

海外展開しない中小製造業に関する実証研究 — 電子部品及び輸送用機械製造業に係る定量分析 —

日本政策金融公庫総合研究所主任研究員

森 岡 功

要 旨

経済のグローバル化を背景として企業の大小を問わず海外展開が進展しているが、全ての中小企業が海外展開を行うのは無理であり、その必要もない。実際、中小企業の殆どは国内のみで活動しており、中には業績の厳しい企業も存在するであろうが、相当の利益を計上している海外非展開企業も存在する。

従来、中小企業の海外展開については各種研究がなされているが、逆に国内に留まっている企業の特性がどうなっているのかに関しては、本格的な実証分析は殆どなされていない。国内に留まっている企業については、当然ながら多様性があるはずであるが、海外展開企業と比較してどのような特性があるのかを大局的に捉えることは、今後、国内拠点のみで生き残りを図る大多数の中小企業にとって有益な情報を提供すると考える。

本稿¹では、以上の問題意識から、国内拠点のみで活動する、換言すれば「海外展開しない」中小製造業に焦点を絞り、海外展開している中小製造業と比較してどのような特性があるのかを実証分析を通じて明らかにする。ただ、一口に中小製造業といっても業種的に幅広く漠然としていることから、わが国の基幹産業であるとともに海外展開が進んでいる電子部品・デバイス・電子回路製造業（以下、「電子部品」という）と輸送用機械器具製造業（同、「輸送用機械」）の2業種に対象を絞り込んで分析を行った。

本稿では、日本政策金融公庫中小企業事業（以下、「公庫」という）取引先の財務データ（数値データ）を対象とした二項ロジスティック回帰分析を行うが、当該テーマについて中小企業のマイクロデータを使用した実証研究は例がなく、この点が、本稿の最大の付加価値といえる。

分析の結果、2業種に共通する海外非展開企業の特性として、

- ①売上高が小さい
- ②総資産に占める不動産の割合が高い
- ③総資本回転率が高い
- ④総資産に占めるその他有形固定資産の割合が高い（黒字企業に限定した電子部品は除く）

が明らかになり、また、2業種間で異なる特性も見出された。

¹ 本稿は、2013年9月15日に名城大学で開催された「日本中小企業学会第33回全国大会」の「海外事業展開と中小企業」分科会における研究報告「海外展開しない中小製造業に関する実証研究—電子部品及び輸送用機械製造業に係る定量・定性分析—」の定量分析パートを分離独立し、加筆修正したものである。定性分析パートについては、別途、森岡（2014）を参考にされたい。

討論者である一橋大学の岡室博之教授からは貴重なコメントを頂いた。あらためて謝意を申し上げる次第である。なお、ありうべき誤りは、当然ながら筆者個人に帰するものである。また、本稿に提示されている意見は筆者個人に属し、日本政策金融公庫の公式見解を示すものではない。

1 はじめに

経済のグローバル化を背景として企業の大小を問わず海外展開²が進展しているが、全ての中小企業が海外展開を行うのは無理であり、その必要もない。中小企業は地域経済を雇用面等から支える重要な存在であり、これが消滅して国内が完全に空洞化することはあり得ない。実際のところ、中小企業の殆どは、後に統計で確認するが国内のみで活動しており、中には業績の厳しい企業も存在するであろうが、相当の利益を計上している海外非展開企業も存在する。

従来、中小企業の海外展開については各種研究がなされているが、逆に国内に留まっている企業の特徴がどうなっているのかに関しては、各種アンケート調査等が散発的に過去行われてはいるものの、本格的な実証分析は殆どなされていない。国内に留まっている企業については、当然ながら多様性があるはずであるが、海外展開企業と比較してどのような特性があるのかを大局的に捉えることは、今後、国内拠点のみで生き残りを図る大多数の中小企業にとって有益な情報を提供すると考える。

本稿では、以上の問題意識から、国内拠点のみで活動する、換言すれば「海外展開しない」中小製造業³に焦点を絞り、海外展開している中小製造業と比較してどのような特性があるのかを実証分析を通じて明らかにする⁴。

ただ、一口に中小製造業といっても業種的に幅広く漠然としていることから、わが国の基幹産業であるとともに海外展開が進んでいる電子部品・デバイス・電子回路製造業（以下、「電子部品」

という）と輸送用機械器具製造業（同、「輸送用機械」）の2業種を対象を絞り込んで分析を行った。

本稿では、日本政策金融公庫中小企業事業（以下、「公庫」という）取引先の財務データ（数値データ）を対象とした二項ロジスティック回帰分析を行うが、後述のとおり、当該テーマについて中小企業のマイクロデータを使用した実証研究は例がなく、この点が、本稿の最大の付加価値といえる。

以下、本稿の構成について簡単に述べる。

第2節では、当該分野における先行研究について言及するが、結論を先取りすると先行研究は殆ど存在しないので、何故存在しないのか等について論考する。

第3節では、海外展開の現状について、統計資料により実態を確認する。

第4節では、今回の実証分析の対象データの特性及び次節で展開するロジスティック回帰分析へのイントロダクションとして、各種説明変数及び記述統計量について説明する。

第5節では、公庫の財務データを対象に二項ロジスティック回帰分析を行い、海外展開しない中小企業の特徴について、定量的に分析する。

第6節では、以上の分析結果を踏まえたまとめを行う。

2 先行研究

中小企業の海外展開に伴う国内雇用への影響や海外直接投資等の決定要因に関しては、数々の実証研究がなされているものの、中小企業の殆どを占める海外非展開企業の特徴がどうなっているのかに関しては、本格的な実証分析は殆どなされて

² 一口に「海外展開」といっても、論者によって定義が微妙に異なっていることが多いが、本稿においては、海外展開とは、「海外に何らかの事業拠点を設置すること」と定義し、合弁・単独等の出資構成の違いは問わず、生産・販売等の事業目的の差異も問わない。定義から明らかなおと、「輸出」は含まない。

³ 製造業以外にも、もちろん海外展開している業種は存在するが、海外展開率の高い業種であることから製造業を採りあげた。

⁴ ただ、両者はコインの表裏の関係にあることから、海外展開している中小製造業の特色も同時に明らかになる。

いない。勿論、海外展開する企業を分析することは、後述する本稿の分析結果も示すように、同時に海外非展開企業も分析することになるはずではあるが、分析の主眼を何処に置くのか、換言すれば光を何処にあてるかという問題意識の設定の違いによって、見えてくる結論も自ずと異なったものとなる。

例えば、Todo (2009) は経済産業省「企業活動基本調査」及び「海外事業活動基本調査」のデータを使用して、輸出と海外直接投資の決定要因に関する実証分析を行っている。しかし、前データは「従業員50人以上かつ資本金又は出資金3,000万円以上の会社」を対象としており、後データは「毎年3月末現在で、海外に現地法人を有する我が国企業」を対象としていることから、中小企業に限定した分析はなされていない。また、主要な関心も、輸出と海外直接投資の決定要因というように海外展開する企業に向けられており、海外展開しない中小企業には向けられていない⁵。

戸堂 (2011) は、非グローバル企業の中で「平均的なグローバル企業よりも生産性が高い企業」を「臥龍企業」と命名し、企業の大小を問わず広範に存在しているが、「情報不足」を主因にグローバル化していないとし、グローバル化を促す政策介入が必要であるとしている。つまり、主要な関心は中小企業も含めた企業のグローバル化にあり、グローバル化しないという選択肢は問題設定の段階で重要視されていない。

中小企業に関する広範なデータソースとしてはCRD協会のデータや中小企業庁「中小企業実態基本調査」が存在するものの、海外展開や企業属性に関する詳細なデータに関して十分とはいえ、これらのデータ制約が中小企業の海外展開及び海

外非展開に関する実証分析の制約となってきたといえる。

数少ない中小企業分野の海外非展開企業に関する実証研究としては、森岡 (2014) がある。同論文では、公庫取引先の企業概要データ（定性情報からなるテキストデータ）を対象としたテキストマイニング分析という、本稿と相互補完的なアプローチを採用しており、海外非展開の中小企業は、海外展開企業に比べて企業規模は小さいながらも、「少量多品種」「小回り」「特殊」「特化」という特性に存在基盤を見出しているケースが多いことを明らかにしている。

国内生産拠点の機能等に着眼した事例研究としては、以下の研究がある。

商工総合研究所 (2011) は、事例調査の結果、中小企業の国内での生き残り策として、高付加価値、特殊な分野等での専門性の発揮、開発・試作等を挙げている。経済産業省・厚生労働省・文部科学省 (2013) は、地域経済・雇用を支えるものづくり中小企業の国内生産拠点としての役割について、今後の目指すべき方向性を、①小口化・短納期化型、②ワンストップ型、③サービス化型、④ニッチ分野特化型、⑤生産プロセス強化型という5類型に整理している。

日本政策金融公庫総合研究所 (2013) は、本稿とほぼ同様の問題意識に立脚しつつ、国内拠点のみで活動する下請中小製造業の事例研究を行っており、国内拠点のみで成功している企業においては、①競合する海外調達先との差別化を図るべく「3Q+C」と総称すべき領域（「Quality、Quantity、Quickness、Cost」という領域であり、高品質、少量多品種生産、短納期、低コストを意味する）に存在理由を定めて大企業のパートナー的存在を志

⁵ 輸出と海外直接投資の決定要因として当該企業の生産性は統計的に有意にプラスであるものの、実質的な効果は無視し得る程度であり、寧ろ企業規模や同一産業の先行企業がもたらす情報の方がより大きな影響を有するが、これらも効果としては小さいとしている。主要な決定要因は、当該企業の前年における国際化状況と観測不能な当該企業の特性にあり、つまり、企業によって大きく異なる海外市場への参入コストが重要な役割を果たすとしている。これを敢えて、海外非展開企業の立場で裏返して解釈すれば、海外市場への参入コストが大きい企業が海外展開しないという結論になる。

向しつつ、②同時に各種経営資源を活用してかつ従業員の士気を高めることを通じて競争力を確保している点を共通項として抽出している。

3 海外展開の現状

まず、海外展開の状況を経済産業省「海外事業活動基本調査」に基づきみてみよう(図-1)。海外展開に関する統計は多々あるが、この調査は海外現地法人については、企業の規模の大小を問わず全数調査を行っている包括的な調査である⁶。

このグラフは、2001年度末を100として指数化しているが、2012年度末時点で、製造業全体が159.8に対して、情報通信機械が112.5、輸送機械が182.1となっており、情報通信機械が意外と少ない結果となっている⁷ものの、製造業全体と輸送機械では着実に増加している。

以上は大企業も含む統計であるが、中小企業に限定した海外展開の状況を中小企業庁「中小企業実態基本調査」により確認しておこう(図-2)。この調査では、2007年度(2008年調査)から、中小企業の海外展開⁸状況が調査項目に追加されており、直近では2012年度まで公表されている。

これによると、中小企業の海外展開率(海外展開している社数/全体の社数)は、2007年度以降2011年度までは0.4%でほぼ横ばい推移となっていたが、2012年度は0.3%に若干低下しており、換言すれば中小企業の99.7%は海外展開を行っていない事実が確認できる。製造業に限定すると、2011年度までは1.5%でほぼ横ばいであったが、2012年度に1.3%と若干低下している。電子部品と輸送用機械は、変動があるものの直近の2011年度でそれぞれ4.2%、3.2%となっており、やはり殆どが海外展開を行っていない。もっとも、この

調査の対象企業には、そもそも海外展開の必要性が乏しい生業的な小規模企業も含まれている点に留意する必要がある。

最後に、公庫取引先の海外展開の状況を業種別にみてみよう(表-1)。公庫では、取引先の海外展開の動向については支店を通じて常時情報収集しており、以下のデータは2012年8月末日時点における数値である。

海外展開率について、次のとおり定義する。

海外展開率 = 海外に進出して現在もこれを存続している社数 / 全体の社数

1社で複数カ所展開しているケースもあくまで1社としてカウントしており、過去海外展開したものの現時点では既に撤退し海外拠点を有していないケースは除外している。

これをみると、以下の事実がわかる。

- ①全取引先の海外展開率平均値は6.5%である。
- ②総じて、製造業の海外展開率が12.1%と高いが、最大24.9%(ゴム製品製造業)～最小3.1%(印刷・同関連業)と、一口に製造業といっても外需型か内需型か等、業種によってかなり幅がある。
- ③製造業に限らず卸売業、小売業の海外展開率も4.7%と相応の水準にある。
- ④本稿での分析対象である、電子部品と輸送用機械の海外展開率は、全業種でそれぞれ2位(23.4%)と7位(18.8%)であり、製造業平均値よりかなり高い。

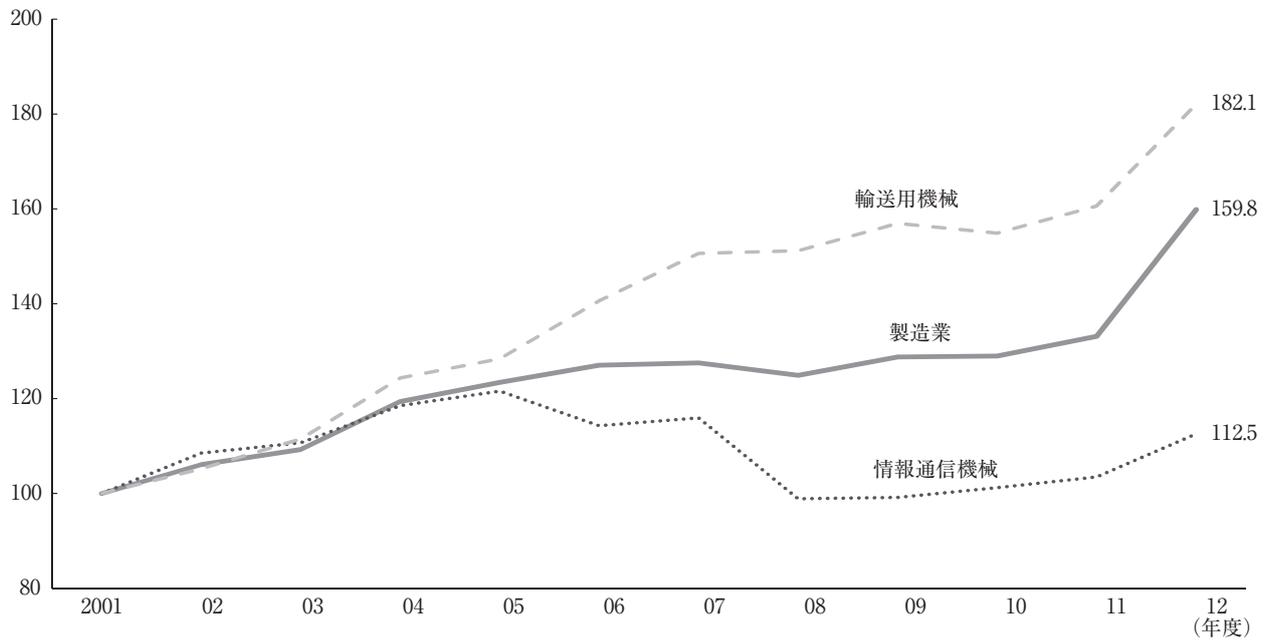
公庫取引先は、法人が主体であり小規模企業が少ないことから、このデータを以て、中小企業全体の実像を表しているとはいえないものの、中規模企業の平均的な実像は表していると考えられる。

⁶ ただし、回答率は7割程度であり、あくまで海外現地法人を対象とし、支店・営業所を含まない点に注意されたい。

⁷ 2008年9月のリーマンショックを契機に減少しているようであるが、確たる原因は不明である。

⁸ 「海外に子会社、関連会社または事業所がある」と定義しており、本稿における定義と同一である。

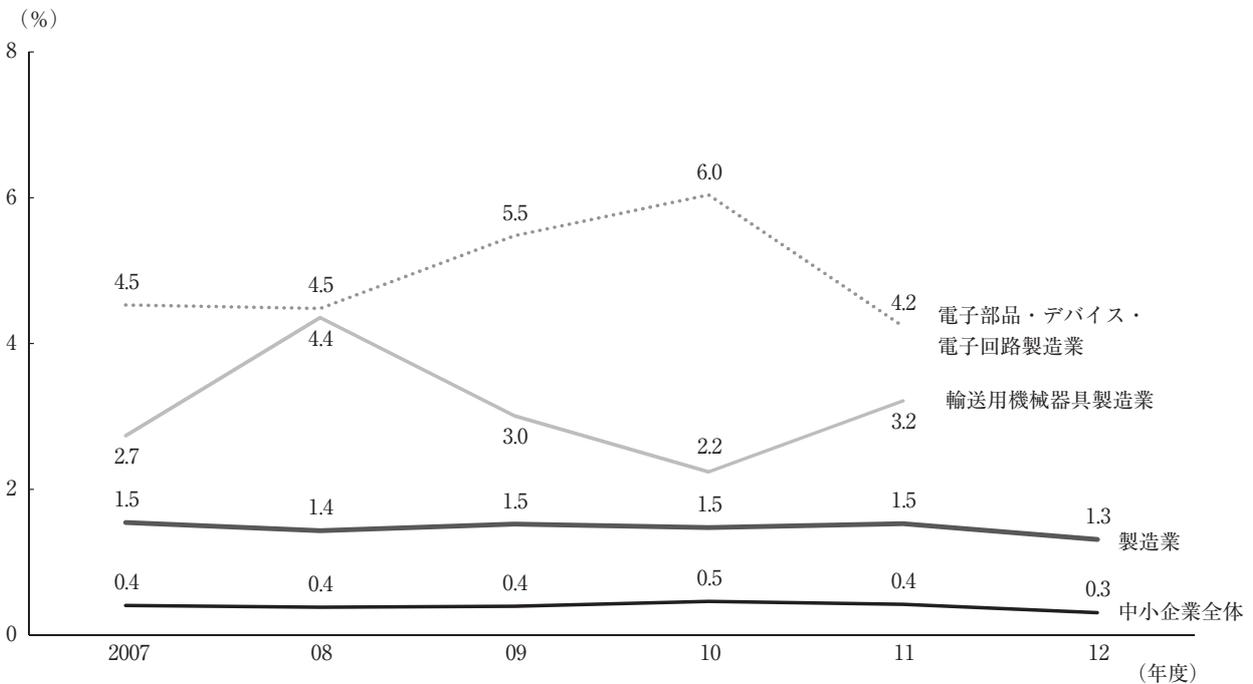
図-1 製造業の海外現地法人数の推移 (2001年度末=100)



資料：経済産業省「海外事業活動基本調査」

(注) 電子部品・デバイス・電子回路製造業は情報通信機械に含まれる(07年度以降の情報通信機械には、ビデオ・デジカメが追加されている)。

図-2 中小企業の海外展開率の推移



資料：中小企業庁「中小企業実態基本調査」

(注) 1 2012年度のみ速報値で、その他は全て確報値。速報値では製造業の内訳は公表されていない。

2 海外展開率=海外に子会社、関連会社または事業所がある社数/全体の社数であり、サンプル調査に基づく推計値。

表-1 公庫取引先の海外展開状況 (2012年 8月末時点)

	業種	社数 (A)	進出 (B)	存続 (C)	進出率 (B) / (A)	海外展開率 (C) / (A)
日本標準産業分類 (大分類)	建設業	3,559	42	35	1.2%	1.0%
	製造業	19,287	2,588	2,336	13.4%	12.1%
	情報通信業	846	53	43	6.3%	5.1%
	運輸業、郵便業	3,150	59	50	1.9%	1.6%
	卸売業、小売業	10,214	523	480	5.1%	4.7%
	不動産業、物品賃貸業	4,295	33	25	0.8%	0.6%
	学術研究、専門・技術サービス業	725	32	25	4.4%	3.4%
	宿泊業、飲食サービス業	1,875	22	19	1.2%	1.0%
	生活関連サービス業、娯楽業	1,022	16	14	1.6%	1.4%
	教育、学習支援業	264	3	3	1.1%	1.1%
	サービス業 (他に分類されないもの)	1,440	22	21	1.5%	1.5%
	その他	279	2	2	0.7%	0.7%
	合計	46,956	3,395	3,053	7.2%	6.5%
	製造業内訳 (中分類)	ゴム製品製造業	177	48	44	27.1%
電子部品・デバイス・電子回路製造業		475	123	111	25.9%	23.4%
業務用機械器具製造業		376	81	77	21.5%	20.5%
なめし革・同製品・毛皮製造業		114	27	23	23.7%	20.2%
電気機械器具製造業		688	150	137	21.8%	19.9%
非鉄金属製造業		347	71	67	20.5%	19.3%
輸送用機械器具製造業		851	178	160	20.9%	18.8%
繊維工業		1,143	228	203	19.9%	17.8%
その他の製造業		501	92	84	18.4%	16.8%
プラスチック製品製造業		1,151	210	192	18.2%	16.7%
情報通信機械器具製造業		146	27	24	18.5%	16.4%
化学工業		597	106	97	17.8%	16.2%
生産用機械器具製造業		1,704	298	267	17.5%	15.7%
はん用機械器具製造業		985	146	134	14.8%	13.6%
金属製品製造業		2,566	359	335	14.0%	13.1%
鉄鋼業		696	82	72	11.8%	10.3%
家具・装備品製造業		320	30	28	9.4%	8.8%
石油製品・石炭製品製造業		76	7	6	9.2%	7.9%
パルプ・紙・紙加工品製造業		610	48	41	7.9%	6.7%
木材・木製品製造業 (家具を除く)		450	29	24	6.4%	5.3%
窯業・土石製品製造業		1,104	63	54	5.7%	4.9%
食料品製造業		2,385	121	97	5.1%	4.1%
飲料・たばこ・飼料製造業		386	15	15	3.9%	3.9%
印刷・同関連業		1,439	49	44	3.4%	3.1%
製造業		19,287	2,588	2,336	13.4%	12.1%

資料：日本政策金融公庫企業概要データ

(注) 製造業内訳以外は社数が100社以上の業種についてのみ掲載。製造業内訳は海外展開率の降順で並べ替え。

する。

4 分析対象データ

本節では、分析対象となるデータを改めて説明

既述のとおり、分析対象データは公庫取引先に限定され、電子部品475社及び輸送用機械851社からなる財務データ⁹である。

⁹ 回帰分析で使用する説明変数について上下各0.5%を外れ値として分析対象から外した結果、実際に使用したデータはこれらを若干下回っている。

表-2 各説明変数の定義

カテゴリー	説明変数	定義
企業規模	ln売上高 (百万円)	売上高の自然対数
収益性	総資本回転率 (回)	売上高/使用総資本
	売上高経常利益率 (%)	経常利益/売上高×100
安全性	自己資本比率 (%)	自己資本/使用総資本×100
資産関連	不動産/総資産 (%)	不動産 = 土地+建物構築物
	その他有形固定資産/総資産 (%)	その他有形固定資産は不動産以外の有形固定資産
	現預金/総資産 (%)	現預金 = 現金+預金
労働生産性 (百万円)		(減価償却前経常利益+人件費+労務費+支払利息)/従業員数
輸出ダミー		輸出あり = 1, なし = 0
販売関連	主業種売上比率 (%)	主業種売上高/売上高
	販売先1位売上高比 (%)	販売先1位の全売上高に占める比率
業歴		創業からの年数の自然対数

資料：筆者作成。

財務データは、取引先から提出される財務諸表に基づくデータであり、以下の分析では、2012年8月時点の財務データを使用した。

まず、財務データから、企業が海外展開しないという決断に影響を与えると想定される説明変数を12選択し次の8カテゴリーに整理した¹⁰。

- ①企業規模
- ②収益性
- ③安全性
- ④資産関連¹¹
- ⑤労働生産性¹²
- ⑥輸出ダミー
- ⑦販売関連
- ⑧業歴

定義等の説明は、表-2のとおりである。

分析対象データの記述統計量は表-3、4のとおりである。記述統計量には、参考として説明変

数に使用していない変数も含まれており、また、全体データの他に、減価償却後経常利益が黒字の企業に限定したセグメントデータも掲示している。これをみると、海外非展開企業と海外展開企業との間で、企業規模等に関して統計上有意な差があることがわかる。

(1) 電子部品

まず、統計的に有意な差¹³が認められる項目について、電子部品から概観する。

【企業規模】

海外非展開企業は海外展開企業に比べて小さく、売上高で5割、従業員数で約7割、使用総資本で4割程度の規模である。

【収益性】

海外非展開企業の減価償却後経常利益が黒字である割合は海外非展開企業で67.8%と海外展開企

¹⁰ 多重共線性の問題を回避するために、説明変数の数は学会報告時よりも削減している。また、成長性の指標が抜けているが、今次分析では単純化のため、財務データに関しては直近一期のみの使用に限定した。成長性指標の説明変数への取り込みは今後の課題である。

¹¹ 内容的にはやや雑多な変数が含まれている。

¹² ただし、分母となる従業員数に海外拠点の従業員が含まれていないケース（現地法人方式で進出している場合）があることに留意されたい。一方、海外展開企業の場合、分子も別法人の場合はカウントされない。従って、この指標の解釈としては、あくまで国内事業所ベースでの比較という意味しか持ちえない点に注意が必要である。

¹³ 平均値の差に関する独立サンプルのt検定（両側）を行った。

表-3 電子部品に関する記述統計量

	電子部品								電子部品 (黒字)							
	海外なし		海外あり		2つの母平均の差の検定		平均値比	海外なし		海外あり		2つの母平均の差の検定		平均値比		
	平均値	標準偏差	平均値	標準偏差	t 値	有意確率 (両側)	有意水準	海外なし/海外あり	平均値	標準偏差	平均値	標準偏差	t 値	有意確率 (両側)	有意水準	海外なし/海外あり
企業規模																
売上高 (百万円)	1,356	1,889	2,886	2,582	-5.497	0.000	***	0.47	1,581	2,124	3,059	2,731	-4.298	0.000	***	0.52
従業員数 (人)	90	103	133	141	-2.850	0.005	***	0.67	98	113	129	117	-2.013	0.046	**	0.76
使用総資本 (百万円)	1,233	1,498	3,189	3,007	-6.272	0.000	***	0.39	1,358	1,613	3,409	3,247	-5.286	0.000	***	0.40
ln売上高 (百万円)	6.543	1.176	7.590	0.122	-9.059	0.000	***	0.86	6.724	1.150	7.722	0.120	-8.516	0.000	***	0.87
ln従業員数 (人)	4.027	1.010	4.536	0.165	-4.970	0.000	***	0.89	4.106	1.034	4.576	0.139	-4.193	0.000	***	0.90
ln総資本 (百万円)	6.581	1.055	7.732	0.859	-11.300	0.000	***	0.85	6.661	1.081	7.820	0.767	-10.046	0.000	***	0.85
収益性																
償却後経常利益黒字率 (%)	67.8%	46.8%	76.0%	0.0%	-1.641	0.103		0.89								
総資本回転率 (回)	1.13	0.64	0.96	0.96	3.100	0.002	***	1.18	1.21	0.64	0.99	0.77	3.549	0.000	***	1.23
売上高経常利益率 (%)	-1.3	16.5	0.1	41.4	-0.744	0.458		-14.46	4.5	4.4	4.3	40.7	0.345	0.731		1.05
安全性																
自己資本比率 (%)	22.2	34.9	22.8	16.3	-0.137	0.892		0.98	26.2	32.0	27.2	4.3	-0.328	0.743		0.96
資産関連																
不動産/総資産 (%)	31.2	19.6	19.9	0.0	6.302	0.000	***	1.57	29.2	18.2	19.7	0.0	5.046	0.000	***	1.49
その他有形固定資産/総資産 (%)	8.1	8.5	5.6	14.4	3.417	0.001	***	1.46	7.3	7.6	5.1	12.7	3.315	0.001	***	1.44
現金/総資産 (%)	17.6	13.6	16.7	5.7	0.629	0.530		1.05	18.7	13.3	17.2	3.9	0.937	0.350		1.09
労働生産性 (百万円)	5.5	3.3	6.7	0.3	-3.638	0.000	***	0.82	6.2	3.3	7.3	0.2	-2.985	0.003	***	0.85
輸出ダミー	0.6%	7.8%	15.0%	281.3%	-3.982	0.000	***	0.04	0.4%	6.7%	14.5%	263.7%	-3.431	0.001	***	0.03
販売関連																
主業種売上比率 (%)	92.7	14.9	92.8	0.4	-0.100	0.920		1.00	93.1	14.8	93.5	0.4	-0.226	0.822		1.00
販売先1位売上高比 (%)	48.3	28.9	31.7	15.3	6.898	0.000	***	1.52	47.7	28.9	32.1	12.0	5.497	0.000	***	1.49
業歴																
創業からの年数 (年)	38.1	16.4	46.4	16.1	-4.437	0.000	***	0.82	38.4	16.5	46.6	15.9	-3.829	0.000	***	0.82
ln創業からの年数 (年)	3.5	0.6	3.8	0.4	-5.074	0.000	***	0.93	3.5	0.5	3.8	0.4	-4.535	0.000	***	0.93
サンプル・サイズ	329		100						223		76					

資料：公庫財務データ (以下同じ)。

(注) 1 *は有意水準が10%、**は同5%、***は同1%であることを示す。

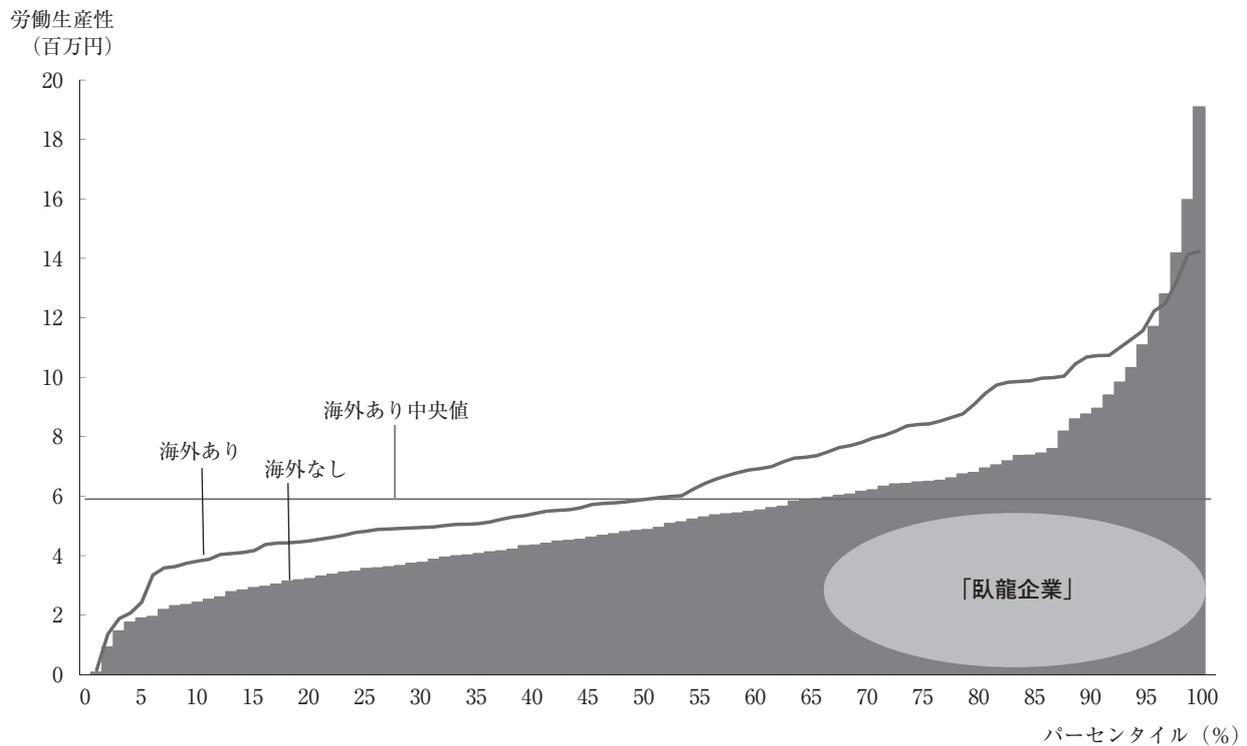
2 濃い網掛け部分は、海外展開なしの方が、海外展開ありよりも数値が高い項目。薄い網掛け部分は、その逆の項目。

表-4 輸送用機械に関する記述統計量

	輸送用機械								輸送用機械 (黒字)							
	海外なし		海外あり		2つの母平均の差の検定		平均値比	海外なし		海外あり		2つの母平均の差の検定		平均値比		
	平均値	標準偏差	平均値	標準偏差	t 値	有意確率 (両側)	有意水準	海外なし/海外あり	平均値	標準偏差	平均値	標準偏差	t 値	有意確率 (両側)	有意水準	海外なし/海外あり
企業規模																
売上高 (百万円)	1,791	2,445	4,143	3,193	-8.406	0.000	***	0.43	2,102	2,726	4,265	3,277	-6.576	0.000	***	0.49
従業員数 (人)	77	79	152	109	-8.006	0.000	***	0.50	85	82	158	114	-6.490	0.000	***	0.54
使用総資本 (百万円)	1,666	2,364	4,016	3,025	-8.846	0.000	***	0.41	1,866	2,565	4,131	3,142	-7.206	0.000	***	0.45
ln売上高 (百万円)	6.863	1.148	8.043	0.095	-14.715	0.000	***	0.85	7.062	1.108	8.073	0.094	-11.049	0.000	***	0.87
ln従業員数 (人)	3.941	0.946	4.799	0.138	-12.225	0.000	***	0.82	4.058	0.923	4.814	0.141	-9.125	0.000	***	0.84
ln総資本 (百万円)	6.892	1.015	8.022	0.718	-14.822	0.000	***	0.86	7.016	1.003	8.038	0.757	-11.446	0.000	***	0.87
収益性																
償却後経常利益黒字率 (%)	68.1%	46.7%	79.9%	0.0%	-3.098	0.002	***	0.85								
総資本回転率 (回)	1.09	0.53	1.11	0.80	-0.338	0.736		0.99	1.17	0.55	1.11	0.80	1.086	0.279		1.05
売上高経常利益率 (%)	1.2	6.8	3.2	45.5	-4.725	0.000	***	0.36	4.3	4.1	4.6	43.5	-0.719	0.473		0.94
安全性																
自己資本比率 (%)	20.7	28.1	23.2	4.1	-1.311	0.191		0.89	26.4	25.1	26.1	3.2	0.121	0.904		1.01
資産関連																
不動産/総資産 (%)	30.9	16.8	23.0	0.0	6.518	0.000	***	1.35	30.3	15.8	22.7	0.0	5.461	0.000	***	1.34
その他有形固定資産/総資産 (%)	11.5	9.8	9.6	12.4	2.835	0.005	***	1.20	10.5	9.1	9.7	12.6	1.090	0.277		1.09
現金/総資産 (%)	17.1	11.1	15.3	6.7	2.017	0.045	**	1.12	17.9	10.6	15.4	6.6	2.523	0.012	**	1.17
労働生産性 (百万円)	7.0	3.2	7.6	0.2	-2.251	0.025	**	0.93	7.6	3.2	8.1	0.2	-1.578	0.116		0.95
輸出ダミー	1.3%	11.4%	3.4%	259.4%	-1.315	0.190		0.39	1.4%	12.0%	3.4%	250.6%	-1.086	0.279		0.43
販売関連																
主業種売上比率 (%)	90.9	17.3	92.9	0.3	-1.314	0.190		0.98	90.1	18.0	92.2	0.4	-1.195	0.234		0.98
販売先1位売上高比 (%)	51.9	28.2	48.0	15.8	1.713	0.088	*	1.08	51.2	28.4	48.6	16.7	0.986	0.325		1.05
業歴																
創業からの年数 (年)	52.6	20.6	59.7	16.8	-4.425	0.000	***	0.88	52.5	20.6	59.9	16.6	-3.998	0.000	***	0.88
ln創業からの年数 (年)	3.9	0.5	4.0	0.2	-5.065	0.000	***	0.96	3.9	0.5	4.0	0.2	-4.487	0.000	***	0.95
サンプル・サイズ	608		149						414		119					

(注) 表-3に同じ。

図-3 電子部品の労働生産性に関するパーセンタイル



業の76.0%に比べると若干低いものの、有意な差とはなっておらず、海外非展開企業でも7割弱が黒字となっているのは注目に値する。一方、総資本回転率は高く、海外展開企業の1.2倍程度となっている。売上高経常利益率は海外非展開企業で赤字、海外展開企業で黒字となっているものの、有意な差ではない。

【安全性】

自己資本比率に関して有意な差は認められない。

【資産関連】

海外非展開企業は、総資産に占める不動産の割合、総資産に占めるその他有形固定資産の割合が海外展開企業の1.5倍程度と高い。つまり、海外

非展開企業は、装置産業的な傾向が強い¹⁴といえよう。これは、既に国内に相当の投資を行っている関係で、新たに海外展開する余裕がないとも解釈できる。

【労働生産性】

海外非展開企業の労働生産性は海外展開企業の0.8倍程度と低い¹⁵。ただ、それほど決定的な差ともいえず、平均値で、この程度の差ということは、当然ながら海外非展開企業で、海外展開企業の中央値よりも労働生産性の高い「臥龍企業」は確かに存在すると考えられる。

因みに、海外非展開企業と海外展開企業の労働生産性に関するパーセンタイルは図-3のとおりである。

¹⁴ これは裏返せば、海外展開企業は労働集約的な企業が多いといえそうである。ただし、現地法人方式で海外展開している場合は、現地法人の資産が含まれず、分子の資産が相対的に過小となることから、海外展開企業の方が低めに出る傾向があり、単純比較は困難である。

¹⁵ 既述のとおり、現地法人方式で海外展開している場合、現地法人における従業員数はカウントされないため、海外展開企業の方が高めに出る傾向があると考えられる。

【輸出ダミー】

海外非展開企業は、輸出している割合も海外展開企業の0.1倍未満と低くなっている。つまり、海外展開の代わりに輸出を行っているという関係は必ずしも成立していない。あくまで国内販売、つまり内需向けが殆どのである。

【販売関連】

販売先1位への依存度は、海外非展開企業の方が高く、平均値で48.3%と、海外展開企業の1.5倍程度である。つまり最大得意先への依存度が高い。逆にいえば、海外展開企業の方が得意先は分散している傾向にある。これは、最大得意先への依存度が高いが故に、敢えて海外展開しようとする動機が乏しいとも解釈できる。

【業歴】

創業からの年数は、海外非展開企業の方が海外展開企業の0.8倍程度と短い。

(2) 輸送用機械

同様に、輸送用機械について概観する。

【企業規模】

海外非展開企業の方が、やはり小さく、売上高、従業員数、使用総資本のいずれにおいても海外展開企業の平均値の4～5割の規模である。

【収益性】

減価償却後経常利益が黒字の割合は、海外非展開企業で68.1%と海外展開企業の79.9%に比べて有意に低いが、海外非展開企業の7割程度が黒字であることは注目に値する。

電子部品と異なり、総資本回転率に有意な差がない一方で、売上高経常利益率は、海外非展開企業が海外展開企業よりも有意に低い¹⁶。

【安全性】

電子部品同様に、自己資本比率に関しては有意な差はない。

【資産関連】

総資産に占める不動産の割合、同その他有形固定資産の割合に関しては、電子部品と同様の結論である。つまり、海外非展開企業の方が高く、装置産業的な性格が強い¹⁷。

また、総資産に占める現金の割合は海外非展開企業で有意に高く、キャッシュリッチといえる。

【労働生産性】

電子部品と同様の結論が得られた。つまり、労働生産性に関しては海外非展開企業が低い¹⁸。

ただ、海外非展開企業の労働生産性の海外展開企業に対する比率は0.9程度であり、決定的な差があるわけではなく、輸送用機械においても「臥龍企業」の存在は確実視される。海外非展開企業と海外展開企業の労働生産性に関するパーセントイルは図-4のとおりである。

【販売関連】

販売先1位への依存度が海外非展開企業で高いのは電子部品と同様であり、平均で51.9%と海外展開企業の48.0%より若干高い¹⁹が、電子部品に比べると差は小さい。

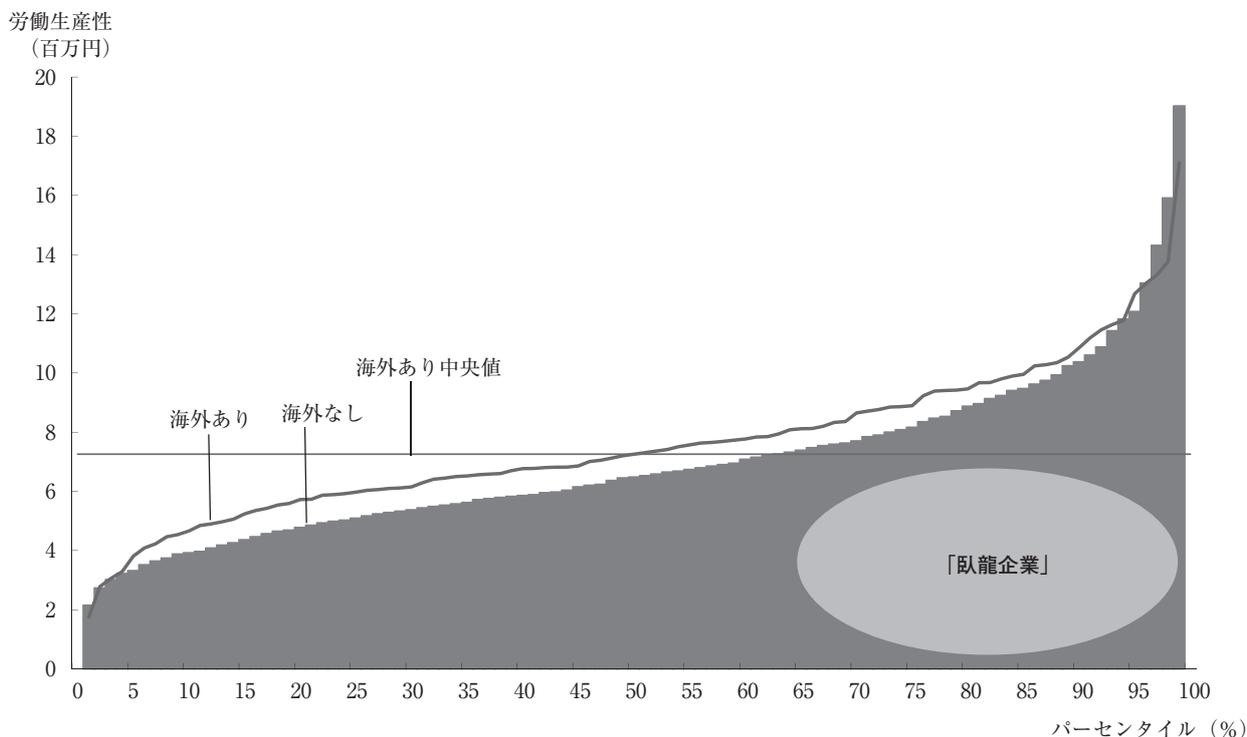
¹⁶ ただ、黒字企業に限定すると有意差はない。

¹⁷ ただ、黒字企業に限定すると、その他有形固定資産／総資産について有意差はない。

¹⁸ ただ、黒字企業に限定すると有意差はない。

¹⁹ ただ、黒字企業に限定すると有意差はない。

図-4 輸送用機械の労働生産性に関するパーセンタイル



【業歴】

創業年数に関しては、電子部品同様に海外非展開企業が海外展開企業の0.9程度と短い。この事実は、業歴が長くなれば様々な局面における企業としての経験値も確実に高まることから海外展開する確率も高まるとも解釈できよう。

5 二項ロジスティック回帰分析

本節では、海外非展開企業を1、海外展開企業を0とする海外非展開ダミー変数を被説明変数、前項でみた各種変数を説明変数とする二項ロジスティック回帰分析²⁰を行い、海外非展開企業の定量的特性を明らかにする。

前節において、分析対象データの記述統計量を比較するだけでも、海外非展開企業の特徴は既にかなり見えてきたともいえるが、本節での回帰分析を通じて、海外展開しないという意思決定に関して、どのような特性が影響しているのか²¹を究明する。

(1) 電子部品

回帰分析の結果は、表-5のとおりである。Nagelkerke決定係数²²は全体で0.490、黒字企業で0.485である。

有意な説明変数は、定数項を除くと、10変数（黒字企業は5変数）であり、有意水準が高い順に並べると、売上高²³、不動産／総資産、総資本回転

²⁰ 二項ロジスティック回帰分析は、被説明変数が0,1の数字しか取らない場合に採用される多変量解析手法である。本稿で報告する「強制投入法」の他に、「変数減少法」も別途行っているが、結論に大きな違いがなかったことから、表記上の煩瑣を回避して、前者のみを掲示する。説明変数間の多重共線性の問題については別途チェックしており、回避している。

²¹ 厳密に言えば、回帰分析からは因果関係は分からず、影響といっても、あくまで相関関係である。また、これらは記述統計量のみからは窺い知れない事象である。

²² 二項ロジスティック回帰分析では、通常決定係数ではなく、この決定係数を使用する。通常決定係数同様に0~1の間の値をとる。

²³ 厳密には売上高の自然対数であるが、煩瑣となるので「売上高」と略す。「創業からの年数」も同様。

表-5 「海外非展開」の推計結果 (ロジスティック回帰)

説明変数	電子部品				電子部品 (黒字)				輸送用機械				輸送用機械 (黒字)			
	係数	有意確率	オッズ比	有意水準	係数	有意確率	オッズ比	有意水準	係数	有意確率	オッズ比	有意水準	係数	有意確率	オッズ比	有意水準
企業規模 ln売上高	-0.964	0.000	0.381	****	-0.916	0.000	0.400	****	-1.305	0.000	0.271	****	-1.144	0.000	0.318	****
収益性 総資本回転率 売上高経常利益率	1.760 0.023	0.000 0.026	5.815 1.023	*** **	1.780 0.009	0.000 0.854	5.930 1.009	****	1.378 -0.095	0.000 0.001	3.966 0.909	**** ***	1.346 -0.097	0.000 0.016	3.842 0.908	**** **
安全性 自己資本比率	0.009	0.069	1.009	*	0.004	0.649	1.004		0.006	0.314	1.006		0.006	0.323	1.006	
資産関連 不動産/総資産 その他有形固定資産/総資産 現預金/総資産	0.049 0.062 0.014	0.000 0.010 0.287	1.051 1.064 1.014	**** **	0.052 0.055 0.005	0.000 0.112 0.751	1.053 1.056 1.005	****	0.051 0.041 0.050	0.000 0.004 0.000	1.052 1.042 1.051	**** ***	0.056 0.035 0.061	0.000 0.030 0.000	1.058 1.035 1.063	**** **
労働生産性	-0.005	0.921	0.995		0.032	0.632	1.032		0.131	0.011	1.140	**	0.101	0.081	1.106	*
輸出ダミー	-2.392	0.004	0.091	***	-3.031	0.011	0.048	**	-0.659	0.337	0.517		-0.843	0.287	0.430	
販売関連 主業種売上比率 販売先1位売上高比	-0.009 0.018	0.385 0.008	0.992 1.018		-0.016 0.016	0.193 0.037	0.984 1.016		-0.005 0.003	0.503 0.461	0.995 1.003		-0.002 0.002	0.761 0.726	0.998 1.002	
業歴 ln創業からの年数	-0.759	0.028	0.468	**	-0.577	0.163	0.561		-0.228	0.413	0.796		-0.322	0.303	0.725	
定数項	7.135	0.000	1,254.721	****	6.846	0.004	940.554	***	7.472	0.000	1,758.436	****	6.479	0.000	651.299	****
サンプル・サイズ	429				299				757				533			
Nagelkerke決定係数	0.490				0.485				0.394				0.366			

(注) 1 *は有意水準が10%、**は同5%、***は同1%、****は同0.1%であることを示す。
2 濃い網掛け部分はオッズ比が1より大、薄い網掛け部分はオッズ比が1より小の説明変数。

率、輸出ダミー、販売先1位売上高比 (以上の5変数は、全体でも黒字でも共通)、その他有形固定資産/総資産、売上高経常利益率、創業からの年数、自己資本比率 (以上4変数は黒字企業では有意でない) となっており、マイナスに効いているのは売上高、輸出ダミー、創業からの年数である。

以上の海外非展開企業の特性²⁴を整理し、推測を交えて原因を解釈すると次のとおりである (⑥~⑨は黒字企業については有意でない)。

① 売上高が小さい

売上規模が小さいと海外展開を実行する経営資源が乏しい一方で、敢えて海外展開しなくとも事業を継続できる余地があるためと考えられる。

② 総資産に占める不動産の割合が高い

国内で既にある程度の不動産投資を行っていることから、海外展開余力が乏しいか、あるいは国

内の投資で生産機能は十分であるためと考えられる。また、海外展開企業は、海外に主力拠点を移転してしまっているケースも想定されることから、いわば当然の結果かも知れない。

③ 総資本回転率が高い

資本回転率が高いということは、同一の投下資本に対して売上の回収が早いことを意味しているが、このような企業は敢えて海外展開する動機が乏しいと考えられる。

④ 輸出をしていない

海外非展開企業は内需志向が強く、また、海外展開企業に比べて海外情報が不足している結果、輸出をしていないと考えられる。

⑤ 販売先1位への依存度が高い

主力販売先への依存度が高く、おそらく主力販売先から海外展開の要請もないことから、敢えて

²⁴ これを裏返すと、海外展開企業の特性となる。

海外に活路を求める動機が乏しいと考えられる。
(以下は、黒字企業については有意でない)

⑥ 総資産に占めるその他有形固定資産の割合が高い（装置産業的）

既に国内である程度の設備投資を行っており、海外展開する動機・余力が乏しいためと考えられる。

⑦ 売上高経常利益率が高い²⁵

利益率が高いので、海外展開する動機が乏しいためと考えられる。あるいは、海外展開企業の場合、仮に現地法人形式で展開し、これに対して製造を外注していれば、売上が増大する一方で、外注・仕入も増えることから表見上、海外展開企業の売上高経常利益率が低くなることも考えられる。

⑧ 創業からの年数が短い

業歴が短いため、海外展開するための経営資源が蓄積されていないためと考えられる。つまり、業歴が蓄積されれば、今後、海外展開を行う可能性は考えられる。

⑨ 自己資本比率が高い

自己資本蓄積が進んでおり、敢えて海外展開する動機が乏しいためと考えられる。

黒字企業に限定すると、カ〜ケが外れるため、海外非展開企業の特徴は更に多様となる。

(2) 輸送用機械

Nagelkerke決定係数は全体で0.394、黒字企業で0.366であり、電子部品よりも若干低い。

有意な説明変数は、定数項を除くと、7変数（黒字企業も同じ²⁶）で、有意水準が高い順に並べると、

売上高、不動産／総資産、総資本回転率、現預金／総資産、売上高経常利益率、その他有形固定資産／総資産、労働生産性となっており、マイナスに効いているのは売上高と売上高経常利益率である。

先ほどと同様に、海外非展開企業の特徴を整理し、推測を交えて原因を解釈すると次のとおりである（電子部品で既述の特徴については解釈を省略する）。

① 売上高が小さい

② 総資産に占める不動産の割合が高い

③ 総資本回転率が高い

④ 現預金／総資産が高い

キャッシュが豊富にあることから敢えて海外展開する動機が乏しく、また、海外展開していないので、資金的に余裕があるためと考えられる。

⑤ 売上高経常利益率が低い

利益率が低いので海外展開できない、あるいは海外展開していないので利益率が低いためと考えられる。

⑥ 総資産に占めるその他有形固定資産の割合が高い（装置産業的）

⑦ 労働生産性が高い

労働生産性が高いので、敢えて海外展開する動機が乏しく、国内のみでもやっていけるためと考えられる。

²⁵ 先にみた記述統計量では、売上高経常利益率の平均値で海外非展開企業の方が海外展開企業よりも低かった（ただし有意差はない）ことから、違和感を持たれる向きもあるが、複数の説明変数を同時に考慮することによって、このような結果が見出される。

²⁶ 電子部品と異なり、黒字企業に限定しても、結論が殆ど変わらず、業種による違いが確認される。

(3) 2業種に共通する特性

この2業種に関して海外非展開企業の共通する特性をまとめると、

- ① 売上高が小さい。
- ② 総資産に占める不動産の割合が高い。
- ③ 総資本回転率が高い。
- ④ 総資産に占めるその他有形固定資産の割合が高い（黒字企業に限定した電子部品は除く）。

という点にある。

つまり、規模は小さいものの、国内で相応の不動産を有しており、資本効率の高い企業というイメージである。

一方、海外非展開企業の特性として2業種で異なる点としては、次のとおりであり、やはり業種によって事情が異なる事実が確認できる。

電子部品については（③～⑤は黒字企業に限定すると該当しない）、

- ① 輸出をしていない
- ② 販売先1位への依存度が高い
- ③ 売上高経常利益率が高い
- ④ 創業からの年数が短い
- ⑤ 自己資本比率が高い

輸送用機械については、

- ① 現預金／総資産が高い
- ② 売上高経常利益率が低い
- ③ 労働生産性が高い

もちろん、以上の分析結果は、二項ロジスティック回帰による推計結果であり、上記の特性を満たす海外展開企業は存在するし、上記の特性を満たさない海外非展開企業も存在する。あくまで、上

記の特性が強いと、海外非展開企業となる傾向が強まるという意味である。

6 まとめ

本稿では、公庫取引先の電子部品及び輸送用機械製造業を対象に、二項ロジスティック回帰分析を行った。この結果、2業種に共通する海外非展開企業の特性として、次の分析結果を得た。

- ① 売上高が小さい
- ② 総資産に占める不動産の割合が高い
- ③ 総資本回転率が高い
- ④ 総資産に占めるその他有形固定資産の割合が高い（黒字企業に限定した電子部品は除く）

また、再掲は省略するが、2業種間で異なる特性もみられた。

なお、上記の分析に関しては、いくつか課題がある。

第一に、分析データのバイアスである。既述のとおり、データが公庫取引先に限定されることから、法人企業を中心に小規模個人企業が含まれず、比較的規模の大きな中小企業に偏っている点である。本稿の分析結果の解釈については、この点を常に念頭に置く必要がある。

第二に、本稿で分析対象とした「海外非展開企業」というカテゴリーには、「海外展開できるのにしない企業」と「海外展開したいができない企業」という、性格が本質的に異なる企業が混在している点である。換言すれば、積極的海外非展開と消極的海外非展開が混ざっており、分析の焦点をやや曇らせている。両者の識別は技術的に困難ではあるが、今後の課題としたい。

第三に、海外展開データの不備である。既述のとおり、現地法人形式で海外展開している場合、海外における従業員数・設備投資額等が不明であ

り、精緻な分析の支障となっている。この結果、上記の分析結果に歪みが生じている可能性も残念ながら否定できない。

第四に、分析対象データが一時点に限られており、当該時点での一時的な要因を受けている可能性がある。今後、複数時点で同様の分析を行うことにより、更に普遍的な特性あるいは時点を通じた変化が見出される可能性がある。

本稿の分析結果を踏まえた提言は次のとおりである。最近では、中小企業の海外展開に関して各種政策的支援がなされるようになってきているが、当然ながら海外展開はリスクを伴い、そのリスクに耐え海外展開を行うには、本稿で逆説的に明らかになったように、ある程度の企業規模が必要とされる。リスクのないところにリターンはないというものの、リスクの結果、企業が存続できなくなっ

ては本末転倒である。企業経営は企業存続が前提であり、全ての企業が取って大きなリスクをとる必要はない²⁷。実際、海外展開には撤退ケースも少なくない。また、往々にして等閑視されている点であるが、海外展開は一般に邦人従業員の海外勤務を伴い、異文化国での生活は視野の拡大というポジティブ面がある一方で、精神的ストレス等、従業員やその家族への負担は決して小さくない²⁸。このように考えると、海外非展開で事業を継続するという選択肢も冷静に再検討してみる余地がある。

ただ、近年のグローバル競争の激化等のトレンドからすると、今後、海外非展開企業を取り巻く事業環境は、更に厳しくなると予想される。海外非展開の中小製造業にあっては、不断の経営努力が必要であろう。

<参考文献>

- 経済産業省・厚生労働省・文部科学省（2013）『2013年版ものづくり白書』一般財団法人経済産業調査会
一般財団法人商工総合研究所（2011）『グローバル経済下の中小企業』
戸堂康之（2011）『日本経済の底力—臥龍が目覚めるとき』中央公論新社
日本政策金融公庫総合研究所（2013）「国内生産拠点のみで事業存続を図る下請中小企業の戦略」『日本公庫総研レポート』No.2013-5
森岡功（2014）「海外展開しない中小製造業に関する実証研究—電子部品及び輸送用機械製造業に係るテキストマイニング分析—」日本中小企業学会『日本中小企業学会論集』第33巻、同友館、pp.186-198
Todo, Yasuyuki（2009）“Quantitative Evaluation of Determinants of Export and FDI: Firm-level evidence from Japan”, *RIETI Discussion Paper*, No. 09-E-019

²⁷ 許容できるリスク量は企業によって千差万別であり、リスクがとれる企業がビジネスチャンスのあると目される海外展開にチャレンジすることは、日本経済全体の活性化という観点からも望ましい。

²⁸ 以前、筆者が国内拠点のみで事業存続を図る中小製造業を取材した際、「何かと不便な海外に従業員は誰も行きたいと思っていない。そんな状況で無理に海外展開をすることはできない。」との趣旨の発言が経営者からあった。