

### 第 35 回経済学会賞（本行賞）審査講評

第 35 回経済学会賞には 8 本の論文の応募があり、いずれも応募者の学習と研究の成果を示す良作であった。審査委員会は、厳正なる審査の結果、優れた論文として、以下の佳作 3 本を選んだ。

#### 佳作 3 編

手島 匡司（経済学部 4 年）「結婚行動における男性の意思決定要因の分析」

成田 凜 東 ふみか 肥海 広樹（経済学部 3 年）「日本企業の収益力要因—為替変動期における企業パネル分析—」

平島宏記（経済学部 4 年）「M&A 件数の増加要因の産業別分析」

以下、受賞論文にたいしての講評を記す。

佳作に選ばれた手島氏の論文は、男子大学生を対象として独自に行ったアンケート調査データを用い、経験人数が「男女関係への仮想的な支払い意思額」に対して負の効果を持つことを見出したものである。統計的に有意ではないものの、その負の効果は「男女関係の限界効用の低減が晩婚化を導く」という手島氏の仮説と整合的である。日本の晩婚化に対して多くの研究者が経済学的説明を試みているが、十分に成功したものは未だにない。本論文は、この難問にたいしてオリジナリティの高い仮説を設定し、ユニークなアンケート調査から得られた質の高いデータを用いた研究である。統計的有意性の欠如があるものの、これはサンプルサイズを大きくすることで解決できる可能性があり、全体的に高く評価できるものである。

佳作に選ばれた成田・東・肥海の三氏の論文は、日本企業はリーマンショック後の急激な円高と 2012 年末からのアベノミクスによる急激な円安という大幅な為替変動を経験したが、この為替変動に伴い業績を高めた企業と悪化させた企業との間のばらつきが大きくなった。このよう

に日本企業の業績を左右した要因は何かを実証的に分析したのが本論文である。日本の製造業企業 1,699 社を対象とし、2000 年度から 2016 年度までの 17 年間のデータを用いて「為替のエクスポージャー」「企業規模」「金融制約」「輸出競争力」を表す説明変数と、企業収益（総資産利益率：ROA）を被説明変数とするパネルデータを構築して分析を行なっている。サンプル期間を「2000～2007 年度（緩やかな円安期）」、「2008～2012 年度（急激な円高期）」、「2013～2016 年度（急激な円安期）」の 3 つに分割して固定効果モデルで推定した結果、急激な円安期においては為替のエクスポージャーを示す海外売上高比率が企業収益に対して有意に正の影響を及ぼしているのに対して、急激な円高期には輸出競争力の代理変数である研究開発投資（R&D）支出額が企業収益に対して有意に正の影響を及ぼしていることを明らかにしている。為替変動にかかわらず企業業績を高めるために、日本企業は R&D を通じて競争力を高めることを提言しており、本行賞を受賞するに値する優れた論文である。

佳作に選ばれた平島氏の論文は、2000 年代に入って急激に増加した日本企業の M&A に着目し、その増加の決定要因を実証的に分析した研究である。M & A 増加を説明する二つの仮説、すなわち①企業の生産性や収益性に対する外生的なショックによって M&A が行われるという仮説と、②企業の株式市場での評価がファンダメンタル・バリュエーションに比して過大評価されている時に、自社株を対価として買収を行うインセンティブが働くという Market Driven 仮説の二つをテストしている。本論文の最大の特徴は 1999 年度から 2015 年度までの 3,500 社の企業財務データを収集し、上記の仮説をテストするための説明変数を構築して分析を行っている点である。実証分析は固定効果モデルによるパネル推定と最小二乗法による時系列分析の二つで

行われている。時系列データの定常性の取り扱いについて改善すべき箇所があるが、仮説①だけでなく、②の Market Driven 仮説も一部の産業において支持されることを見出している。多数の企業データに基づく実証分析を行っている点は高評価に本行賞を受賞するに値する水準の論文である。

2018年3月2日

第35回経済学会賞（本行賞）審査委員会

審査委員長：氏川恵次

審査委員：居城琢，小林正人，シュレスタ・ナ  
ゲンドラ，鈴木雅貴，鶴岡昌徳

## 第 35 回経済学会賞(本行賞)受賞者メッセージ

### 東ふみか

この度は、経済学会賞の佳作を受賞させていただき、感謝の気持ちでいっぱいです。ゼミに入ってから1年半、佐藤先生の指導の下でがむしゃらに進んだ結果3名で賞を頂くことができ、言葉にできないほどの喜びを感じています。

この結果に胡座をかくことなく、残りの一年も精進していきたいと思います。

重ねてになりますが、誠にありがとうございます。

### 平島宏記

この度は本行賞の佳作に選んでいただき誠にありがとうございます。ご鞭撻いただいた先生および先輩方に感謝の気持ちでいっぱいです。学生生活を墮落の二文字で体現した私にとってこのような賞をもらうことは1つの区切りであり、また一歩前に進むための大きな助力となりました。これから社会人となりますが、本学の生徒としての誇りや自覚を持って頑張りたいと思います。