

令和 2 年 6 月 5 日現在

機関番号：32682

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2017～2019

課題番号：17K04074

研究課題名(和文) 企業の組織的財務意思決定プロセスとしての資本投資とM&amp;Aの統合研究

研究課題名(英文) A Study in the Organizational Process of Capital Investment and M&amp;A

研究代表者

山本 昌弘 (YAMAMOTO, Masahiro)

明治大学・商学部・専任教授

研究者番号：10261489

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,300,000円

研究成果の概要(和文)：日本の製造大企業の海外進出について、中国の大連及び成都において事例研究を実施した。沿岸部の大連では、すでに日本企業をはじめ製造業は労働コスト上昇等により撤退が始まりつつあった。成都是内陸で製造業の集積に力を入れていた。中国内の各工場においても、企業間のM&A(事業譲渡)が行われ、また合併による工場設立(成都)ではそこにM&A的要因が見られた。

M&Aについては、国内の中小企業を対象に実施した。それまで日本の中小企業にはM&Aの習慣がなく、事業承継が出来ない場合には廃業になっていた。それがM&Aを選択肢とすることで事業が継続することが確認された。

研究成果の学術的意義や社会的意義

資本投資とM&Aを同時並行的に研究することでいくつかの新しい知見が得られた。まず、大企業であるが、すでに活動がグローバル化し、中国に製造工場を多く有していた。但し北部沿岸部ではすでに集積が一段落し、製造コストの上昇に直面していた。一方内陸部では引き続き資本投資が継続されていた。

中小企業の場合には、巨額の資本投資を独自に実施することは困難である。同時に後継者難から事業譲渡を希望するケースが増加しており、そうしたことから中小企業のM&Aが増加していることが確認された。

研究成果の概要(英文)：In the case of capital investment, we have undertaken case studies in Dalian and Chengdu, China. In Dalian, factories, including Japanese manufacturers, are closed or moved to other developing areas due to increasing labour costs, while in Chengdu, more capital investment is to be accumulated. Factories in Dalian are seen to be sold as M&A. Joint ventures in Chengdu also have a factor as M&A.

In M&A, we have focussed on small and medium sized enterprises. As M&A was not an option in Japan, executives who did not have successors tended to close down their companies. M&A has become a solution to continue their business.

研究分野：会計学

キーワード：資本投資 M&amp;A リース 資本予算 海外直接投資

## 様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

山本昌弘と前田陽は、明治大学研究知財戦略機構所属の研究ユニットである明治大学財務戦略研究所を2016年に立ち上げ(所長・山本)共同研究を続けてきた。例えば、前田の先行研究である「原価企画と設備投資管理」(科研費若手研究(B)26780258)において、2016年度に投資決定に関するアンケート調査を実施した。この調査は、1996年度に当時の科研費(基盤研究(B)-2)08453015「先端技術企業の事業戦略の評価構造に関する調査研究」、2006年度に明治大学社会科学研究所総合研究「行動経済学の理論と実証」によって、10年ごとにほぼ同じ内容のアンケート調査を山本が実施したものの継続である。今回の科研費研究は、それらの調査結果に基づきつつ、さらなる調査協力を受諾してもらえた企業を訪問して、より重点的に事例研究に取り組むものである。

### 2. 研究の目的

今回の研究では、企業の戦略的な財務意思決定について、資本投資とM&Aを同時並行的に研究することによって、それぞれの手法の効果について比較分析することにある。

さらに、これまでのアンケート調査が上場大企業中心であったことを改め、大企業と中小企業の比較も同時に取り組むことにした。

### 3. 研究の方法

2017年度は、山本・前田によって、投資決定の具体的な実務について海外に工場を有する東京の上場製造業企業を複数回訪問し、聞き取り調査を行った。

山本と前田は、日本企業の海外進出について調査すべく2018年9月に中国の大連およびハルビンに出張し、日系企業2社と中国系企業1社において意思決定に関する聞き取り調査を行った。

また山本は、2018年8月に中小企業のM&Aに関する聞き取り調査を行うために、愛知県、大阪府、滋賀県の商工会議所及び事業引継ぎ支援センターを訪問し、実態調査を行った。

2019年度は、資本投資及びM&Aに関する実証研究を日本国内及び中国において実施した。

山本は、広島県及び鳥取県の事業引継ぎ支援センターを訪問し、中小企業のM&Aに関する実態調査を行った。

### 4. 研究成果

#### 大企業の資本投資

研究成果として前田陽は、「中期経営計画と行動計画 - イトーヨーカ堂の事例を通じて - 」(日本原価計算研究学会全国大会、関西大学、2017年9月11日)として、流通企業の長期計画及び投資決定について事例研究を行い、学会発表した。

前田は、「日本の製造企業における設備投資の実態」(『明大商学論叢』明治大学商学研究所、第101巻第1号、2018年、65-87ページ)を執筆した。本科研究費(基盤研究C)の前段となる科研費若手研究において実施した投資決定に関するアンケート調査の結果についてまとめたものである。こちらは、投資決定に焦点が当てられている。

さらに前田は、トヨタ自動車の事例研究に取り組んだ。トヨタ自動車については、研究代表者の山本とともに、中国成都のトヨタ自動車の生産工場でも聞き取り調査を実施した。その成果は、前田「トヨタ自動車における設備投資方針と原価改善」(『明大商学論叢』102巻2号、2020年、77-90ページ)として出版されている。

#### 大企業のM&A

前田陽が資本投資を中心に研究したのに対し、山本昌弘はM&Aを中心に研究を続けた。山本は、「統合報告の進化がCSRを大きく変える—国際財務報告基準の作成と同じ流れでEU基準が世界標準に—」(『CSR企業白書2017』、『週刊東洋経済臨時増刊』東洋経済新報社、第6734号、2017年7月5日、26-33ページ)において、ESG投資について、統合報告の観点から論じている。上場大企業については、国際会計基準を中心に世界標準化が進展しており、それがさらに統合報告として発展している。そこではESG投資が注目され、国際的なM&Aにおいても重要な要素となっていることを明らかにした。

山本はその後、「統合報告と税務報告の情報開示が日本企業に变革を迫る」(『CSR企業白書2018』、『週刊東洋経済臨時増刊』東洋経済新報社、第6790号、2018年5月2日、40-47ページ)を執筆した。この論文は、近年急速に進展する企業のグローバル展開において、国際会計基準に依拠した財務報告のみならず、非財務情報を含んだ統合報告やさらには、BEPSとよばれる税務報告についても重要性が高まっていることを論じたものである。

山本は、ESG投資に関する実証分析にも取り組んだ。「財務業績とCSRの間にトレードオフは存在するか」(『CSR企業白書2019』、『週刊東洋経済臨時増刊』東洋経済新報社、第6853号、2019年4月24日、68-75ページ)。ここでは、資本投資から入るEVA型の企業成長モデルと従

業員の学習や成長から入る BSC 型の企業成長モデルが区別された。

山本による M&A に関する研究は、山本昌弘『国際会計・財務論』(文眞堂、2020 年)にまとめられ、その第 9 章「国際資本予算」において「海外進出の意思決定」及び「海外投資決定のプロセス」として資本投資と M&A の比較分析が展開されている。さらに海外投資における外貨換算問題にも注目し、「外貨表示財務所要における換算手順」『明大商学論叢』(102 巻 1 号、2020 年)において、会計処理が投資意思決定に影響を及ぼすことを論じている。

#### 中小企業の M&A

山本は、『事業承継ガイドラインを読む—国の中小企業政策とその活用に向けて—』(経済法令研究会、2018 年 2 月 20 日)を出版した。これは、中小企業庁の M&A に関するガイドラインである「事業承継ガイドライン」及び「事業引継ぎガイドライン」について研究したものである。近年、後継者難により、廃業する中小企業が増加しており、M&A による事業の引継ぎが急務となっていること、そのため国の施策として、各都道府県に事業引継ぎ支援センターが設置され、中小企業の M&A を支援していることを明らかにしている。

山本は、「事業承継ガイドラインの改訂について」(『経理知識』明治大学国会試験指導センター経理研究所、第 97 号、2018 年 9 月 30 日、19-35 ページ)を執筆した。この論文は、中小企業において M&A を促進するためのガイドラインである事業承継ガイドラインについて、それが 10 年ぶりに改訂されたその内容について論じたものである。日本において中小企業の M&A を促進するための国の組織である事業引継ぎ支援センターが各都道府県において活動している点に注目している。このように山本は、大企業のグローバル化と中小企業の事業承継に焦点を当てて、M&A の研究を行った。

さらに、国内中小企業の M&A についても山本は研究を行い、「中小企業が取り組むべき CSR」『CSR 企業白書』(東洋経済新報社、2020 年)として中小企業の M&A を事業承継や CSR、SDGs と関連付けて議論している。大企業の海外進出は、直接投資であれ M&A であれ極めて戦略的であるのに対し、中小企業の M&A は事業承継や雇用維持、サプライチェーン維持といった SDGs 的意味合いが強いという特徴が見られた。

山本は、中小企業庁において「中小 M&A ガイドライン」を座長としてとりまとめた。これは中小企業の M&A において行動指針を提示するものである。その成果は 2020 年度中に『銀行法務 21』において「中小 M&A ガイドラインの概要について(上)(下)」を連載する予定である(脱稿済)。

## 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計9件（うち査読付論文 3件/うち国際共著 0件/うちオープンアクセス 6件）

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 102
2. 論文標題 外貨表示財務諸表における換算手順	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 明大商学論叢	6. 最初と最後の頁 53-68
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -
1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 6918
2. 論文標題 中小企業が取り組むべきCSR	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 CSR企業白書	6. 最初と最後の頁 62-65
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -
1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 71
2. 論文標題 同志社会計学としての会計責任説	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 同志社商学	6. 最初と最後の頁 1315-1331
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -
1. 著者名 前田陽	4. 巻 102
2. 論文標題 トヨタ自動車における設備投資方針と原価改善	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 明大商学論叢	6. 最初と最後の頁 77-90
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 6853
2. 論文標題 財務業績とCSRの間にトレードオフは存在するか	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 CSR企業白書	6. 最初と最後の頁 68-75
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 6790
2. 論文標題 統合報告と税務報告の情報開示が日本企業に変革を迫る	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 CSR企業白書	6. 最初と最後の頁 40-47
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 97
2. 論文標題 事業承継ガイドラインの改訂について	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 経理知識	6. 最初と最後の頁 19-35
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 前田陽	4. 巻 101
2. 論文標題 日本の製造企業における設備投資の実態	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 明大商学論叢	6. 最初と最後の頁 65-87
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 6734
2. 論文標題 統合報告の進化がCSRを大きく変える 国際財務報告基準の作成と同じ流れでEU基準が世界標準に	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 CSR企業白書	6. 最初と最後の頁 26-33
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計1件 (うち招待講演 0件 / うち国際学会 0件)

1. 発表者名 前田陽
2. 発表標題 中期経営計画と行動計画 - イトーヨーカ堂の事例を通じて -
3. 学会等名 日本原価計算研究学会
4. 発表年 2017年

〔図書〕 計2件

1. 著者名 山本昌弘	4. 発行年 2020年
2. 出版社 文眞堂	5. 総ページ数 304
3. 書名 国際会計・財務論	

1. 著者名 山本昌弘	4. 発行年 2018年
2. 出版社 経済法令研究会	5. 総ページ数 277
3. 書名 事業承継ガイドラインを読む 国の中小企業政策とその活用に向けて	

〔産業財産権〕

〔その他〕

山本昌弘 HP  
<http://www.kisc.meiji.ac.jp/~myam/>

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究分担者	前田 陽  (MAEDA Akira)  (30451454)	明治大学・商学部・専任教授    (32682)	