

## 第6期 JSDA キャピタルマーケットフォーラム（第2回）の模様について

2026年1月14日

日本証券業協会

### ＜会合の概要＞

2025年12月26日（金）、第6期 JSDA キャピタルマーケットフォーラム第2回会合を開催した。

今回の会合では、研究委員2名より研究状況の中間報告が行われ、研究テーマの背景やこれまでの研究で判明した事項、今後の課題等について説明がなされた。

発表者 村宮 克彦 研究委員（大阪大学大学院 経済学研究科 教授）

テーマ：「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」

に関する実証分析

ディスカッサント：神戸大学 経済経営研究所 高橋 秀徳准教授

発表者 早川 哉耶 研究委員（学習院大学 法科大学院 准教授）

テーマ：株式の信託－受託者による議決権行使規律

ディスカッサント：東京大学大学院 法学政治学研究科 行岡 瞳彦准教授



意見交換では、村宮研究委員の中間報告に対して、ディスカッサントである高橋准教授をはじめ、各委員から「日本企業を対象とした初めての『経営者が認識する資本コスト』に関する研究であり、高く評価できる」「CAPMに基づく株主資本コストが過小となる企業は、過剰投資を行う傾向が確認されたとのことだが、本来であれば撤退すべき事業からの撤退が遅れたという解釈もあり得るのではないか」「最近の研究では、企業は資本コストとは独立したハードルレートを設定して投資プロジェクトを決定しているとの指摘もあるが、その場合、村宮先生の理論にどのような影響があるのか」などの意見が寄せられ、活発な意見交換が行われた。また、早川研究委員の中間報告に対しては、ディスカッサントである行岡准教授をはじめ、各委員から「議決権行使する主体と経済的利益を享受する主体のデカップリングがもたらす問題に対して包括的なアプローチを試みる意欲的な研究である」「比較法分析において、米国法・英国法を取り上げる際には、どのような法制度をどのような観点から分析するのかについて、具体化・明確化が必要ではないか」「議決権の指図権者の行為規範や注意義務についても検討いただきたい」などの意見が寄せられ、活発な意見交換が行われた。

今後、両研究委員は、本会合における意見交換を踏まえ、論文完成に向けて引き続き研究を進めていく予定である。

以上