

大学経営政策研究

第11号（2021年3月発行）：67-83

# 米国大学のエンダウメントを軸とする21世紀型収入構造

—カリフォルニア大学を中心とする7大学の事例から—

長 野 公 則



# 米国大学のエンダウメントを軸とする21世紀型収入構造

## —カリフォルニア大学を中心とする7大学の事例から—

長野 公 則\*

### New Patterns of Revenue Structure of Top-Ranking American Universities: Focusing on the University of California and Its Peer Group Institutions

Kiminori NAGANO

#### Abstract

Over the past 18 years, the endowments of leading American universities have shown rapid growth. The purpose of this study is to clarify new patterns of revenue structures of such top-ranking universities. Accordingly, this study considers the revenue structures of seven leading universities, the University of California, and six of its peer comparison group institutions. This study analyzes the following four aspects. The first aspect is the growth of endowments of seven universities during the 18 years from 2001 to 2018. The second topic is the endowment payout rule of each university, which determines the amount that should be paid out annually into the current revenue. The third topic is the total student income and current year gifts of each sample university from 2006 to 2018. Finally, based on the findings, this study clarifies the new revenue structure types of top-ranking American universities.

#### 1. 研究の背景と目的

アメリカの大学のエンダウメント<sup>1</sup>は、19世紀から20世紀に独自の発展を遂げ、21世紀に入って更に新しい展開を見せている。本研究の目的は、カリフォルニア大学<sup>2</sup>を中心とする7大学を事例として、約20年間でエンダウメントが大きく成長したことに伴い、学生納付金はどうか変化したのか、エンダウメントの使用ルールは如何なる影響を受けたのか、収入構造は2000年代初頭と現在でどうか変化したのかを明らかにすることである。

エンダウメントとはリーダーズ英和辞典によれば、学校、法人などに寄付された基本財産、寄付金である。アメリカの大学関連団体のうち最も包括的な調整団体であるアメリカ教育協議会 (American Council on Education) による2000年時点での定義は次の通りである。「エンダウメントとは、大学によるその恒久的なミッションの遂行をサポートするために、大学によって投資さ

---

\*国際公認投資アナリスト

れた資産の集合体である。エンダウメントは、寄付者が個人的資金を公共目的に拠出するに際して、その贈与が大学の存続する限り恒久的に貢献することについての確信を深めるための仕組みである。エンダウメントは、寄付者と大学との間の一つの契約である。エンダウメントは、過去、現在、未来の世代を結ぶ。エンダウメントの仕組みの存在によって、大学は遠い未来に向けての約束において経営資源の裏付けが確保される」(ACE, 2000, Understanding College & University Endowments, p.6)。

事例対象とする大学は、ハーバード大学、イェール大学、プリンストン大学、スタンフォード大学、マサチューセッツ工科大学<sup>3</sup>、ミシガン大学とカリフォルニア大学<sup>4</sup>の7大学である。この7大学は、カリフォルニア大学が学内の様々な指標を検討する際に、標準比較対象校<sup>5</sup>としている10大学の中から、エンダウメントの時価総額が大きく開示が詳細である6大学とカリフォルニア大学である<sup>6</sup>。

通常、大学の年次報告書等の公表資料では、エンダウメントの総額の大きさや投資収益率の高さが強調されることが多い。これは大学の威信や短期的な活動実績について、ステークホルダーを始めとする社会全体に示すことを主目的とするためである。一方、エンダウメントについて論じる際には、上記定義にもみられる通り、過去・現在・未来を結ぶという中長期的成長とこれに伴う経営資源の裏付けの確保という視点も重要である。

エンダウメントの投資活動は、1972年の統一州法<sup>7</sup>によってそれまでの法的規制から大きく開放され、各大学が大きな自由度とリスクに挑戦する法的な根拠を獲得した。大学は、エンダウメントを保守的に運営することもできるし、リスクをとって成長をめざして大胆に運営することもできる。1年間のエンダウメントの成長の中には、新しい寄付という増加要素や大学内の各部署の年次予算への配分という減少要素を含む他、投資活動による値上がり値下がりの評価損益も含む。すなわち大学活動と投資活動の複合的結果と見るべきものである。エンダウメントは寄付され、投資された資産の集合体であるが、各年度<sup>8</sup>の時価総額の成長は、以下のフローに示される。

#### エンダウメントの時価総額残高の増加減少変化のフロー<sup>9</sup>

年度初時価

- + 新しい寄付
- + 元本の投資から得られる金利と配当収入
- + / - 資産の時価変動による元本を含めた値上がり、値下がり
- 投資運営手数料
- 大学内の各部署の年次予算への配分

= 年度末時価

エンダウメントの大学活動への活用の面では、年次予算への配分の額を定めるための「使用をめぐるルール」<sup>10</sup>が重要である。各大学は財務状況、過去からの蓄積の水準、大学活動のミッション等に応じた合理的なルールを自由に定めることができ、いつでも機動的に変更することもできる。これらのエンダウメントをめぐる各大学の運営が、中長期的にはストックとしてのエンダウメント

の蓄積の厚みを作り出し、使用をめぐるルールによる年次予算への配分を通じて、大学の収入構造にも影響を与える。またエンダウメントの増強は大学独自奨学金の増強にもつながり、学生納付金収入にも影響を与える。更にエンダウメントや寄付をめぐる体制の強化は、エンダウメントに組み込まれない短期の寄付金収入の増強にも影響を与える。

これらの背景を踏まえ、本研究では、エンダウメントを軸にカリフォルニア大学とその標準比較対象校を事例として以下の課題を論じる。

- ① 21世紀初頭の18年間（2001年から2018年）におけるエンダウメントの成長
- ② 最新のエンダウメントの使用をめぐるルールは、エンダウメントの成長の影響を受けたのか。最新の寄付金収入とエンダウメント収入が総収入に占める構成比
- ③ 学生納付金収入と寄付金収入の変遷（2006年から2018年）と2018年の収入構造
- ④ カリフォルニア大学の収入変遷と戦略

これらの課題を通じて、約20年間でエンダウメントが大きく成長したことに伴い、学生納付金はどうか変化したのか、エンダウメントの使用ルールは如何なる影響を受けたのか、収入構造は2000年代初頭と現在でどうか変化したのかを明らかにする。

## 2. 先行研究

約50年前にフォード財団の委員会がまとめた報告書（Ford Foundations, 1969）が、その後の現代的エンダウメント研究の出発点となった。そこでは、値上がり益の穏当な使用の標準、投資権限、投資意思決定の権限移譲、理事会の責任履行のガイドとなる注意義務と公正な配慮、寄付に課せられた使途や投資の選択についての制限を寄付者の同意または裁判所の行為により取り除く方法などが詳細に示されている。

本研究に関連する先行研究を三つの領域に分類する。エンダウメントを効率的に増加させるための「投資方針」、過去から受け継がれて来たエンダウメントの蓄積を現在の大学活動にどの程度まで配分し未来に向けて繰り越すかを決定するための「使用をめぐるルール」、エンダウメントの学内統制にかかわる「ガバナンス」の3領域である。エンダウメントの「投資方針」の先行研究は数多く存在する。この分野は、大学以外の機関投資家にも共通の証券や金融の投資理論研究の分野も含めて更なる発展を見せている。エンダウメントの「使用をめぐるルール」については、Tobin（1974）等が現在のニードに応えつつエンダウメントを恒久的に維持するルールについて基本的な考え方を示している。エンダウメントのガバナンスについては、Massy（1996）が、高等教育の資源配分について論じる中でエンダウメントという独立の章を設け、「使用をめぐるルール」の決定の際に考慮すべき事項等を中心に論じている。長野（2019）は、学生1人当たりエンダウメントが豊かな14の事例大学について1995年時点と2007年時点の「使用をめぐるルール」の比較を行い、安定要素と市場要素のバランスの観点からルールの分析を行っている。

本研究では、2001年から2018年までのエンダウメントの成長と使用をめぐるルール、各大学の収入構成に焦点をあてるため、2000年以降のエンダウメントの動向や特徴に沿って先行研究を整理する。Lapovsky（2007）は、複雑になりつつあるエンダウメントをめぐる意思決定が、現在の

大学の質と将来の価値を決定すると指摘している。福井（2019）は、東海岸の伝統的な私立大学群であるアイビーリーグとマサチューセッツ工科大学、スタンフォード大学について、1970年から2016年までの長期的なエンダウメントの推移を分析し、金融危機時に各大学がペイアウト率という蛇口を調整し、現役世代と将来世代への教育投資をコントロールしていると述べている。長野（2019）は、1636年のハーバード大学設立から21世紀までのエンダウメントの歴史と意義を論じたうえで、2002年から2007年の6年間に焦点をあて私立研究大学8大学とリベラルアーツ6カレッジの14大学を事例とし、エンダウメントの成長、ガバナンス、大学独自奨学金と教員給与へのインパクトについて論じている。高授業料とそれに関連した高奨学金政策についての先行研究にはGeiger(2011)がある。Geiger(2011)によれば、1980年前後を境に、連邦政府が保証する学資ローンが拡大し、ローンに裏付けられた授業料収入は、アメリカの高等教育部門の最大の収入源となり、その後の長期的な授業料上昇の一因となったことが指摘されている。

アメリカの大学の財源構成パターンを俯瞰的に扱った先行研究には、阿曾沼（2020b）がある。設置形態別や機関類型別に詳しい分析を行っている。

本研究の新規性は、州立大学であるカリフォルニア大学とそのライバル校の計7大学を事例として、21世紀初頭から現在までのエンダウメントが大きく成長したことに伴い、学生納付金、寄付金収入はどう変化したのか、エンダウメントの使用ルールはどう変化したのか、収入構造は2000年代初頭と現在でどう変化したのかを明らかにする点にある。

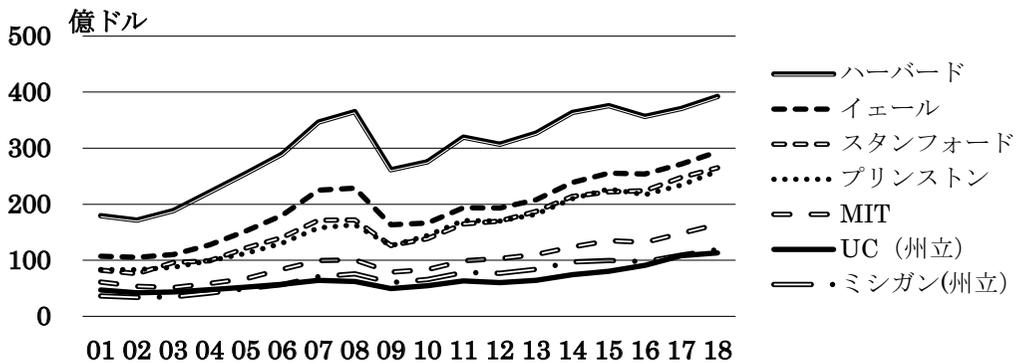
### 3. 本研究の構成

本研究では、5つの課題を提示し、いずれもカリフォルニア大学とその標準的比較対象グループの7大学を事例として分析する。第一は、2001年から2018年までのエンダウメントの成長の分析である。まず21世紀初頭18年間の事例大学のエンダウメントの時価総額推移を俯瞰する。私立大学と州立大学の傾向、基本財産の規模別の傾向を分析する（第4節）。第二は、エンダウメントの使用をめぐるルールである。まず2018年時点における事例大学の使用をめぐるルールを検討し変更を確認する。次いで使用をめぐるルールに沿って2018年にエンダウメントから年次使用のために分配された額を7大学の財務資料から確認し、2018年時点における基本財産の時価総額とエンダウメントからの配分額の関係进行分析する。更に各大学の財務資料に基づき、寄付金収入とエンダウメントからの配分収入が総収入の中に占める構成比を分析する（第5節）。第三に、第4節と第5節のエンダウメントの巡る新しい動向と並行して、学生納付金収入と寄付金収入がどう推移したかを分析する。第四に、これらの結果からエンダウメントを軸とする21世紀型収入構造について述べる（第6節）。最後にカリフォルニア大学の収入変遷と戦略について述べる。

### 4. 2001年から2018年まで18年間におけるエンダウメント時価総額推移

2001年から2018年までの18年間におけるエンダウメントの時価総額推移を、カリフォルニア大学を中心とした7大学で検証する。7大学について、第1節に示したエンダウメントの増加減少変化のフローの結果としての年度末時価総額推移を図1に示す。

図1 エンダウメントの年度末時価総額推移（2001年～2018年）

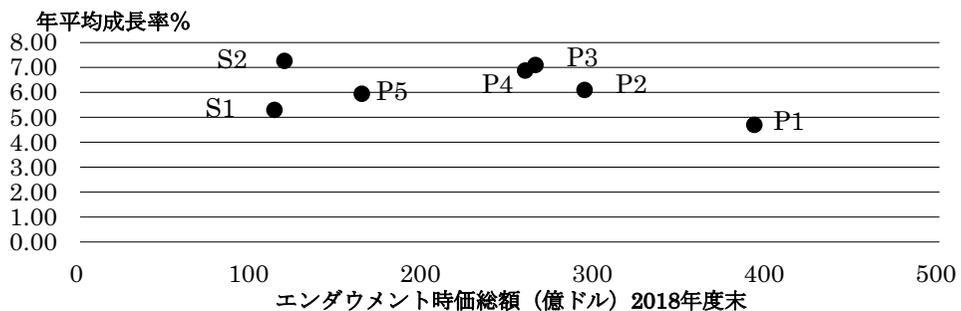


出典：各年NACUBO Endowment Study、2018年度年次財務報告書（Annual Report）から筆者作成。

2002年から2007年にかけてはアメリカのマクロ経済が好調な時期で、ほぼすべての大学でエンダウメントが高い成長を見せた。その後サブプライムローン問題とこれに続くリーマンショックによって、7大学のすべてにおいて大幅な残高の減少を経験する。その後は徐々に回復に転じ2015年度から2017年度にかけてすべての事例大学で既往ピークを更新している。2013年度以降では、2016年度を例外として、ほぼすべてのケースでエンダウメントの時価総額が増加している。

2018年度末の時価総額を横軸に、2001年から2018年までの18年間の年平均成長率<sup>1)</sup>を縦軸に7大学をプロットしたものが図2である。各年の大学運営のために配分した使用分を取り崩したうえで、翌年度に繰り越された未使用残高の時価総額が年平均4.70%から7.26%までの高い水準で成長を記録している。この期間の事例7大学で見ると、私立大学と州立大学に大きな差は見られない。またエンダウメントの時価総額の規模別にも大きな差異は見られない。

図2 事例7大学のエンダウメントの2001年から2018年の年平均成長率



P：私立大学 P1ハーバード P2イエール P3スタンフォード P4プリンストン P5マサチューセッツ工科大  
 S：州立大学 S1カリフォルニア S2ミシガン  
 出典：図1に同じ。

## 5. エンダウメントの使用をめぐるルール並びに寄付金収入とエンダウメントからの配分収入が総収入に占める構成比

各年度にいくら年次予算として使用するかのルール、すなわち「エンダウメントの使用をめぐるルール」は理事会により決定される。通常二つの相反する要請のバランスをとるための具体的なルールまたはフォーミュラ（計算方式）として定められている。相反する二つの要請とは、「将来世代の購買力維持向上のための蓄積増強」と「現役世代への財源提供最大化」である。この点は各大学に共通しているが、伝統的特色やエンダウメントの過去から受け継いだ蓄積の度合い等を反映して多様である<sup>12</sup>。事例7大学の現在のルールを以下に示す<sup>13</sup>。

### (1) ハーバード大学

ハーバード大学は、一般的ルールとして理事会が毎年使用率を都度決定する。エンダウメントの時価の5%から5.5%を使用することを目標としている。学内の各部署が予算計画を立てやすいように年度の始まる前に決定される。最終的な各部署への配分額は、理事会によって決定される。

### (2) イェール大学

イェール大学は、エンダウメントの時価の5.25%を長期の目標使用率としている。実際の使用額は、「前年度の使用実績額の80%」と「前年度の期初のエンダウメントの時価総額に目標使用率（現在5.25%）をかけた額の20%」の合計にインフレ率を加味した調整を行い決定される。前年度の使用実績額を80%取り入れることによって、各部署から見た安定という要素に配慮している。時価総額に目標使用率をかけた額を20%取り入れることによって、市場変動リスクに対応するルールとなっている。また最低使用率が5%を下回らないようチェックされる。この使用をめぐるルールは毎年見直される。

### (3) スタンフォード大学

スタンフォード大学は、エンダウメントの使用率を三段階のステップを踏んで計算する。ステップ1では11月末の時価総額に5.5%をかけ当年目標使用額を計算する。ステップ2では「前年度の使用実績額の70%」と「ステップ1で計算した当年目標使用額の30%」の合計を算出する。ステップ3ではステップ2で得た額に長期成長ファクター（2015年に4.5%から3.5%に引き下げられた）を加味する。すなわち1.035倍する。

### (4) プリンストン大学

プリンストン大学は、前年使用実績額に成長要素（現在5%、すなわち1.05倍する）を加味して当年度使用額を決定する。この使用額がエンダウメントの時価の何%に当たるかを計算した率が一定のゾーンを逸脱する結果となった場合には、理事会は追加の措置を講じ調整する。2017年7月1日現在で、目標使用率のゾーンは4%から6.25%である。

### (5) マサチューセッツ工科大学

マサチューセッツ工科大学は、2000年代初頭のITバブル崩壊による市場収縮時に、経常予算への大きな影響を避けられなかった経験をもとに、Tobin spending rule（トービンルール）に変更した。このルールは1981年のノーベル経済学賞受賞者James Tobinにちなんで名づけられた。トービンルールによる使用額は、「前年度使用実績額をインフレ調整した額の80%」と「エンダウメントの市場時価の5.1%相当額の20%」の合計額である<sup>14</sup>。

### (6) ミシガン大学

ミシガン大学の使用をめぐるルールは、エンダウメントの過去7年間の時価の四半期ずらせた移動平均に4.5%をかけた額を年次使用額として定めている。市場の不振が長引く場合に備えて、直近の時価の5.3%相当額が年次使用の上限額として定められている。

### (7) カリフォルニア大学

カリフォルニア大学バークレー財団（The UC Berkeley Foundation）<sup>15</sup>の使用をめぐるルール<sup>16</sup>は、エンダウメントの時価の20四半期（5年）の移動平均に4.0%をかけた額を毎年の使用額と定めている。財務委員会は、以下の5つのファクターを真摯に考慮して特定の年度について3.5%と4.5%の間の使用率を推奨することができる。

- a. 各年の財務計画上の財源の安定性の必要性
- b. その年とその前年の投資の実績
- c. 実現した収益額
- d. 市場の状況、今後の経済見通しと潜在的インパクト
- e. 財務面の環境

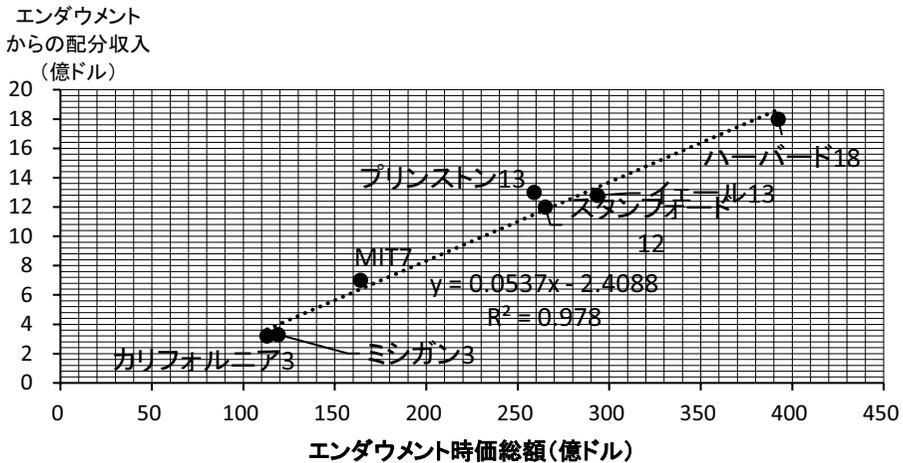
2018年度のエンダウメント年度末時価総額を横軸にとり、エンダウメントからの配分収入額を縦軸にとり事例7大学をプロットしたものが図3である。

近似直線の傾きは0.0537で、各大学の使用をめぐるルールが時価総額の約5%前後に集中していることと符合している。

エンダウメントの使用をめぐるルールを21世紀初頭からのこの18年間に変化させている大学は次の通りである。州立大学のカリフォルニア大学は、上記のルール上の使用率を2008年度の5.0%から、2010年度に4.75%、2012年度に4.27%、2017年度に4.0%に順次引き下げている。また2017年度に市場時価の12四半期（3年）の移動平均から20四半期（5年）の移動平均へと変更している。同様に州立大学のミシガン大学は、2006年度からそれまでの12四半期（4年）の移動平均から28四半期（7年）の移動平均に変更している。これらは市場時価の急激な増減変動の影響をできるだけ和らげ、同時にエンダウメントの使用を抑制し蓄積を増強する方向での変更である。私立の5大学では、総じて同じルールを堅持する傾向にある。

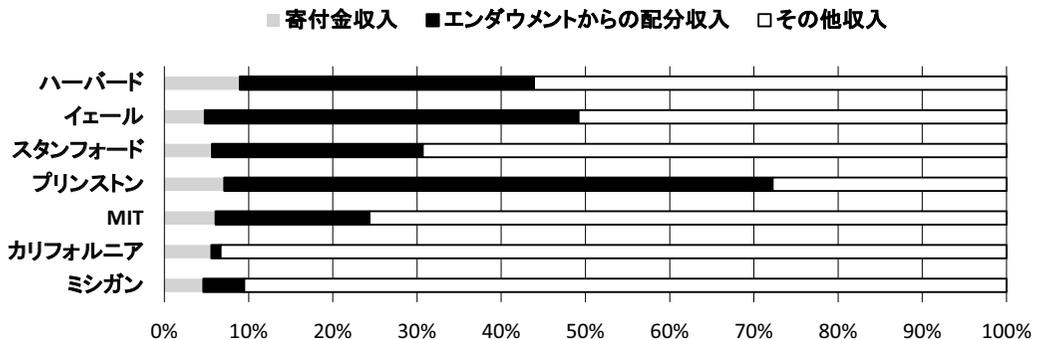
寄付金収入<sup>17</sup>とエンダウメントからの配分収入が、それぞれ総収入（病院収入を除く）に占める構成比を図4に示す。

図3 エンダウメント時価総額とエンダウメントからの配分収入（2018年度）



出典：年次財務報告書（Annual Report）、エンダウメント報告書（Endowment Report）から筆者作成。

図4 事例7大学の収入構成（2018年度）



出典：各大学2018年度年次財務報告書（Annual Report）から筆者作成。

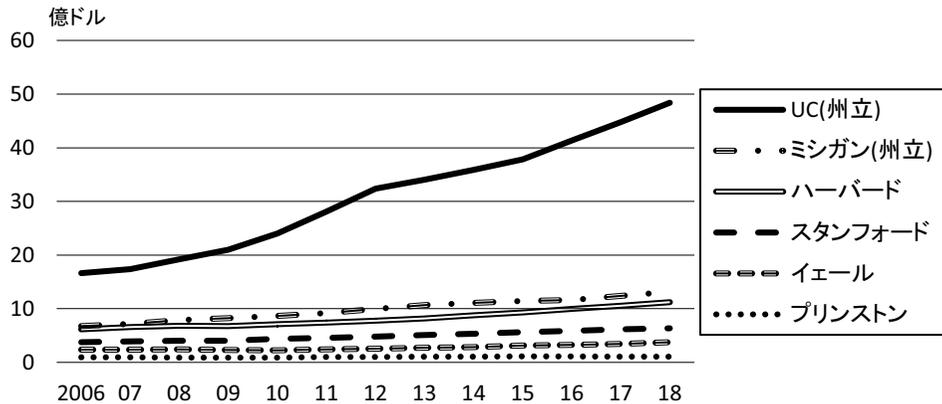
寄付金収入が全収入に占める構成比は、7大学のすべてで10%未満である。エンダウメントからの配分収入では、州立大学の2大学が5%以下であるのに対し、私立5大学では18%から65%までに分布し、大きな収入源となっている点に特色がある。

## 6. 学生納付金収入と寄付金収入の変遷（2006年から2018年）と収入構造

第4節と第5節で見たエンダウメントの成長と並行して、学生納付金収入と寄付金収入はどのように推移したのだろうか。各大学の年次財務報告書から2006年以降の13年間の推移<sup>18</sup>を図5に示す。ただし、マサチューセッツ工科大学については、一部資料が入手できない年次があったため、図5と図6では6事例大学を示している。

学生納付金収入の12年間の年平均伸び率で、州立のカリフォルニア大学が年平均9.3%と最も高

図5 学生納付金収入推移 (2006年～2018年)



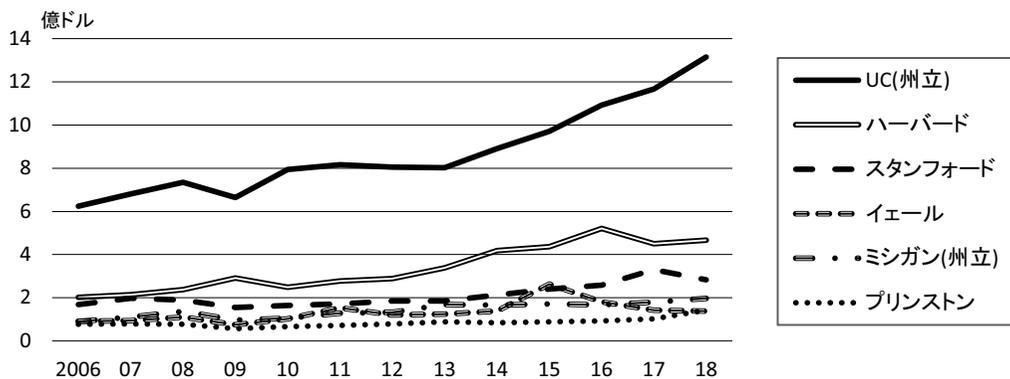
出典：各大学2018年度年次財務報告書（Annual Report）から筆者作成。

く、ミシガン大学が5.7%でこれに続く。私立ではハーバード（5.1%）、スタンフォード（4.5%）、イエール（4.0%）、プリンストン（1.0%）となっている。

特にプリンストン大学では、潤沢な基本財産の蓄積を背景に2001年から大学独自奨学金増強策を打ち出し、その結果授業料値引き後の純授業料収入を低い伸び率に留めている。

同じ時期の寄付金収入の推移が図6である。

図6 寄付金収入推移 (2006年～2018年)



出典：各大学2018年度年次財務報告書（Annual Report）から筆者作成。

寄付金では、ハーバード大学（7.2%）が最も高い年平均伸び率である。次いで州立のミシガン大学（6.8%）、カリフォルニア大学（6.4%）が続く。ハーバード大学以外の私立大学は、プリンストン大学（5.2%）、スタンフォード大学（4.4%）、イエール大学（3.5%）の順となっている。

第4節から第6節のここまですら明らかにした主要収入項目の推移の結果として、2018年度の事例7大学の収入構成を表1に示す。私立大学で学生納付金収入が5%から21%の構成比に留まっている点が大きな特色である。プリンストン大学では、エンダウメント収入が65%に達しており、財

表1 事例7大学の収入構造（病院収入を除く）

	大学名	エンダウメント	学生納付金	研究補助・受託等 <sup>19</sup>	寄付金	その他	病院を除く収入合計
P1	ハーバード	35%	21%	18%	9%	17%	100% (52億ドル)
P2	イェール	44%	13%	27%	5%	11%	100% (29億ドル)
P3	スタンフォード	25%	13%	33%	6%	23%	100% (50億ドル)
P4	プリンストン	65%	5%	15%	7%	8%	100% (20億ドル)
P5	MIT	18%	10%	47%	6%	19%	100% (36億ドル)
S1	ミシガン	5%	31%	22%	5%	37%	100% (43億ドル)
S2	カリフォルニア	1%	21%	24%	6%	48%	100% (236億ドル)

出典：各大学2018年度年次財務報告書（Annual Report）から筆者作成。

源面の自由度が高い構成となっている。ハーバード大学とイェール大学もエンダウメント収入が35%を上回っている。

一方、州立大学のカリフォルニア大学では、州からの交付金収入が伸び悩み、表1では「その他収入」に含まれている。カリフォルニア大学とミシガン大学では、州からの交付金のみに頼らない収入の多様化が課題となっている。

## 7. おわりに

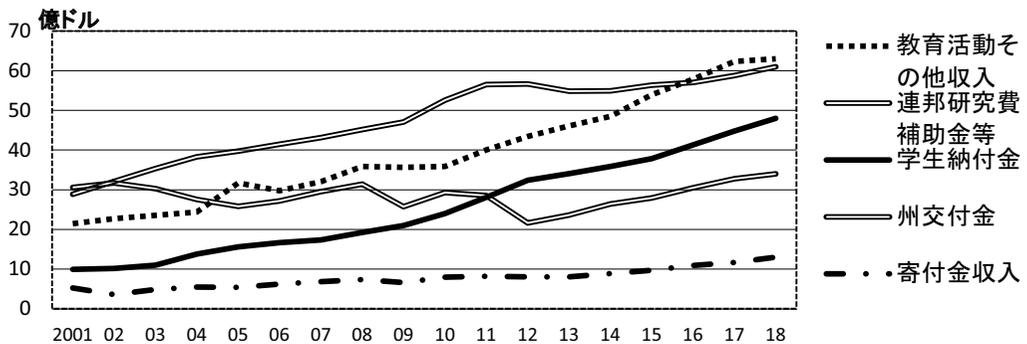
本研究の目的は、カリフォルニア大学を中心とする7大学を事例として、約20年間でエンダウメントが大きく成長したことに伴い、学生納付金、寄付金はどう変化したのか、エンダウメントの使用ルールは如何なる影響を受けたのか、収入構造は2000年代初頭と現在でどう変化したのかを明らかにすることであった。

学生納付金については、私立大学で学生納付金収入が総収入に占める構成比は5%から21%に留まっている。これはエンダウメントの蓄積を背景として大学独自奨学金の強化が図られており、純授業料の伸びが抑制されたことが一因である。州立大学では、市場時価の急激な増減変動の影響をできるだけ和らげ、同時にエンダウメントの使用を抑制し蓄積を増強する方向でエンダウメントの使用をめぐるルールを変更した。私立の5大学では、総じて同じルールを堅持する傾向にある。

2000年代初頭（2002年）と現在（2018年）の収入構造の変化は以下の通りである。プリンストン大学は、エンダウメントからの配分収入が全収入の38%から65%に増加。大学独自奨学金におけるNo-Loan Policy<sup>20</sup>で先駆的な実績を上げるなど戦略の自由度を高めている。ハーバード大学（同じく32%から35%）とイェール大学（28%から44%）は、エンダウメントからの配分収入が全収入の35%を超えており、大学独自資金の中核として大きな地位を占めるに至っている。スタンフォード大学（18%から25%）とマサチューセッツ工科大学（19%から18%）では、エンダウメントからの収入が連邦政府補助金や様々なスポンサーからの受託研究収入等（それぞれ33%と47%）に次ぐ収入の柱となっている。他方、州立大学では州からの交付金収入の大幅な伸びは期待できず、収入多様化と同時に寄付金増強とエンダウメントの増強が課題となっている。カリフォルニア大学の21世紀初頭からの18年間の収入の変遷を図7に示す。

カリフォルニア大学では、州からの予算が伸び悩む中、収入多様化に戦略的に取り組んでいる。

図7 カリフォルニア大学の収入変遷（2001年～2018年：病院収入を除く）



出典：カリフォルニア大学 Revenue and Expense Data, 2001-2018から筆者作成。

具体的には、①カリフォルニア州内外からの学生の在籍者数増強<sup>21</sup>、②教育活動に伴う様々な工夫による収入増強、③手数料収入の増強、④寄付金収入の増強、⑤資産運用の改善である。21世紀初頭の2001年と比較して2018年の収入構成比は、州からの交付金が32%から15%に大幅に低下している。一方、学生納付金収入は10%から21%に、教育活動その他収入は23%から30%にそれぞれ増加している。また寄付金収入も4%から6%に増加している。こうした収入の多様化と財政基盤の強化は、ミシガン大学の年次報告書でも強調されている。

以上の検討から、エンダウメントからの配分収入、教育活動収入、学生納付金収入、寄付金収入、州交付金収入を巡るこのような状況は、エンダウメントを軸とする21世紀の新しい収入構造と見ることができると考える。今後は、他の州立大学やリベラルアーツ・カレッジについての研究も続けたい。

## 【注】

- 1 1960年に日本の文部省調査局が刊行した『アメリカ合衆国の高等教育』では、endowmentを基本財産と訳している。近年、基本財産がエンダウメントと表記されることも多い。本稿ではエンダウメントを用いる。
- 2 以下、本研究の図表等によってはUCと表記することがある。
- 3 以下、本研究の図表等によってはMITと表記することがある。
- 4 カリフォルニア大学は、10のキャンパス（バークレー校、ロスアンゼルス校、サンディエゴ校、アーバイン校等）を抱える研究大学群を形成している。本稿での収入等の数値は、これらシステム全体を対象とする財務報告書等に基づく。ミシガン大学についても同様に3キャンパス（アナーバー校、ディアボーン校、フリント校）全体数値である。
- 5 カリフォルニア大学の中心校であるバークレー校は、教育、研究等の様々な分野で検討する際の標準比較対象校（Standard Set of Berkeley Peer Institutions）を学内で決定している。カリフォルニア大学から見た同僚校でありライバル校である。

- 6 アメリカの大学の収入構造を論じる際には、私立大学と公立大学を分けて論じることが一般的である。しかし、例えば2018年に英国のファイナンシャル・タイムズ（FT）紙が公表した経営学修士号（MBA）を取得できる大学のランキングでは、世界の上位10校の中でアメリカの大学が7校を占め、うち6大学が私立大学、1大学が州立のカリフォルニア大学バークレー校であった。カリフォルニア大学とその標準比較対象校は、私立大学、州立大学という枠を超えて比較される対象であり、教育・研究の質の裏付けとなる収入構造の面でこれらを事例として比較分析することは重要であると考えられる。
- 7 ここでいう統一州法とは、1972年制定のUniform Management of Institutional Fund Act(UMIFA)のことである。Massy (1996) によれば、エンダウメントのうち毎年使用を許される額を決定するに際しての基本的なルールとして総合収入（トータル・リターン）の概念を導入した。それまでの古いルールでは信託法の概念に沿って、収入（すなわち例えば金利収入や配当収入）だけが使用を許されるとされていた。UMIFAではこれを改め、元本の値上がり益と収入の両方の穏当な使用（prudent use）が許されることが明確に規定された。これによりエンダウメントのガバナンスの自由度が増した。
- 8 アメリカの大学の会計年度末は通常6月末である。2018年6月に終了する年度が2018年度である。スタンフォード大学は例外的に8月末が会計年度末である。
- 9 GAO米国会計検査院, 2010, p.6による。
- 10 アメリカのエンダウメントの豊かな大学は、ほぼ例外なく「使用をめぐるルール」を持っている。通常Endowment Payment PolicyあるいはEndowment Payout Policyとして理事会により決定される。
- 11 17年間累計の伸びの17乗根を計算して年率に換算。
- 12 使用をめぐるルールの変更、具体的な使用水準の決定も理事会の権限に属する。
- 13 ここに記載した各大学の「使用をめぐるルール」に関する出典（URL並びにアクセス日）を、文末の【ウェブサイト】に明記。
- 14 前者が直近の使用実績額を加味した安定要素（stability term）、後者が基本財産の時価を加味した市場要素（market term）である。トービンルールはエンダウメントの使用をめぐるルールのモデルの一つである。詳細は長野（2019）に詳しい。
- 15 バークレー財団が、UCバークレーやUCLAを始めとするカリフォルニア大学の10キャンパスのエンダウメントを一括して担当している。
- 16 ここではUCバークレーのルールを記載している。各キャンパスが使用ルールを持つ。
- 17 寄付金にはエンダウメントに組み込まれる寄付金と短期の寄付金（Current year gifts）とがある。本節での寄付金収入は、エンダウメントに組み込まれない寄付金を指す。
- 18 7事例大学のすべての年次財務報告書が入手可能であるのが、2006年以降であるため、ここでは2006年から2018年までの13年間の推移を分析する。
- 19 研究補助・受託等については、各大学の収入内訳としての表記にばらつきがあり、比較するには注意が必要である。例えばハーバードではSponsored support、イエールではGrants

and contract income、スタンフォードではSponsored research support、プリンストンではGovernment Grants and Contractsと表記されている。

20 2001年秋にプリンストン大学は、すべての学生の経済支援から返済義務のあるローンを全廃した。この画期的な試みは連邦政府による奨学金ローンや民間教育ローンへの依存の増大傾向に逆らう試みであった。詳しくは、長野（2013）、長野（2019）で知ることが出来る。

21 図7でカリフォルニア大学の学生納付金収入が急激に増加している背景は以下の通りである。2019年度の予算書概要における在籍者数増加に関する説明（同14-15頁）によれば、2001年度に171,270名であったフルタイム換算学生数は、2017年度に263,957名までの増加を見ている。また2018年度決算書の学生納付金に関する説明によれば、州内の学士課程学生向け授業料は、2017年度4.9%、2018年度3.3%の値上げとなっている。加えて州外学士課程学生と大学院生等向け授業料もアップしていると説明している。

## 【参考文献】

American Council on Education, 2000, *Understanding College University Endowments*, Washington D.C.: American Council on Education.

阿曾沼明裕 2020a 「米国高等教育機関の多様性と財源構造（その1）－設置形態及び機関類型間における財務・財政資源の偏在－」『名古屋大学大学院教育発達科学研究科紀要（教育科学）』第67巻第1号, 1-16頁。

阿曾沼明裕 2020b 「米国高等教育機関の多様性と財源構造（その2）－設置形態及び機関類型別に見た財源構成パターン－」『名古屋大学大学院教育発達科学研究科紀要（教育科学）』第67巻第1号,17-35頁。

Ford Foundations, 1969, *Managing Educational Endowments, Report to the Ford Foundations Advisory Committee on Endowment Management*.

福井文威 2018 『米国高等教育の拡大する個人寄付』東信堂。

福井文威 2019 「アメリカの大学における基本財産—金融危機時に果たした役割—」日本高等教育学会編『高等教育研究』第22集、71-91頁。

GAO (U.S. Government Accountability Office), 2010, *Postsecondary Education Colleges And University Endowments Have Shown Long-Term Growth, While Size, Restrictions, and Distributions Vary*. Report to Congressional Committees.

Geiger, L. 2011, "Markets and the End of the Current Era in U.S. Higher Education" in Pedro T. and David D. eds., *Public Vices, Private virtues? Assessing the Effects of Marketization in Higher Education*, Rotterdam: Sense Publishers, pp.3-18.

Hansmann, H. 1990, "Why do Universities have Endowments?" *Journal of Legal Studies*, 19(1), pp.3-42.

Harvard University, *Harvard University Financial Report Fiscal Year 2002-2018*.

- Lapovsky, L. 2007, "Critical Endowment Policy Issues.," *New Direction for Higher Education*140, pp.99-110.
- 丸山文裕 2006 「アメリカの大学における基本財産管理」『IDE現代の高等教育』No.484, 59-65頁。
- Massachusetts Institute of Technology, *Report of the Treasurer 2003, 2006, 2016-2018*.
- Massy, W. F., 1996, *Resource Allocation in Higher education: Introduction*, Ann Arbor, University of Michigan Press.
- 文部省調査局 1960 『アメリカ合衆国の高等教育』文部省。
- 長野公則 2011 「基本財産の長期的成長－アメリカの大学を例としての30年間（1977年～2007年）－」『大学経営政策研究』第1号, 185-202頁。
- 長野公則 2013 「アメリカの大学の基本財産と奨学金－プリンストン大学のNo-Loan Policyに着目して」『東京大学 大学院教育学研究科紀要』第52巻, 327-336頁。
- 長野公則 2015 「アメリカ高等教育の法制度形成過程－合衆国憲法誕生からダートマス判決まで」『東京大学 大学院教育学研究科紀要』第54巻, 211頁-219頁。
- 長野公則 2019 『アメリカの大学の豊かさと強さのメカニズム 基本財産の歴史、運用と教育へのインパクト』東信堂。
- National Association of College and University Business Officers, *2001 NACUBO Endowment Study Executive Summary*. 並びに*Endowment Study 2001-2018*.
- Princeton University, 2019, *Report of the Treasurer Princeton University 2000-2018*.
- Stanford University, 2019, *2002 Annual Financial Report August31, 2001-2018*.
- Tobin, J. 1974, "What is Permanent Endowment Income?" *The American Economic Review*, 64(2), pp.427-432.
- University of California, *Annual Financial Report 2006-2018*.
- University of California, Revenue and Expense Data 2006-2018.
- University of California, *Annual Endowment Report June 30, 2018*.
- University of California, *Budget for Current Operations and Three - Year Financial Sustainability Plan, 2016-2017*.
- University of California, Berkeley Foundation, 2019, *Endowment Payout Policy*.
- University of Michigan, *Annual Report. 2006-2018*.
- Yale University, *Financial Report 2001-2018*.
- Zemsky, R. 2003, "In Pursuit of Prestige: Strategy and Competition in U.S. Higher Education" *The Journal of higher education* 74(4), pp. 474-476.

【ウェブサイト】〈 〉内はアクセス日

Harvard University <http://www.harvard.edu/about-harvard> 〈2019年8月22日〉

Massachusetts Institute of Technology <http://web.mit.edu/fnl/volume/205> 〈2019年8月22日〉

Princeton University <https://giving.princeton.edu/endowment> 〈2019年8月22日〉

Stanford University <https://web.stanford.edu/group/fms/fingate> 〈2019年 8 月23日〉

University of California <https://www.universityofcalifornia.edu/uc-system> 〈2019年 8 月22日〉

University of Michigan <https://spg.umich.edu/policy/501.11> 〈2019年 8 月22日〉

University of Michigan <http://www.finance.umich.edu/finops> 〈2020年 1 月20日〉

Yale University [http://your.yale.edu/financial- management](http://your.yale.edu/financial-management) 〈2019年 8 月22日〉

