

令和 元年 6 月 20 日現在

機関番号：34416

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2015～2018

課題番号：15K17084

研究課題名（和文）担保法制の違いが起業家行動に与える影響に関する研究

研究課題名（英文）Economic analysis of the effects of different collateral registrations on entrepreneurship

研究代表者

座主 祥伸 (Zasu, Yoshinobu)

関西大学・経済学部・准教授

研究者番号：40403216

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,600,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、主に日米の担保登録制度の違いを念頭に、法制度の違いが融資契約を通じて起業家のインセンティブに与える影響を考察した。具体的には、法制度の違いを分析するための基礎研究として、経営者の財産を担保とする外部担保と企業の財産を担保とする内部担保の違いを考察した。この外部担保と内部担保の違いを基に、担保登録制度の違いが担保の選択と起業のインセンティブに与える影響を分析した。加えて、担保制度が信用契約を通じて研究開発のインセンティブに与える影響も考察した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

先行研究では、内部担保と外部担保、個人保証の違いを明示的に考察しているものはほとんどない。本研究では、標準的なモラル・ハザードのコーポレートファイナンスのモデルに組み入れそれらの違いを明確に分析した。担保登録制度には、包括的登録制度をもつ英米型のものと、特定性の原則の特徴をもつ大陸法型のものが大きく分けると存在するが、その制度の違いを考察している研究は存在しない。本研究では、制度の違いが信用契約を通じて、外部担保と内部担保の選択や研究開発に与える影響を考察し、そこで得られた結果は現実のデータと整合的である。

研究成果の概要（英文）：We consider the effects of the different collateral registrations on entrepreneurship through the credit contract. As a basic research to examine the effects, we first consider the differences between outside collateral and inside collateral. Secondly, we examine the effects of the legal differences regarding collateral registration on the credit contract. In addition, we investigate the relationship between innovation and collateral registration through the debt finance and equity finance.

研究分野：法と経済学

キーワード：担保制度 企業金融 包括的担保制度 特定性の原則 外部担保 内部担保 個人保証

1. 研究開始当初の背景

企業の融資を考える際に信用割当を削減する手段として、担保は債権者・債務者双方にとって重要な手段である。担保には、資金提供によって得られる財産（主に企業所有資産）に担保を設定する内部担保と、資金提供以前から存在する財産（主に経営者所有財産）に担保を設定する外部担保がある。この内部担保に関する法制度は、次の二つの制度に分類することができる。

一つは、米国Uniform Commercial Code (UCC)を代表とするような事業の資産全体を「包括的」に担保とすることができる floating charge が認められている制度である。もう一つは、日本やドイツのように登録できる担保の種類は厳格に法で決まっており、包括的な担保設定が認められておらず個別財産にそれぞれ担保を設定する制度である。

理論研究において考察されてきた担保は外部担保が多くあった。これは外部担保がモラルハザードを防止することが期待されることにあると思われる。実証研究においても、外部担保と内部担保を明示的に区別して分析している研究も少なかった。これは、データの制約上、外部担保と内部担保を分離できないことにもあった。加えて、内部担保の登録は、担保制度の影響を強く受けるが、制度の比較を行っている考察は知る限りほとんどない。

2. 研究の目的

企業金融の先行研究では、外部担保の考察が主になされてきた。確かに、外部担保はモラルハザードの防止に直接影響するが、多くの場合、その財産の適用範囲は経営者の不動産に限られる。他方、内部担保はモラルハザード防止には直接影響を与えないが、役定金利を通じて間接的影響する。加えて、内部担保の対象となる資産は企業の資産であり、不動産に加えて動産・債権等も含まれる。ただし、内部担保の登録・設定方法は、法制度によって大きく異なることに注意が必要である。よって、内部担保を法制度の違いも考慮して明示的に分析することは、企業金融を考える際に重要である。

3. 研究の方法

上記の特徴をモラルハザードの分析するコーポレートファイナンスの標準モデルに組み入れ、考察を行う。本研究では、内部担保に焦点を当てるとともに、担保登録制度の違いも明示し、考察を行った。モデル上、外部担保は参加制約と誘因両立制約に影響を与える。一方、内部担保は参加制約には影響を与えるが、誘因両立制約には影響を与えない。このことは、内部担保の制度の違いが参加制約を通して当事者の決定に影響を与えることを意味している。

4. 研究成果

本研究では、担保に関する制度の違いが信用契約を通じて契約当事者の選択に与える影響について考察しているが、注目する主な違いは次の2点である。1点目は、担保とする財産の種類を越えて包括的に担保として登記できるか、それとも財産ごとに個別具体的に登記すべきなのかという点である。制度の違いの2点目は、現在はまだ存在していない将来財産について、担保として登記できるか否かという点である。

1点目の制度の違いが外部ファイナンスに与える影響を考察したものとして、The effect of registration system on collateral choice(発表2、3)を論文としてまとめ学会報告を行った。この論文では、大陸法の国では、(英米法の国を比較して相対的に)担保して外部担保がより多く利用され、内部担保の利用は少ないことが示された。これは、日米の担保の利用に関するデータ主な分析を終えているが、関係する現実の制度や実証研究を調べ、本論文との関連づけを行い、改定を行った後、国際学術誌への投稿を計画している。

2点目の制度の違いが外部ファイナンスを通じてイノベーションや銀行のモニタリングに与える影響の考察について、論文2でまとめている。この論文での主なメッセージとして、将来財産を担保と認めない制度の下では、投資家と企業家のそれぞれの努力が独立の関係にあることを示した。一方、将来財産を担保として認める制度の下では、投資家と企業の努力が補完関係にある。その結果、価値の高い研究開発ほど、後者の制度の方が、研究開発のインセンティブが相対的に高いだけでなく、限界効果も高いことが分かった。関連研究として、debt finance と equity finance を併せて外部ファイナンスとして利用可能な場合、どちらの制度がよりイノベーションを促進するののかについても考察している。この分析で得られた主な結果は以下の通りである。外部ファイナンスとして、プロジェクトの価値が高くなるにつれて、まず debt finance が利用され、次に equity finance が利用される。equity finance は debt finance と同時に用いられることで研究開発のインセンティブを高める効果がある。包括担保が認められる制度下では、debt finance がより利用されるだけでなく、equity finance もより利用される。この研究は、2019年度の法と経済学会での報告を予定しており、その後国際学術誌への投稿を計画している。

加えて、担保と外部ファイナンスに関連する分析として内部担保と外部担保がもっているそれぞれの機能に関する論文(論文2)も執筆した。この論文に関連して、経営者への個人保証と担保

との違いについても考察した。内部担保、外部担保、個人保証に関する基本考察の結果は以下の通りである。外部担保は誘因両立制約（ICC）と銀行の参加制約(PC)の双方の条件に影響を与えるが、内部担保は、PCにのみ影響を与える。個人保証（経営者保証）が担保のような物権的効力は持たず、債権的効力のみを持つことを考えると、個人保証はICCのみ影響を与えると考えることができる。その結果、それぞれを単独で利用したときの返済額は、内部担保の場合が最も小さく、個人保証の場合が最も大きい。外部担保を利用した場合の返済額は、それら中間の大きさとなることが分かった。この分析に関する論文作成も計画している。この論文は、2020年3月に出版予定の関西大学法学研究所研究叢書内での発表を予定している。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕（計 2件）

（論文1）座主祥伸 佐藤育己「将来財産の担保化と研究開発」関西大学法学研究所研究叢書 第57冊 68-88 2018年（査読なし）

（論文2）座主祥伸「内部担保制度の重要性:外部担保との比較」関西大学法学研究所研究叢書 第57冊 89-97 2018年（査読なし）

〔学会発表〕（計 3件）

（発表1）座主祥伸「担保登録と外部ファイナンス」法と経済学会全国大会 2019年7月報告予定

（発表2）Yoshinobu Zasu “The effect of registration system on collateral choice” Asian Law and Economics Association 2018年

（発表3）Yoshinobu Zasu “The effect of legal differences regarding collateral on corporate finance” World Interdisciplinary Network for Institutional Research 2018年

（発表4）座主祥伸「担保とイノベーション」法と経済学会全国大会 2015年

〔図書〕（計 0件）

〔産業財産権〕

○出願状況（計 0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 0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。