

令和元年6月27日現在

機関番号：32641

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2015～2018

課題番号：15K03553

研究課題名(和文) 銀行破綻による銀行-企業間関係の途絶率と途絶のタイミングについての定量分析

研究課題名(英文) Empirical study on changing nature of firm structure and bank-firm relationship of Japanese firms

研究代表者

鯉淵 賢 (Koibuchi, Satoshi)

中央大学・商学部・教授

研究者番号：60361672

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,000,000円

研究成果の概要(和文)：日本企業の銀行-企業間関係及びグローバル化された企業構造に関する実証研究を実施した。金融危機と企業の国際展開は、過去20年間の日本企業を特徴づける二つ特徴であった。日本の輸出企業の地域別生産販売構造の推移をとらえた場合、世界主要地域に現地法人網を構築している日本企業の内部において、潤沢なキャッシュフローと少ない設備投資機会によって特徴づけられるのは、日本地域の本社部門であり、また海外に投資機会をもとめる大型の海外企業買収について被取得事業の成長率と利益率を評価すると、顕著に高い売上高成長率と一定の利益率が観察され、海外企業買収は事業ポートフォリオの再構築に有効である可能性を見出した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

近年の日本企業について、多額の現金が企業によって保蔵されながら、十分に国内投資を実施していないことが経済現象としてだけでなく、社会・政治的な問題点として取り挙げられてきた。本研究では、多角化され、そして多国籍化した日本企業を事業及び地域別セグメント情報によってとらえることにより、過去20年間に日本の主要産業がどのように生産販売構造を変化させてきたか、さらに、日本企業が過去20年積極的に遂行してきた大型の海外事業買収をどのように評価されるかについて、事業及び地域セグメント情報による分析という同分野の学術研究がからみて新しい分析手法と結果を提示した。

研究成果の概要(英文)：We conducted the research on the bank-firm relationship under the financial crises in recent decades, and the globalization of Japanese firms. Using data on the geographical distribution of production, sales and assets available in financial statements, this study observed how Japan's three major export-oriented manufacturing industries shifted their geographical distribution of production, sales and assets among the world's four major regions during the fiscal years from 1999 to 2015. A region-by-region breakdown of production, sales and assets at major Japanese export-oriented manufacturers indicates that robust cash flow and fewer opportunities for plant and equipment investment characterize head offices of Japanese companies located in Japan that have built networks of local subsidiaries in major regions of the world. We also found the large-scale cross-border mergers effectively reorganized the product portfolio for Japanese firms seeking further growth opportunity.

研究分野：金融経済学

キーワード：銀行企業間関係 海外企業買収 生産販売構造 為替リスクイクスపోージャー 金融危機 金融規制  
金融システム 人口減少

## 様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19、CK - 19 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

(1) 研究開始当初において、日本企業における銀行-企業間関係について銀行破綻や銀行合併等の影響を(中小企業を含めた)大規模データベースを用いた実証研究を中心として、日本企業の銀行-企業間関係及びグローバル化された企業構造に関する実証研究を実施することを志向した。これは金融危機と企業の国際化・グローバル化の進展が、過去20年間の日本企業を特徴づける二つの大きな現象であったためである。

(2) 第1の金融危機については、1990年代末に日本における金融危機が顕在化した。1997年に当時の都市銀行の一角であり北海道で最大の銀行であった北海道拓殖銀行が破たんし、1998年には大手銀行である2つの長期信用銀行(日本長期信用銀行と日本債券信用銀行)が破綻した。また、2000年代後半には2008年9月の米国リーマンブラザーズ破綻を頂点とする世界金融危機があり、貿易の急減などにより日本経済にも大きな悪影響を受けた。

(3) 第2の企業のグローバル化については、1980年代の円高の進展以降、日本の主要企業の多くが、海外現地法人の設立を主な手段として、グローバルな生産・販売・資産構造を持つ企業構造へと変貌し始めた。2000年代に入ると、主要企業による海外企業の買収が活発化し、2008年の世界金融危機後の小休止を経た2010年代以降、日本企業による海外企業買収の趨勢的増加と大型化は顕著な傾向となった。

### 2. 研究の目的

(1) 以上の過去20年間の日本企業を取り巻く経済環境を背景として、過去20年間の金融危機とグローバル化の進展が、日本企業の銀行-企業間関係と企業の生産と販売の構造に与えた影響を財務データを用いて分析することである。

### 3. 研究の方法

(1) 以上の研究の背景と研究目的に基づいて実施された研究成果のうち、日本企業の有価証券報告書に記載されているセグメント情報を用いた2つの主要な研究成果について主に記述する。

(2) 第1の「日本の主要輸出業種の生産販売構造の地理的分布と設備投資行動」(雑誌論文)は、有価証券報告書から入手可能な企業の生産・販売・資産構造と設備投資の地理的分布に関する情報を利用し、日本の主要輸出業種である、自動車、機械(工作機械、建設機械、産業用ロボット等)、電気機器(総合電機、電子部品等)の3業種について、世界の主要4地域(日本、北米、欧州、アジアを含むその他)に生産、販売、資産等がどのように分布しているかを、2000年3月期から2016年3月期の業種ごとの集計値の推移をもとに描写・観察した研究である。3業種の対象企業の有価証券報告書に記載されている「所在地別セグメント情報」「海外売上高」及び「主要な設備の状況」等の利用可能な財務データを用いて、製造業の主要業種ごとに集計された生産・販売・資産・設備の地理的分布を記述する指標を構築する。

(3) 第2の「日本企業の海外企業買収と事業パフォーマンス」(雑誌論文)は、1999年から2015年までに実施された日本の上場企業による買収価格1000億円以上の大型海外企業事例25社37事例について、買収直後と買収後の長期に渡る事業パフォーマンスを計測・評価する研究である。買収によって日本企業の連結子会社となった被取得企業の買収以降のパフォーマンスを検証するため、取得企業全体のパフォーマンスではなく、取得企業の有価証券報告書の事業セグメント情報及び地域に関する情報を用いて、買収後に被取得企業の事業が含まれたセグメントに着目して被取得事業の買収以降の売上高成長率と利益率の推移を計測する。

### 4. 研究成果

(1) 第1の「日本の主要輸出業種の生産販売構造の地理的分布と設備投資行動」(雑誌論文)において、見出された結果の顕著な特徴は以下の4つである(図1参照)。第1に、3業種とも2000年代初めから2010年代半ばまで、売上高と資産における日本地域のシェアの継続的かつ大幅な低下と、アジアを含むその他地域のシェアの継続的かつ大幅な上昇が観察される。第2に、その一方で、生産設備残高の大きさと他地域への売上高の大きさによって特徴づけられる、輸出生産拠点としての日本地域の位置づけは、2010年代半ば現在においても継続している。第3に、日本地域の営業利益率は他地域と比較して顕著に高く、これは世界金融危機後の数年間を除いて顕著な特徴となっている。第4に、他の3地域と比較して日本地域の設備投資の増加は長期的にも少ない。以上の結果から、日本の主要輸出業種を業種ごとに集計し、地域別の特徴をとらえた場合、世界の主要地域に現地法人網を構築している日本企業の内部において、潤沢なキャッシュフローと少ない設備投資機会によって特徴づけられるのは、特に日本地域に所

在する本社及び法人部門である。

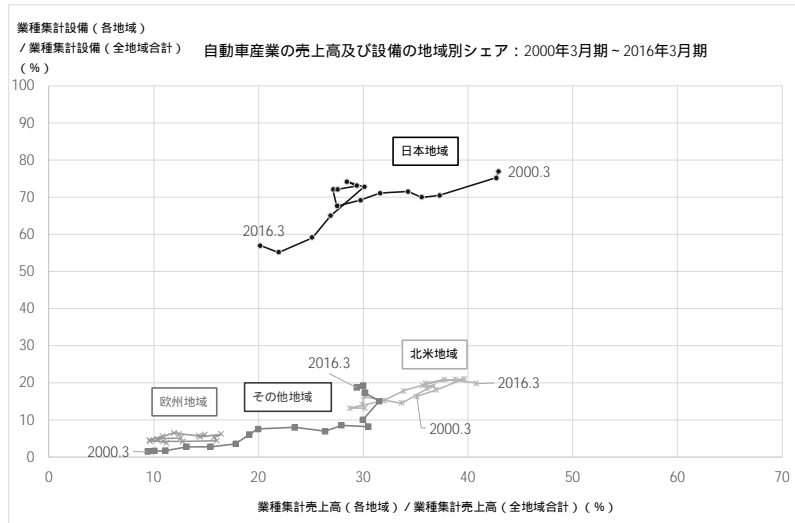


図1 自動車産業の売上高及び設備の地域別シェア：2000年3月期～2016年3月期

(2) 第2の「日本企業の海外企業買収と事業パフォーマンス」(雑誌論文)において、次の3つの主要な結果が得られた。第1に、買収のアナウンスが取得企業の株価に与える影響は、初報道日の周辺においてサンプル全体で平均的に顕著な下落は観察されず、買収直後に大きく株価が下落した事例でも、その後の企業結合完了までの交渉期間を経て株価が回復する傾向が観察された。第2に、買収後の被取得企業の事業パフォーマンスについては、10事例において取得によって計上された事業ののれんに何らかの減損損失が発生していたが、減損損失累計額が取得価格の50%超であった事例は3事例に留まった。さらに、事業セグメント情報を用いて、被取得事業が含まれたセグメントの売上高及び利益率の推移を長期的に計測すると、被取得事業を含む事業セグメントは、買収完了直後の決算期から順調に売上高が増加し、同期間の既存事業セグメントや日本地域の売上高成長率を大きく上回る傾向が顕著であった。(図2参照)

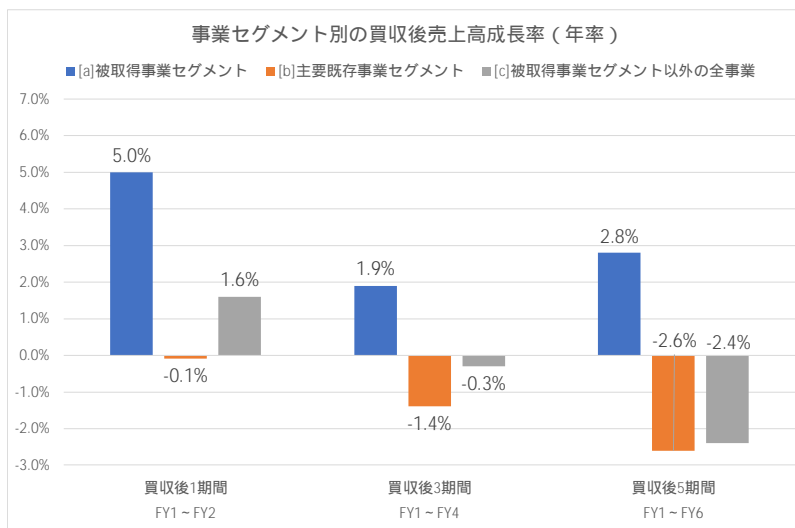


図2 事業セグメント別の買収後売上高成長率

また買収後の被取得事業を含む事業セグメントの利益率は正であり、主要既存事業セグメントの利益率とほぼ同水準であった。以上の結果は、主要既存事業と日本市場の趨勢的な縮小傾向の下で、日本企業による大型の海外企業買収は、より高い成長性を追求する事業ポートフォリオの再構築において有効な経営戦略となりうることを示唆している。

## 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計 8 件)

Koibuchi, Satoshi, Mizuki Goto "Cross-border Merger and Currency Risk: Evidences from In-Out M&As of Japanese Firms", 2019 (forthcoming), 査読有.

鯉淵 賢, 後藤 瑞貴, 日本企業の海外企業買収と事業パフォーマンス, 経済分析, 2019, 査読有.

鯉淵 賢, 後藤 瑞貴, 将来人口推計に基づく都道府県別の個人預金市場規模の将来予測: 北海道東北7道県のケース, トラスト未来フォーラム研究叢書, 2018, 査読無.

Koibuchi, Satoshi, Mizuki Goto "Geographical Distribution of Firm Structure and Capital Investment: Cases of Major Japanese Exporters," Public Policy Review, 2018, 査読無.

Hoshi, Takeo, Satoshi Koibuchi, Ulrike Schaede, "The Decline in Bank-led Corporate Restructuring in Japan: 1981-2010," with Journal of the Japanese and International Economics, Volume 47, March 2018, Pages 81-90, 2018, 査読有 .

鯉淵 賢, 後藤 瑞貴, 日本の主要輸出業種の生産販売構造の地理的分布と設備投資行動, フィナンシャル・レビュー, 2017, 査読無

Ito, Takatoshi, Satoshi Koibuchi, Kiyotaka Sato, Junko Shimizu, Exchange rate exposure and risk management: The case of Japanese exporting firms, Journal of the Japanese and International Economics, Volume 41, September 2016, Pages 17-29, 2016, 査読有 .

Koibuchi, Satoshi, "Financial Regulatory Reform in Global Perspective: Discussion in the Global Summit of Shadow Financial Regulatory Committees" Public Policy Review, 2016, 査読無 .

〔学会発表〕(計 3 件)

鯉淵賢, 日本の主要輸出業種の生産販売構造の地理的分布と設備投資行動, 2017年日本金融学会秋季大会(鹿児島大学), 2017年9月 .

Koibuchi, Satoshi, Cross-Border Merger and Currency Risk: Evidences from In-Out M&As of Japanese Firms, Singapore Economic Review Conference (Singapore), 2017年8月 .

鯉淵賢, M&A は日本企業の為替リスクエクスポージャーをどのように変化させるか? - 1990年代以降の海外企業買収のケーススタディ - , 2016年日本金融学会秋季大会(関西大学), 2016年10月 .

〔図書〕(計 1 件)

Koibuchi, Satoshi, et al. Edward Elgar, Managing Currency Risk: How Japanese Firms Choose Invoicing Currency Risk, 2018, 274 ページ .

〔産業財産権〕

出願状況(計 件)

名称:  
発明者:  
権利者:  
種類:  
番号:  
出願年:  
国内外の別:

取得状況(計 件)

名称:  
発明者:  
権利者:  
種類:  
番号:  
取得年:  
国内外の別:

〔その他〕

ホームページ等

## 6 . 研究組織

(1)研究分担者

研究分担者氏名:

ローマ字氏名:

所属研究機関名:

部局名:

職名:

研究者番号(8桁):

(2)研究協力者  
研究協力者氏名：  
ローマ字氏名：

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。