

東大－野村 大学経営ディスカッションペーパー
No. 05

アメリカの大学の財務戦略
－ 4 大学現地調査報告－

2008年 4 月

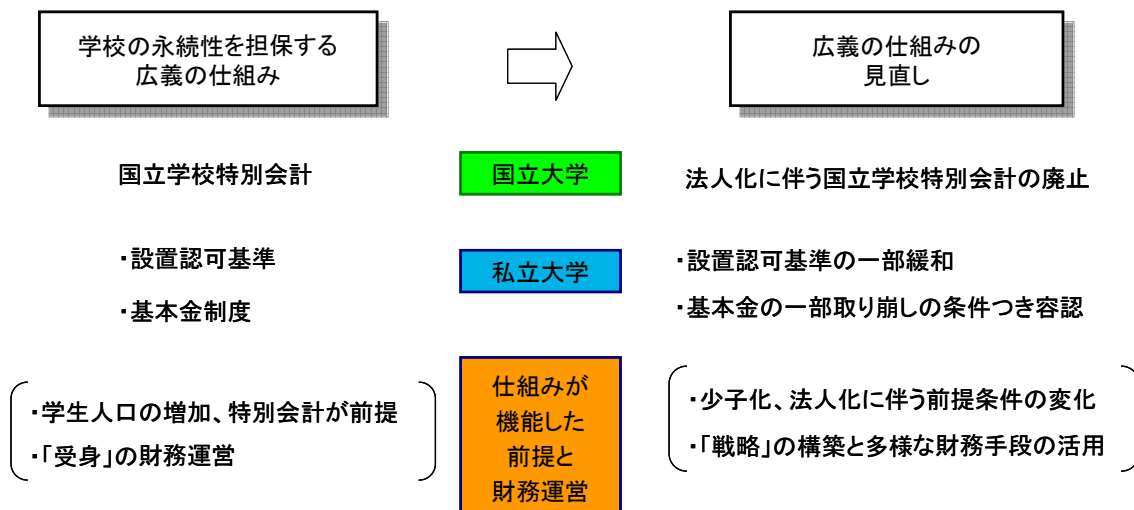
小林 雅之
片山 英治
羽賀 敬
両角 亜希子

本ペーパーは、国立大学法人東京大学と野村證券株式会社による共同研究「わが国大学の財務基盤強化に関する共同研究」の一環として発刊するものである。

はじめに：調査の目的と背景

これまで、国立大学では国立学校特別会計、私立大学では設置認可基準や基本金といった制度が大学の永続性を財務面から支える役割を果たしてきた⁵。ところが、学校法人を支える仕組みは学生人口の増加を暗黙の前提として成り立つ制度であるため、少子化の進展でこうした前提が崩れつつある。また、2004年4月の国立大学の法人化に伴い国立大学特別会計が廃止されたこともこうした変化の象徴といえるだろう。このため、国立・私立大学においては、従来にもまして財務基盤の強化を図るべく様々な財務手段を組み合わせた財務戦略がきわめて重要な課題として検討されるべき時期に来ている（下図参照）。

図 国立・私立大学の財務運営を支えてきた仕組みと環境変化



（出所）片山・小林・両角（2007）をもとに作成。

しかしながら、資金運用や資金調達、授業料・奨学金の設定といった「財務手段」をいくら練ったところで、それが大学のミッションやビジョン、中長期の戦略的計画と効果的にリンクしていなければ意味がない。個別の財務手法も重要だが、それが大学の方向性や戦略的計画とどのように有機的に結びついているかを捉える作業も劣らず重要であろう。

こうした問題意識の下に、小林、羽賀、片山は2007年7月にアメリカ北東部のマサチューセッツ州に位置するノースイースタン大学（Northeastern University）、タフツ大学（Tufts University）、エマーソン大学（Emerson College）とニューハンプシャー州のニューハンプシャー大学システム（University of New Hampshire System）の4大学（うち一つはシステム）を訪問し、授業料割引と学生援助、基金の運用管理、寄付募集、債券発行による資金調達の四つの財務手段が大学のミッションや戦略的計画等とどのようにリンクする形で活用され

⁵ 片山英治・小林雅之・両角亜希子(2007)「わが国大学の財務基盤強化に向けて」『東大ー野村大学経営ディスカッションペーパー』No.01、東京大学大学総合教育研究センター

ているかケーススタディを行った。これらの大学を調査対象として選定した理由は、アメリカの大学の多様性に鑑み、様々なタイプの大学を調査することが必要であると考えられたためである。後にみるように、ノースイースタン大学は、アメリカの中堅私立大学であり、タフツ大学は研究大学、エマーソンカレッジは、小規模な私立カレッジ、ニューハンプシャー大学システムは、州立大学システムとなっている。このように、4つの大学はまったく異なるタイプに属しており、これらの大学の共通性と相違を検討することに努めた。本ペーパーは、この4つの大学の調査をまとめたものである⁶。

本ペーパーの構成は以下の通りである。最初に、訪問先の4つの大学それぞれについて、大学としての特徴をとりあげるとともに、各大学の財務戦略を(1)授業料・奨学金戦略、(2)寄付募集戦略、(3)基金の運用管理戦略、(4)債券発行による資金調達戦略、の4つの観点から整理する。そして、各大学の財務戦略を支える“インフラ”を紹介する。最後に、日本への示唆と今後の検討課題をまとめることとしたい。

2008年2月

小林雅之

片山 英治

羽賀 敬

両角 亜希子

⁶ 調査にあたっては、ウィリアム・リード前ウェルズリー大学副学長とルーシー・ラボスキー前ガウチャー大学学長に多大な援助をいただいた。

1. ノースイースタン大学

1) 大学の概要

ノースイースタン大学は学部学生 17,793 名、大学院生 4,811 名からなる比較的規模の大きい都市型の私立大学である。現在、健康科学学部、文理学部、ビジネス管理学部、コンピュータ情報科学学部、犯罪法律学部、工学部、ロースクール、職業継続教育スクール、技術起業スクールの 9 つの学部 (Colleges & Schools) から構成される総合大学である。

学部一覧

Bouve College of Health Sciences

- School of Health Professions
- School of Nursing
- School of Pharmacy

College of Arts and Sciences

- General Studies Program
- School of Architecture
- School of Journalism
- School of Social Science、 Urban Affairs and Public Policy

College of Business Administration

College of Computer and Information Science

College of Criminal Justice

College of Engineering

- School of Engineering Technology

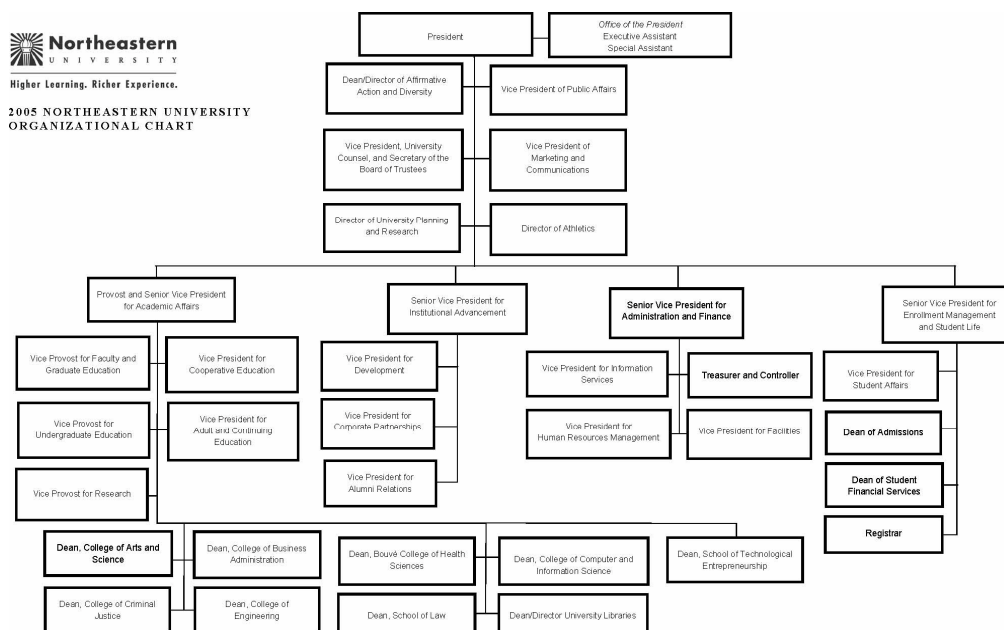
School of Law

School of Professional and Continuing Studies

- School of Education

School of Technological Entrepreneurship

図 1 ノースイースタン大学の組織図



http://www.facultysenate.neu.edu/committees/20042005/faculty_handbook/documents/2005_univ_org_chart.pdf

歴史

19 世紀末のボストンではその人口の半分以上が移民やその 2 世であった。こうした若い移民労働者に大学教育を開放する目的で、ローウェル協会と MIT の協力の下に YMCA 内に初の夜間コースとして「若年勤労男性のための夜間学校」が設置され、ここに 1898 年に法律学部を作ったのがこの大学の始まりである。1916 年にノースイースタンカレッジが法人化し、現在のノースイースタン大学 (Northeastern University) に名称が変更されたのは 1936 年である。YMCA からは 1948 年に完全に独立し、その後の発展を続けている。

勤労者青年のための大学として、電気学、法律学のコースから自動車学部、商経学部、教養学部に至るまで、さまざまな学部が設置された。1909 年に開始したコープ (Coop) プログラムはこの大学の特徴ともなっている。その後も他の学校との数回の合併をへて、現在に至っている。

近年の改革

18 歳人口の減少、ニューイングランドの経済不況により、ノースイースタン大学では 1980 年代後半から 1990 年初めにかけて学生数が著しく減少した。これは、授業料依存の財務構造であるノースイースタン大学にとっては大きな打撃であった。

そこで理事会がとった経営方針は、「smaller, but better」つまり、規模を縮小してより質の高い教育への転換を目指すことであり、これによって大改革を推進してきた。詳しく説明しよう。Smaller とは質の低い学生を増やすのではなく、小規模なままに立て直すことである。

フルタイム教員 186 名カット（全体の 20%）、学術予算の 25%カット、175 名の管理職員の解雇、授業料を 3 年間、毎年 7%ずつ値上げすることによって、1990 年から 94 年の間に 6,000 万ドル（72 億円、1 ドル=120 円として換算、少数第二位以下四捨五入、以下同じ）の予算カットに成功した。

表 1 ノースイースタン大学における教職員・学生数の変化（1990 年と 1994 年）

	1990	1994
フルタイム教員	937	751
管理職員 (administrative)	992	749
事務職員 (clerical)	905	636
学生（学士課程）	13,788	10,370

Better とは、たとえば、1992 年から新しい施設設備に投資（4.8 億ドル（576 億円）、そのほとんどが債券発行による調達資金）し、新入生を魅了したことである。1980 年代までのノースイースタン大学はコンクリートとアスファルトで固められたようなキャンパスであったが、赤レンガと緑の映えるボストンでの有数の美しいキャンパスへと生まれ変わった。また学生寮を整備し、志願者をより広い範囲から獲得することにも成功し、現在では 7 割弱が州外からの学生である。また、とくに従来から本学の特徴であり、現在では全米一と評価をうけているコープ教育（Coop Education）の再活性化（豊富な経験（richer experience）を強調して新しいマーケティングキャンペーンなど）に力を注いだ。また、継続教育学部においても、人気のない 34 プログラムはカットし、需要の高いプログラム（学位プログラムだけでなく、certificate, non credit プログラム）も 2 年間で 46 新設した。成人教育の活性化のための工夫をし（教員を巻き込む、財政的なインセンティブなど）、こうしたプログラムを大学全体の実験の場として活用した。その結果、1990 年代半ばごろには財政立て直しが成功し、全米大学実務者協会（NACUBO）から規模の最適化（rightsizing）という観点から表彰を受けている。

財政立て直しが成功して、1999 年に理事会は、次の目標を掲げる。それは大学ランクで 100 位以内をめざすことである（US ニュース・アンド・ワールド・レポート誌ランキング 1993 年 164 位、2004 年 127 位、2007 年現在 98 位）。また、学生選抜度を高めて、国レベルの研究大学を目指すために、2004 年から大学史上、最大級の教育投資に打って出る。たとえば、新しい教員を雇用するために 5 年間で 7,500 万ドル（90 億円）をつかい、2004-07 にテニユア／テニユアトラックの教授を 75 名雇用、またその次の 3 年で 55 名の雇用も計画中である。こうした教授の雇用によって、(1)4,470 万ドル（54 億円）の研究費の増加効果、

(2)研究費のオーバーヘッドコストによる費用回収効果、(3)大学院プログラムの入学者を毎年2%ずつ増やすことによる授業料収入の増加などの波及効果にも期待している。また、重点をおく教育研究に戦略的に投資するため、基金（endowment）の増加策も実施し、近年の寄付募集キャンペーンで1.4億ドル（168億円）の収入をあげた。

2) 財務戦略

(1) 授業料・奨学金戦略

授業料とその割引率

ノースイースタン大学の定価授業料（sticker price, list price などと呼ばれる）は約3万ドル（360万円）である。これは授業料と手数料だけで、寄宿費などは含まれていない。全米の私立大学の平均授業料は約2.2万ドル（264万円）であり（CollegeBoard 2007, *Trends in College Pricing 2006*）、これに比べかなり高額になっている。アメリカの大学の授業料は大学独自奨学金によって割引（ディスカウント）されている場合がほとんどである。定価授業料から大学独自奨学金を引いたものが、実際に支払われる純授業料（net tuition）である。どのくらい授業料を割引しているのかを示す割引率（Discount Rate 大学独自奨学金／定価授業料）である。

ノースイースタン大学の授業料は年々上昇しているが、その割引率も並行して上昇しており、今年9月入学の学部学生の場合35%で、昨年までの32%より3%高くなっている。ノースイースタン大学では、質の向上という目的の達成のためには、質の高い教育を提供する必要がある、そのためには授業料を引き上げざるを得ない。そうすると一部の学生は授業料を払えなくなるので授業料を割引し、この結果、全体の割引率も高くなっている。

なお、大学のファクトシートでは割引率は25%となっているが、これは、コープ教育は学生から授業料を徴収していない⁷ので、割引がないためである。コープ教育には割引がない理由は、社会人教育は市場によって価格が決められており、企業からの派遣学生の授業料を企業が払っている場合が多いこと、またコープ教育は授業料が安いことによる。また、大学院の割引率はもう少し低く25%となっている。さらに、ロースクールが最も低く15%となっている。このように、同じ大学内でも授業料の割引率において、学部と大学院、社会人と一般学生で大きな差がある。このように授業料だけでなく割引率にもプログラムによって大きな相違がある。

学生獲得戦略

割引方針については、同校の方針は以下の通りである。まず、方針を競争相手との比較という基準で判断している。つまり、当大学に願書を出した学生は他のどの大学に願書を出したか、そこはどれだけ学生援助を提供しているか、で判断する。平均値をとるだけでなく、どうやると効率的に予算を使えるか、というエコノメトリックモデルを作って効率的効果的なお金の使い方を考えていく。このモデルは、主要な二つの要素からなる。一つはマーケット、もう一つは学生である。価格を変えた（値上げをした）場合は学生数が減

⁷ ホームページによる

るものの、違った資質をもつ学生が増える。競合相手を考えつつ解を探していく。所得層や人種によって、価格弾力性が異なる点もモデルに反映させている。回帰モデルは三つの戦略で考える。一つはアドミッション戦略である。幸い、志願者数が多いので柔軟に選べる。援助に関しては、ひとつはメリットベースで学生の支払い能力に関係なく優秀な学生に援助を出す。三番目がニードベースで困難な学生に援助を提供するが、地域、人種、関心を持つプログラムによって異なる。いろいろなグループの学生別にモデルを走らせ、シミュレーションしている。このように、同校の割引率はエンロール・マネジメントと密接に関連して展開されている。

アメリカの大学にとって非常に重要な指標である「進級率(Retention rate)」はノースイースタン大学の場合 90 年代の初めは 40%であったが、今は 66%にまで上がってきている。さらに、現在のクラスが卒業する際には 8 割にまで高まることが予想されており、アメリカの大学では珍しいほど高いとのことである。進級率が上がれば、当然のことながら、授業料収入は増えることになり、同校ではこうした形での努力にも熱心に取り組んできたという。

同校によれば、学生獲得戦略で、一番鍵となるのは高い質の学生を確保して、大学のポジションをさらにあげることである。近年の変化で最も重要な要因は、高卒人口が増えたことであり、これによって学部学生をより厳選できるようになり、合格率を低め、選抜度をあげることができた。2000 年時点の志願者数は 1.4 万人だったのが今では 3 万人となっており、大学の相対的な位置づけは向上してきたといっている。

近年の高校生の人動向は急激な増加基調にある。1994 年から 2009 年までに考えると全国的に高卒者は 66 万人増える。大学に対する需要が高いという背景の中で、ノースイースタン大学は同校のポジショニングを変えるチャンスと捉え、授業料を値上げしてきた。授業料の値上げ幅は、過去数年間は他大学よりも大きくなっていったが、最近ではほぼ同じレベルになってきた。値上げをすると志願者数が減ることも想定されたが、景気が良いということもあってその逆の現象が生じている。つまり、志願者は増加している。

ボストンは大学の数も多く競争が激しい。ハーバードや MIT と競争する意味はないので、ニッチを探さなければならず、そのため同校が重視しているのは、体験的学習である。コープ教育がその一つであるし、学部学生も様々なリサーチをしたり国際プログラムや地域貢献プログラム (service learning for community) に参加したりしている。単なる教員と学生の関係でなく、さまざまな経験をもたせるということを目指している。

同校の学生獲得戦略は以下のようなものである。すなわち、学生獲得競争では、ノースイースタンがどういった市場で競争しているのかを理解することが重要である。一番の競争相手は、ボストンユニバーシティ、シラキュース、ニューヨーク大学、アマースト、ユーコン (University of Connecticut) だと考えている。また、地元から通学している学生だけでなく全国から集めるのであれば寮も提供する必要があったし、学生援助パッケージなど全体を見直した結果、スモラーイズベターという結論になった。

このような学生獲得戦略のもと、より質の高い学生を入学させることで大学の規模は変わってきたが、フルタイムの学部学生数はそれほど変わっていない。1980年代は1.5万人。今は1.8万人である。むしろパートタイム学生の数が大きく増加してきた。ただし、1.5万人の学部学生はコープ教育のため5年間在籍する。どこかの雇用主で1年働くので在学期間は5年となっている。

ノースイースタンがどのようにして大量生産大学から変貌してきたのか。当初は地元の大学だったのでニューイングランド地区の学生が中心だったが、潜在的学生を増やし高い質の学生を入学させ、同時に寮や学生援助パッケージを整えることによって、今では他地域からの学生も増えている。これから狙っているのは外国からの学生であり、こうして同校ではターゲットとなる学生を広げてきた。

エンロールメント・マネジメントの課題

同校によれば同校のエンロールメント・マネジメントには二つの課題がある。一つは、学生は入学させるために最低限の学生援助を出せば良いというものでもなく、入学後も学業を継続するために必要な援助をしなければならないということである。もう一つの課題は、17-18歳の子供がどういった行動をとるかの予測が難しいため、単なる予測モデルだけでなくもっと幅広い視点で考えていかねばならないということである。

このため、ノースイースタン大学はエンロールメントの動向について非常に時間をかけてみている。たとえば、常に追跡管理をし、どういう予測をたてるかについて毎週のように検討し、変える必要がある際には変えることもある。また、収集したデータを分析するだけでなく、実際とは異なる場合もあって、前回のサイクルはどうだったかをフォーカスし、項目を見ていき、ここはうまくいかなかった、競争相手の影響があった、ラテン系の工学学生を入れたかったがこなかった、といった詳しいレベルまで検討している。もちろん、入学後のリテンションの影響まで考慮するし、いろいろな計画をたて評価をしていき、必要に応じ新しいモデルも作り調整する。割引については、早い段階で入学を許可した学生にかなりの割引をしてしまったら、後で入学してくる学生に対し調整できないか、といったことを考えている。

これに用いるデータは、センサスデータ、カレッジボード（SAT）、所得層、連邦政府学生援助の申込用紙（Free Application for Student Financial Aid, FASFA）などであり、基本的には手に入るものは何でも使っている。重要だが入手できないデータは、競争相手の大学の純授業料であるとのことである。平均値は分かるものの、その下部のストラクチャーは分からない。さらにモデルに入力するのではないが、口コミに関するマーケットリサーチがあって、SNSサイトに行けば早期の入学広幕制（early acceptance 日本の青田刈りに近い）に対し、他大学がこうだ、といった情報が得られるため、こうしたサイトなども有効に活用している。つまり、エンロール・マネジメントに関して、とれるべき努力を熱心に、また科学的に行っているのである。

（２）寄付募集戦略

ノースイースタン大学は、従来“コンピュータースクール（通学生を対象とした学校）”であったことから、寄付に大きな役割を期待してこなかった。実際、寄付の受入額は1,951 万ドル（23.4 億円）（2006 年）と、全米平均（2,315 万ドル（27.8 億円））にも達していない。そこで、同大学は新たに寄付募集担当の副学長を南カリフォルニア大学から招聘し、力を入れ始めた。特に、卒業生との関係の強化に焦点を当てており、専任のスタッフ（4.5 人）が外部のテレマーケティング会社やダイレクトメール会社を使い、個人に対し 50 ドル（6,000 円）、100 ドル（1.2 万円）の寄付をお願いしている。

もともと、100 万ドル（1.2 億円）といった大口の寄付を当初から期待できないため、最初は1,000 ドル（12 万円）、次に1 万ドル（120 万円）、と寄付者との関係を作りながら、長い時間をかけて少しずつ寄付の金額を増やしていってもらうという、寄付者との「パイプライン」作りが目指されている。寄付の勧誘にあたっては、もともと大口の寄付をしてくれそうな寄付者がどのような分野に関心を寄せているかということと、大学内部でどのようなニーズを持っているのか、ということの両者をすり合わせて行っている。

また、ノースイースタン大学は大口の寄付候補者への寄付の勧誘に際して、学長や理事だけでなく、教員の協力も仰いでいる。寄付募集担当の副学長によれば、教員の協力を仰ぐのは容易ではないものの、教員が自分の講座に資金面のサポートを得たいと思ったらやらざるを得ないという。現在の大学の活動を紹介する形で成功した教え子に働きかけてもらったり、同窓生グループにレクチャーしてもらったりしているという。

このように、ノースイースタン大学では、寄付募集がさかんではないものの、増やすための努力をはじめている。

（３）基金の運用管理⁸

ノースイースタン大学の基金の規模は6 億ドル（720 億円 2006 年）と全米の大学で99 位となっている（NACUBO 調べ）。しかしながら、学生一人当たりには換算すると3.6 万ドル（432 万円）と280 位にとどまり全私立大学の平均値（12.6 万ドル（1,512 万円））を大きく下回る。これは、前述のように同大学が従来あまり寄付募集に力を入れてこなかったことが大きく影響している。

このため、ノースイースタン大学の基金の主たる資金源は寄付ではなく、年度末に生ずる余剰金（サープラス）が多くを占めている。余剰金はまず減価償却費に割り当てられ、残りが基金に回されている。その結果、使途に制約のない資産の純資産に占める割合が他大学に比べて高くなっており、純資産合計8.4 億ドル（1,008 億円）のうち制約のない資産が6 億ドル（720 億円）である。

ノースイースタン大学の運用資産構成は、公開株式が50.6%、債券が5.3%、短期性資産が6.7%、オルタナティブ資産が37.4%と、公開株式とオルタナティブ資産にかなり傾斜し

⁸ アメリカの大学における基金について詳しくは、ルーシー・ラポフスキー（片山・両角・小林訳）（2007）「アメリカの大学における基金の活用」『東大ー野村大学経営ディスカッションペーパー』No.03、東京大学大学総合教育研究センターを参照。

たハイリスクハイリターン型となっている。今のところこの戦略は功を奏しており、アメリカの他の大規模大学と同様に投資パフォーマンスが基金の増加に大きく寄与している。

同大学は、以前は自家運用が中心であったが外部委託運用に切り替え、現在はケンブリッジ・アソシエイツ社のコンサルティングを受けつつ、運用会社 35 社に運用を委託している。投資の主な意思決定は資金運用管理委員会で行われている。委員会には CFO とアシスタントトレジャラーも出席するものの、サポートスタッフ以外は全員大学外、すなわち理事が 7 名、理事以外の関係者が 2〜3 名で構成されている。

基金からの支出率は、運用資産の 60 か月（5 年）の移動平均値の 5%となっている。従来は 36 か月だったが、2001〜2002 年の株式市場の低迷時に基金の予算への繰入が減ってしまったため、予算に与える影響をならすためスモーキングの期間を延ばしたという。

（４）債券発行による資金調達戦略

アメリカの大学では施設の充実が学生を獲得する上で重要な要素と位置づけられており、施設の整備に必要な資金は基金等の「内部資金」と寄付や債券発行等の負債といった「外部資金」の双方を適宜組み合わせて調達することとなる。コスト面に限って言えば、基金の投資収益と負債による調達コスト（金利＋取引費用）を比較するのが基本である。前者の水準の方が高ければ、基金の取り崩しは機会損失を生むため負債による調達が相対的に有利となる。

ノースイースタン大学は、コンピュータースクールから全米レベルのリサーチ大学に転換を図る過程において州外からの学生を受け入れるために寄宿舎の建設を進め、建設資金を調達するため債券の発行を積極的に行ってきた。この結果、同大学のバランスシートにおいて負債全体の 80.5%が長期債務で占められている。最近では、2006 年に 5 億ドル（600 億）、2007 年に 2.1 億ドル（252 億円）発行している。使途は 1,200 人収容の学生寮の建設であり、今回の寮の建設でベッド数が 8,500 程度に増える見込みである。ただ、返済資金のかかなりの部分を寮費で賄えているとのことである。

２．エマーソン大学

１）大学の概要

エマーソン大学は、1880 年にボストン中心部の「劇場地区」(Theatre District) に設立された、“コミュニケーションとアートの二つの分野に特化した唯一の⁹リベラルアーツ・カレッジ”である。学生数は学部約 3,000 名、大学院パートタイム学生約 900 名の小規模カレッジである。教員数はフルタイムとパートタイムを合わせて約 350 名で、学部・学科の構成は下記の通りである。

⁹ 同大学ホームページによる。ミッション・ステートメントでも“committed to excellence in education for communication and the arts”と明確に謳っている。

School of Communication

Department of Communication Sciences & Disorders

Department of Journalism

Department of Marketing Communication

Department of Organizational and Political Communication

School of the Arts

Department of Performing Arts

Department of Visual and Media Arts

Department of Writing, Literature and Publishing

Institute for Liberal Arts and Interdisciplinary Studies

エマーソン大学では、ニッチの分野の教育を行っており、二つの学部、アート学部とコミュニケーション学部がある。アート学部の方が、規模が大きくよく知られており、さらに、パフォーマンス・アーツ学科、ビジュアル・メディア・アーツ学科、ライティング学科の3学科から構成されている。一方、コミュニケーション学部はもともと同大学で最初に始めた分野で規模は小さいが、ジャーナリズム学科、マーケティング学科、コミュニケーション学科、アントレプレナーシップ学科などがある。

かつて、エマーソン大学ではキャンパスの建物がボストン市内に分散しキャンパスセンターや体育館もない状況にあった。そこで、現在の学長が全学のコミュニティの形成とコミュニケーションの促進を目的に建物を一箇所に集中させる決断を行い、市内中心部の劇場地区に統合移転をしている。現在でも周囲のビルを購入して新しい校舎や学生寮などにしている。

2) 財務戦略

(1) 授業料・奨学金戦略

授業料とその割引率

エマーソン大学の授業料は、約 2.5 万ドル (300 万円)、全米の私立大学の平均の約 2 倍である。しかし、同校のようなアーツ関連の専攻としては、授業料はあまり高くない水準にある。寮費は約 1 万ドル (120 万円) から 1.2 万ドル (144 万円) となっている。54%の学生が全額授業料を払っていて、割引率は 18%とあまり高くないことが特徴である。2006 年度の会計年度の収入のうち 99.8%は全て取り立てることができたので、非常に良いキャッシュフローといえる。

学部・学科間の授業料格差の問題

エマーソン大学の各学科の授業料は同額だが、ライティング学科はコストが低くパフォーマンス・アーツ学科のコストは高いので、内部補助により、補填している。今年の秋から授業料に差をつけてはどうかという議論があったが、実現しなかった。反対の理由の一つは、競争相手よりも同校の授業料は低いということであった。しかし、その際には、エ

マーソン大学の割引率が非常に低いという点は考慮されなかった。というのも割引率がもっとも重要な指標ではないと考えられたからである。エマーソン大学の競合校についても、例外が一つあったが、どこも授業料に差をつけていなかったことも理由となった。

さらに同校では、専攻によって授業料の水準に差をつけるというやり方は、進級率（リテンション）やエンrollment・マネジメントの観点から問題があると考えられている。プログラム A の専攻と思って入ってきた学生がプログラム B に変更したとき、急に授業料負担が高まるため、学生本人も両親も困ってしまうなどの問題があるためである。

そこで、新しい計画を作成し、どの学科も均一な授業料にして、毎年インフレ率よりも高い率で値上げをした。同時に、割引率も毎年 1% ずつ引き上げた。それが、結果として願書を出した学生数が増え、合格学生が 100 人も増えたため近くのホテルの 100 室を学生のために借りなければならなくなったほどである。

エンrollment・マネジメントの目標

同校のエンrollment・マネジメントの目標は、一番良い学生を集めることと、多様性を確保することである。戦略的目標では、進級率（リテンション）を 82 から 89% にしている。実際に、進級率は 1 年生から 2 年生に進級する際に 89% と達成されている。89% の学生は残っているから、11% の退学率というのはアメリカの大学としては低い水準になっているが、これを改善することも重要な課題となっている。普通、他のアメリカの大学では 2 年までいれば長くいる傾向があるが、エマーソン大学の場合は、2 年目から 3 年目にあがるときに 80% 前半に下がる。同校ではここが危険な水準のポイントだと考えている。中退した学生がニューヨークやロス・アンジェルスに行ってこの分野にすぐ就けると思ってしまうからである。まだ仕事につける能力がなくてもそうしてしまう学生がいる。なお、退学の理由は、財政的な問題（払えない）、もう一つはカリキュラムの問題（入ってみたら当初と違った。ニッチなのでカリキュラムの幅が思ったより狭かった）だと分析している。

学生の多様化の促進

戦略的計画の項目のひとつに、応募者のプールを 4,500 名に引き上げ、合格率を 40% に引き下げるという目標がある。歩留まり率は 35 から 37% が目標である。

また、割引率をもう少し 3~4% 上げようという計画がある。大学が期待するほど学生が多様化していないということが背景にある。ここでいう多様性とは三つである。一番目は有色人種、二番目が男性、三番目が社会経済的な多様化である。現在、エマーソン大学では裕福な人とそうでない人に二極化しているのもっとバランスをとりたいというのが、ここでいう多様化であり、その過程で割引率にも変化をつけたいと考えている。

また、全米平均よりは低いものの、女性が 55%、男性 45% と女性が多い。また、学部は典型的な 18~24 歳の学生（traditional students）が大部分を占めている。大学院には成人学生もいる。大学独自奨学金のうち 8 割はニードベースであるが、学生が富裕層と貧困層に二極化しているという傾向は改善されていない。

また、これに関連する現在の問題点は、寮に入れる学生の割合が 45% しかないというこ

とである。現在二つのプロジェクトがあり、2 年後に完成すると 65%の学生が入れるようになり、この点は改善する予定である。

（２）寄付募集戦略

先にみたように、エマーソン大学は授業料への収入依存度が高く、寄付や基金の活用に力を入れてこなかった。しかし、寄付がなくても財政運営が可能になっている現時点で財政状況に余裕を作るために、寄付募集活動のプライオリティを高くすることにしたという。そこで、現在、担当副学長を探している最中であり、担当者の人数も増やそうとしている。エマーソン大学も、ノースイースタン大学と同様に卒業生との関係強化に注力しようとしている。映画プロデューサーやコミュニケーション会社の CEO となり 30 歳代の富裕な卒業生が増えたことも追い風という。そこで、一方的に寄付して下さい、とお願いするのではなく、在校中ならびに卒業してからでも大学の活動にどう参加してもらうか（巻き込んでいくか）という観点で工夫を施している。

まず、在学中から寄付の習慣をつけてもらうために、同大学は学生の地域ボランティア活動への参加を促している。大学内のコミュニティ作りも寄付の習慣形成に重要と考えており、キャンパスの建物が一箇所に集まったことにより生徒会や教室の面で団結心を強まるのではないかと、同大学の CFO は語る。

卒業生に対しては、メディア業界に就職した卒業生は頻繁に仕事を変えることが多いため、卒業生同士のつながりを維持する目的からハリウッドの施設の中に広報・寄付募集（アドバンスメント）とキャリアサービスを扱えるスペースを作っている。また、奨学金の目的で寄付してくれた寄付者に対しては、奨学金を受け取っている学生と会ってもらう方策も講じている。

2006 年度は 1 ドル（120 円）の寄付を集めるのに直接かかった経費は 28 セント（33 円）、他の経費を加えると 35 セント（42 円）であり、イメージ、ブランド、マーケティングキャンペーンにかなりお金と時間をかけ、現状の卒業生の寄付募集参加率（18%）を少しでも高めようとしている。なお、卒業生との関係強化は、卒業生の就職やインターンシップの受け入れ、願書を出した学生に面接してもらう、といった様々な形での協力につながると考えているようである。

（３）基金の運用管理

エマーソン大学の場合は、先にみたように収入のうち 92%が授業料・手数料で占められており、寄付や資産運用収入の割合がきわめて低い。エマーソンでは、基金はその一部が運営資金として使われるとの位置づけとなっており、基金の資金はサープラスと不動産の売却益となっている。これまでのキャンパスの都心部への移転に 2.5 億ドル（300 億円）使い、全てサープラスと不動産の売却資金で全て賄ってきた。すなわち、基金の蓄積よりもキャンパスの一地域への集中を優先してきた点に特徴がある。

同大学の運用資産構成をみるとキャッシュ（MMF など短期資産）と投資信託等が多くを

占めており、アメリカの大学としてはかなり保守的である。見直しも検討しているものの、今後の建物の整備のために一部余裕を持っておきたいとの考えがあることによる。その代わり、基金からの支出率も3%と投資スタンスと同様に他の大学よりも保守的であり、当面はこの方針を変更する予定はないとのことである。

（４）債券発行による資金調達戦略

かつて、エマーソン大学ではキャンパスの建物がボストン市内に分散しキャンパスセンターや体育館もない状況にあった。そこで、現在の学長がコミュニティの形成とコミュニケーションの促進、学生のリテンションを目的に建物を一箇所に集中させる決断を行った。これまでの建物の引越に要した費用 2.5 億ドル（300 億円）は年度末の資金余剰（サージプラス）と不動産の売却資金で全て賄ったものの、同大学の保有する寮の改修や劇場の工事に必要な資金の一部を賄うため、2006 年秋に 8,100 万ドル（97.2 億円）分の債券発行を行っている。なお、エマーソン大学は施設整備のベンチマークを毎年の減価償却を再投資に回せるかどうかには置いている。昨年の減価償却費は 800 万ドル（9.6 億円）、再投資は 1,300 万ドル（15.6 億円）であった。

3. タフツ大学

1) 大学の概要

タフツ大学は 1852 年に創設された、研究大学である。学生数は、8,500 名と少ないが、100 以上の国からの留学生がいる。教職員は約 3,500 名で、キャンパスはボストン郊外のメッドフォード（Medford/Somerville）をメインキャンパスとして、他にボストン市内とグラフトン（Grafton）の 2 キャンパス、フランスのタローール（Talloires）の国外キャンパスを持っている。学部卒業生のほとんどは大学院に進学する。約 4 割の学生は在学中に海外での学習経験を有している。

学部・大学院の構成は以下の通りである。

Schools and Colleges

- School of Arts & Sciences
- Graduate School of Arts & Sciences
- School of Engineering
- The Fletcher School
- School of Dental Medicine
- School of Medicine
- Sackler School of Graduate Biomedical Sciences
- Friedman School of Nutrition Science and Policy
- Cummings School of Veterinary Medicine

この中でもとりわけアメリカでも最古の国際関係論のフレッチャー・スクールが著名である。

また、タフツ大学は、他の多くの研究大学でもみられるように、分権型のガバナンス・財政システムを採用している。

2) 財務戦略

(1) 授業料・奨学金戦略

授業料とその割引率：分権型システムの採用

タフツ大学の授業料は、約 3.5 万ドル (420 万円) で、調査した 4 大学の中で最も高額で、ハーバードなどの全米トップの研究大学の授業料水準とほぼ等しい。また、割引率は、19% でありあまり高くない。明らかにタフツは高授業料／低奨学金戦略を志向していると言えよう。

タフツは分権型システムを採用しており、授業料割引方針の決定は、スクール毎に学部長 (dean) が授業料と割引率を決め、大学全体は承認する立場である。このため、学部によって、授業料や割引率が大きく異なっている。大学院の授業料についてはスクール間で差がある一方、スクール・オブ・アート・アンド・サイエンス (学部) では一律である。ただし、アート・アンド・サイエンスの大学院もあって、独自に授業料を決めている。

スクール・オブ・アート・アンド・サイエンスは他学部 비해、大学本部に近い管理方式になっている。赤字であることもあり、いずれは独立したスクールではなくなっていくかもしれないとのことである。

学生からみたタフツ大学のポジションは、オーバーラップグループでいえば、ペンシルバニア大学、ノースウェスタン大学、ワシントン大学 (セントルイス)、コーネル大学、ニューヨーク大学、ジョージタウン大学である。これらは両方受かるとタフツに来るかもしれないし、これらの大学に行くかもしれないという意味で、競合校である。また、タフツと一緒に願書を出すことが多い大学としてハーバード大学とブラウン大学がある。とくにブラウン大学との併願人数がもっとも多いが、両方受かるとこれらの学生はほとんどタフツに来ない。

学生の多様化とその援助

学部は工学部とスクール・オブ・アート・アンド・サイエンスの二つに分かれており、そのどちらも学生のリクルートを行っているが、タフツ大学の奨学金はアメリカ国内の学生に対しては全てがニードベースのみである。学生のローンをなくしてしまう方針で、世帯所得が年間 5 万ドル (600 万円) 以下の学生に対してはローンを一切廃止することになっている。それに必要な資金の大部分は資本キャンペーンで埋める予定である。とくに優秀な有色人種に対してローンを廃止しようとしている。ローン廃止の方針はハーバードやブラウンをまねて実施しようとしている。

留学生の場合には学生がどれだけの経済力があるかの判断をした上で受け入れている。

しかし、同校では国内向けには昨年の入学生からニードブラインドに方針を替えた。ニードブラインドとは、まず、ニーズ（経済的援助必要性）があるかどうかを調べずに学生の受け入れを決めて合格させる。その後で、ニーズが分かったら、そのニーズをグラントなどで 100%満たすようにするという方針である。ニードブラインドに変えたのは、資金が豊富に集まったからである。しかし、これでも他の大学に比べれば、タフツの方法はかなり保守的な方法であると言える。たとえば、住宅担保ローン（ホームエクイティローン）で賄えるのであればそちらで賄ってもらうようにする。

学生の多様性は重要だが、タフツ大学の学生援助は限られている。多様性を重視しているものの、学生援助の資金も国内に向けられているのが現状である。海外については富裕層が自費留学で来てくれる。ただ、今回の資本キャンペーンではイーベイ(e-bay)の創業者とティッシュという一族（ローズホテルの所有者）が大口の寄付をしてくれたため、今後は変わるのではないかと考えているとのことである。

同校の方針として、ブラウン大学に行ってしまう学生の獲得のために学生援助を使うというような、学生獲得競争のために学生援助を使うつもりはない。そこまでして、ブラウンに行く学生を引き止めるつもりはないという方針をとっている。

（２）寄付募集戦略

タフツ大学の 2006 年の寄付受入額は 20.5 億ドル（2,460 億円）と、ノースイースタン大学やエマーソン大学のそれに比べると桁違いに大きい。しかし、寄付募集担当副学長によれば、同大学が寄付募集活動を行うようになったのは比較的歴史が新しく、1972 年であった。当時、新しい学長が就任し、より多様なプログラムを手がけるためには資金が必要との認識から募集活動を始めることとなった。

先述のように、タフツ大学は分権型の予算システムを採用しているものの、寄付募集に関しては分権ではなく本部の寄付募集部門が 100%管理している。それは、「機能を分散すると効率性が悪くなると思うし競争も生じてしまう。うまくいかなくなってもやり直すのが難しいから、きちんと管理したモデルで行った方がいい」（寄付募集担当副学長）との考え方による。そこで、本部は各スクールにチームを派遣し、各スクールの学部長（dean）とパートナーシップを組みながら募集活動に取り組んでいるという。

タフツ大学は、2006 年 11 月より募集目標 12 億ドル（1,440 億円）のキャンペーンを開始した。実施にあたり、同大学は「ボトムアップ方式」と「トップダウン方式」を併用した。「ボトムアップ方式」とは、学内の寄付に対するニーズの積みあげを指す。すなわち、18～24 か月かけてプロボストや各スクール長に協力を仰ぎ、あらゆる学内の関係者にアイデアを出してもらい、コンセンサスを得ていく。ニーズを積み上げたところ 37 億ドル（4,440 億円）に達したが、寄付者側の寄付能力によってキャパシティが決まってしまう。そこで、寄付者の候補集団（ドナープール）を特定し、どういう人たちが寄付をしてくれるのか、どれだけ寄付をしてくれそうかについて、モデルを用いて予測していく。この予測結果が 12 億ドル（1,440 億円）だったため、総長とプロボスト、副学長が学内ニーズを精査して

37 億ドル (4,440 億円) から 12 億ドル (1,440 億円) に絞り込んだという。同校はこうしたプロセスを通じて寄付募集活動に学内のあらゆる関係者を巻き込む効果が期待できると考えている。

寄付募集担当副学長は、「最初に寄付募集の前の段階としてインフラスタッフ、システムの構築が必要」と語る。彼は、キャンペーンの活動費用として総額 6 千万ドル (72 億円) (年 2400 万～2500 万ドル (28.8 億円～30 億円)) を計上し、スタッフ数の 120 名から 200 名への増員といった投資が必要と理事会に諮り了解を得たという。このように投資金額は大きいものの、タフツ大学は寄付効率の向上にも努めた結果、寄付募集に要する費用は 1 ドル (120 円) あたり 11 セント (13 円) と、ボストン地域の大学ではハーバードや MIT と並び寄付募集の効率が高いと地元紙に報じられている。

(3) 基金の運用管理戦略

一方、タフツ大学の運用資産構成は、公開株式が 37.0%、債券が 14.2%、短期性資産が 12.5%、オルタナティブ投資が 36.6%とアメリカの大規模大学の平均運用資産構成に近いアグレッシブな投資姿勢が現れている点で、エマーソン大学と好対照をなしている。この背景には、現在の総長が就任した 5、6 年前から基金の運用担当として、CIO (Chief Investment Officer ; 最高投資責任者) を採用したことがある。以前は資産全体のうち 2、3 割は債券に配分していたし、一部ヘッジファンドを組み入れていたもののプライベートエクイティも木材 (timber) への投資も行っていなかったが、CIO を採用してから運用スタイルがかなり変わったという。

こうした投資スタンスの転換もあり、2006 財政年度における投資収益率は 21%に達し、うち 5%が基金からの支出として経常収入に組み入れられたため、残り 15%をゲインとして基金 (quasi endowment) に残ることとなった。また、寄付募集も順調で、2.1 億ドル (252 億円) 受け入れた寄付の大部分が現金だったという。この寄付募集と資金運用の「双方のコンビネーション効果」(同大学 CFO) により、基金の規模は 2005 年の 8.8 億ドル (1,056 億円) から 11.8 億ドル (1,416 億円) と、対前年比で 34%も増加することとなった。

基金の支出方針に関しては、1978 年以来支出額と基金の時価総額をみて 4.5～5.5%に収まるようにしてきている。なお、タフツ大学は運転資金を別勘定 (オペレーティング・ファンド) で運用している。この勘定には一部使い切らなかった基金も組み入れられており、この運用益 (4,000 万ドル (48 億円)) は支出分と異なり、各スクールに配分されず本部に蓄えられているとのことである。

4. ニューハンプシャー大学システム

1) 大学の概要

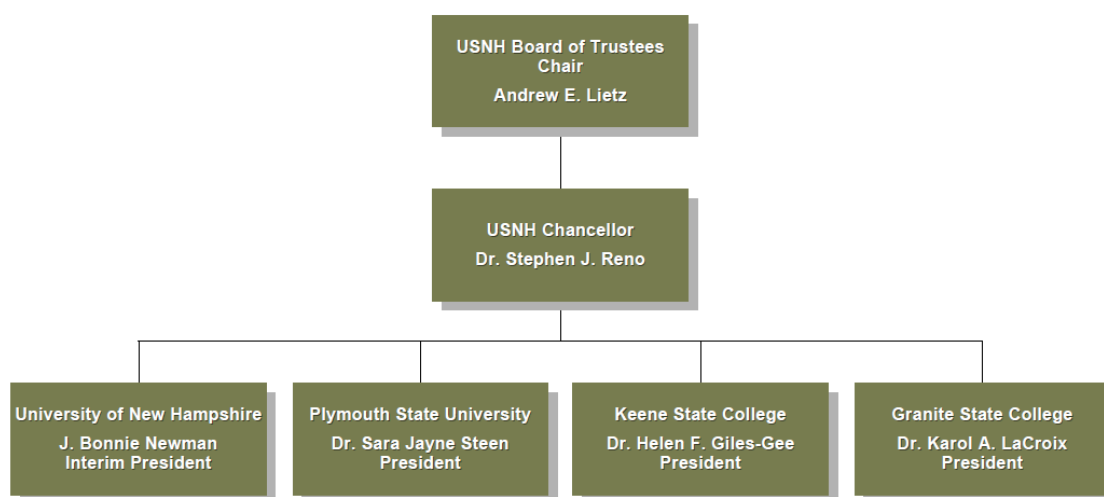
ニューハンプシャー大学システム (UNHS) は、全体で 3 万人の学生を擁しニューハンプシャー大学 (UNH) 2 校とプリマス州立大学 (PSU)、キーン州立大学 (KSU)、グラナイト

州立大学（GSC）、ニューハンプシャー州立テレビ大学で構成される州立大学システム¹⁰である。

ニューハンプシャー大学は普通の州立大学として、プリマス州立大学は地域に根ざした大学として、キーン州立大学は州立のリベラル・アーツ・カレッジとして、グラナイト州立大学は社会人教育向けの遠隔教育との位置づけがそれぞれ与えられている。

ニューハンプシャー大学システムは(1)USNH が真に学生本位であること、(2)優れた選択的プログラムを提供すること、(3)効果的かつ効率的な運営を目指すこと、(4)外部にとって良きパートナーであること、の「4つのビジョン」を掲げ、このビジョンを実現するために18の戦略的指標を設定した上で実行度合いを公表している（後述）。

図 2 ニューハンプシャー大学システムのガバナンス構造



（出所）University of New Hampshire Handbook FY 2007

2) 財務戦略

(1) 授業料・奨学金戦略

全米の大学と授業料

同校のエンロール・マネジメント担当者の全米の状況とニューハンプシャー大学システムの概況は、以下の通りである。アメリカには4,216の大学があって、1,480万人の学部生がいる。うち650万人が2年制、830万人が4年制である。州立大学のなかでは、カリフォルニアとフロリダ、ヴァージニアに、コミュニティカレッジから4年制に円滑に移行できる

¹⁰ 大学システムは、複数の大学（キャンパス）を1つの管理運営組織に編成したもの。州によって様々なガバナンス形態がみられる。詳しくは、国立大学財務・経営センター「欧米主要国における大学の設置形態と管理・財政システム」2002年12月を参照。

良いプログラム、システムがあり、ニューハンプシャー大学もそれに倣って作成中である。エンrollment 1,720 万人のうち 1,300 万人が州立大学、420 万人が私立大学である。80% の学生が自分の州の大学で学生生活を始める。

ニューハンプシャー大学の授業料と手数料（今年 6 月末現在）は 1.9 万ドル（231 万円）、州外の学生は 3.2 万ドル（386 万円）である。州外の学生の授業料・手数料を高めている理由は、高い質を維持したいからである。

全米平均授業料・手数料は 4 年制の州立大学で 5,400 ドル（65 万円）くらいで全てのコストの 3 分の 1 が占める。そして私立と 2 年制でも同様である。一方、学生援助については 60% がグラント、51% がローンを利用している。平均金額はグラントが 4,600 ドル（55 万円）、ローンが 5,800 ドル（70 万円）である。つまり、援助としてはフルコストは州外学生授業料 3.2 万（384 万円）ドル、州内学生授業料 2 万ドル（240 万円）でグラントとローンが 1 万ドル（120 万円）ということと考えられる。

エンrollmentの目標

同校によると、ニューハンプシャー大学のエンrollmentに関する目標としては、もっと魅力的な生徒と多様な生徒を獲得するため教員のリソースや設備をもっとよくしなければならないと考えている。目標への達成度合いは、卒業率 72%、進級率 86% と 4 年制の州立大学の平均と比べると、高くなっている。マイノリティの率も過去に比べ 2 倍以上に高くなっている。エンジニアリングとサイエンスの学生が向上してきた。これが後述するレバレッジ効果のためである。入学率も過去より高くなっている。

同校の 1.2 万人の学部生は州立としては中程度のサイズで、州内 90 校の高校の数を考えるとそれほど大きすぎるわけではない。高卒者数は 6 つのニューイングランドの州をあわせてテキサス州と同じである。同校のエンrollment・マネジメントは、リソースで考えても授業料を上手に使って効果のあがる提案をしなければならない。このため過去の結果から、学生援助が大切になってきたという。ニューハンプシャー大学ではクラスのサイズが時期によって異なってきたが、過去何年かはうまくいってきて入学率が推移してきたという。

ニューハンプシャー大学では、リクルートの際のキープポイントは、以下の通りであると考えられている。良いプロダクトがなければならないこと、両親にとっても学生自身にとってもここでの生活が成功に満ちたものでなければならないこと、そして、払った授業料に見返ったものでなければならないことである。しかし、サービスと効率性について、プロダクトやプロセスは無形で姿が見えないので、両親が見に来て素晴らしいと感じてもらえるサービスでないと選んでもらえないという。さらに、州立大学にとって学生援助は重要なツールとなるので、スカラーシップや学生援助がどのように使われて効果的に実施されるのかを研究しなければならないことが強調されている。とりわけインセンティブをつけて入学している学生の質をあげることや、値ごろ感（アフォードビリティ）を高めることを目標にしている。

併願している（オーバーラップの）志願者は多い。同校の戦略プランにはこうした競争相手が明記されている。これによると、UNHS の中でもニューハンプシャー大学はキーン州立大学と競争相手となる。このため、同校では五つの競争相手ノースイースタン、ボストン・ユニバーシティ、ボストン・カレッジ、シラキュース、キーン州立大学と比べるだけでなく、あるプログラムの場合はコネティカットのどこ、といった具合にプログラムごとに比較している。比べる際には他の州の州立大学と比較するだけでなく、私立だが同様のプログラムを提供している大学も競争相手になるわけである。なお、ニューイングランドは、小さい州の集まりと考えればよい。50%が州外から来ている。近くの州から来た学生には少しだけ割引があるが、州外であればいかに近くであっても関係ないとのことである。

学生援助の内訳

全学の学生援助の内訳は、ローンが 9,000 万ドル（108 億円）、連邦および州のグラントが 800 万ドル（9.6 億円）、500 万ドル（6 億円）がワークスタディ、2,000 万ドル（24 億円）が大学独自奨学金である。メリットベースの大学独自奨学金は、1,000 万ドル（12 億円）くらいで、さらにスポーツ向けグラントが 400 万ドル（4.8 億円）、100 万ドル（1.2 億円）は音楽が得意な人向けなど学科レベルの大学独自グラントである。

これらの受給額を決定するために用いられる期待家計所得（EFC; Expected Family Contribution）などは連邦奨学金申請書 FASFA（Free Application for Student Financial Aid）などに書かれているが、正確な数字かどうか誰も分からないことが問題となっている。このため大学によって違うが州立大では大体どこも同じような方法で期待家計所得（EFC）を算定する方法をとっており、ホームエクイティローンを含める私立もある。そうすると連邦政府の使っている数字よりも期待家計所得（EFC）が高くなるとのことである。

同校ではそれを査定の方法は、それが大学にどのような価値を生み出すのか、大学の目標にどれだけ寄与してくれるのが基準にしている。以前はこれをどう評価するかでメリットベースではパイロットテストとしてもらっていない人という人を比較していたが、あまりうまくいかなかったので今は行っていないとのことである。今は外部委託のエコノメトリックスモデルを使って、実際にどの程度の効果があるかを分析してもらっている。結果として、大学に対する価値を考えると、ニューハンプシャー州に住む人々向けの授業料をもっと引き上げるべきではとの意見もあったが、そこには州の厳しいルールがあるので実施していないという。

割引率の相違

UNHS の授業料の割引率は州内学生と州外学生で異なる。2007 年度で州内学生では 17%、州外学生では 31%、平均 25% である。州内と州外で変えているのは、授業料が異なるためであり、マーケティングの観点から競争力を高めるために、州外の人は授業料が高いので、割引率も高めることにしている。メリットとニードでは、ニードベースの奨学金の方が多い。キーン州立大学に関しては州外が多いので割引率が低くなる。400～500 万ドル（4.8 億～6 億円）は州外の学生に向けられている。

学生援助については多くの目標があり、一つはより優秀な学生の獲得、もう一つは財政効率である。1,000 万ドル（12 億円）は学力のある学生の獲得のため、ニードベースは 2,000 万ドル（24 億円）のうちの 500 万ドル（6 億円）がニューハンプシャー住民、1,500 万ドル（18 億円）が州外の学生に向けられている。ニードベースと同様に、マサチューセッツ州（MA）から入りやすいように援助のウェイトを大きくおいている。この比率の決定は、メリットベースではずっとあまり変わらない。しかし、ニードベースでは期待家計所得（EFC）によってかなり変わってくる。特に去年は州外学生に多く配分するようにしたとのことである。

学生援助と財政

同校によれば、質の高い学生に入学してもらうためには、学生援助プログラムを学生数が減る前に提供しなければならない。同校の場合、たとえば、次のようなケースがあったとのことである。1990 年代後半に入学率が落ちたことがあった。1999 年 2 月になって学生援助の良いパッケージを提供した。それはすぐロコミで伝わって、オープンキャンパスにどんどん人が集まるという結果を生み出したという。他方、過去 3 年間をみると、州外の人たちで授業料の価格敏感度の変化があまりみられなくなった。そこで授業料を高めを設定しメリットベースの奨学金を減らしたとのことである。

ニューハンプシャー大学では、今後、授業料の割引率を高めるつもりはないという。同校では授業料にセンシティブな人たちがあまり増えていないため、どれだけ有効に使っているか、ということに関しては過去 10 年の動向を見る限り、比較的うまくいっているので、割引率を高める必要はないと考えている。なお教職員の子弟は 50%の割引を受けることができる。同校では州立大学としてニューハンプシャー大学の割引率 25%というのは高いと考えているし、キーン州立大学は 15%、これは私立に比べれば低いという。なぜ高いかというと、州外の学生の率が高いからである。近くの州から来た学生には少しだけ割引があるが、州外であればいかに近くといっても関係ないとのことである。授業料免除の対象は子弟（教職員、同窓生）など少数である。

コストやローンの借り入れが増えたという数字が連邦政府のデータからとれるわけだが、ニューハンプシャー大学では高いが、キーン州立大学などではあまり高くなっていない。財政については、学生援助をどうするかだけでなく、設備などのバランスを考えないと学生が集まらないということにもなりかねないと考えられている。

学生の多様性

ニューハンプシャー大学では、学生の構成が、男性は 40%、女性は 60%の傾向があることを懸念している。しかし、特にこれを変化させるような政策をとっているわけではない。工学部は伝統的に男性が多かったが、女性が増えてきている。アフリカンアメリカンは女性に高い質の教育を求めないという傾向があったが、これも変わってきている。スコアの面では女性の方が良いという結果が出ているが、それぞれのトップをみると、SAT でも女性の方が 0.25 ポイントほど良いとの結果が得られている。このため、とくに学生の構成を

変更する政策をとる予定はないとのことである。

ニューハンプシャー大学には 40 州から学生が集まっている、同校では国外からは 12 カ国から集まっているものの、北東部の学生を中心にリクルートを行っている。リサーチの際に、入りたいという学生に対してはキャンパスに来てもらいツアーに参加してもらうことを勧めている。情報をなるべく多く学生に提供し学生に関心を持ってもらおうとしている、ウェブを通じて実際のスケジュールリングしたり質問に答えたり、志願の際のサポートを行っている。家族と一緒に一年間に一万人くらいの学生がツアーに参加する。学生はウェブの情報で満足するが、家族は電話で直接かけたりキャンパスに来て学生や教員と話したがる。10 年後はどうなるか分からないとのことである。

同校によれば、成功の度合いの評価は、どれだけ学生が楽しく幸せに、かつ学問的に成功したかでこれを図るために、卒業率や修了率（リテンション率）が必要になる。リテンション率を高めるためにはコミュニケーションが重要と考えている。コミュニティ・オブ・ケアというものを考えていて、このネットワークは学生個人に関する仕組みであり問題が生じたときには学生をサポートするものである。

一方、もし大きなクラスでかなりの割合の学生が落第してしまった場合には教員側にも問題があるため、テストや授業の様子がどうなのかについて教員に対しデータの形で（データドリブンで）示さなければならない。それ以外に、チュータリングのルールも必要である。ニューハンプシャー大学では、ゲートウェイと呼ばれるベーシックな新入生クラスに対しては、このツールを使っている。

3) 寄付募集戦略

ニューハンプシャー大学システムは、財団を通じて寄付募集を行っているという点で私立大学と組織面での違いはあるものの、募集のアプローチ自体は他の三つの私立大学と大きく異なることはない。ただ、州立大学の場合は 1970 年代まで教育研究のサポートを目的とした補助金が連邦・州・地方政府によって比較的潤沢に供給されていた。ところが、80 年代に入るといわゆる「双子の赤字」が表面化したことから、州立大学は補助金の削減に直面することになった。このため、州立大学は自ら資金を学部から調達する必要に迫られ寄付募集に注力せざるを得なくなった。ニューハンプシャー大学システムの副チャンセラーによれば「必死になって収入源の分散を図らざるをえない」状況に追い込まれたわけである。「ハーバードなどの私立大学への寄付は多かったものの州立大学へ寄付しようという考え方はあまりなかった。個人の寄付は新しいコンセプトと思う」とのことであった。

卒業生に対するアプローチは、寄付の可能性のある人をピックアップし電話をかけるプロスペクト・リサーチから始める。データベースに名前を入力すると寄付履歴など、ありとあらゆるデータを閲覧することが可能となっており、この履歴を見ながら担当者は最初に一般的な話をし、「どんなところに興味があるのか、図書館、あるいはこんなことか」と確認した上で、「では図書館向けに寄付を 250 万ドル（3 億円）いただけませんか、無理なら 1 年でなく 10 年でいかがでしょう」といった具合に話を進めていく。担当者は様々

な候補者に週に 15~17 回アプローチし寄付の勧誘を行っており、アプローチの過程はデータベースに入力される。データベースは学内の様々な部門の人たちが閲覧可能なものであり、現在は学部長レベルでも見る事ができるシステムに変えつつある。

また、ニューハンプシャー大学システムの同窓生は 14 万人おり、大学側は寄付能力に応じてレーティングを行っている。このうち第三者機関を使って絞り込んだ富裕層の候補者 3,500 人を「メジャードナー」と呼び、大口寄付の勧誘対象とみなしている。

このように、「サイエンス」を活用しつつも、財団の担当者は「ベースは良好な関係を続けていくこと。コンタクトを続け、人と人との関係を続けてくことで寄付の気持ちも出てくる」と「アート」の役割を強調する。相手が自分の名前を冠した奨学金を作ってプライドを満足させたいのか、使途の希望を確認する必要があるという。寄付募集の歴史の浅い大学が寄付募集を始めるためには人々を鼓舞し、コネクションのないところでも共感を得る必要があるとのことであった。

なお、ニューハンプシャー大学システムの企業に対する寄付募集のアプローチは個人に対するそれとは全く異なっている。ニューハンプシャー州にはフォーチュン 500 に掲載されるような大企業はないため、同大学システムは地元企業にアプローチしている。企業の中の影響力のある人にアプローチするが、会社のビジネスプランを分かっている人、会社の戦略と合っているのかどうかを重視している。そうしないと、「企業のお金は株主のお金であることから、取締役会の決定にかけなければならなくなり厄介だから」という。

そこで、ニューハンプシャー大学システムはなるべく大学と共通の目標を持った企業にアプローチするようにしており、研究のパートナーや取引業者に対するアプローチとは切り離して考えている。それは、「アメリカでは倫理的にはっきり分けなければならない。それをやるとキックバックと受け止められかねないので注意している」（副総長）とのことであった。

4) 基金の運用管理戦略

ニューハンプシャー大学システムでは、寄付募集と資金運用がニューハンプシャー大学財団によって行われているものの、四つの大学に対する直接の寄付があり財団が設立された 1992 年以前に大学が受け入れた寄付があるため、実際には大学システムと財団の双方で基金の運用が行われている。

運用資産構成をみると、大学本体では株式が 57.6%、債券が 17.1%、短期性資産が 1.4%、オルタナティブ資産が 24.0%と州立大学の平均値よりアグレッシブな運用が行われている。これに対し、財団では株式が 61.6%、債券が 14.1%、短期性資産が 11.7%、オルタナティブ資産が 17.6%と大学よりも保守的な構成となっている。このため、2002 年から 2006 年にかけての 5 年トータルリターンの平均値は大学で 8.7%、財団で 8.0%と大学の方が高い。これは、州の法律で基金の積立額と基金からの支出率に関する決まりがあり、設立から 20 年と日の浅い財団では時価と簿価の差が相対的に小さいことから保守的な運用しかできないことによる（財団担当者）。

運用管理体制に関しては、大学と財団ともにフルタイム換算ではスタッフ1名以下であり、投資に関する意思決定はそれぞれの組織内部に有する資金運用管理委員会で行われている。委員会は電話ベースで毎月開催されており、コンサルティング会社の提出資料をもとに運用実績の評価が行われている。委員会のメンバーは「購買力が続けば次の世代も同じベネフィットを得られる（世代間の公平性）」との考え方にに基づき長期的な視野で評価を行っているものの、運用会社の実績を1年単位でも評価しているとのことである。

なお、基金からの支出率は両方で若干異なり、大学では運用資産の12か月移動平均値の4%、財団では同じく運用資産の12か月移動平均値の3.8%とそれぞれ設定されている。

5) 債券発行による資金調達戦略

ニューハンプシャー大学システムは、プロジェクトの特性とコスト比較等に基づき、債券発行や寄付、内部資金、政府からの補助金といった様々な調達手段を組み合わせている。

表 2 ニューハンプシャー大学システムにおける建設プロジェクトと調達手段

キャンパス	プロジェクト名	主目的	プロジェクト費用計 (百万ドル)	主要調達資金
完工済				
2002 UNHダーラム校	グレッグ・ホール	学術&研究	14	連邦政府補助金
UNHダーラム校	ペティー・ホール	学術&研究	5	州政府補助金
2003 UNHダーラム校	ミルズ・ホール	学生宿舎	25	NHHEFA債券
PSU	共同住宅の改善	学生宿舎	6	NHHEFA債券
PSU	プロスペクト・ホールの改修	学生の食事	5	NHHEFA債券
KSC	ポンドサイドII	学生宿舎	9	NHHEFA債券
KSC	メゾン・ライブラリー・フェーズII	学術	4	州政府補助金
KSC	レクリエーション・センター	学生の付帯活動	14	NHHEFA債券
2004 UNHダーラム校	ホローウェイ・ホール	学生の食事	29	NHHEFA債券
UNHダーラム校	コングリーブ・ホールの改修	学生宿舎	16	NHHEFA債券
UNHダーラム校	マークランド・ホールの改修	学術&研究	9	州政府補助金
PSU	ボイド・ホール	学術	19	州政府補助金
KSC	暖房設備	インフラストラクチャー	3	内部資金
2005 KSC	サイエンス・センター	学術&研究	24	州政府補助金、寄付
2006 UNHダーラム校	フィルブルック・ホールの改修	学生の食事	4	内部資金
KSC	ツオルン・ホール	学生の食事	21	内部資金、NHHEFA債券、寄付
進捗中(2006年6月末現在)				
UNHダーラム校	キングズバリ・ホール	学術&研究	53	州政府補助金、寄付、内部資金
UNHダーラム校	中央暖房装置/併給発電設備	インフラストラクチャー	28	リース、内部資金
UNHダーラム校	南部地下道	インフラストラクチャー	8	州政府補助金、寄付、内部資金
UNHダーラム校	ゲープル・アパートメント・フェーズII	学生宿舎	37	NHHEFA債券
UNHダーラム校	南西角居住区	学生宿舎	51	NHHEFA債券
UNHダーラム校	ハウジング・オフィス	学生宿舎	3	NHHEFA債券
PSU	ランドン・ウッズ	学生宿舎	29	NHHEFA債券
PSU	マリー・リヨン・ホールの改修	学生宿舎	16	NHHEFA債券
KSC	パトラー・コート	学生宿舎	18	NHHEFA債券
KSC	ポンドサイドIII アpartment	学生宿舎	17	NHHEFA債券
KSC	フィスク・ホールの改修	学生宿舎	7	NHHEFA債券

(注) 影をつけた箇所は、全体もしくは一部の資金調達を債券発行により行っているプロジェクト。表中の記号の意味は次の通り。UNH：ニューハンプシャー大学 PSU：プリマス州立大学

KSU：キーン州立大学 NHHEFA：ニューハンプシャー医療・教育施設庁 (New Hampshire Health and Educational Facilities Authority)

(出所) ニューハンプシャー大学システム 2006 年次報告書より作成。

5. アメリカの4つの大学の財務戦略を支える要素

1) 大学の使命を踏まえた財務手段の活用

財務は大学の使命（ミッション）を達成するための手段であり、ミッション抜きにして考えることはできない。財務指標はその大学の財政状態や財務基盤の堅固さを表すものの、それ自体が大学の方向性やミッション、戦略を示すものではない。一例をあげれば、授業料収入への依存度が高い大学があったとしても、この事実だけをもって問題なのか、望ましいのか一概に判断することはできない。安定した授業料収入を生み出すような方針なり戦略が想定通りの結果を生んでいるのであれば授業料依存度の高さは「強み」であろうし、授業料の生み出す将来のキャッシュフローが不確定であるならば、依存度を下げるべく収入源の分散を図る必要が生じよう。日本でも「教育研究と財務は車の両輪」ともいわれるが、戦略的計画が単なる画に描いた餅でなくスポークとして機能し、教学と財務を密接にリンクさせている点がアメリカの大学の特徴といえる。

今回訪問した大学の中でこの特徴を示す一例が、ノースイースタン大学であろう。先にみたように、同大学は地元ボストン以外の地域からの学生を獲得するため寮の建設に注力し、建設費用の調達を行うために債券発行を積極的に行ってきた¹¹。すなわち、ノースイースタン大学が債券発行を行った背景は「借金の是非」や「たまたま購入可能な土地があった」といった、単なる財務状況に基づく判断ではなく、大学の生き残りをかけたミッション・ビジョンの転換であったのである。

2) 戦略的計画 ―ミッション、ビジョンと財務手段をつなぐツール―

今回訪問した4つの大学のうち、3つの大学において戦略的計画がミッションやビジョン、財務手段をつなぐツールとして効果的に活用されていた点をあげておきたい。

ノースイースタン大学では、戦略的計画を策定する上で幅広くキャンパス内の学生リーダーや教職員 100 人が関与した。あわせて、理事会で長期計画策定委員会を設置し検討を加えた。さらに、4種類の計画チームを作ったのに加え、外部の戦略的アドバイザーカウンスルをつくり、企業や財団にも助言を受けたという。大学の将来は教員にとって大きな影響があることから、計画にかかわった人々のうち半分が教員で占められていたのが一つの特徴である。

また、エマーソン大学でも、一年ほど前に教員、スタッフ、大学院の学生といった 100 人の関係者が集まり、戦略的計画の項目の優先順位付け直しを行った。そして、ミッションを確認し理事会に報告したとのことである。

ニューハンプシャー大学システムでは、より明確に戦略的指標が財務運営の中核に位置付けられている。具体的には、ミッションを達成するべく作られた4つのビジョン(I. USNH

¹¹ 同様の戦略を採用した他の大学の例として、ボストン・カレッジ (Boston College) がある。詳しくは、片山 (2006) 「わが国の大学に求められる寄付募集の取り組みとは」『PHP ビジネスレビュー』7・8月号、PHP 研究所を参照。

が真に学生本位であること／Ⅱ. 優れた選択的プログラムを提供すること／Ⅲ. 効果的かつ効率的な運営を目指すこと／Ⅳ. 外部にとって良きパートナーであること) ごとに戦略的指標が設定され、現状の数値と2010年の目標値がそれぞれ記載されている。

これに対し、タフツ大学では分権型組織の伝統を反映してか、フォーマルな大学全体レベルの戦略的計画を作成していない。同大学の学長がもっと質の高い教員を採用したいとか、より多様性のある学生を獲得したいといった幅広いテーマを決め、それに沿って各スクールがそれぞれ計画を作り、実行したいことを進めていく。この際に、プロボストやディーンを巻き込み、スクール内で話し合い、コンセンサスを作りながら進めているという。

3) 予算システム

中長期の視点で策定された戦略的計画を実行に移す際には、毎年度の予算を編成するシステムがかかわることとなる。今回訪問した大学の中で、エマーソン大学とタフツ大学は学内の予算配分システムの観点で好対照をなしている。

表 3 ニューハンプシャー大学システム (USNH) における戦略的指標とニューハンプシャー大学 (UNH) の例

4つのビジョン	18の戦略的指標	2006年	目標(2010年)
I. USNHが真に学生本位であること	1 進学希望高校生の数・進学率	数1,471/9%	9%
	2 二世の学生数・割合	数879/25%	25%
	3 ニード/メリットベース奨学金の支給 学生数・割合	ニード総額427万ドル/1,882人 メリット総額326万ドル/1,210人	総額:インフレスライド 支給数:ニードベースは理事会 の方針/メリットベースは学生数 の20%
	4 NHCTCS(ニューハンプシャーテクニカルカ レッジ)からの転入者数	101人(秋期)	170人
	5 進級率	85%(初年次→2年次)	85%
	6 卒業時の学生満足度	90%	90%
	7 6年次の卒業率	74%	72%
II. 優れた選択的プログラムを提供すること	8 顕彰数(含むアクレディテーション)	-	-
	9 卒業生の満足度/就職	満足度80%/卒業後の就職時 期0-6か月後39%、卒業前 27%(2005年)	満足度85%/就職は特に目標 を設定せず
III. 効果的かつ効率的な運営を目指すこと	10 オペレーティング・マージン	2.4%(UNH単独)	1.4%(UNH単独)
	11 無制約資金比率	21.4%(UNH単独)	16.7%(UNH単独)
	12 無制約資金対負債比率	39.8%(UNH単独)	43.9%(UNH単独)
	13 フルタイム換算学生一人当たり資金 合計	22,061ドル	29,775ドル
	14 学部生の卒業時平均債務額	23,928ドル	目標上限30,000ドル
	15 卒業生寄付参加率	13%	15%
	16 金額別/寄付主体別寄付数	寄付数合計20,677件	寄付数合計25,520件
IV. 外部にとって良きパートナーであること	17 教職員・学生の対外活動	-	-
	18 スポンサー・プログラムの金額	承認ベース1億2,816万ドル	承認ベース1億2,816万ドル

(注) PSU、KSU、GSC についても同様に数値が作成されている。

(出所) University System of New Hampshire、*Strategic Indicators 2006* より作成。

まず、エマーソン大学は費用の配分にあたり部門毎に基本的なパーセンテージを想定し、全て予算を割り振っている。ところが、同大学では黒字の生じているプログラムとそうで

ないプログラムの双方が存在する。具体的には、ビジュアルアート、メディアアーツ、ライティングプログラム、コミュニケーションが黒字を計上している一方、パフォーマンス・アーツの部門はマジェスティック・シアターやコロニアル・シアター、パラマウント劇場などいくつかの施設を抱えていることもあり、またラジオ局やテレビ（エマーソン・チャンネル）のスタジオといった部門、設備については収支が赤字となっている。同大学はこれらの赤字部門と設備が学生の獲得や独自性のある教育に不可欠であるとの認識があるため、他部門の黒字で赤字を埋め合わせるという「内部補助」を行っている。

一方、タフツ大学は「分権型システム」が特徴となっている。財務管理は全体のレベル（コーポレートレベル）で行われているものの、スクールごとに予算をたて、それぞれで予算が承認され各学部が運営していく仕組みを採用している。授業料や基金からの支出、寄付等の収入は全て学校ごとに配分される一方、経費は全て（直接・間接の双方）管理されていて、収支が均衡するように管理されている。様々な経費のうちスクールに属さないアドミニストレーション、IT といった経費については基本的には収入に比例して各スクールに割り当てているという。この仕組みについて、CFO は「スクールごとに損益計算書、大学全体でバランスシートの管理をしていると考えてもらえばよい」とコメントしている。

予算編成のプロセスには「学風や伝統、ガバナンス構造が反映される必要がある」とされており¹²、どちらのシステムが優れているかは一概にいけない。

4) 寄付の拡大再生産 ―資金フローのストックへの戦略的転化―

アメリカの大学の基金は(a)設立時の資本金の受入れ、(b)余剰金の受入れ、(c)寄付の受入れという 3 つの機能を有している。そして、アメリカの大学は設立当初から基本財産（多くは基金）を有していることに加え、寄付を多く受け入れ積極的な資産運用によって拡大再生産を行っている。3 つの機能でいえば、(a)と(c)が活用されている点が特徴といわれる¹³。見方を変えるならば、アメリカの大学は基金を活用し資金フローをストックに戦略的に転化しているともいえる。

一例として、ニューハンプシャー大学システム傘下の大学のうち、キーン州立大学（Keen State College）の取り組みを紹介する。同大学の年次予算規模は 1.1 億ドル（132 億円）であり、うち教育・一般予算（E&G）が 6,200 万ドル（74.4 億円）、寮や書店などの補助的事業が 3,100 万ドル（37.2 億円）、手数料とグラントがそれぞれ 500 万ドル（6 億円）である。一方、同大学が蓄えている資金プールとしては、2 億ドル（240 億円）分の「キャピタル」（州政府からの裁量的経費を 12 年分積み上げたもので、大学側が自由に使える）と 1,200 万ドル（14.4 億円）の基金、さらに資本キャンペーンで集めた寄付が 1,000 万ドル（12 億円）ある（図 3）。

キーン州立大学は、資金使途に応じてこれらの資金プール（ストック）を毎年の予算に組み入れている。具体的には、キャピタルから 1,000 万ドル（12 億円）、基金が 60 万ドル（7,200

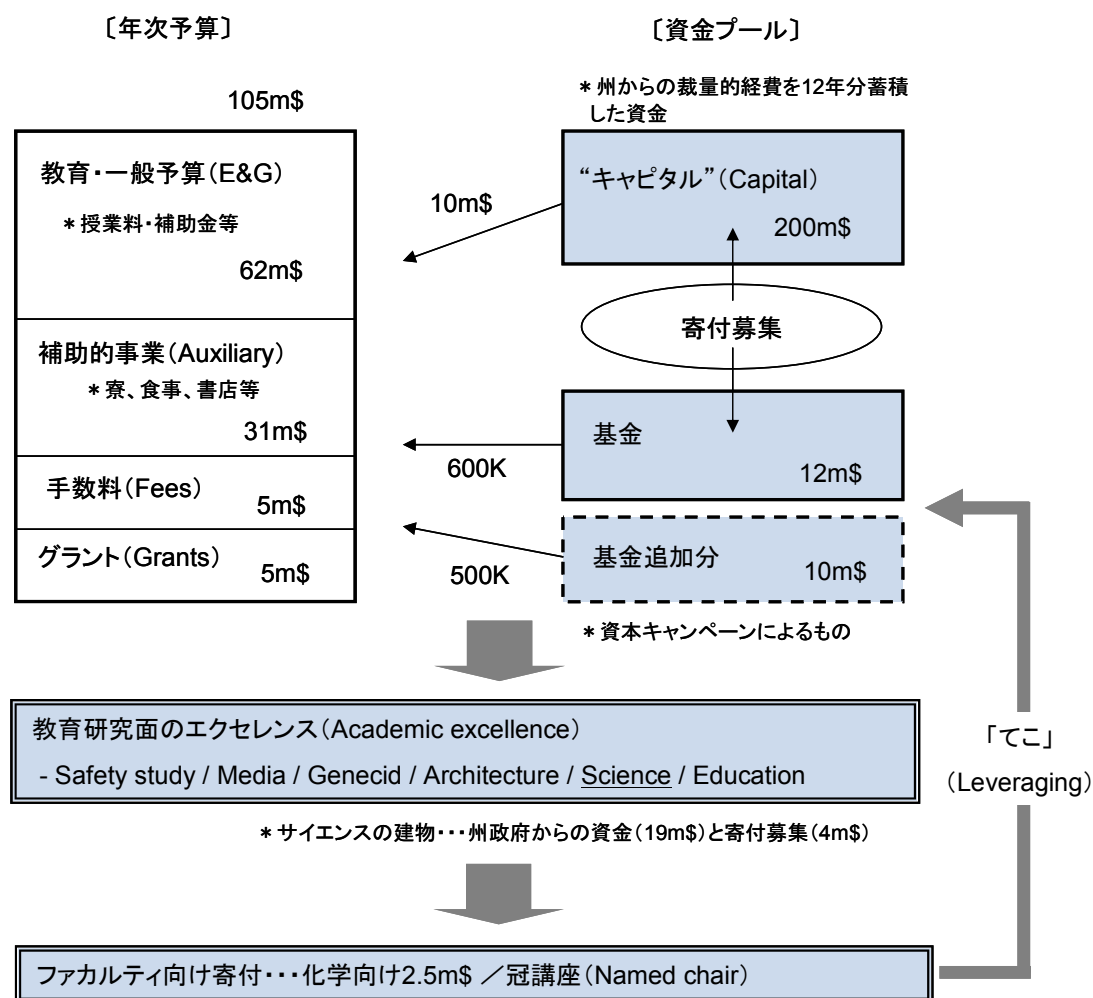
¹² ウィリアム・リード（福原賢一監訳）（2003）『財務からみた大学経営入門』東洋経済新報社。

¹³ 丸山文裕「日本の私立大学の財政構造」『大学時報』290 号、2003 年 5 月、32-37 頁。

万円)、これに資本キャンペーンからの基金追加分から 50 万ドル (6,000 万円) がそれぞれ繰り入れられている。

こうしたストックからのフローの資金が教育研究面の充実に効果的に使われれば、州政府や寄付の受け入れにつながる。キーン州立大学では、サイエンス関係の建物の建設費 2,300 万ドル (27.6 億円) 分が州政府からの助成 1,900 万ドル (22.8 億円)、民間からの寄付 400 万ドル (4.8 億円) によって賄うことが可能となった。さらに、この建物が化学専攻の研究者の採用に必要な資金 250 万ドルを寄付で集める呼び水となった。こうした結果は、大学の目指す「アカデミック・エクセレンス」の方向性と一致した。このメカニズムを、キーン州立大学の担当者は「てこ」(レバレッジ)と呼んでいる。

図 3 資金フローとストックのリンケージによる「レバレッジ効果」



5) 授業料・奨学金戦略

大学財務の中で、最も重要な収入源は授業料である。アメリカの場合にも日本と同じように、大学によって大きな相違はあるが、少なくとも収入の 1 割程度、多ければほとんどを授業料収入に依存している大学もある。全米平均では公立 4 年制大学では収入の 18%、

私立4年制大学では34%が授業料収入となっている（National Center for Education Statistics, *Digest of Education Statistics 2005*）。しかし、単に授業料を値上げするだけならば、大学の望む学生が獲得できなかつたり、応募者数が減少し、かえって授業料収入が減少する恐れがある。値下げの場合には逆である。また、4つの大学の例に示されたように、授業料の絶対額ではなく、学生獲得をめぐって競合しているライバル校（Overlap）の授業料設定との比較も重要な要素となる。このため、どのように授業料を設定するかは大学財務の最重要課題のひとつである。

しかし、アメリカの大学の場合には、単に授業料設定だけを見ると問題を見誤る。というのは、アメリカの大学の多くは、大学独自奨学金（institutional aid）によって、授業料を割り引いている。このため、学生が実際に支払う授業料は定価授業料（sticker price, list price などと呼ばれる）から大学独自奨学金を引いた純授業料（net tuition fees）である。実際、アメリカの大学のバランスシートには、定価授業料と大学独自奨学金及び純授業料が計上されている。定価授業料と純授業料の平均は、アメリカの公立4年制大学ではそれぞれ5,800ドル（69.6万円）と2,700ドル（32.4万円）、私立4年制大学では、2.2万ドル（264万円）と1.3万ドル（156万円）となっている（CollegeBoard, *Trends in College Pricing 2006*）。ただし、この割引には大学独自奨学金だけでなく、教育減税や公的奨学金も含まれているので、4大学のケースと単純に比較することはできない。

このように、アメリカの大学の授業料戦略をみるためには、奨学金戦略とセットで見る必要がある。この場合、授業料と奨学金の組み合わせから、低授業料・低奨学金、低授業料・高奨学金、高授業料・低奨学金、高授業料・高奨学金の4つのタイプに分けることができる。これらはいずれも大学財務と学生獲得戦略の相違に基づいている¹⁴。

各大学の学士課程学生の授業料水準は、ニューハンプシャー大学メインキャンパス（UNH）が州内学生約1万ドル（120万円）、州外学生約2.3万ドル（276万円）、エマーソン約2.6万ドル（312万円）、ノースイースタン（NU）が約3万ドル（360万円）、タフツ大学（TU）が、約3.5万ドル（420万円）である。これらはいずれも授業料と手数料だけで、寄宿費などは含まれていない。先の全米平均と比較すると、エマーソンは私立大学としては平均よりやや高額であるが、メディア関連の専攻としては比較的安価である。これに対してニューハンプシャー大学は州立大学として、ノースイースタンは私立大学としてはかなり高額になっている。さらに、タフツは相当高額で、全米トップクラスの研究大学の授業料水準になっている。このように、各大学の授業料水準には大きなばらつきがある。

また、割引率（ $1 - \text{純授業料} / \text{定価授業料}$ ）は、エマーソン18%、タフツ19%、ニューハンプシャー大学州内学生15%、州外学生30%、ノースイースタン35%と大学により大きな相違がある。先のカレッジボードの定価授業料と純授業料から算出した割引率は私立4年制大学42%、公立4年制大学53%となっている。ただし、この割引の中には、先にもふ

¹⁴それぞれの特徴について、詳しくは小林（2001, 2002）「アメリカの大学における授業料と奨学金の動向」『IDE 現代の高等教育』、および小林・濱中・島（2002）『学生援助制度の日米比較』文教協会研究助成報告書を参照されたい。

れたように、教育減税や州奨学金によるものも含まれているので、大学独自奨学金による割引率より高くなっている。この点も勘案してみると、エマーソンは私立大学の中では、比較的low授業料／low奨学金戦略、タフツはhigh授業料／low奨学金戦略、ノースイースタンはhigh授業料／high奨学金戦略を志向していると言えよう。また、ニューハンプシャー大学は州内学生にはlow授業料／low奨学金政策、州外学生にはhigh授業料／high奨学金戦略を採用しているといえよう。

このように、今回調査した4つの大学に関しても授業料／奨学金戦略は異なっており、アメリカの授業料／奨学金戦略の多様性を示している。また、今回調査した大学では、学生獲得のために授業料／奨学金を設定しているのは当然であるが、財政を悪化させてまで割引率を高めようとはしていない。さらにいえば、学生の授業料／奨学金の変化に対する志願行動を、具体的なデータにもとづき予測して、対応していることが重要である。さらに、単に授業料／奨学金だけでなく、キャンパス施設設備、とりわけ学生寮なども学生獲得にとって重要な要因となっており、それらをも含んだ総合的な戦略計画（strategic plan）を立て、それに基づく具体的な戦略を採用していることが大きな特徴である。

6. 日本への示唆と今後の検討課題

以上でみてきたアメリカの四つの大学の財務運営の現状は、日本の大学にとってどの程度参考になりうるのであろうか。最後に、この点と残された課題について簡単な考察を加えることとしたい。

第一に、日本の大学では、中長期計画と毎年の予算編成が必ずしもリンクしていない場合がしばしばみられる。このため、計画自体を有する大学の割合が高くても構築した財務戦略が実行に至らないという課題を抱えているようである。日本の大学のガバナンス構造等の要素も絡んでいるためこの課題の解決は容易ではないが、ニューハンプシャー大学システムのように数値化し評価の比較的容易な戦略的指標（ベンチマーク）を設定、他大学と比較しつつ課題を洗い出し、実行状況を定期的あるいは適宜必要に応じて経営陣やステークホルダーがチェック可能な仕組みを構築するのが一つの方策であろう¹⁵。

第二に、第一の課題がもたらす結果として、資金運用や調達、寄付募集、奨学金の給付といった個別の財務手段が大学のミッションやビジョン、戦略と有機的にリンクしていない場合が多い。各財務手段のコスト比較が大学の財務部門にとって一つの関心事であることは当然としても、どの財務的方策から着手することが結果として大学のミッションやビジョンの達成、あるいは持続性を維持にもっとも寄与するのか、との観点から財務手法の間で優先順位付けが行われる必要がある。

負債比率を極力抑制することが望ましいとされている日本からみれば、十分な基金規模

¹⁵ もっとも、日本では個別の大学の財務データが公表されていないために他大学とのベンチマーク比較を行うのが困難という別の課題がある。この点については別の機会に取り上げたい。

を有しないまま債券発行により調達した資金をキャンパスの統合と設備投資に投下するエマーソン大学の取り組みは一見無謀にも思えるが、それは学生の獲得上、あるいは学内のコミュニケーションの促進が大学の将来にとって優先順位の高い課題であるとの判断があつてこそのことである。

第三に、財務戦略の検討にあたっては大学の学風や伝統を踏まえる必要があるという点をあげたい。本論文で紹介してきた四つの大学の財務戦略はアメリカの大学の戦略のごく一部に過ぎないし、一般化できるものでもない。ただ、多種多様であることは読み取れるのではないかと思われる。タフツ大学が大学全体としての戦略的計画を有していないという事実は、分権型システムを採用してきた伝統の反映である。

最後に、授業料／奨学金戦略についても、財務計画全般の中で、戦略的計画と有機的に結びつけて検討することが重要であろう。とりわけ、キャンパス施設設備、とりわけ学生寮などその他の要因も含んだ総合的な戦略的計画（strategic plan）を立て、それに基づく具体的な戦略を考慮することが重要であろう。

なお、本ペーパーはアメリカの大学のミッションや戦略的計画と各財務手段のリンクを考察対象としたため、個別の財務手法に関する基本的な事実の紹介と立ち入った分析ができなかった。これらの点については、今後の研究課題としたい。

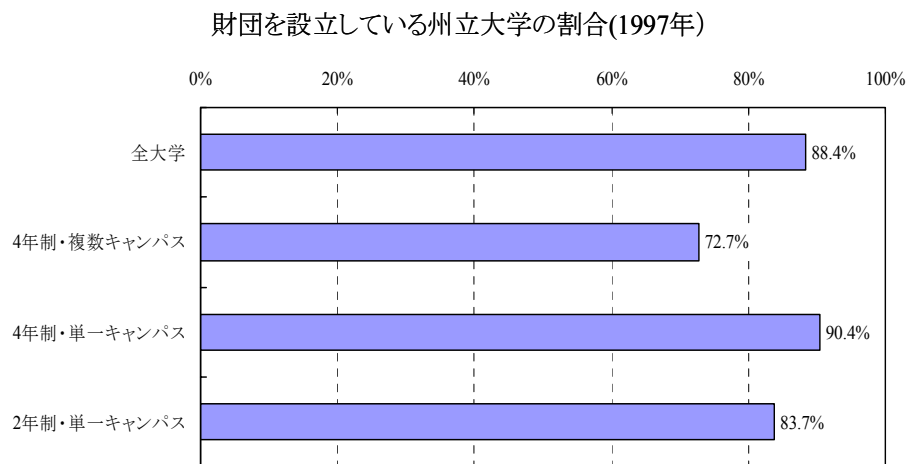
参考文献

- 片山英治（2006）「わが国の大学に求められる寄付募集の取り組みとは」『PHP ビジネスレビュー』7・8月号，PHP 研究所
- 片山英治・小林雅之・両角亜希子（2007）「わが国大学の財務基盤強化に向けて」『東大ー野村大学経営ディスカッションペーパー』No.01，東京大学大学総合教育研究センター
- 国立大学財務・経営センター（2002）「欧米主要国における大学の設置形態と管理・財政システム」
- 小林雅之（2001）「アメリカの大学における授業料と奨学金の動向(1)」『IDE 現代の高等教育』No.433（10-11月号）
- 小林雅之（2002）「アメリカの大学における授業料と奨学金の動向(2)」『IDE 現代の高等教育』No.435（1月号）
- 小林雅之・濱中義隆・島一則（2002）『学生援助制度の日米比較』文教協会研究助成報告書
- ルーシー・ラポフスキー（片山・両角・小林訳）（2007）「アメリカの大学における基金の活用」『東大ー野村大学経営ディスカッションペーパー』No.03，東京大学大学総合教育研究センター
- 丸山文裕（2003）「日本の私立大学の財政構造」『大学時報』290号，32-37頁
- ウィリアム・リード（福原賢一監訳）（2003）『財務からみた大学経営入門』東洋経済新報社

【補論】州立大学における財団の活用

州立大学特有の財務運営の一つに、財団の活用がある。米国大学理事会協会（AGB）が1997年に実施した調査によると、762の州立大学のうち実に88%もの大学が財団を別に設立しており、その機能も寄付募集と資金運用の双方を有する財団が全体の69%を占めるとの結果が得られている。ニューハンプシャー大学システムが財団を抱えている理由について、副チャancellorは「多くの州立大学では州政府によるコントロールがかなりあり資産運用を拡大した場合に運用益が他の州政府の目的に使われてしまうとの懸念を寄付者が抱いているため」と説明している。

補図表 1 財団を設立している州立大学の割合（1997年）と財団の設立目的（1997年）



(注) 762の州立大学を対象。

(出所) Jake B. Schrum (eds.), *A Board's Guide to Comprehensive Campaigns*, Association of Governing Boards of Universities and Colleges (AGB), 2000.

(参考) 財団の設立目的(1997年)

	全大学	4年制・ 複数キャンパス	4年制・ 単一キャンパス	2年制・ 単一キャンパス
寄付募集	17.7%	0.0%	11.7%	38.9%
資金運用	10.9%	37.5%	12.6%	2.8%
寄付募集・ 資金運用	69.1%	50.0%	73.8%	58.3%
無回答	2.3%	12.5%	1.9%	0.0%

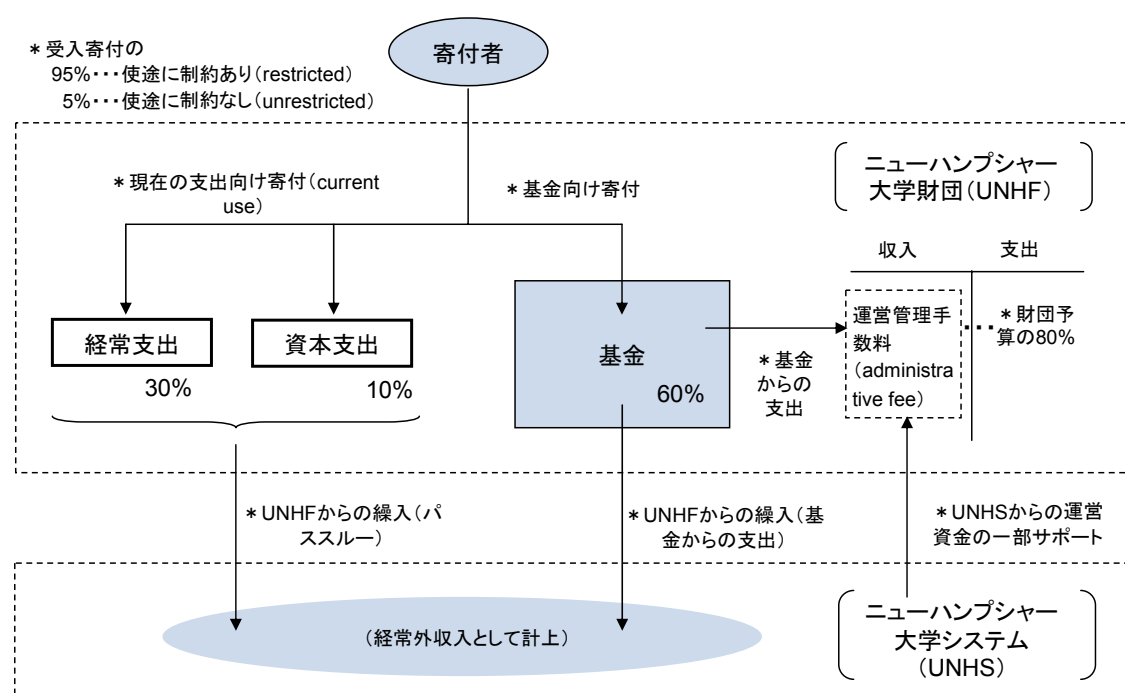
(注) 762の州立大学のうち、財団を設立している大学についてのデータ。

(出所) 同上

ニューハンプシャー大学が擁する「ニューハンプシャー大学財団（UNHF）」とニューハンプシャー大学との資金のやり取りは補図2のようになっている。ニューハンプシャー大学財団（以下 UNHF と略称）の基金向けの寄付は UNHF 向け寄付全体の 60%を占めている。残りはニューハンプシャー大学システム（以下 UNHS と略称）の現在の支出向けの寄付（current use）であり、うち経常支出向けが 30%、資本支出向けが 10%である。これを使途に制約のある寄付（restricted）と制約のない寄付（unrestricted）という観点で分けると前者が寄付全体の 95%、後者が 5%となっている。

基金からの支出は UNHS に繰り入れられ経常外収入として計上されるとともに UNHF の運営管理手数料（administrative fee）として活用されている。この手数料は寄付募集のための活動経費（人件費）やインベストメントフィーの支払いにあてられ、UNHF の予算の 80%を占めているとのことである。州の法律の定めにより、運営管理手数料は基金資産全体の 1%を超えてはいけないとされている。

補図表 2 ニューハンプシャー大学と財団の資金の流れ



附表

附表ー 1 US ニュース誌のランキング (2008 年)

US News, America's Best Colleges 2008																				
	総合スコア	ピア評価スコア	卒業&進級率	卒業生就職率	05年卒業率	05年卒業率実績	2005年実績	教員資源	20人以下クラス割合(05年)	50人以上クラス割合(05年)	学生教員比率(05年)	フルタイム教員割合(05年)	選抜度SAT25-75パーセンタイル	高校進学率(05年)	財政資源	同窓生寄付率				
1	プリンストン	100	4.9	2	98%	96%	96%	none	3	72%	10%	5/1	93%	3	1370-1590	94%	10%	12	1	60%
2	ハーバード	99	4.9	1	98%	94%	98%	+4	3	69%	13%	7/1	92%	1	1390-1590	95%	9%	8	6	41%
3	イェール	98	4.8	3	98%	96%	96%	none	9	76%	8%	6/1	89%	1	1390-1580	95%	9%	2	5	44%
4	スタンフォード	95	4.9	5	98%	93%	95%	+2	13	73%	10%	6/1	100%	7	1340-1540	89%	11%	10	9	38%
5	ペンシルバニア	94	4.5	7	98%	95%	94%	-1	1	74%	8%	6/1	86%	7	1330-1530	94%	18%	8	8	39%
5	カリフォルニア工科大学	94	4.7	20	97%	94%	89%	-5	2	75%	8%	3/1	98%	7	1470-1570	88%	17%	1	28	29%
7	MIT	93	4.9	9	98%	95%	93%	-2	20	61%	14%	7/1	89%	3	1380-1560	97%	13%	4	10	37%
8	デューク	92	4.4	9	97%	94%	94%	none	3	73%	6%	8/1	97%	12	1350-1540	89%	23%	14	2	52%
9	コロンビア	90	4.6	9	98%	92%	94%	2	10	71%	9%	6/1	91%	5	1330-1540	93%	12%	16	15	35%
9	シカゴ	90	4.6	20	97%	92%	90%	-2	6	72%	4%	6/1	85%	24	1320-1530	80%	38%	7	22	33%
...	...																			
28	タフツ	70	3.6	18	96%	89%	92%	+3	25	72%	5%	7/1	84%	15	1340-1480	83%	27%	35	41	24%
96	ノースイースタン	41	3	109	89%	64%	65%	+1	83	50%	9%	16/1	87%	74	1150-1330	38%	45%	96	158	10%
108	ニューハンプシャー	39	2.9	73	86%	62%	74%	+12	116	44%	14%	17/1	89%	165	1010-1220	20%	67%	120	135	12%
ワシントン 州16	エマーソン	70	3.1	20	87%	70%	(平均卒業率)		59	62%	3%	14/1	66%	6	1130-1310	78%	47%	48	59	15%

* denotes a public school

附表ー 2 学生／奨学金

エンローメント／学生援助

	エンローメント数	学部エンローメント	フルタイム学生割合	学部授業料
ノースイースタン	22,604	17,793	83%	\$29,910
エマーソン	4,326	3,373	92%	\$25,860
タフツ	9,776	5,836	98%	\$34,730
ニューハンプシャー1)	14,511	11,514	95%	10,401*2

1) メインキャンパス。
2) 州外学生向けは22,851ドル。

	学生援助計	学部生の学生援助受給割合				平均受給額(ドル)				ローンデフォルト率(2002)
		連邦政府グラント	州/地方府グラント	学内奨学金	ローン	連邦政府グラント	州/地方府グラント	学内奨学金	ローン	
ノースイースタン	87%	16%	23%	79%	71%	5,851	2,283	11,888	7,325	1.7%
エマーソン	57%	14%	9%	47%	57%	3,680	1,605	10,057	2,480	2.5%
タフツ	45%	7%	4%	36%	32%	2,639	1,513	17,638	2,826	0.8%
ニューハンプシャー	77%	14%	12%	58%	63%	3,983	755	6,452	5,116	0.7%

	合格率	SAT Reading	SAT Math 25%	SAT Reading 75%	SAT Math 75%	進級率	卒業率	学士号取得率	
								5-year	6-year
ノースイースタン	24	560	590	650	680	90	61	54	61
エマーソン	47.2*5	580	550	670	640	88	70	70	70
タフツ	26.8*3	670	670	740	740	95	90	89	90
ニューハンプシャー1)	66.9*4	500	520	600	620	85	72	70	73

*3 percent admitted full-time, 33.1
*4 percent admitted full-time 32.9
*5 percent admitted full-time 31.8
*6 University-Master (North)

附表ー 3 教員スタッフ

	Faculty			Staff			Total
	total	Full-time	Part -time	total	Full-time	Part -time	
Northeastern	1,808	868	940	1,789	1,752	37	4,374
Tufts	1,208	789	419	2,863	2,494	369	4,130
New Hampshire	2,782	1,118	1,664	4,573	2,422	2,151	6,668
Emerson							

	Faculty			Staff			Total
	total	Full-time	Part -time	total	Full-time	Part -time	
Northeastern	100.0	48.0	52.0	100.0	97.9	2.1	
Tufts	100.0	65.3	34.7	100.0	87.1	12.9	
New Hampshire	100.0	40.2	59.8	100.0	53.0	47.0	
Emerson							

Note: For figures on University of New Hampsh

Number of faculty is sum of primarily instruction, primarily research, graduate assistants

primarily instruction, and graduate assistants primarily research.

Number of staff is sum of executive/admin/managerial, other professional(supports/service), technical & paraprofessional, clerical & secretarial, skilled crafts, and service & maintenance.

Source: Fast Facts: The Abridged Factbook 2006-2007 (Tufts), Factbook (UNH)

附表ー 4 事業活動計算書・貸借対照表

経常収入

	(百万ドル)									
	授業料	奨学金を 除く	寄付	研究グラ ントと契約	間接費用 リカバリー	臨床その 他教育活 動	補助事業 収入	資産運用 収入	その他	計
ノースイースタン (2006)	479	340	9	48	11		86	29	29	552
タフツ (2006)	288	220	43	117		78	42	64		565
エマーソン (2006)	92	75	2	2			19	3	2	103
ニューハンプシャー (2006)	265	201		131			137		25	495

	(構成比、%)									
	授業料	奨学金を 除く	寄付	研究グラ ントと契約	間接費用 リカバリー	臨床その 他教育活 動	補助事業 収入	資産運用 収入	その他	計
ノースイースタン (2006)	69.4	61.6	1.6	8.7	2.0		15.5	5.3	5.2	100.0
タフツ (2006)	45.8	38.9	7.6	20.7		13.8	7.4	11.3		100.0
エマーソン (2006)	76.3	72.3	1.9	1.8			18.4	3.1	2.3	100.0
ニューハンプシャー (2006)	47.4	40.5	0.0	26.5			27.8		5.1	100.0

経常支出

(百万ドル)														
	教育	研究	学術支援	学生サービス	学術・学生サービス	公共サービス	機関支援	臨床その他教育活動	他の奨学金	コーポレート教育	オペレーション&メンテナンス	補助事業支出	その他	計
ノースイースタン (2006)	198	54	59	51			85		4	9		79	2	541
タフツ (2006)	161	113			75		59	89				42		539
エマーソン (2006)	29		12	13			15					19		88
ニューハンプシャー (2006)	166	102	51	28		18	29				25	111	49	579

	(構成比、%)													
	教育	研究	学術支援	学生サービス	学術・学生サービス	公共サービス	機関支援	臨床その他教育活動	他の奨学金	コホレイト教育	オペレーション&メンテナンス	補助事業支出	その他	計
ノースイースタン (2006)	36.7	9.9	10.9	9.5			15.7		0.8	1.6		14.6	0.4	100.0
タフツ (2006)	29.9	21.0			13.9		10.9	16.5				7.8		100.0
エマーソン (2006)	33.1		13.5	15.2			16.6					21.5		100.0
ニューハンプシャー (2006)	28.6	17.7	8.8	4.9		3.1	5.0				4.3	19.2		100.0

資産

(百万ドル)

	現金・現金等価物	売掛金等	前払費用等	寄付誓約分(ネット)	学生ローン債権・受取手形	長期投資	土地建物及び設備(ネット)	その他	計
ノースイースタン (2006)	52	19	16	14	32	636	718	15	1,502
Tufts (2006)	41	32		50	37	1,486	544		2,190
Emerson	1			7	2	74	246	2	333
New Hampshire (2006)	175	22	5	2	22	384	694	4	1,307

(構成比、%)

	現金・現金等価物	売掛金等	前払費用等	寄付誓約分(ネット)	学生ローン債権・受取手形	長期投資	土地建物及び設備(ネット)	その他	計
ノースイースタン (2006)	3.5	1.2	1.1	1.0	2.1	42.3	47.8	1.0	100.0
タフツ (2006)	1.9	1.5		2.3	1.7	67.9	24.8		100.0
エマーソン (2006)	0.4			2.0	0.7	22.3	73.9	0.7	100.0
ニューハンプシャー (2006)	13.4	1.7	0.4	0.2	1.7	29.4	53.1	0.3	100.0

負債

(百万ドル)

	買掛金・未払費用	繰延収入	払戻可能学生ローン借入金	長期債務	金利契約	退職給付債務	退職医療債務	ライフインカム契約債務	計
ノースイースタン (2006)	64	36	30	538	1				668
タフツ (2006)	108	47	25	358	11				549
エマーソン (2006)	16	7	1	62					86
ニューハンプシャー (2006)	51	33	17	417		33	49	3	603

(構成比、%)

	買掛金・未払費用	繰延収入	払戻可能学生ローン借入金	長期債務	金利契約	退職給付債務	退職医療債務	ライフインカム契約債務	計
ノースイースタン (2006)	9.5	5.4	4.5	80.5	0.1				100.0
タフツ (2006)	19.7	8.6	4.6	65.2	2.0				100.0
エマーソン (2006)	19.0	8.0	1.3	71.8					100.0
ニューハンプシャー (2006)	8.5	5.5	2.8	69.2		5.5	8.1	0.5	100.0

附表ー 5 訪問先大学の寄付受入データ (2006 年)

訪問先大学の寄付受入データ(2006年、単位千ドル)

	ノースイースタン	タフツ	ニューハンプシャー	全米平均
サポート合計	19,506	204,844	13,733	23,151
使途別				
経常支出向け	11,474 (58.8)	70,296 (34.3)	6,001 (43.7)	12,302 (53.1)
使途制約なし	1,899 (9.7)	5,644 (2.8)	656 (4.8)	1,976 (8.5)
使途制約あり	9,575 (49.1)	64,652 (31.6)	5,345 (38.9)	10,325 (44.6)
資本支出向け	6,608 (33.9)	132,911 (64.9)	5,296 (38.6)	10,278 (44.4)
土地建物及び備品	1,000 (5.1)	4,709 (2.3)	727 (5.3)	3,436 (14.8)
基金(制約なし)	85 (0.4)	2,184 (1.1)	2 (0.0)	456 (2.0)
基金(制約あり)	5,523 (28.3)	125,993 (61.5)	4,567 (33.3)	6,371 (27.5)
ローン・ファント ^o	0	25	0	15
ライフインカム・ギフト(現在価値ベース)	1,423 (7.3)	1,637 (0.8)	2,436 (17.7)	571 (2.5)
寄付主体別				
個 人	11,202 (57.4)	169,879 (82.9)	9,450 (68.8)	11,978 (51.7)
卒業生	8,038 (41.2)	158,981 (77.6)	6,681 (48.6)	7,066 (30.5)
両 親	323 (1.7)	2,615 (1.3)	527 (3.8)	549 (2.4)
その他	2,841	8,283	2,242	4,363
法 人	8,303 (42.6)	34,966 (17.1)	4,283 (31.2)	11,173 (48.3)
財 団	3,960 (20.3)	20,705 (10.1)	2,022 (14.7)	5,714 (24.7)
事業会社	4,343 (22.3)	9,952 (4.9)	2,261 (16.5)	3,660 (15.8)
宗 教	0	0	0	163
その他	0	4,309	0	1,636
プラン・ギフト				
遺贈件数	18	34	64	-
遺贈額	2,839	4,091	2,436	-
ライフインカム・ギフト件数	39	29	34	-
卒業生による寄付				
卒業生数	163,241	86,088	114,149	-
勧誘卒業生数	79,695	59,122	92,245	-
寄付者数	17,411	18,064	11,751	-
寄付参加率	10.7%	21.0%	10.3%	11.9%
上位3大寄付額				
個人(生存)	1,630 (8.4)	140,753 (68.7)	2,896 (21.1)	-
遺 贈	1,960 (10.0)	2,512 (1.2)	1,128 (8.2)	-
財 団	1,240 (6.4)	8,530 (4.2)	708 (5.2)	-
事業会社	670 (3.4)	6,027 (2.9)	1,402 (10.2)	-
主要統計				
支出規模	462,396	552,978	341,944	-
寄付基金(時価)	611,562	1,181,972	211,643	-
秋期エンrollment(人)	22,604	9,738	15,676	-

附表ー 6 大学の基金残高ランキング (2006 年)

Market Value of Endowment Assets: All Institutions (2006)
大学の基金残高ランキング (2006年)

Rank	Institution	State	大学名	(百万ドル)
1	Harvard University	MA	ハーバード大学	28,916
2	Yale University	CT	イェール大学	18,031
3	Stanford University	CA	スタンフォード大学	14,085
4	University of Texas System	TX	テキサス大学システム	13,235
5	Princeton University	NJ	プリンストン大学	13,045
6	Massachusetts Institute of Technology	MA	マサチューセッツ工科大学	8,368
7	Columbia University	NY	コロンビア大学	5,938
8	University of California	CA	カリフォルニア大学	5,734
9	University of Michigan	MI	ミシガン大学	5,652
10	The Texas A&M University System and Foundations	TX	ミシガン大学	2,643
...		..		
51	Tufts University	MA	タフツ大学	1,215
99	Northeastern University	MA	ノースイースタン大学	596
209	University of New Hampshire System and Foundation	NH	ニューハンプシャー大学システム・財団	235
-	Average (independent)	-	-	474
-	Average (public)	-	-	384

附表ー 7 フルタイム換算学生一人当たり基金残高：私立大学ランキング (2006 年)

**Market Value of Endowment Assets Per FTE Student:
Independent Institutions (2006)**
フルタイム換算学生一人当たり基金残高：私立大学ランキング (2006年)

順位	Institution	State	大学名	(ドル)
1	The Rockefeller University	NY	ロックフェラー大学	8,859,770
2	Princeton University	NJ	プリンストン大学	1,910,501
3	Yale University	CT	イェール大学	1,589,159
4	Franklin W. Olin College of Engineering	MA	フランクリン・W・オリン工科大学	1,510,899
5	Harvard University	MA	ハーバード大学	1,504,616
6	Princeton Theological Seminary	NJ	プリンストン神学校	1,449,931
7	Stanford University	CA	スタンフォード大学	1,070,671
8	Pomona College	CA	ポモナ大学	952,427
9	Grinnell College	IA	グリンネル大学	944,675
10	The Curtis Institute of Music	PA	カーティス音楽院	922,584
104	Tufts University	MA	タフツ大学	137,896
280	Northeastern University	MA	ノースイースタン大学	35,841
-	University of New Hampshire System and Foundation	NH	ニューハンプシャー大学システム・財団	9,684
-	Average (independent)	-	-	126,357
-	Average (public)	-	-	19,993

附表ー 8 訪問先大学及び米国大学の平均運用資産構成 (2006 年)

訪問大学及び米国大学の平均運用資産構成(2006年、単位%)

	株式	債券	短期性資産	オルタナ ティブ ^a	その他	合計
タフツ大学 (2006)	37.0	14.2	12.5	36.6	-0.3	100.0
ノースイースタン (2006)	50.6	5.3	6.7	37.4	0.0	100.0
ニューハンプシャー (2006)						
キャンパス	63.7	11.1	0.7	33.6	-9.2	100.0
関連法人等	59.5	13.9	10.7	11.8	4.2	100.0
全体計(単純平均:2006年)	57.7	20.2	3.4	17.4	1.4	100.0
全体計(単純平均:2005年)	58.5	21.5	3.5	15.1	1.4	100.0
全体計(単純平均:2004年)	59.9	22.1	3.7	12.8	1.6	100.0
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
* 2006年の2005年に対する増減	▲0.8	▲1.3	▲0.1	+2.3	+0.0	-
資産規模別						
10億ドル超	44.9	12.5	1.7	40.4	0.5	100.0
5億ドル超～10億ドル以下	52.9	13.6	1.9	31.1	0.4	100.0
1億ドル超～5億ドル以下	56.8	16.9	2.7	21.9	1.8	100.0
5,000万ドル超～1億ドル以下	59.8	20.7	3.6	13.8	2.1	100.0
2,500万ドル超～5,000万ドル以下	62.3	22.1	3.5	10.8	1.4	100.0
2,500万ドル以下	58.9	29.0	5.3	5.9	0.9	100.0
経営主体別						
私 立	57.6	18.9	3.1	19.1	1.5	100.0
州 立	57.9	23.1	3.9	13.9	1.3	100.0

附表ー 9 貸借対照表、6 月期決算（単位百万ドル）：ノースイースタン大学

Statement of Financial Position for the Fiscal Years ended June 30 (in million dollars):

Northeastern University

貸借対照表、6月期決算（単位百万ドル）：ノースイースタン大学

		2002	2003	2004	2005	2006
ASSETS	資 産					
Cash and short-term investments	現金・短期性資産	85	141	60	35	52
Receivables	売掛金	22	18	21	26	19
Prepays and other assets	前払費用	16	16	15	16	16
Pledge receivable, net	寄付誓約分(ネット)	19	19	18	17	14
Student loans receivable, net	学生ローン債権	30	30	31	31	32
Investments	長期投資	465	468	562	597	636
Property, plant and equipment, net	土地建物及び設備(ネット)	549	595	639	683	718
Total Assets	資産合計	<u>1,186</u>	<u>1,287</u>	<u>1,344</u>	<u>1,445</u>	<u>1,502</u>
LIABILITIES AND NET ASSETS	負債・純資産					
LIABILITIES	負 債					
Accounts payable and accrued liabilities	買掛金・未払費用	51	69	46	86	64
Deferred revenue	繰延収入	32	33	28	32	36
Refundable advances	払戻可能学生ローン借入金	28	27	28	29	30
Long-term debt	長期債務	418	508	502	547	502
Total Liabilities	負債合計	<u>529</u>	<u>637</u>	<u>605</u>	<u>695</u>	<u>668</u>
NET ASSETS	純資産					
Unrestricted	無制約		486	547	539	603
Temporarily restricted	一時的制約		93	113	126	141
Permanently restricted	恒久的制約		71	80	85	90
Total Net Assets	純資産合計	<u>657</u>	<u>651</u>	<u>740</u>	<u>750</u>	<u>835</u>
TOTAL LIABILITIES AND NET ASSETS	負債・純資産計	<u>1,186</u>	<u>1,287</u>	<u>1,344</u>	<u>1,445</u>	<u>1,502</u>

NET ASSETS	純資産					
Designated for interest rate swap market valuation	金利スワップ評価指定分			(46)	(1)	
Designated for operating purposes	経常支出指定分	15	7	}38	}24	
Designated for capital projects	資本プロジェクト支出指定分	39	40			
Endowment and similar funds	基金・類似基金	276	337	361	391	
Invest in plant, net	設備投資(ネット)	156	163	187	189	
Total unrestricted	無制約資産計	486	547	539	603	
Endowment and similar funds	基金・類似基金	78	97	110	126	
Restricted for capital projects	資本プロジェクト支出限定	5	5	4	4	
Other temporarily restricted	その他一時的制約分	10	11	12	11	
Total temporarily restricted	一時的制約資産計	93	113	126	141	
Endowment	基金	64	72	80	86	
Other permanently restricted	その他恒久制約分	7	7	5	5	
Total permanently restricted	恒久的制約資産計		71	80	85	90
Total Net Assets	純資産合計	657	651	740	750	835

附表ー 10 事業活動計算書、6 月期決算 (単位百万ドル) : ノースイースタン大学

Statement of Activities for the Fiscal Years ended June 30 (in million dollars) : Northeastern University
事業活動計算書、6 月期決算 (単位百万ドル) : ノースイースタン大学

		2002	2003	2004	2005	2006
OPERATING	経常収入					
REVENUES AND OTHER SUPPORTS	収入その他サポート					
Tuition and fees	授業料・手数料 (名目)	357	397	428	453	479
Less: Financial aid	(一) 学生援助	(90)	(107)	(126)	(136)	(139)
Net student related revenues	実質学生関連収入	267	290	301	317	340
Contributions	寄付	10	7	9	10	9
Grants and contracts	グラントと契約	41	43	44	48	48
Indirect cost recovery	間接費用リカバー	8	8	10	10	11
Auxiliary enterprises	補助事業収入	62	67	72	80	86
Investment income from endowment	寄付基金からの投資収益	10	7	8	9	7
Other investment income	その他投資収益	4	5	4	6	7
Capital appreciation used for spending policy	支出方針向けキャピタルゲイン	14	18	17	14	15
Other	その他	24	26	26	28	29
Total Operating Revenues and Other Support	収入その他サポート合計	<u>439</u>	<u>472</u>	<u>492</u>	<u>522</u>	<u>552</u>
EXPENSES	経常支出					
Instruction	教 育	163	177	185	195	198
Research	研 究	40	45	48	52	54
Academic support	学術支援	26	29	30	33	59
Student services	学生サービス	33	36	41	42	51
Institutional support	機関支援	75	82	93	99	85
Other student aid	その他学生援助	5	5	5	4	4
Cooperative education	コオペレイト教育	9	10	10	10	9
Auxiliary enterprises	補助事業支出	58	62	65	69	79
Other	その他	6	2	3	2	2
Total Operating Expenses	経常支出合計	<u>416</u>	<u>449</u>	<u>479</u>	<u>508</u>	<u>541</u>
INCREASE IN NET ASSETS FROM OPERATING ACTIVITIES	経常活動からの純資産増加分	<u>24</u>	<u>23</u>	<u>13</u>	<u>14</u>	<u>10</u>
NONOPERATING	経常外収入					
Contributions for long-term investment	長期投資向け寄付	5	7	9	7	6
Net realized gain on investments	実現投資収益 (ネット)	(13)	(11)	44	17	43
New unrealized appreciation/(depreciation) on investments	未実現キャピタルゲイン (ロス)	(44)	16	29	32	18
Change in fair market value of interest rate swaps	金利スワップ 時価変動額	(9)	(23)	11	(46)	41
Capital appreciation used for spending policy	支出方針向けキャピタルゲイン	(14)	(18)	(17)	(14)	(15)
Recognition of prior years post retirement medical obligation	既発医療債務					(4)
CHANGE IN NET ASSETS BEFORE CUMULATIVE EFFECT OF CHANGE IN ACCOUNTING PRINCIPLE	純資産の増減 (会計方針の変更に伴う累積効果考慮前ベース)	<u>(50)</u>	<u>(6)</u>	<u>89</u>	<u>10</u>	<u>85</u>
Cumulative effect of change in accounting principle	会計方針の変更による累積効果					(15)
CHANGE IN NET ASSETS	純資産の増減	<u>(50)</u>	<u>(6)</u>	<u>89</u>	<u>10</u>	<u>85</u>
NET ASSETS AT BEGINNING OF YEAR	期首における純資産	<u>707</u>	<u>657</u>	<u>651</u>	<u>740</u>	<u>750</u>
NET ASSETS AT END OF YEAR	期末における純資産	<u>657</u>	<u>651</u>	<u>740</u>	<u>750</u>	<u>835</u>

附表ー 11 貸借対照表、6 月期決算（単位百万ドル）：エマーソン大学

Statements of Financial Position June 30, 2006 and 2005 (in million dollars):**Emerson College**

貸借対照表、6月期決算(単位百万ドル):エマーソン大学

		2005	2006
Assets	資 産		
Cash and cash equivalents	現金・現金等価物	0.5	1
Student, other and contributions receivable, net	寄付誓約分等(ネット)	3	2
Loans receivable, net	ローン債権	2	2
Notes receivable	手形	5	5
Other assets	その他資産	2	1
Funds held by bond trustee	債券受託者保有資金	1	1
Long-term investments	長期投資	87	74
Land, buildings and equivalent, net	土地建物及び設備(ネット)	208	246
Total assets	資産合計	307	333
Liabilities and Net Assets	負債・純資産		
Accounts payable and accrued expenses	買掛金・未払費用	12	16
Student deposits and deferred revenue	繰延収入	5	7
Bonds payable	長期債務	35	33
Capital lease obligations	リース契約	17	19
Line of credit	クレジットライン	10	10
Refundable advances-U.S.government grants	払戻可能学生ローン借入金	1	1
Total liabilities	負債合計	80	86
Unrestricted	無制約	207	224
Temporarily restricted	一時的制約	6	8
Permanently restricted	恒久的制約	14	15
Total net assets	純資産合計	227	247
Total liabilities and net assets	負債・純資産合計	307	333

附表ー 12 事業活動計算書、6 月期決算（単位百万ドル）：エマーソン大学

Statements of Unrestricted Revenues and Expenses Years ended June 30, 2006 and 2005 (in million dollars): Emerson College

事業活動計算書（無制約資金収支）、6 月期決算（単位百万ドル）：エマーソン大学

		2005	2006
Operating:	経常収入		
Revenues:	収 入:		
Tuition and fees	授業料・手数料	86	92
Less scholarship aid and grants to students	(一)学生援助	(16)	(17)
Tuition and fees, net	授業料・手数料(ネット)	70	75
Government grants and appropriations	政府からのグラント・補助金	2	2
Private gifts	民間からの寄付	1	2
Investment income available for operations	経常支出向け投資収益	2	3
Other sources	その他収入	3	2
Auxiliary enterprises	補助事業収入	19	19
Total revenues	収入合計	97	103
Net assets released from restrictions	制約付純資産からの支出		
Total revenues and net assets released from restrictions	収入及び制約付純資産からの支出	97	103
Expenses:	支 出:		
Educational and general:	教育および一般:		
Instruction	教育	28	29
Academic support	学術支援	12	12
Student services	学生サービス	12	13
Institutional support	機関支援	14	15
Auxiliary enterprises	補助事業支出	18	19
Total expenses	支出合計	84	88
Increase in unrestricted net assets from operating activities	経常活動からの無制約純資産の増加	13	16
Nonoperating:	経常外収入		
Reinvested investment return	投資収益の再投資	2	1
Increase in unrestricted net assets from nonoperating activities	経常外活動からの無制約純資産の増加	2	1
Increase in unrestricted net assets	無制約純資産の増加	15	17
Changes in temporarily restricted net assets:	一時的制約純資産の増減:		
Contributions	寄 付	0.1	1
Reinvested investment return	投資収益の再投資	1	1
Net assets released from restrictions	制約付純資産からの支出	(0.3)	(0.1)
Change in temporarily restricted net assets	一時的制約純資産の増減	1	2
Change in permanently restricted net assets:	恒久的制約純資産の増減:		
Contributions	寄 付	3	1
Increase in permanently restricted net assets	恒久的制約純資産の増加	3	1
Increase in net assets	純資産の増加	19	20
Net assets at beginning of year	期首における純資産	209	227
Net assets at end of year	期末における純資産	227	247

附表ー 13 貸借対照表、6 月期決算（単位百万ドル）：タフツ大学

Statement of Financial Position for the Fiscal Years ended June 30 (in thousand dollars):

Tufts University

貸借対照表、6月期決算(単位百万ドル):タフツ大学

		2002	2003	2004	2005	2006
ASSETS	資 産					
Cash and cash equivalents	現金・現金等価物	33	68	37	48	41
Receivables - net and other assets	売掛金(ネット)・その他資産	22	23	24	27	32
Contributions receivable - net	寄付誓約分(ネット)	32	38	40	57	50
Note and student loan receivables - net	手形・学生ローン債権	41	40	37	37	37
Investments	長期投資	920	911	1,027	1,139	1,486
Land, buildings, and equipments - net	土地建物及び設備(ネット)	397	418	436	491	544
TOTAL ASSETS	資産合計	<u>1,445</u>	<u>1,497</u>	<u>1,600</u>	<u>1,799</u>	<u>2,190</u>
LIABILITIES AND NET ASSETS	負債・純資産					
LIABILITIES	負 債					
Accounts payable and accrued expenses	買掛金・未払費用	84	87	91	96	108
Deferred revenue and deposits	繰延収入	32	39	41	42	47
Government advance for student loans	払戻可能学生ローン借入金	23	24	24	24	25
Bonds and notes payable	長期債務	276	236	229	277	358
Interest rate agreements	金利契約			3	32	11
Total Liabilities	負債合計	<u>415</u>	<u>387</u>	<u>388</u>	<u>471</u>	<u>549</u>
NET ASSETS	純資産					
Unrestricted	無制約	581	614	673	720	852
Temporarily restricted	一時的制約	195	230	262	301	421
Permanently restricted	恒久的制約	254	266	277	308	368
Total Net Assets	純資産合計	<u>1,029</u>	<u>1,110</u>	<u>1,212</u>	<u>1,328</u>	<u>1,641</u>
TOTAL LIABILITIES AND NET ASSETS	負債・純資産合計	<u>1,445</u>	<u>1,497</u>	<u>1,600</u>	<u>1,799</u>	<u>2,190</u>

		2002	2003	2004	2005	2006
NET ASSETS	純資産					
Endowment	基 金	677	697	779	881	1,182
Invested in physical plant	設備投資	173	187	207	218	213
Operating	経常支出	} 179	139	136	133	164
Building projects	建設プロジェクト		55	58	63	47
Student loans	学生ローン		31	32	34	35
Total Net Assets	純資産合計	<u>1,029</u>	<u>1,110</u>	<u>1,212</u>	<u>1,328</u>	<u>1,641</u>

附表ー 14 事業活動計算書、6 月期決算（単位百万ドル）：タフツ大学

Statement of Activities for the Fiscal Years ended June 30 (in million dollars) : Tufts University

事業活動計算書、6月期決算(単位百万ドル):タフツ大学

		2002	2003	2004	2005	2006
OPERATIONS:	経常収入					
REVENUE:	収入その他サポート					
Tuition and fees	授業料・手数料(名目)	222	242	256	269	288
Less scholarships and fellowships	(一)学生援助	(49)	(54)	(60)	(63)	(68)
Tuition and fees - net	実質授業料・手数料	173	189	197	206	220
Government grants and contracts	グラントと契約	91	97	110	118	117
Clinical and other educational activities	臨床その他教育活動	48	59	63	71	78
Auxiliary enterprises	補助事業収入	36	38	39	40	42
Contributions and grants	寄 付	36	40	43	61	43
Investment return utilized	投資収益活用分	42	45	44	50	64
Total revenue	収入合計	<u>427</u>	<u>468</u>	<u>495</u>	<u>546</u>	<u>565</u>
EXPENSES:	経常支出					
Instruction	教 育	120	132	142	151	161
Sponsored programs	研 究	92	97	106	112	113
Clinical and other educational activities	臨床その他教育活動	63	72	75	79	89
Academic and student services	学術・学生サービス	57	61	66	71	75
Auxiliary enterprises	補助事業支出	34	35	37	39	42
Institutional support	機関支援	46	50	52	53	59
Total expenses	支出合計	<u>411</u>	<u>448</u>	<u>478</u>	<u>504</u>	<u>539</u>
INCREASE IN NET ASSETS FROM OPERATING ACTIVITIES	経常活動からの純資産増加分	<u>15</u>	<u>19</u>	<u>18</u>	<u>42</u>	<u>26</u>
NONOPERATING ACTIVITIES:	経常外収入					
Investment return reinvested	投資収益(再投資分)	(40)	13	74	51	99
Contributions and grants	寄 付	32	47	16	43	166
Net assets relased from restrictions due to investment return utilized	投資収益活用に伴う制約付純資産の支出	(3)	(2)			
Change in fair value of interest rate agreements	金利スワップ時価変動分			(3)	(20)	21
Other nonoperating activities	その他経常外活動	6	3	(3)		0
Increase in net assets from nonoperating activities		<u>(5)</u>	<u>61</u>	<u>85</u>	<u>74</u>	<u>286</u>
INCREASE IN NET ASSETS	純資産の増減	<u>11</u>	<u>80</u>	<u>102</u>	<u>116</u>	<u>313</u>
NET ASSETS - Beginning of year	期首における純資産	<u>1,019</u>	<u>1,029</u>	<u>1,110</u>	<u>1,212</u>	<u>1,328</u>
NET ASSETS - Ending of year	期末における純資産	<u>1,029</u>	<u>1,110</u>	<u>1,212</u>	<u>1,328</u>	<u>1,641</u>

附表ー 15 貸借対照表、6 月期決算（単位百万ドル）：ニューハンプシャー州立大学システム

Statement of Net Assets for the Fiscal Years ended June 30 (in thousand dollars):

University System of New Hampshire

貸借対照表、6月期決算(単位百万ドル):ニューハンプシャー州立大学システム

		2002	2003	2004	2005	2006
ASSETS	資 産					
Current Assets	流動資産					
Cash, cash equivalents, and operating investments	現金・現金等価物	156	144	158	182	175
Accounts receivable	売掛金	31	26	23	28	22
Pledges receivable - current portion	寄付誓約分(ネット)-短期分		1	1	1	1
Notes receivable - current portion	受取手形-短期分	3	3	3	3	3
Prepaid expenses and other current assets	前払費用その他流動資産	5	4	5	5	5
Total Current Assets	流動資産計	<u>194</u>	<u>178</u>	<u>190</u>	<u>219</u>	<u>205</u>
Noncurrent Assets	固定資産					
Investments	投 資	206	180	209	265	384
Pledges receivable	寄付誓約分	2	2	3	2	1
Notes receivable	受取手形	19	19	20	20	19
Property and equipment, net	土地建物及び設備(ネット)	439	504	534	588	694
Other assets	その他資産	2	2	2	2	4
Total Noncurrent Assets	固定資産計	<u>668</u>	<u>706</u>	<u>768</u>	<u>877</u>	<u>1,102</u>
TOTAL ASSETS	資産合計	<u>862</u>	<u>884</u>	<u>957</u>	<u>1,097</u>	<u>1,307</u>
LIABILITIES	負 債					
Current Liabilities	流動負債					
Accounts / construction payable and accrued expenses	買掛金・未払費用等	43	37	37	58	51
Deposits and deferred revenues	繰延収入	22	25	27	31	33
Accrued employee benefits - current portion	退職給付債務-短期分	7	4	4	6	5
Post retirement medical benefits - current portion	退職医療給付債務-短期分		4	3	5	6
Long-term debt - current portion	長期債務-短期分	2	3	6	7	5
Total Current Liabilities	流動負債計	<u>74</u>	<u>73</u>	<u>78</u>	<u>105</u>	<u>100</u>
Noncurrent Liabilities	固定負債					
Obligations under life income agreements	ライフインカム契約債務	2	2	2	2	3
Government advance refundable	払戻可能学生ローン借入金	17	17	17	17	17
Accrued employee benefits	退職給付債務	68	28	28	27	28
Postretirement medical benefits	退職医療給付債務		38	40	40	43
Long-term debt	長期債務	205	203	214	273	412
Total Noncurrent Liabilities	固定負債計	<u>292</u>	<u>288</u>	<u>301</u>	<u>359</u>	<u>504</u>
TOTAL LIABILITIES	負債合計	<u>366</u>	<u>361</u>	<u>379</u>	<u>464</u>	<u>603</u>
NET ASSETS	純資産					
Invested in capital assets, net of related debt	有形固定資産(債務控除ベース)	280	308	329	352	386
Restricted	制約付					
Nonexpendable	支出不可能	105	110	117	126	136
Expendable	支出可能	69	64	81	91	110
Unrestricted	無制約	41	41	51	63	71
TOTAL NET ASSETS	純資産合計	<u>496</u>	<u>524</u>	<u>578</u>	<u>633</u>	<u>703</u>

附表ー 16 事業活動計算書、6 月期決算（単位百万ドル）：ニューハンプシャー州立大学システム

Statement of Activities for the Fiscal Years ended June 30 (in million dollars) :

University of New Hampshire System

事業活動計算書、6月期決算(単位百万ドル):ニューハンプシャー州立大学システム

		2002	2003	2004	2005	2006
OPERATING REVENUES	経常収入					
Tuition and fees	授業料・手数料	193	216	231	246	265
Less: student financial aid	(一)学生援助	(52)	(57)	(61)	(64)	(65)
Net Tuition and fees	実質授業料・手数料	142	159	170	182	201
Grants and contracts	グラントと契約	101	106	119	122	131
Sales of auxiliary services	補助事業収入	102	112	120	128	137
Other operating revenues	その他事業収入	19	23	22	25	25
Total Operating Revenues	経常収入合計	<u>363</u>	<u>400</u>	<u>432</u>	<u>458</u>	<u>495</u>
OPERATING EXPENSES	経常支出					
Instruction	教 育	134	145	154	164	166
Research & sponsored program	研 究	80	87	92	93	102
Public service	公共サービス	17	17	17	18	18
Academic support	学術支援	42	44	47	48	51
Student services	学生サービス	25	25	25	26	28
Institutional support	機関支援	28	27	26	28	29
Operations & maintenance	オペレーション&メンテナンス	19	23	24	27	25
Auxiliary student services	補助事業支出	83	88	95	100	111
Others	その他	37	47	44	42	49
Total expenses	支出合計	<u>464</u>	<u>502</u>	<u>522</u>	<u>545</u>	<u>579</u>
Operating loss	経常損失	<u>(100)</u>	<u>(102)</u>	<u>(91)</u>	<u>(88)</u>	<u>(84)</u>
NONOPERATING REVENUES(EXPENSE)	経常外収入(支出)					
State of New Hampshire general appropriations	州政府からの一般補助金	79	83	83	86	87
Gifts	寄 付	12	11	12	10	11
Operating investment income	経常投資収益	5	3	2	5	7
Endowment return used for operations	経常支出向け基金投資収益	11	8	6	8	10
Interest expense, net	金利費用(ネット)	(6)	(7)	(10)	(10)	(9)
Other nonoperating revenue	その他経常外収入					0
Net Income Before Other Changes in Net Assets	純資産のその他増減考慮前純収入	<u>1</u>	<u>(3)</u>	<u>3</u>	<u>11</u>	<u>22</u>
OTHER CHANGES IN NET ASSETS	純資産のその他増減					
State of New Hampshire capital appropriations	州政府からの資本補助金	6	26	23	23	22
Plant gifts, grants, and other changes, net	施設向け寄付等(ネット)	1	1	0	0	2
Endowment gifts	基金向け寄付	10	6	7	9	10
Endowment return, net of amount used for operations	基金の投資収益(除く経常支出向け)	(25)	(1)	21	11	18
Postretirement medical benefits - special item	退職医療給付-特別項目					(3)
Other nonoperating revenues (expenses),net	その他経常外収入	(2)				
Total Other Changes in Net Assets	純資産のその他増減合計	<u>(10)</u>	<u>31</u>	<u>52</u>	<u>43</u>	<u>48</u>
INCREASE IN NET ASSETS	純資産の増減	<u>(8)</u>	<u>28</u>	<u>55</u>	<u>54</u>	<u>71</u>
NET ASSETS - Beginning of year	期首における純資産	<u>504</u>	<u>496</u>	<u>524</u>	<u>578</u>	<u>633</u>
NET ASSETS - Ending of year	期末における純資産	<u>496</u>	<u>524</u>	<u>578</u>	<u>633</u>	<u>703</u>

附表ー 17 貸借対照表・事業活動報告書、6 月期決算（単位百万ドル）：ニューハンプシャー州立大学財団

**Statement of Net Assets for the Fiscal Years ended June 30 (in thousand dollars):
University System of New Hampshire Foundation**

貸借対照表、6月期決算（単位百万ドル）：ニューハンプシャー州立大学財団

		2005	2006
ASSETS	資 産		
Cash and cash equivalents	現金・現金等価物	2	4
Investments and pledges receivable	投資・寄付誓約分	101	115
TOTAL ASSETS	資産合計	<u>104</u>	<u>119</u>
LIABILITIES	負 債		
Annuities payable and accrued expenses	未払費用等	<u>2</u>	<u>3</u>
TOTAL LIABILITIES	負債合計	<u>2</u>	<u>3</u>
NET ASSETS	純資産		
Restricted nonexpendable	制約付支出不可能	80	86
Restricted expendable	制約付支出可能	21	29
Unrestricted	無制約	1	1
TOTAL NET ASSETS	純資産合計	<u>102</u>	<u>116</u>

**Statement of Activities for the Fiscal Years ended June 30 (in million dollars) :
University of New Hampshire Foundation**

事業活動計算書、6月期決算（単位百万ドル）：ニューハンプシャー州立大学財団

		2005	2006
OPERATING REVENUES	経常収入		
Gifts and contributions	寄 付	12	12
Support from UNH for fundraising services rendered	ニューハンプシャー大学からの寄付募 集サポート	1	2
Endowment and investment income	基金・投資収入	9	12
Total Operating Revenues	経常収入合計	<u>23</u>	<u>25</u>
OPERATING EXPENSES	経常支出		
Distributions to UNH	ニューハンプシャー大学への繰入	8	8
Salaries and other operating expenses	給与その他経常支出	3	3
Total expenses	経常支出合計	<u>11</u>	<u>11</u>
Operating income	経常利益	<u>12</u>	<u>14</u>
NET ASSETS - Beginning of year	期首における純資産	<u>90</u>	<u>102</u>
NET ASSETS - Ending of year	期末における純資産	<u>102</u>	<u>116</u>

東大－野村大学経営ディスカッションペーパー No. 05

2008年4月発行

発行：東京大学 大学総合教育研究センター

東京都文京区本郷7-3-1

著者に無断で本ペーパーの転写・複製等を行うことを禁じます。