

## 第8章 学校法人の資金調達

丸山 文裕（国立学校財務センター）

法政大学は、2003年2月6日、民間の格付け会社から長期優先債務格付けを取得したと発表した。アメリカでは大学は、債券市場を通じて資金調達することもあるので、大学の債務格付け取得は、珍しいことではない。新聞報道によると日本では法政大学が初めてである。

### 1. 格付けの背景

格付け取得は、将来大学が証券会社を通じて、金融市場で資金調達するための第一歩である。これまで私立大学は、収入源として主に学生納付金に依存し、他の収入としては政府の補助金ぐらいである。よってまとまった資金が必要な場合は、他の資金調達によることになる。その資金調達のこれまでの方法は、銀行や日本私立学校振興・共済事業団からの借り入れであった。将来学校債が金融市場で流通すると、私学の資金調達が、多様化されることになる。

18歳人口減少のあおりを受けて、私学経営はますます難しくなるが、学生募集のため、学部改組、キャンパス整備、大学教育や事務のIT化、都心回帰、大学院設置、サテライトキャンパス作り、校舎の高層化などを積極的に進める大学もある。また1960年、70年代に学生を大幅に増加させた多くの大学は、当時建築したキャンパスの老朽化が進んでおり、それらの改築も課題である。そういった大学にとって資金調達は重要課題で、その多様化と低コスト化を進める必要がある。

### 2. 多様化の利点

これまで私学は、主に銀行から長期借り入れを受けていた。将来学校債で資金調達できれば、金利支払いなどより低コストが期待できる。これまで学校法人は、学生の保護者や教職員向けに学校債を発行していた。この形の学校債は、金利が無いが、あってもほんの僅かであった。また保護者のなかには、子どもが卒業後債権を放棄し、大学にそのまま寄付する場合さえあった。しかし小口で事務管理コストがかかり、資金調達の方法としては効率的ではなかった。文部科学省が2001年6月学校債の対象を一般向けに規制緩和したのを機会に、今後父母中心の小口から大口にシフトする学校法人も出てこよう。

学校法人が、債務の格付けを取得するメリットは、資金調達の効率化ばかりでなく、他の面もある。それは大学評価にかかわる。大学は評価の時代に入し、大学は自ら自己点検評価を行うことを義務付けられている。さらに大学評価・学位授与機構、大学基準協会などさまざまな組織や機関が大学を外部評価、第三者評価しようとしている。債務の格付けは、大学の財務内容の大学評価である。高い格付けを取得できれば、財務内容の健全性を広く社会にアピールでき、大学のブランド力の向上、教職員の士気の向上、ひいては学生募集に有利

に働く。大学評価は、主に教育研究を中心になされるが、財務内容が健全でないと、その充実は困難であるので、財務評価は教育研究評価と決して無関係ではない。

### 3.市場での資金調達のリスク

個人向け国債の人気が高い。他方銀行は貸し渋りが続いている。このような需給関係の金融市場で、高い格付けを得た学校債が証券会社を通じて市場に出回れば、ある程度の人気を獲得しよう。この点について新聞報道なども好意的である。しかし効率的な資金調達が可能となっても、大学にとって借金には変わりはない。大学の生き残り策として、キャンパス整備、大学改革に積極投資する大学には、過剰な設備投資にならないのかという危惧が付きまとう。日本の私大の最大の収入源は、学生納付金である。積極投資が裏目に出て、学生募集に効果がなかった場合は借金をどのように返済するのか。投資が成功したとしても、借金返済に学生納付金が当てられ、学生の負担によることには変わりはない。多様な資金調達化は、決して日本の私立大学財政の納付金依存構造を変えるものではない。これについて大学と政府は、解決策を見出さなければならない。

また債務格付けが低く評価された場合、事態はより深刻である。資金調達しようと思っても学校債が買われないことだってありうる。さらにこれまで大学は「売り手市場」で、いくらでも学生という「顧客」が存在した。そこでは経営財務にすこしぐらい問題があっても、教育研究の評価には結びつかなかった。しかし「買い手市場」では、財務に問題があれば、教育研究の充実ができず、低い大学評価しかえられず、これは「顧客」離れに結びつく。

### 4.課題

大学はアカウンタビリティの一環として財務情報の公開を強られるようになる。また大学基準協会の第三者評価にも財務評価が加えられる。よって債務格付けの取得は、今後大学の間で増えることが予想される。資金調達ばかりでなく、自らの財産運用にも大学は積極的に取り組んでいくことになる。しかし多くの大学は経営財務に精通した専門家を内部に抱えてこなかった。よってこのような専門家の養成や外部からのリクルートが私大の重要課題となる。ここでいう専門家とは、大学の使命をしっかりと把握し、そのうえで財務経営のノウハウを持ったものをいう。

現在は学校債を父母教職員だけでなく、一般向けに売却することが可能となったが、市場流通性がない。よって大学は証券会社に学校債をまず売却し、証券会社が大学の設立する特定目的会社（SPC）の社債を一般に売却する方法をとる。よって学校債といっても実際に市場に出回るのは社債である。今後はこうした煩雑な手続きをとらず、学校債を社債と同様売買できることが求められ、制度の改革が必要である。

学校債にせよ社債という形にせよ市場で資金調達をすることは、株式会社と基本的には変わることはない。これは株式会社の大学参入にとってチャンスになるかもしれない。大学はこれまで非営利法人として扱われてきた。営利企業が大学経営に参入したら、どのような問

題が起こるのか。大学が資金調達方法を多様化するのをきっかけに、その検討も必要な課題となる。

## 5.大学の行方

大学は今後銀行証券会社など金融機関との結びつきを強め、経営基盤の強化に努めるであろう。しかしこの場合もともと財務状況の好い学校法人は、高い債務格付けを取得し、資金調達を容易にし、教育研究を充実させ積極的な経営ができるであろう。しかしすでに財務経営のすぐれない法人は、財務内容の公開すらためらうようになる。このような場合、教育研究の沈滞化、学生募集のうえでマイナスとなりかねず、勝ち組と負け組の大学の二極分化が進行することになる。

かつてどこの大学でも入学試験を課し、学生を選ぶことができた。学生は入学するのに努力を強いられた。18歳人口が減少中の今、生き残りに努力するのは大学のほうである。学生は単に入試の偏差値だけでなく、自分の行きたい大学の教育研究がどのように評価されているのか、そこでは自分の学びたい学習内容が教えられているのか、大学はどんな学生教育のポリシーを持っているのか、そしてそれらをささえる大学の財務経営の状況は健全か、をさまざまな評価を通じて知ることができる。大学はこれまでと異なって経営財務強化に積極的に取り組み始めた。しかし大学の使命は、学生の教育と学問研究であることを大学と学生は忘れるべきでない。経営財務強化は、そのための手段であって目的ではない。

(国立学校財務センター季報 平成15年5月発行(第40号)所収)