、外資系企業の産業産出額比率を FDI の代理指標とした固定効果モデルによる推定を行った。さらに、外資系企業活動の都市・農村間の分布構造を捉えるため、都市部と農村部における外資系企業産出額比率の相対指標を用いた分析も行った。分析の結果、MNE 活動の係数はモデル設定や分析期間によって有意性が安定せず、都市・農村間の賃金格差に対する一貫した影響は確認されなかった。

一方で、都市・農村間の実質賃金成長率比は、ほぼすべての推定において統計的に有意であり、賃金格差の動向を説明する上で相対的に安定した要因であることが示唆された。以上の結果から、MNE の実体的な生産活動は都市・農村間の賃金格差を直接的に説明する主要因ではなく、都市・農村間の実質賃金成長率の差がより重要な役割を果たしている可能性が示された。

日本におけるグリーンボンド発行が再生可能エネルギーの発展に与える影響

陶　　銘　瑄

本研究は、日本の都道府県レベルのパネルデータ（2016 ～ 2024 年、38 都道府県）を用い、グリーンボンド発行が再生可能エネルギーの発展に与える影響を固定効果モデルで検証した。被説明変数は太陽光・風力・小規模水力・地熱・バイオマスの 5 分野の新規発電量であり、主要説明変数を当該年のグリーンボンド発行額であり、コントロール変数は人口、一人当たり所得、化石燃料価格（ガソリン価格）、および各分野に対応する FIT 買取価格を設置した。

基準回帰の結果、グリーンボンド発行額は小規模水力とバイオマスに正の有意となり、風力、太陽光、地熱では統計的有意性は確認されなかった。太陽光について係数自体は大きいものの有意ではなく、対象区分で導入量の地域間ばらつきが大きく推定誤差が拡大しやすい。また市場成熟度が高く、民間資金等の資金調達手段が既に確立しているため、グリーンボンドによる追加的資金供給が発電量として明確に現れにくい可能性が示唆される。

次に、所得水準（一人当たり所得の中央値）に基づく異質性分析では、低所得地域においてグリーンボンドがバイオマスおよび太陽光に対して有意に正の影響を及ぼす一方、高所得地域ではいずれの分野でも有意な効果が確認されず、促進効果は主として低所得地域で顕在化することが示された。さらにロバストネス・チェックとしてグリンボンド発行額を 1 期ラグに置き換えた推計でも、バイオマスに対する正の有意な効果が維持され、基準結果の頑健性が支持される。

以上より、都道府県グリーンボンドの効果は再生エネルギー類別・地域条件によって異なり一律ではないが、少なくとも小規模水力・バイオマスでは基準回帰で有意な促進効果が確認され、低所得地域ではバイオマスと太陽光で強い効果が観察された。政策的含意としては、①効果が顕著な低所得地域を重点対象とし、発行拡大に加えて補助制度等と組み合わせ資金制約を緩和することである。②効果が確認された分野（特にバイオマス等）への重点配分により、分散型電源の導入拡大と地域課題（資源循環等）への対応を同時に狙うことである。③太陽光では FIT の影響が大きい点を踏まえ、グリーンボンドを FIT と競合させず補完関係として位置づけ、制度整合的に設計することである。

デジタル音楽著作権保護戦略のゲーム分析

崔　　　　琪

近年、YouTubeやニコニコ動画、TikTokなどのUGC（User Generated Content）プラットフォームの普及により、音楽コンテンツの制作・流通の形態は大きく変化している。UGCは創作の裾野を広げ、多様な表現を可能にする一方で、既存楽曲の無断利用や改変を伴う著作権侵害も頻発しており、創作者の正当な利益や創作インセンティブを損なう要因となっている。

デジタル音楽市場における著作権保護問題は、創作者、利用者、プラットフォーム、政府など複数の主体が関与し、それぞれの行動が相互に影響し合うという特徴を持つ。そのため、著作権侵害を個別利用者の問題として捉えるのではなく、制度設計やプラットフォームの行動を含めた包括的な分析が求められている。

著作権保護と経済厚生の関係については、Novos and Waldman（1984）をはじめとする先行研究において、保護の強化が創作インセンティブを高める可能性を持つ一方で、必ずしも社会的厚生の最大化につながらないことが指摘されてきた。Guo and Meng（2015）は、デジタル環境下における消費者の検索行動を考慮し、過度に厳格な著作権保護が市場効率を低下させる可能性を示している。また、Gans（2015）は、リミックス作品をめぐる交渉構造に着目し、現行の著作権制度が再創作活動を抑制する可能性を指摘するとともに、「リミックス権」という新たな制度設計を提案している。さらに、Jain（2008）は、ネットワーク外部性を考慮した分析により、違法コピーが必ずしも企業利益や社会的厚生を低下させない場合があることを示している。

しかし、従来の多くの研究は、主体が完全に合理的であり、戦略が一度に決定されることを前提とした静学的分析に基づいている。そのため、現実の市場において観察される行動の変化過程や、著作権侵害が長期的に存続する現象を十分に説明できないという限界がある。近年では、主体の合理性を必ずしも仮定せず、戦略の動学的な変化を捉える枠組みとして、進化ゲーム理論を用いた研究が蓄積されつつある。これらの研究により、UGCプラットフォームにおける著作権侵害行動や監督行動の存続メカニズムについて、一定の知見が示されている（Gao, Xie and Ni 2023; Liu, Shen and Zhou 2024; Yang 2024）。しかし、これらの研究の多くは政府やプラットフォームの規制行動に焦点を当てており、著作権者の戦略的行動やインセンティブを明示的に組み込んだ分析は依然として十分とは言えない。

そこで本研究では、デジタル音楽系UGCプラットフォームを対象として、プラットフォーム、侵害行為を行う可能性のあるユーザー、被侵害主体であるクリエイターの相互作用を進化ゲーム理論によって分析する。各主体の戦略選択が合理的な選択であることを仮定せず、その戦略の比率が時間とともに変化する状況を想定し、レプリケーター・ダイナミクスを用いて均衡の安定性を検討する。モデルでは、プラットフォームの監督コスト、利用者の侵害による利得、著作権者の権利行使コストなどを利得構造に明示的に組み込んでいる。

分析の結果、監督が行われ侵害行為が抑制される望ましい均衡だけでなく、監督が存在しても侵害利用が存続する均衡や、監督が十分に行われない均衡も安定的に成立し得ることが示された。特に、侵害行為が内生的に抑制される均衡の成立には、プラットフォームが監督コストを十分に回収できることが重要な条件であることが明らかとなった。

以上の結果は、著作権侵害問題が単なる規制強化によって解決されるものではなく、各主体のインセンティブ設計が重要であることを示唆している。今後は、監督コストを低減する制度設計や、正規利用による収益機会を拡充する政策の効果について、さらなる検討が必要である。また、生成AI技術の発展によりUGCの生成・拡散構造が変化する中で、AI生成コンテンツを含む新たな著作権ガバナンスの在り方についても分析を深める必要がある。

中国における労働者の都市間移動に関する要因分析
（政策と制度の視点から）

文　　詩

中国では急速な経済成長と産業発展が進む一方、都市間における経済水準や居住環境の格差が拡大してきた。これに伴い、中国の都市間の人口移動が顕著となってきた。こうした都市間の人口移動を考察する際には、中国特有の戸籍制度が、公共サービスへのアクセスを制限する制度的要因として機能し、移動行動に影響を与えてきたことを考慮することが重要となる。近年、戸籍制度は全国的に緩和の方向にあるものの、その緩和の程度は都市間で大きく異なり、特に北京、上海、広州、深圳では緩和の程度は未だに低い。また、都市間において、ハイスキル人材に対する戸籍優遇政策を通じた人材獲得競争が強まっている。

本研究は、この制度的文脈を踏まえ、戸籍取得の難易度が労働者の移住先選択に与える影響を基軸とし、その影響が技能水準によってどのように異なるのかを実証的に検証することを目的とする。また、戸籍制度と住宅コストの相互作用にも着目する。データは、中国流動人口動態調査 2017 年における就業目的で移動した個人データと、既存研究で作成された 2016 年時点の都市別の戸籍取得難易度指標を用い、これを条件付きロジットモデルにより分析を行った。

結果として、戸籍取得難易度は都市選択に統計的に有意な負の影響を与えること、またこの抑制効果はロースキル労働者においてより強いことが明らかになった。これは戸籍制度による人口移動への制約が、技能水準に基づく明確な異質性が存在することを示している。さらに、住宅賃料との交互作用の検証結果から、高い賃料都市では、住宅コストと制度的制約が同時に作用し、人口移動に対する抑制効果が顕在化する傾向が確認された。個人属性の異質性の分析では、世帯規模が大きく、世帯収入が低く、子どもを有し、長期的な定住を志向する個人ほど、戸籍取得の難易度により敏感に反応することも示された。一方、農村戸籍保有者の多くは短期的な定住を希望するため、戸籍取得難易度への敏感度は相対的に低い結果が示された。

したがって、都市の経済的活力と社会的公平性の両立を図り、持続可能で包摂的な都市発展を実現するためには、特に住宅コストの高い大都市において、学歴に偏らない多様な評価基準に基づく戸籍取得経路の整備が一つの重要な政策的示唆となる。そのような制度設計は、ロースキル労働者に対してもより実質的な移動機会を提供しうる。

取締役会の多様性が不祥事の抑制に与える影響分析

山 谷 巴 誉

近年、企業において多様性を尊重する動きが拡大している。特に、企業における戦略や監視機能を担う取締役会において社外取締役や女性取締役の登用が促進されており、日本では東京証券取引所により、企業が取締役会の多様性を確保するよう要求がなされている（東京証券取引所）。しかし、2023 年時点で日本の女性役員比率は 12.5％と、他国平均の半分以下の水準で留まっている（役員四季報 2025 年版）。

このような、多様性導入の目標と現状との乖離を解消するためには、取締役会の多様性が企業成果や企業行動にどのような影響を及ぼしているのか分析をする必要がある。とりわけ、女性取締役の登用が企業のリスク抑制といったガバナンス上の成果にどのような影響を与えるのかについては、日本における実証分析が十分になされていない。

この問題に対して、本研究では取締役会の多様性に着目し、多様的な取締役会がリスクテイキングの抑制に寄与するのかという問いに対し分析を進める。日本企業における取締役会の多様性が不祥事の抑制にどのように影響を与えるのか、不祥事を何項目下に分類し、野方（2024）のモデルを参照に分析を行った。この分析は、多様性の促進が取締役会の力学を変化させるという Sijamic Wahid（2019）の理論に基づいている。

ロジットモデルを使用した分析では、苦情件数について社外取締役の存在は件数を減少させ、女性取締役の存在は件数を増加させる可能性が示され、どちらも統計的に有意であった。一方で、固定効果を用いた分析では、この有意性が失われ、女性取締役の存在が内部通報・告発の件数を有意に増加させるという結果が得られた。また、有意ではなかったものの、対象とした全ての不祥事について女性取締役の存在が件数を抑制する方向に寄与可能性が示された。これは野方（2024）の結果とも整合的であり、同一企業内における女性取締役の増加が社内の透明性や発言の自由度を高める可能性があるという知見が示された。

本研究の構成は以下の通りである。第 2 章にて、主な先行研究とそれに基づく仮説を示す。第 3 章では、データならびに分析方法について述べ、第 4 章にて分析結果のまとめを提示し、第 5 章にて結論を示す。

参考文献

東京証券取引所.「コーポレート･ガバナンス･コードの原則 4-11 に関する FAQ」. 東京証券取引所.（閲覧日：2025 年 1 月 13 日）

野方大輔. “役員の多様性は企業不祥事の抑制に貢献するか ?.” *産業経営プロジェクト報告書 = Survey reports on business administration trends/ 日本大学経済学部産業経営研究所 編* 46（2024）: 27-35.

東洋経済新報社.（2025）.『役員四季報 2025 年版』. 東洋経済新報社.

Wahid, Aida Sijamic. “The effects and the mechanisms of board gender diversity: Evidence from financial manipulation.” *Journal of business ethics* 159.3（2019）: 705-725.

子どもの所得が親のエネルギー貧困（EP）に与える影響

何　　路洋

本稿は、中国家庭追跡調査（CFPS）のアンバランスドパネルデータを用いて、親世帯と別世帯を構成する成人した子どもの所得が親世帯のエネルギー貧困に与える影響を検証する。エネルギー貧困は二つの指標により測定する。第一の指標（EP1）は、主たる調理用エネルギーとして固形燃料（薪・石炭）を使用しているかどうかを表し、第二の指標（EP2）は、エネルギー関連支出（電気代・ガス代・暖房費）が世帯所得の 10％を超えているかどうかを表す。

ベンチマーク回帰では、子どもの属性、親世帯の世帯主の属性および親世帯の属性を統制し、さらに年次固定効果と地域固定効果を導入して推計した結果、子どもの年間所得が 1 万人民元増加するごとに、親世帯が EP1 に該当する確率は約 0.25％、EP2 に該当する確率は約 0.35％低下することが示された。これらの結果は、モデルを変更した場合や、外れ値に対するウィンザー化処理、エネルギー貧困の基準を変更した場合など、さまざまな頑健性テストにおいても一貫している。

異質性の検証では、まず子どもの所得水準に基づいて区分線形回帰分析を行う。中国の個人所得税における年間の基礎控除額に相当する、年間所得 6 万人民元を閾値として子どもを低所得群と高所得群に分けて推計したところ、低所得群においても子どもの所得は親世帯のエネルギー貧困を有意に緩和しており、その限界効果は高所得群よりも大きいことが確認された。さらに、親世帯の所得分布を三分位点で区切り、低・中・高所得の三群に区分して推計した結果、子どもの所得は低および中所得の親世帯に対しては EP1 と EP2 のいずれについても有意に親世帯のエネルギー貧困を改善する一方で、高所得の親世帯に対しては効果が小さく、悪化する結果も得られた。これは、高所得層の親世帯には子どもから親への支援がほとんど行われていない可能性を示唆している。子どもからの支援がみられないと判断される世帯をサンプルから除外して再推計したところ、子どもの所得は EP1 に該当する確率を約 0.49％、EP2 に該当する確率を約 0.56％低下させるとの結果が得られ、親への支援が実際に行われている場合の改善効果は、ベンチマーク回帰で得られた推定値よりも大きい可能性が示された。

以上より、成人した子どもの所得増加は親世帯のエネルギー貧困を有意に緩和し、とくに子どもの所得が低い場合に効果が大きいことが示された。高所得の親世帯では子どもからの支援が行われていない可能性があり、子どもの支援がある世帯に限ってみると、その緩和効果は一段と大きいことが示唆された。

労働市場の変化が子どもの肥満に与える影響について（男女別）

趙　　星陽

景気変動が健康に与える影響は、政策立案や教育、健康行動等と大きくかかわる。本研究は、都道府県別 5 歳から 17 歳までの子どもを対象に、景気変動が子どもの健康に与える影響を検証することを目的として、2006 年から 2019 年までの学校保健統計調査の都道府県別パネルデータを用い、5 歳から 17 歳の児童を分析対象とし、子どもの軽度肥満出現率や BMI 等を結果変数とし、完全失業率が子どもの肥満や過体重に与える影響を検証する。検証の結果、失業率の上昇は、肥満傾向児の出現に有意な影響を与えないことが分かった。一方で、男女別完全失業率が肥満傾向児の出現に与える影響についても検討したところ、男性の失業率の上昇は、肥満傾向児の出現率を有意に減少させ、女性の失業率の上昇は、肥満傾向児の出現率を増加させることが示された。したがって、本研究は、日本の児童を対象とした分析において、失業率と児童の肥満や過体重との間に有意な関連が見つからなかったことを示しているが、男女別失業率を分析した結果、父親と母親の労働需要の変化と子どもの肥満との関連が示唆された。

ロックダウンが都市活動に与える空間的影響：夜間光データに基づく実証分析

姜　　　虹

本研究は、新型コロナウイルス感染症に伴う都市封鎖（ロックダウン）政策が都市内部の経済活動に与えた影響と、その後の回復過程における空間的差異を明らかにすることを目的とする。経済活動の代理指標として夜間光データを用い、上海市を対象に、2019 年 4 月から 2022 年 4 月までをロックダウン期、2022 年 4 月から 2023 年 4 月までを回復期として分析を行った。本研究では、1km 四方のグリッド単位で夜間光の変化量を算出し、建物比率、人口規模、交通インフラといった空間属性との関係を回帰分析により検証した。分析の結果、ロックダウン期においては、初期の夜間光水準が高い地域ほど夜間光の減少幅が大きい一方、人口規模が大きい地域では減少が相対的に抑えられる傾向が確認された。また、建物比率と初期水準の交互作用を考慮すると、建物比率の高い地域では初期水準の負の影響が緩和されることが示された。回復期においては、建物比率の高い地域やロックダウン前に夜間活動が活発であった地域ほど、夜間光の増加幅が大きい傾向が確認された。一方で、ロックダウン期における夜間光の減少幅が大きかった地域では、回復期における増加が限定的であり、ロックダウンの影響が短期的に完全には解消されていない可能性が示唆された。

2021 年中国双減政策が子供のウェルビーイングに与える影響
——山東省の中学生を対象とする研究

柳　　博　予

中国では、義務教育段階における学業負担の増大が、生徒の心理的健康や生活の質に悪影響を及ぼしてきた。これを受けて中国政府は 2021 年 7 月に、宿題量の抑制および校外学習塾の規制を柱とする「義務教育における学生の宿題負担と校外教育負担の更なる軽減に関する意見」（以下 双減政策）を実施した。本研究は、この双減政策を準自然実験として捉え、中学生のウェルビーイングに対する政策効果を実証的に検証することを目的とする。

分析には、中国国家人口データベースの青少年健康データ（2017–2018 年、2020–2021 年、2024–2025 年）を用い、山東省の中学生を対象として回帰分析を行った。基本回帰および多変量回帰の結果、双減政策実施後（post2025）は、健康満足度、生活満足度、幸福度、自己肯定感などといったポジティブなウェルビーイング指標に対して有意な正の影響を示した。一方で、悩みを感じる頻度、疲労感、生活不満度、不調を感じる頻度、軽蔑される頻度などのネガティブ指標は有意に低下しており、双減政策が心理的・身体的・人間関係的ストレスの軽減に寄与したことが確認された。

さらに、2017 年を基準年として、2020 年と 2025 年のダミー変数を作成し、2025 年と 2020 年の係数の差（年ダミー変数の差）を分析することにより、双減政策はコロナ禍による負の影響を上回る独立した改善効果を有することが示された。すなわち、観測されたウェルビーイングの改善は一時的な外部環境の変化ではなく、教育制度改革そのものによる効果である可能性が高い。

加えて、本研究では政策効果の異質性を検証するため、性別、家庭経済状況、居住地（都市・農村）、学年別に分組重回帰分析を行った。その結果、男子ではほぼ全般的なウェルビーイング関連指標の改善が相対的に大きく、女子では自己肯定感や人間関係に関する指標でより顕著な改善が見られた。家庭経済状況別分析では、富裕層家庭の生徒ほど政策効果が大きく、教育資源の補完を通じて双減政策の効果が強化された可能性が示唆された。また、居住地別では都市部と比べて農村部の生徒において政策効果が相対的に大きいことが確認された。学年別分析では、中学 1 年生のウェルビーイング状態は全体的に改善が見られた一方、中学 3 年間の改善幅はより顕著であり、政策が中学 3 年生の高度な学習ストレス改善に効果的であることを示している。

以上の結果をまとめると、双減政策は山東省の中学生のウェルビーイングを総合的に改善する効果を有する一方で、その効果は均一ではなく、性別、家庭経済状況、居住地、学年といった属性によって差異が存在すると結論できる。この結果は、先行研究が指摘してきた学業負担軽減と心理的健康の関連を支持するとともに、今後の教育政策においては、平均的効果のみならず、集団間の異質性を踏まえたきめ細かな制度設計が重要であることを示唆している。

新リース会計基準が航空会社の財務構造と資本政策に与える影響

JAL・LufthansaGroup の事例分析と ANA へのシミュレーション

趙　倍淇

近年、リース取引のオンバランス化を中心として国際会計基準の整合が進展している。日本においても、2027 年から新リース会計基準が強制適用され、IFRS 第 16 号と実質的に同様の会計処理が導入される予定である。先行研究では、リースのオンバランス化により、財務指標の変化が生じることが示されてきた。また、航空業界ではその影響が相対的に大きいことが指摘されている。一方で、OL のオンバランス化に伴う財務指標の変化に対し、企業がどのような資本政策で対応するのかについては十分な検証が行われていない。

近年、航空会社ではハイブリッド社債を中心とする資本性調達が活用されており、このような調達手段は、リースのオンバランス化に伴う財務指標の悪化を緩和し、格付けを維持する手段として可能性がある。

以上を踏まえ、本研究は、IFRS 第 16 号や新リース会計基準の導入が航空会社の財務構造および財務指標に与える影響を明らかにするとともに、それに対する企業の資本政策の対応、とりわけハイブリッド社債の発行行動に着目し、財務指標および信用評価の観点から検証することを目的とする。

仮説 H1（財務指標悪化仮説）：新リース会計基準の適用により、航空会社の ROA は低下し、D/E および D/A は上昇する。

仮説 H2（ハイブリッド社債の財務改善仮説）：ハイブリッド社債の発行は、格付機関による資本性認定を通じて、D/E 比率の改善に寄与する。

仮説 H3（資本コスト抑制仮説）：ハイブリッド社債の発行は、信用格付の維持を通じて、資本調達コストの抑制に寄与する。

本研究では、IFRS 第 16 号を導入済みの JAL および Lufthansa については導入前後の財務データを比較分析し、日本基準適用企業である ANA についてはシミュレーション分析を行う。

分析の結果、JAL および Lufthansa では、OL のオンバランス化により ROA の低下、D/E および D/A の上昇が確認された。ANA のシナリオ分析の結果も同様な方向性が示された。

一方、ハイブリッド社債に関する分析では、資本性認定の程度を高めるほど、いずれの企業・年度においても D/E が低下しており、ハイブリッド社債が会計上の負債増加に伴う財務レバレッジの上昇を緩和する効果を有することが確認された。

さらに、JAL および Lufthansa の信用格付の推移を見ると、IFRS 第 16 号の適用やコロナ禍といった厳しい環境下においても、急激な格下げは回避されている。直接的な因果関係を特定することはできないものの、これらの結果は、ハイブリッド社債を含む資本性調達が、格付けの維持を通じて資本調達コストの悪化を抑制する可能性を示唆している。

ただし、本研究は、会計基準の導入効果、資本政策およびコロナの影響を完全に分離して検証するものではなく、資本コストとの直接的な因果関係には限界がある。また、ANA に関する分析はシナリオ分析に基づくものであり、実績データの検証は今後の課題である。

抖音（TikTok）のライブコマースを対象とした売上予測モデルの構築
―配信戦略データと視聴者コメントデータを用いて―

梅　　　伊

本研究は、短編動画プラットフォームである抖音（TikTok）におけるライブコマースを対象とし、配信戦略に関する定量データと視聴者コメントに基づくテキストデータを統合的に用いることで、売上予測モデルの構築および売上に影響を与える要因の特定を目的としたものである。近年、ライブコマース市場は急速に拡大している一方で、売上は配信条件や視聴者反応など複数の要因に左右されやすく、その予測は容易ではない。本研究は、こうした不確実性の高い取引環境に対し、ライブ配信者、MCN、企業が配信戦略を立案する際の実務的示唆を提供するとともに、ライブコマース研究の発展に資する理論的枠組みの構築を目指す。

分析対象として、中国版 TikTok である抖音上の化粧品カテゴリーに属する 5 名のインフルエンサーを選定し、2024 年 6 月から 2025 年 6 月までの 12 か月間に実施されたライブ配信データを用いた。具体的には、視聴者数、販売量、配信時間、予告動画投稿数などの配信戦略データに加え、ライブ中に投稿された視聴者コメントを収集し、感情辞書に基づく感情スコアや感情語出現頻度といった言語的特徴量を作成した。分析手法として、重回帰モデルとランダムフォレスト回帰モデルにより、売上予測を目的としたモデルを構築した。モデルの予測精度は決定係数 R^2 により評価し、変数の重要度分析には SHAP 値を用いた。取得した定量データと感情データを用い、4 種類のデータセットを作成し、インフルエンサーごとに重回帰モデルとランダムフォレスト回帰モデルによる、売上予測を試みた。

分析の結果、4 種類のデータセットのうち、定量データのみを用いたランダムフォレスト回帰モデルが最も高い予測精度を示し、感情データの追加は予測精度の向上に寄与しないことが明らかになった。全体に共通する傾向として、視聴者数、配信時間、開始時刻といった定量的な変数が主要な売上規定因となっている一方で、ライブ中のフォロワー増加が必ずしも売上の向上に繋がらないという結果が得られた。これは、フォロー数増加を目的とした施策が必ずしも購買意欲の高い視聴者を増加させるとは限らないことを示唆している。

個々のインフルエンサーの特徴として、インフルエンサー A は視聴者数と予告動画が売上に正の影響を与えた。インフルエンサー B、C、E は販売量が売上に正の影響を与える一方で、視聴者数は負の影響を示した。これは購買意欲のない視聴者の増加が売上効率を低下させる可能性を示している。また、C と E では販売商品数が多すぎると売上が低下する傾向が見られた。インフルエンサー D は全体のフォロワー増加が正の影響を示す一方で、配信中のフォロワー増加は負の影響を示した。

以上の知見は、単に視聴者数を増やすだけでなく、販売効率や商品構成、配信時間帯、予告戦略など、インフルエンサーの特性に応じた最適な配信戦略の重要性を示唆している。今後の課題として、現代のライブコマースに適した感情語彙辞書の構築、および他の機械学習モデルを用いた予測精度の比較が求められる。

TMT性別多様性と海外機関投資家構成の関係
―ホームカントリーのジェンダー平等度の調整効果―

蘇　禕

本研究は、トップ・マネジメント・チーム（TMT）の性別多様性が、海外機関投資家による持株比率に与える影響を実証的に検討し、さらにその関係が企業のホームカントリーにおける制度的ジェンダー平等度によってどのように調整されるのかを明らかにすることを目的とする。近年、企業評価において非財務情報の重要性が高まる中、TMT性別多様性はガバナンス姿勢を示す重要な要素として注目されてきた。しかし、先行研究においてその効果は一貫しておらず、制度的文脈を十分に考慮していない点が課題として指摘されている。

本研究では、Forbes Global 2000（2025年版）に掲載された世界主要企業を対象とし、FactSetおよび企業公開情報を用いて、TMT構成、海外機関投資家による持株比率、企業財務特性、産業特性を統合した企業レベルのデータセットを構築した。TMT性別多様性はBlau指数によって測定し、ホームカントリーの制度的文脈はジェンダー・ギャップ指数（Global Gender Gap Index）を用いて捉えた。これらの変数を用いて重回帰分析を行い、加えて代替指標、非線形モデル、産業特性を考慮した頑健性分析を実施した。

分析の結果、制度的文脈を考慮しない場合、TMT性別多様性は海外機関投資家による持株比率に対して有意な直接効果を示さなかった。一方で、ホームカントリーのジェンダー平等度を考慮した分析では、TMT性別多様性とジェンダー平等度との交互作用項が有意となり、ジェンダー平等度が高い国に所在する企業ほど、TMT性別多様性と海外機関投資家持株比率との正の関係が強まることが確認された。この結果は、ジェンダー平等が進んだ制度環境において、TMT性別多様性が企業のガバナンス姿勢や正当性を示す信頼性の高いシグナルとして解釈されやすいことを示唆している。

以上より、TMT性別多様性は普遍的に投資家評価へ影響を与える要因ではなく、ホームカントリーの制度的ジェンダー平等度という文脈に依存して機能する条件付きのシグナルであることが示された。本研究は、上層部理論、シグナリング理論、制度理論を統合することで、多様性評価の文脈依存性を明らかにし、国際ビジネス研究および企業ガバナンス研究に対して理論的・実証的な示唆を提供するものである。

レイオフ・サバイバーのポジティブ行動反応に関する検討
―ジョブ・クラフティングに注目して―

章　　思　嫻

本論文は、「レイオフを経験したサバイバーがどのように仕事への適応を図るか」という問題意識を基盤に、レイオフによる心理的・社会的資源の喪失が、サバイバーのジョブ・クラフティング（JC）を通じた能動的な適応行動につながる可能性を理論的に検討するものである。

本研究では、資源保存理論（COR 理論）および職務要求－資源モデル（JD-R モデル）を理論的枠組みとし、レイオフ後のサバイバーにおける資源喪失感が、どのような条件のもとで JC に結びつくのかを明らかにすることを目的とした。

第一に、先行研究のレビューを通じて、レイオフがサバイバーに対し「職場の安定」「仲間関係」「役割明確性」などの多様なリソース喪失を引き起こすことを示し、これがストレス反応と再適応行動の契機になることを明らかにした。

第二に、JC を資源再構築のための行動と捉え、Tims & Bakker（2012）による 4 次元（構造的資源の向上・社会的資源の向上・挑戦的要求度の向上・妨害的要求度の低減）に基づき、資源喪失感が JC の各側面に与える影響について仮説を構築した。

第三に、個人レベルの要因として「自律性」、組織レベルの要因として「組織的サポート（POS）」に注目し、これらが資源喪失感と JC の関係を強める調整要因となる可能性を理論的に整理した。

本研究の貢献として、レイオフ研究においてこれまで強調されてきたネガティブな影響だけでなく、サバイバーのポジティブな適応行動としての JC に注目した点が挙げられる。また、複数の理論を統合することで、サバイバーの行動理解に新たな視座を提供するとともに、実務的にも組織による支援施策の重要性を示唆するものとなっている。

限定訴求が購買意欲に与える影響
―主観的知識の調整効果と製品関与の媒介効果―

邴　　婧　童

本研究は、限定訴求が消費者に希少性認知を喚起することを通じて、購買意欲に及ぼす影響を明らかにすることを目的とする。特に、希少性の発生要因に着目し、供給限定型希少性と需要限定型希少性の効果の違いを検討する。特に、希少性の発生要因に着目し、供給限定型希少性と需要限定型希少性の効果の違いを検討する。先行研究では限定訴求の有効性が示されているものの、対象分野は食品やラグジュアリー製品に偏っており、スポーツ用品を対象とした研究は十分ではない。また、主観的知識や製品関与といった消費者の心理的要因が、限定訴求の効果にどのように関与するかについても、検討は行われていない。

以上の背景を踏まえ、本研究ではスポーツ用品を対象とし、限定訴求が購買意欲に及ぼす影響を実証的に検証する。具体的には、限定訴求の直接効果に加え、主観的知識の調整効果および製品関与の媒介効果に着目するとともに、独自性欲求および同調傾向といった消費者心理特性を含めた心理的メカニズムを通じて、限定訴求が購買意欲にどのように影響を及ぼすのかを明らかにすることを目的とする。

調査方法として、中国のオンライン調査プラットフォームを用いた質問票調査を実施した。被調査者は無作為に供給限定条件または需要限定条件のいずれかに割り当てられ、質問票では、製品関与、主観的知識、独自性欲求、同調傾向、購買意欲を、既存研究に基づく尺度によって測定した。得られたデータに対しては、重回帰分析、独立サンプル t 検定、および PROCESS macro を用いた媒介分析および調整効果分析を行った。さらに、変数間の構造的関係を統合的に検討するため、共分散構造分析（SEM）を実施した。

分析の結果、限定訴求は購買意欲に対して直接的な効果を示さなかったものの、製品関与を介した間接効果が確認された。また、主観的知識は購買意欲に対して正の影響を及ぼすとともに、限定訴求と購買意欲との関係を有意に強める調整効果を示した。さらに、群間比較の結果、需要限定型希少性は供給限定型希少性よりも高い購買意欲を喚起することが明らかとなった。一方、独自性欲求および同調傾向による媒介効果は支持されなかった。

これらの結果から、本研究は、限定訴求の効果が直接的に作用するのではなく、消費者の関与水準や知識水準といった心理的要因を通じて形成されることを示すとともに、スポーツ用品分野における限定訴求の有効性とその作用メカニズムを実証的に明らかにした点に学術的貢献を有する。

PIPEsにおける経営者と投資家間の情報の非対称性の解消

張　　　珺

本研究は、PIPEs（Private Investments in Public Equity）による資金調達が経営者と投資家間の情報の非対称性を緩和するメカニズム、および、企業価値に与える影響を実証的に検討することを目的とする。PIPEsとは、公募増資や株主割当に代わり、特定の第三者に対して有償で新株を発行する増資手法である。トレードオフ理論やペッキング・オーダー理論に代表される従来の資本構成理論は、企業が公募株式市場や債務市場を通じて資金調達を行うことを前提としてきたが、近年の実証研究は、情報の非対称性や財務制約が大きい企業において、こうした前提が必ずしも成立しないことを示している。そのような企業にとって、PIPEsは重要な代替的資金調達手段として位置づけられている。

先行研究では、PIPEsを選択する企業に規模が小さい、収益性が低い、研究開発投資が大きい、内部資金創出能力が乏しいという特徴が共通することが指摘されてきた。また、PIPEsに参加する投資家は私的情報を有していると市場から認識されるため、その投資行動自体が「認証効果」として企業価値に関するシグナルを発する可能性があることも示されている。一方で、PIPEs投資家によるモニタリング機能や、調達資金の使途の違いが企業価値に与える影響については、十分な実証的検討が行われてはいない。

そこで本研究では、PIPEsの経済的機能を単一の効果として捉えるのではなく、モニタリング機能、現金準備による現金流動性確保、緊急な資金需要への対応、債務返済による財務構造の調整という複数の経路に分解し、それぞれが企業価値に与える影響を検証することを試みた。そのために、企業価値の代理変数としてTobin's Qを用い、PIPEs投資家の関与形態や資金使途を表す複数の説明変数を同時に考慮した回帰分析を行った。

この回帰分析を用いて、以下4つの仮説を検証した。第一に、PIPEs投資家が大口かつ戦略的な株主として経営者に対するモニタリング機能を果たす場合、エージェンシー問題が緩和され、フリーキャッシュフロー（FCF）の増加を通じて企業価値が向上する。第二に、PIPEsにより調達された資金が現金準備として保有される場合、流動性制約の緩和や研究開発投資の継続を通じてFCFが改善し、企業価値が高まる。第三に、緊急的な資金需要に対応するためのPIPEsが、短期的にはキャッシュフロー指標を悪化させる可能性がある一方で、中長期的には事業継続性の確保を通じて企業価値に正の影響を与える。第四に、PIPEs資金が既存債務の返済に充当される場合、レバレッジ低下や加重平均資本コスト（WACC）の減少を通じて企業価値が向上する。

分析の結果、統計的有意性は全体として限定的であり、仮説との整合性も一部にとどまるものの、主要な説明変数の係数の符号は理論的予測と概ね一致する傾向が確認された。特に、PIPEsが企業の資金制約を緩和し、情報や財務の安定性に影響を与える可能性が示唆された点は重要である。一方で、資金調達赤字やキャッシュバーンレートといった変数については、資金需要の規模と資金消費の速度という異なる側面を反映しており、同一仮説の下でも企業価値への影響が異なり得ることが示された。

以上の結果から、本研究は、PIPEsが単なる資金調達手段にとどまらず、経営者と投資家間の情報の非対称性を緩和し、企業価値形成に影響を及ぼす複合的なメカニズムを有する可能性を示した点に意義があると考えられる。ただし、本研究にはサンプルサイズ等のデータ制約という限界も存在しており、今後はより大規模なデータや異なる市場を対象とした分析を通じて、PIPEsの経済的効果をさらに精緻に検証することが求められる。

ユーザー生成コンテンツが購買意欲に与える影響
―フロー体験による媒介効果―

蔣　　　　晗

本研究の目的は、製品を紹介した User-Generated Content（UGC）動画が、どのようなプロセスで購買意欲に影響を与えるのか、その効果はどのような条件によって調整されるのかを明らかにすることである。UGC とは、インターネット上で一般に公開され、ある程度の創造的な努力が費やされ、専門的な業務や慣行以外の目的で制作されたコンテンツを指す。言い換えるならば、UGC とは有償の専門家ではなく、一般の人々によって営利以外の目的で制作され、主にインターネット上で配信されるメディア・コンテンツを指す。UGC のタイプは多岐にわたるが、なかでもユーザー作成動画は最も広く普及している形態である。本研究では、UGC がどのように消費者反応をもたらすのかという点を検討するため、フロー体験に着目した。

フロー体験とは、Csikszentmihalyi によって提唱された理論であり、個人が特定の活動に完全に没頭する感覚や心理的な知覚と定義される。目の前の活動をしているときに現れる認知的・感情的状態の主観的経験であり、完全な集中、完全な関与、自意識の喪失、最適な楽しみとして特徴づけられる。先行研究の知見に基づき、本研究では以下の仮説を設定した。

H1：UGC 動画は非 UGC 動画に比べてフロー体験にポジティブな影響を与えるだろう。

H2：UGC 動画に対するフロー体験は、購買意欲にポジティブな影響を与えるだろう。

H3：フロー体験は、UGC 動画が購買意欲に与える影響を媒介するだろう。

H4：UGC 動画がフロー体験に与える影響は時間的プレッシャーによって調整される。時間的プレッシャー下に置かれたとき、そうでないときに比べてフロー体験が強化されるだろう。

H5：UGC 動画がフロー体験に与える影響は動画の長さによって調整される。動画が長いほどフロー体験が強化されるだろう。

これらの仮説をテストするため、3 つの実験を実施した。その結果、仮説 1 〜 3 で予測した通り、UGC 条件下の消費者は非 UGC 条件下よりもフロー体験に入りやすいこと、フロー体験は購買意向に対して強い正の影響を持つこと、および UGC が購買意欲に与える影響は、フロー体験によって媒介されることが明らかになった（実験 1）。実験 2 では、H4 をテストするため、時間的プレッシャーの調整効果についても検討した。その結果、時間的プレッシャーが高い状況では、特に UGC が高いフロー体験をもたらすことが明らかになった。加えて、H5 をテストするため、実験 3 を実施した。その結果、動画の長さが、UGC がフロー体験に及ぼす影響を調整することが明らかになった。具体的には、動画が長い条件において、短い条件に比べて、消費者はよりフロー体験に入っていることが確認された。以上の結果から、H1 〜 H5 はすべて支持されたと結論付けた。本研究は、近年普及する製品紹介 UGC がどのように製品の購買行動に結びつくのかというメカニズムを明らかにしたことによって、理論的、実務的示唆の提供に貢献している。

日本企業におけるトップ・マネジメント・チームの海外経験が女性取締役登用に及ぼす影響 ― TOPIX Core 30を対象とする実証研究に基づく検討―

敬 夢雨

本研究は日本企業における女性取締役の登用要因に着目し、トップ・マネジメント・チーム（Top Management Team、以下TMT）の国際経験が女性取締役登用に及ぼす影響を実証的に分析することを目的とする。近年、女性取締役に対する関心が高まっており、その登用に関する議論は企業経営における重要なテーマの一部分となっている。日本においても、女性の活躍推進の一環として女性取締役の登用が近年積極的に進められているが、その登用水準はまだ限定的である。したがって、日本の文脈において女性取締役登用の要因を解明することは重要な研究課題となっている。

本研究はTMTの特性に着目し、TMTメンバーの国際的経験が日本企業における女性取締役の登用にどのような影響を及ぼすのかを明らかにすることを主たる目的とする。また、TMTの国際経験が女性取締役登用に与える影響は企業を取り巻く外部の環境によって異なる可能性があるので、外部要因を考慮するための補足的仮説として､外資持株比率と女性取締役比率との関係についても検証を行う。具体的には、二つの仮説を提出する：

仮説1: TMTに国際経験を有したメンバーの比率が高い企業ほど、女性取締役を登用している可能性は高い。

仮説2: 外資持株比率が高い企業ほど、女性取締役を登用している可能性は高い。

具体的に、2025年の「TOPIXニューインデックスシリーズ」の定期選定結果及び構成銘柄一覧からTOPIX Core30の企業を対象とし、2019~2023合計5年度のデータを抽出し、対象としてSPSSを用いてOLSによる線形回帰分析を行う。まずは全サンプルを用いた分析を行い、続いて制度環境の変化を考慮した上で、分析期間を二つの時期に分けて回帰分析を行った。

研究結果として、仮説1は支持されず、仮説2は制度導入前の期間に限って支持されたと結論づけられる。理論的には、制度導入前の段階において外部制度圧力がより重要な役割を果たしていた可能性を明らかにした。また、女性取締役登用という高度に制度化されたガバナンス課題においては、上層部理論が想定する管理層個人特性の影響が限定的であることを示唆している。実務的には、日本企業における多様性推進が依然として外部環境からの影響に大きく依存していることを示しており、政策面では制度設計の重要性が、企業側には多様性を長期的なガバナンス慣行として内在化させる必要性が示唆される。

本研究はいくつかの点でさらに改善する余地がある。まず、今後はサンプル数を拡大し、より長期的な視点から関係性の変化を検討することが課題として挙げられる。また、業種ダミーなどの変数を追加することで､産業特性の影響をより厳密にコントロールすることが考えられる。さらに､今後は他国の企業データを用いた国際比較分析を行うことで、本研究の結果が日本特有の制度的･文化的文脈に依存するものか、あるいはより一般的に観察される現象であるかを検討することが考えられる。

日本企業の株主構成が海外展開へ与える影響

JIN RANJUN

地政学的緊張や制度的距離の拡大により、企業の国際化における不確実性が高まっている。しかし、同一の外部環境下でも、企業の国際化戦略は著しく異なる。この戦略的異質性は、外部環境要因のみでは説明できず､企業の所有構造という内部メカニズムに起因すると考えられる。とくに日本企業の海外展開は、地理的・制度的距離が大きく、ネットワーク上のアウトサイダーシップが顕在化しやすいという特徴を持つため、所有構造が国際化戦略に与える影響がより顕著になると予想される。

本研究は、株主構成を所有構造の観測可能な側面として捉え、所有構造が高コミットメント型国際化（FDI、海外子会社設立、クロスボーダー M&A 等）に与える影響を理論的に検討することを目的とする。とくに、所有者タイプの中でも非財務的目標を重視し独自の意思決定論理を持つファミリー所有に焦点を当て、所有集中度の効果がファミリー支配下でどう変化するかを分析する。

本研究は、エージェンシー理論、社会情緒的資産（SEW）の視点、修正版ウプサラモデル、および制度理論を統合し、ファミリー企業の国際化に関する先行研究を体系的にレビューした。その上で、日本企業を対象として、所有集中度が高コミットメント型国際化に与える影響、ならびにファミリー所有と経営局面（損失局面 vs 非損失局面）による調整効果に関する理論的仮説を提示する。

本研究の貢献は二点ある。第一に、ファミリー企業の国際化を「促進 / 抑制」という二分法ではなく、所有集中度・支配主体・経営局面を組み合わせた条件付き効果として再理論化した点である。第二に、主として欧州中小企業を対象に蓄積された知見を、地理的・制度的距離が大きく、アウトサイダーシップが顕在化しやすい日本企業の文脈へ理論的に橋渡しした点である。地理的・制度的距離が大きい環境では、株主構成に基づく統制権の所在が国際化にとっての鍵となる。

キーワード：所有構造，ファミリー企業，国際化，社会情緒的資産，高コミットメント投資

インフルエンサーへの親近感が説得効果に与える影響

白　　新　瀛

1. 研究の背景

SNS の普及により、インフルエンサーによる商品紹介は消費者の購買行動に大きな影響を与えている。フォロワーとの親近感や信頼感は説得的コミュニケーションの効果を左右する重要な要因である。一方で、その影響は消費者の自尊心といった個人特性によって異なる可能性がある。本研究では、インフルエンサーの類型（憧れ型・身近型）と自尊心の相互作用、さらに心理的距離が説得効果に及ぼす影響を検討する。

2. 先行研究

説得的コミュニケーションの効果は、情報源の特性と受け手である消費者の心理特性との適合関係によって左右される。インフルエンサーは擬似社会的関係を通じて強い説得力を持つが、その影響は消費者の自尊心によって異なり、さらに心理的距離がそのメカニズムとして機能すると考えられる。以下の仮説を設定する。

仮説 1a： 高自尊心の消費者は、身近型インフルエンサーよりも、理想的な自己像を投影できる憧れ型インフルエンサーに対して、より高い信頼感および説得力を感じやすい。

仮説 1b： 低自尊心の消費者は、憧れ型インフルエンサーよりも、親近感を持ちやすい身近型インフルエンサーに対して、より高い信頼感および説得力を感じやすい。

仮説 2a： インフルエンサー類型と消費者の自尊心水準との交互作用は、インフルエンサーに対する心理的距離の知覚に影響を及ぼす。すなわち、高自尊心の消費者においては憧れ型インフルエンサーが身近型インフルエンサーよりも心理的に近く知覚される一方で、低自尊心の消費者においては身近型インフルエンサーが憧れ型インフルエンサーよりも心理的に近く知覚される。

仮説 2b： 仮説 1a および仮説 1b で示されたインフルエンサー類型と自尊心水準の交互作用効果は、インフルエンサーに対する心理的距離を通じて説得効果に影響を及ぼす媒介的プロセスによって説明される。

3. 研究方法

本研究では二つの実験を実施した。インフルエンサー類型（憧れ型・身近型）と自尊心（高・低）を独立変数とする 2×2 の被験者間計画を採用した。刺激には AI 生成のインフルエンサー画像を用い、インフルエンサーの身近さ（憧れ型・身近型）を操作した。研究 1 では単一商品紹介投稿、研究 2 では複数商品を自然な文脈で紹介する投稿を用いた。信頼感、ブランド態度、購買意図を測定し、心理的距離を媒介変数として分析を行った。

4. 研究結果

インフルエンサー類型と自尊心の交互作用が確認された。高自尊心の消費者には憧れ型が、低自尊心の消費者には身近型がより高い信頼感、ブランド態度、購買意図をもたらした。また、心理的距離は説得効果の媒介要因として機能し、特に研究 2 ではすべての指標に対して媒介効果が確認された。以上より、説得効果は「自尊心 × インフルエンサー類型」の適合関係と心理的距離によって左右されることが示された。