

リレーションシップバンキングが 中小企業の業績に与える効果¹

日本政策金融公庫総合研究所首席研究員

深 沼 光

日本政策金融公庫総合研究所研究員

藤 田 一 郎

要 旨

本稿では、金融機関とのリレーションシップの構築が中小企業の業績にどのような効果を与えているのかについて実証分析を行った。具体的には、「10年前」から「現在」にかけての金融機関への相談頻度の変化をリレーションシップの強さを示す指標と捉え、業績の傾向との関係を探った。

分析ではまず、最近10年の間にどのような中小企業が金融機関への相談頻度を高めたのかを検証した。もともと業績のよい企業に対して金融機関がアプローチを行った結果、相談頻度が高まった可能性も否定できないためである。そのうえで、金融機関への相談頻度が現在の業績の傾向にどのような効果をもたらしているかを検証した。分析の結果、明らかになったのは以下の3点である。

第一に、「10年前」の業績の傾向と、「10年前」から「現在」にかけての金融機関への相談頻度の変化に有意な関係は観察されなかった。もともと業績が好調だった企業もそうでない企業も、金融機関への相談頻度が高まった企業が一定数存在する。これは、本稿における「相談」が、必ずしも金融機関から業績好調の企業に対してもちかけられたものではないということを意味する。

第二に、「10年前」の時点で金融機関を除く外部支援機関の多くに経営の相談を行っていた企業ほど、「現在」にかけて金融機関への相談頻度が高まっているという傾向が確認された。この10年の間に、企業からみた金融機関の位置付けが変化し、単なる資金供給元ではなく経営課題の相談先としての存在感が高まってきていることを示唆している。

第三に、この10年の間に金融機関への相談頻度が高まった企業はそうでない企業に比べて、「現在」の業績の傾向が良好にあるということがわかった。特に、「10年前」の業績の傾向が良くなかった企業において、この傾向が強く観察された。リレーションシップバンキングの推進は、企業の立て直しにおいてより効果的であった可能性がある。

リレーションシップの構築は企業にメリットをもたらす。特に中小企業の業績を立て直すうえで、金融機関の果たす役割は大きい。こうした事実を金融機関、中小企業双方が認識し、今後ますますリレーションシップを深化させていくことが期待される。

¹ 本稿は日本金融学会2016年度春季大会（5月14日、武蔵大学）での自由論題報告「金融機関との関係構築が中小企業の業績に与える効果」を再構成したものである。討論者の小倉義明氏（早稲田大学政治経済学術院教授）からは貴重なコメントを頂戴した。また草稿段階において、「第9回地域金融コンファランス」（討論者：近藤万峰氏（愛知学院大学経済学部教授）、関西外国語大学（2015年8月））、「Monetary Economics Workshop」（代表世話人：安孫子勇一氏（近畿大学経済学部教授）、龍谷大学（2015年12月））出席者から有益なアドバイスをいただいた。記して感謝したい。

1 問題意識

金融機関が企業への与信を判断する際には、財務諸表などから得られる定量的なデータだけでなく、たとえば経営者の資質やビジネスモデルの革新性、将来性といった定性的な情報の活用が不可欠である。どちらに重きを置くかは金融機関のスタンスによって若干の違いはあろうが、各機関ともに両者を十分に吟味したうえで、融資判断を行っていると思われる。

とりわけ、大企業に比べて財務諸表の整備が十分とはいえない中小企業への与信判断にあたっては、定性的な情報がより重要性を増す。もっとも、こうした情報は誰もが容易にアクセスし、一朝一夕で入手できるようなものではなく、企業との関係を深めていくなかで蓄積されていくものである。

1990年代後半に日本で発生した金融危機、そして不良債権問題の解決策の一つとして、リレーシップバンキングが注目されるようになった。この間、金融機関は資金供給以外にも情報提供やビジネスマッチングなど、さまざまな手法をもって中小企業への経営支援に取り組んできており、これらのサポートは企業側からもおおむね肯定的に受け止められている。

また、時間の経過とともにリレーシップバンキングに関する学術的な研究も進み、リレーシップバンキングのメリットとデメリットが整理されてきている。ただ、これまでの研究をみると、その多くは、企業の資金調達環境に与える影響を分析したものであり、企業の業績に直接的にどのような影響をもたらすかという点については、まだ研究の蓄積が進んでいないようである。

そこで本稿では、金融機関とのリレーシップの構築が企業の業績にどのような効果を与えているのかについて実証分析を行った。分析の方法としては、「10年前」から「現在」にかけて

の金融機関への相談頻度の変化をリレーションシップの強さを示す指標と捉え、業績の傾向との関係を探った。

本稿の構成は以下のとおりである。第2節では、2000年代以降の、金融機関によるリレーションシップバンキングへの取り組み状況を確認するとともに、先行研究を概観する。第3節では、本稿で用いるデータを説明する。第4節では分析結果を示すとともに結果の解釈について議論する。第5節では結論と今後の研究課題を整理する。

2 リレーシップバンキングをめぐる近年の動き

リレーシップバンキングをめぐる議論は、諸外国の研究も含めれば相当古くまでさかのぼることができるが、本節では、2000年以降の動きについて、まず政策の観点から整理しておく。

2002年、日本の金融機関が抱えていた多額の不良債権を処理することを目的として「金融再生プログラム－主要行の不良債権問題解決を通じた経済再生」(金融庁、2002)が金融庁から発表された。サブタイトルが示すように、本プログラムは主に規模の大きい都市銀行や上位地方銀行を念頭に置いたものであったが、同時に、中小・地域金融機関の不良債権処理については主要行とは異なる特性を有する「リレーシップバンキング」のあり方を多面的な尺度から検討するということも明記された。

翌2003年には「リレーシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」などが策定され、本格的にリレーシップバンキングの推進が図られることとなった(金融庁、2003a、2003b、2003c)。具体的には、「1 創業・新事業支援機能等の強化」「2 取引先企業に対する経営相談・支援機能の強化」「3 早期事業再生に向けた積極的取組み」「4 新しい中小企

表-1 リレーションシップバンキングへの評価

(単位：%)

	積極的 評価	消極的 評価
顧客への説明態勢の整備、相談苦情 処理機能の強化	51.7	25.3
経営相談・支援機能の強化	50.7	32.8
担保・保証に過度に依存しない融資 等	41.6	42.4
創業・新事業支援機能等の強化	39.5	38.3
人材の育成	35.6	33.4
事業再生への取組み	24.3	40.7

資料：金融庁（2007）

(注) 積極的・消極的評価の合計と100%の差は「分からない」との回答である。

業金融への取組みの強化」「5 顧客への説明態勢の整備、相談・苦情処理機能の強化」「6 進捗状況の公表」の六つの柱に基づき、各金融機関は「リレーションシップバンキングの機能強化計画」を策定し、順次実行することが求められた。

なお、本プログラムにおいて、リレーションシップバンキングは「長期継続する関係の中から、借り手企業の経営者の資質や事業の将来性等についての情報を得て、融資を実行するビジネスモデル」と定義されている。本稿においてもこの定義を採用して議論を進める。

行政側がリレーションシップバンキングを推進した背景には、中小企業の資金調達環境を改善させるのはもちろんのこと、金融機関の収益力の低下に歯止めをかける狙いもあったとされる。

渡部（2010）は、リレーションシップバンキングは銀行と借り手の間に存在する情報の非対称性などに起因する非効率性を低減させるビジネス手法であり、危機の終息後、依然として本業の収益力の低迷に苦勞する地域金融機関に対して、金融庁が収益性向上策として提案した側面があると指摘している。企業の実態をより詳細に把握し、適切なサポートを講じることで経営を立て直すことができれば、企業格付けのランクアップにつながるし、業績が不安定な先を支援することで、不振に陥ることを未然に防げる可能性もあるからだ。

では、リレーションシップバンキングの推進は企業側からはどのように受け止められてきたのだろうか。

金融庁（2007）は金融機関利用者に対してのアンケート調査やヒアリングなどから、リレーションシップバンキングへの評価をまとめている。各項目に対する積極的評価の割合をみると、「顧客への説明態勢の整備、相談苦情処理機能の強化」が51.7%と最も高く、「経営相談・支援機能の強化」が50.7%で続く（表-1）。「担保・保証に過度に依存しない融資等」や「創業・新事業支援機能等の強化」などは、積極的評価の割合が50%を下回ってはいるものの、「事業再生への取組み」を除けば、総じて積極的に評価されているといえる。利用者にとって、金融機関のリレーションシップバンキングの推進はおおむね肯定的に受け止められているとみてよさそうだ。

肯定的に評価されている最大の要因はやはり、リレーションシップバンキングによって、企業の資金調達環境がこれまでに比べて改善したからであろう。リレーションシップバンキングをめぐる学術的研究からは、その効果が実証的に明らかにされてきている。

わが国のリレーションシップバンキングに関する研究を包括的にサーベイした小野（2011）は、日本に関する実証研究は概ね、リレーションシップ貸出の理論が示唆するような金利の平準化やリレーションシップによる資金アベイラビリティの改善、その裏面であるホールドアップ問題による金利負担の増大を見出している、としている。

一方で、小野（2011）は、長期安定的な関係を築いてきたメインバンクによるリレーションシップ貸出は、中小企業の資金アベイラビリティの改善に寄与したと考えられるが、収益力など企業パフォーマンスの改善につながったかどうかは必ずしも確定的な証左が得られていない、とも指摘している。

1977年から1986年までの日本の大企業の財務データを用いて、金融機関とのリレーションシップと企業のパフォーマンスの関係を分析したものとして、Weinstein and Yafeh (1998) がある。Weinstein and Yafeh (1998) は、銀行と企業の密接な関係は、資金アベイラビリティを改善する (increase the availability of capital to borrowing firms) が、高い利益率や成長をもたらすわけではない (do not lead to higher profitability or growth) としている。

もっとも、Weinstein and Yafeh (1998) は大企業を分析対象としていること、分析対象の期間が1980年代と、リレーションシップバンキングが強力に推進される前であることなどから、現在の中小企業金融においては類似の結論が得られない可能性がある。

そもそも、資金を調達できたからといって、それが企業パフォーマンスの改善に直結するとは言いきれない。売り上げ拡大を狙って、借り入れた資金で仕入れた商品が思ったように売れず不良在庫になってしまうことはあるし、生産拡大のために新しい設備を購入したものの、見込んでいた受注が獲得できずに過剰投資となってしまった、というケースもある。せっかく資金を手にしても、生きた使い方ができなければ元も子もない。

しかし、これまでみてきたように、金融機関はリレーションシップバンキングを推進するなかで、経営相談機能の強化など、融資に付随する新たなサービスを充実させてきている。こうした取り組みは資金を生きたものにする可能性を高めうる。また、融資には至らずとも、こうしたサービスを利用した企業が業績を伸ばし、結果として、

与信取引を開始するケースも考えられる。

そこで、本稿では、金融機関との関係が企業の業績にどのような効果をもたらしたのかを実証的に検証していくこととする。

3 使用するデータと分析の

フレームワーク

(1) アンケートの概要

以下の分析では、日本政策金融公庫総合研究所が2014年7月に実施した「経営者の事業方針に関するアンケート」(以下、アンケートという)を用いる²。

アンケートの対象は日本政策金融公庫(国民生活事業、中小企業事業)の取引先のうち、返済状況などが良好で、かつ、調査時点において業歴が5年以上の企業12,000社である(表-2)。このうち3,990社から回答を得た³。

アンケートでは、企業と経営者のプロフィールのほか、「現在」と「10年前」の2時点における業績の傾向や経営のスタンスなどをたずねている⁴。以下では、「10年前」と「現在」で経営者が同一の企業を分析の対象とする。

(2) 分析対象の概要

分析対象のプロフィールを確認しておく⁵。まず、企業の属性であるが、業種⁶をみると、製造業が26.5%、非製造業が73.5%となっている(表-3)。非製造業の内訳をみると、サービス業が17.7%と最も多く、以下、建設業が15.9%、小売業が13.9%と続く。

² 本アンケートの主たる目的は、年齢や代といった経営者自身の属性の違いによって事業方針の違いが見られるかを探ることであった。

³ 個人事業者782件(19.6%)を含む。

⁴ 「10年前」の時点でまだ創業していないケースや、10年の間に経営者が交代したケースもある。その場合には、「10年前」を「経営者に就任したタイミング」として回答を求めた。

⁵ いずれも「現在」の情報である。

⁶ 複数の事業を営んでいる企業に対しては、最も売上高の多い業種を回答してもらった。

表-2 アンケートの実施概要

名称	経営者の事業方針に関するアンケート
調査時点	2014年7月
調査対象	日本政策金融公庫国民生活事業および中小企業事業の取引先のうち、創業後5年以上の企業12,000社
調査方法	調査票の送付・回収ともに郵送、アンケートは無記名
回収数	3,990社（回収率33.3%）

資料：日本政策金融公庫総合研究所「経営者の事業方針に関するアンケート調査」（以下同じ）

表-3 分析対象企業の業種

（単位：%）

製造業	26.5
非製造業	73.5
サービス業	17.7
建設業	15.9
小売業	13.9
卸売業	11.7
運輸業（倉庫業含む）	4.6
飲食店	4.4
不動産業	2.1
情報通信業	1.5
宿泊業	0.9
その他	0.7

（注）サービス業には「医療、福祉」（2.9%）、「教育、学習支援業」（0.8%）、「物品賃貸業」（0.4%）を含む。

表-5 業歴の分布

（単位：%）

10年以上20年未満	21.8
20年以上30年未満	17.5
30年以上40年未満	14.2
40年以上50年未満	15.2
50年以上	31.3

企業規模を示す従業員数の分布をみると、「1～4人」の категорияが32.5%と最も多く、「5～9人」が19.6%、「20～49人」が17.7%と続く（表-4）。「10人以下」の企業が全体の半数超を占めており、中小企業のなかでも比較的規模の小さな企業が分析対象となっている点には注意を要する。従業員数の平均は32.2人であった。

業歴をみると、「50年以上」の категорияが31.3%と最も多く、以下、「10年以上20年未満」が21.8%、「20年以上30年未満」が17.5%と続く（表-5）。業歴の平均は41.7年であった。

表-4 分析対象企業の従業員の分布

（単位：%）

1～4人	32.5
5～9人	19.6
10～19人	13.1
20～49人	17.7
50～99人	10.0
100～199人	4.8
200人以上	2.3

表-6 経営者就任年の分布

（単位：%）

1980年以前	22.4
1981年～1990年	23.4
1991年～2000年	35.2
2001年～2004年	19.0

つぎに、分析対象企業の経営者のプロフィールを確認する。経営者に就任した年をみると、「1991～2000年」の категорияが35.2%と最も多く、「1981～1990年」が23.4%と続く（表-6）。「2001～2004年」の categoriaは19.0%であることから、約8割の経営者は、先に金融庁が示したアクションプログラムに基づく、金融機関のスタンスの変化を肌で感じ取っていると考えられる。

経営者の年齢をみると、「61～70歳」の categoriaが39.7%と最も多い（表-7）。年齢の平均は61.0歳であった。

経営者の代をみると、「創業者」が54.2%、「後継者」が45.8%（内訳は「二代目」が28.1%、「三代目」が11.8%、「四代目以降」が5.8%）となっている（表-8）。

表－7 経営者の年齢分布

(単位：%)

40歳以下	2.1
41～50歳	13.5
51～60歳	28.4
61～70歳	39.7
71～80歳	15.0
81歳以上	1.3

表－8 経営者の年齢分布

(単位：%)

創業者	54.2
二代目	28.1
三代目	11.8
四代目以降	5.8

表－9 分析に用いるデータの時点との関係

変数	10年前	変化	現在
① 金融機関への相談頻度	○	△	○
② 売り上げの傾向	○	－ (使用せず)	○
③ 金融機関以外への機関への相談頻度 (たずね方は①と同じ)	○	－ (使用せず)	○
④ 業種	×	業種不変を仮定	○
⑤ 業歴、経営者の年齢	△	「10年」を減算	○
⑥ 従業者数	○	－ (使用せず)	○
⑦ 経営者の代	×	経営者就任年≤2004	○

(注) 「○」はアンケートでたずねている項目、「×」はたずねていない項目、「△」は新たに算出した項目を示す。

(3) 使用するデータ

本稿で使用するデータを確認しよう。前述のとおり、アンケートではいくつかの設問において「10年前」と「現在」の2時点の状況をたずねている。本研究で使用するデータについて、時点との関係を表－9に整理した。2時点の状況をたずねているのは以下の①、②、③、⑥の四つである。

- ①「金融機関⁷への相談頻度」は、1年間の金融機関への相談頻度を五つの選択肢（「相談していない(いなかった)」「1回未満」「1回」「2～4回」「5回以上」）から回答してもらっている。
- ②「売り上げの傾向」は、三つの選択肢（「増加傾向」「横ばい」「減少傾向」）から回答してもらっている。

- ③「金融機関以外の機関への相談頻度」は、設問は①と同様で、金融機関以外で中小企業に対して経営支援などを行っていると考えられる九つの機関について、それぞれの相談頻度をたずねている。

「従業者数」は、現在と10年前の実数を回答してもらっている。

「現在」の時点しかたずねていないものは、以下の④、⑤、⑦である。このうち、④「業種」については、この10年間に業種変更したケースもあると考えられるが、分析では業種は不変であるという仮定を置いている。⑤「業歴、経営者の年齢」は「現在」から10年を減算することで求めた。⑦「経営者の代」は、「10年前」と「現在」で経営者が同一である企業を分析対象としているので、両者は同一である。

⁷ 金融機関には公庫を含む。またメインバンクなど特定金融機関について回答を求めたものではない。

図-1 金融機関への相談頻度の分布

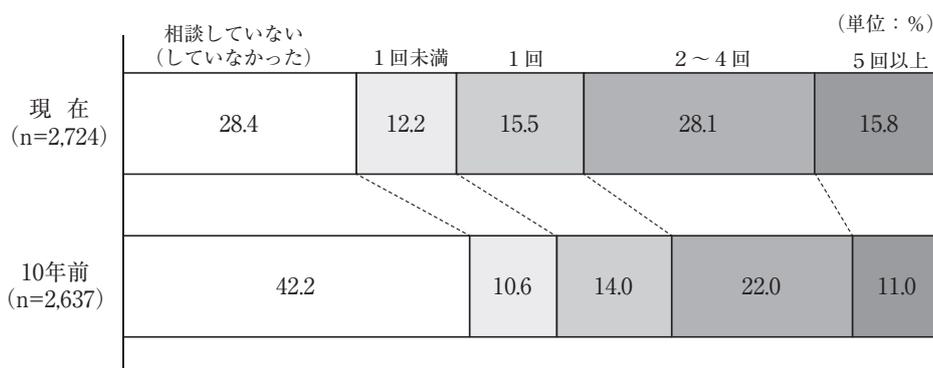


表-10 金融機関への相談頻度の類型化

		【現在】	
		「年1回以下」	「年2回以上」
【10年前】	「年1回以下」	「相談に消極的」 (n = 1,294)	「相談するようになった」 (n = 405)
	「年2回以上」	「相談しなくなった」 (n = 139)	「相談に積極的」 (n = 716)

(4) 分析のフレームワーク

(3)で示したデータのうち、①「金融機関への相談頻度」を金融機関と企業のリレーションシップを示す指標として用いる。相談頻度が高いということは、金融機関との関係が深いと考えられるからである。なお設問では「経営の相談をしていますか」とたずねていることから、この相談は、企業から金融機関という方向で行われているものと推測できる^{8,9}。相談の具体的内容まではたずねていない。

データの分布を確認すると、「10年前」は「相談していなかった」が42.2%、「1回未満」が10.6%、「1回」が14.0%などとなっている(図-1)。「現在」をみると、「相談していない」が28.4%、「1回未満」が12.2%、「1回」が15.5%となっている。「10年前」に比べると、「現在」の方が金融機関への相談頻度は高まっている傾向にある。

そこで、この相談頻度を「年1回以下」と「年2回以上」の2区分に再編した。「年1回以下」を境目にしたのは、金融機関と取引がある場合、企業は毎年の決算書を提出するケースが多い。このタイミングで融資のロールオーバーなどを相談することも多いと考えられるからである。さらに「10年前」と「現在」の2区分で分けて、金融機関への相談頻度を表-10のとおり類型化した。

「相談に消極的」グループは、「10年前」も「現在」も金融機関への相談頻度が「年1回以下」の企業群である。

「相談するようになった」グループは、「10年前」の相談頻度は「年1回以下」だったが、現在は「年2回以上」相談している企業群である。すなわち、この10年の間に金融機関とのリレーションシップを構築したグループといえる。

「相談に消極的」グループと「相談するようになった」グループの現在の業績の傾向を比較する

⁸ 「広辞苑」(第六版)には、相談とは「互いに意見を出して話しあうこと。談合。また、他人に意見を求めること」とある。

⁹ そもそも業績のよい企業に対して金融機関側からアプローチしている可能性もある。この点については後に示す分析結果を参照。

図-2 売り上げの傾向の分布

		(単位：%)		
		増加傾向	横ばい	減少傾向
現在 (n=2,761)		30.5	36.4	33.1
10年前 (n=2,719)		37.0	42.5	20.5

ことで、リレーションシップが業績にどのような効果をもたらしているのかを検証することができる。

業績を示す指標としては、「10年前」と「現在」の「売り上げの傾向」を用いる¹⁰。データの分布を確認すると、「10年前」は「増加傾向」が37.0%、「横ばい」が42.5%、「減少傾向」が20.5%となっている(図-2)。「現在」をみると、「増加傾向」が30.5%、「横ばい」が36.4%、「減少傾向」が33.1%となっている。「10年前」に比べると、「現在」の方が「増加傾向」の割合が低く、「減少傾向」の割合が高くなっている。

4 実証分析

(1) 分析1：どのような企業が金融機関に「相談するようになった」のか

まず、どのような企業が金融機関に「相談するようになった」のかを検証する。本稿では、相談頻度について企業から金融機関にもちかけているという前提で議論を進めているが、そもそも業績のよい企業に対して金融機関側からアプローチをしている可能性もあるためである。

分析に使用する変数の定義と記述統計量は表-11のとおりである。分析の手法は二項ロジスティック回帰分析を用いる。

被説明変数はY「相談するようになった」ダミーで、金融機関に「相談するようになった」の場合に1、「相談に消極的」の場合に0をとる。

説明変数は、以下X1からX7を用意した。

X1は「10年前の売り上げの傾向」ダミーで、10年前の売り上げが「増加傾向」の場合に1、「横ばい・減少傾向」の場合に0をとる。

X2は「10年前の他機関への相談先数」(対数)で、「国・地方自治体・公的機関」「商工会議所・商工会」「大学」「IT専門家(IT関連企業を含む)」「専門家(税理士、司法書士等)」「取引先」「同業種の経営者・組合」「異業種の経営者」「知人、親族」のうち、「年1回以上」相談を行っていた相手先の数を合計している。

X3は業種を示すダミー変数で、各業種に該当する場合に1、そうでない場合に0をとる。

X4は業歴(対数)、X5は従業員数(対数)、X6は経営者の年齢で、いずれも「10年前」時点のデータである。

最後はX7「経営者の代」ダミーで、「創業者」ならば1、「後継者」ならば0をとる。

ここでは説明変数のうちX1「10年前の売り上げの傾向」ダミーに注目する。業績のよい企業に対して金融機関側からアプローチした結果、相談頻度が高まったという仮説が成り立つ場合、係数

¹⁰ アンケートでは「利益額の傾向」(「増加傾向」「横ばい」「減少傾向」の3区分)や「採算」(「黒字」「収支トントン」「赤字」の3区分)もたずねているが、分析対象には個人企業が2割弱含まれていること、利益額は会計操作がしやすいと考えられることから、本研究では採用していない。

表-11 変数の定義と記述統計量

変数	定義	度数	最小値	最大値	平均値	標準偏差
Y 「相談するようになった」ダミー	「相談するようになった」= 1、 「相談に消極的」= 0	1,699	0	1.00	0.238	0.426
X 1 「10年前の売り上げの傾向」ダミー	「増加傾向」= 1、 「横ばい・減少傾向」= 0	1,658	0	1.00	0.373	0.484
X 2 「10年前の他機関への相談先数」(対数)	LN (「金融機関」を除く外部機関等への相談先数 (年1回以上) + 1)	1,516	0	2.30	0.799	0.668
X 3 「業種」ダミー	各業種に「該当」= 1、 「非該当」= 0	-				
X 4 「業歴」(対数)	LN (「調査時点の業歴」-10+1)	1,699	0	5.68	2.944	1.078
X 5 「従業者数」(対数)	LN (「10年前時点の従業者数」)	1,470	0	6.51	2.020	1.303
X 6 「経営者の年齢」(対数)	LN (「調査時点の経営者の年齢」-10)	1,699	3.18	4.38	3.889	0.208
X 7 「経営者の代」ダミー	「創業者」= 1、「後継者」= 0	1,696	0	1.00	0.582	0.493

(注) 業種の記載は省略した (以下同じ)。

表-12 推計結果

変数	係数 (β)	オッズ比 (Exp (β))	有意確率
X 1 「10年前の売り上げの傾向」ダミー	0.225	1.252	0.138
X 2 「10年前の他機関への相談先数」(対数)	0.744	2.104	0.000 ***
X 3 「業種」ダミー	(基準は製造業)		
X 4 「業歴」(対数)	-0.074	0.929	0.454
X 5 「従業者数」(対数)	0.069	1.072	0.277
X 6 「経営者の年齢」(対数)	-0.952	0.386	0.013 **
X 7 「経営者の代」ダミー	0.075	1.078	0.701
定数	1.977	7.221	0.145
Cox-Snell R ² 乗	0.071		
Nagelkerke R ² 乗	0.108		
Hosmer-Lemeshow test	0.685		
観測数	1,280		

(注) ***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意であることを示す (以下同じ)。

の符号はプラスになることが予想される。しかし、本稿では、業績のよしあしに関わらず、企業から金融機関に相談をもちかけていたという姿を想定しているので、X 1 の係数は非有意となることが期待される。

分析の結果は表-12のとおりである。

X 1 「10年前の売り上げの傾向」ダミーの係数は有意な結果とならなかった。また、X 4 「業歴(対数)」、X 5 「従業者数(対数)」、X 7 「経営者の代」ダミーについても有意にはならなかった。

一方、X 2 「10年前の他機関への相談先数」の係数は0.744と有意にプラスで、オッズ比も2.104

となった。金融機関へ相談するようになった企業は、もともと外部機関への相談に積極的であったことがうかがえる。この10年の間に、企業からみた金融機関の位置付けが変化し、単なる資金供給元ではなく経営課題の相談先としての存在感が高まってきていることを示唆している。

X 6 「経営者の年齢」(対数)は有意にマイナスという結果となった。

以上の結果から、次のような解釈が得られる。第一に、業績のよい企業に金融機関からアプローチした結果、相談頻度が高まったという仮説は統計的に支持されない。もともと業績が好調の企業

表-13 変数の定義と記述統計量

変数	定義	度数	最小値	最大値	平均値	標準偏差
Y 「現在の売り上げの傾向」ダミー	「増加傾向」= 1、 「横ばい・減少傾向」= 0	1,672	0	1.00	0.305	0.461
X 1 「相談するようになった」ダミー	「相談するようになった」= 1、 「相談に消極的」= 0	1,699	0	1.00	0.238	0.426
X 2 「10年前の売り上げの傾向」ダミー	「増加傾向」= 1、 「横ばい・減少傾向」= 0	1,658	0	1.00	0.373	0.484
X 3 「現在の他機関への相談先数」(対数)	LN (「金融機関」を除く外部機関等への相談先数 (年1回以上) + 1)	1,513	0	2.30	0.992	0.697
X 4 「業種」ダミー	各業種に「該当」= 1、「非該当」= 0	-				
X 5 「業歴」(対数)	LN (「調査時点の業歴」)	1,699	2.30	5.71	3.456	0.638
X 6 「従業者数」(対数)	LN (「調査時点の従業者数」)	1,699	0	6.65	2.106	1.367
X 7 「経営者の年齢」(対数)	LN (「調査時点の経営者の年齢」)	1,699	3.53	4.50	4.079	0.170
X 8 「経営者の代」ダミー	「創業者」= 1、「後継者」= 0	1,696	0	1.00	0.582	0.493

も不振な企業も、金融機関への相談頻度が高まった企業が一定数存在する。これは、本研究における「相談」が、必ずしも金融機関から業績好調の企業に対してもちかけられたものではないということの意味する。

第二に、「10年前」の時点で金融機関を除く外部支援機関の多くに経営の相談を行っていた企業ほど、「現在」にかけて金融機関への相談頻度が高まっているという傾向が確認された。この10年間に、企業からみた金融機関の位置付けが変化し、単なる資金供給元ではなく経営課題の相談先としての存在感が高まってきていることを示唆している。

(2) 分析2：金融機関に「相談するようになった」企業の業績はどうなったか

続いて、金融機関に「相談するようになった」グループの現在の業績の傾向を「相談に消極的」グループと比較することで、相談頻度の変化が業績に与える効果を見ていく。

分析に使用する変数の定義と記述統計量はそれぞれ表-13のとおりである¹¹。分析の手法は二項ロジスティック回帰分析を用いる。

被説明変数はY「現在の売り上げの傾向」ダミーで、「現在」の売り上げが「増加傾向」の場合に1、「横ばい・減少傾向」の場合に0をとる。

説明変数は、以下X1からX8を用意した。

X1は「相談するようになった」ダミーで、「相談するようになった」場合に1、「相談に消極的」の場合に0をとる。

X2は「10年前の売り上げの傾向」ダミーで、10年前の売り上げが「増加傾向」の場合に1、「横ばい・減少傾向」の場合に0をとる。

X3は「現在の他機関への相談先数」(対数)で、「国・地方自治体・公的機関」「商工会議所・商工会」「大学」「IT専門家 (IT関連企業を含む)」「専門家 (税理士、司法書士等)」「取引先」「同業種の経営者・組合」「異業種の経営者」「知人、親族」のうち、「年1回以上」相談を行っている相手先の数を合計している。

X4は各業種に該当する場合に1、そうでない場合に0をとるダミー変数である。

X5は業歴 (対数)、X6は従業者数 (対数)、X7は経営者の年齢で、いずれも「現在」のデータである。最後はX8「経営者の代」ダミーで、「創業者」ならば1、「後継者」ならば0をとる。

¹¹ 変数の判別を容易にするため便宜的にX1～X8というように番号を付与しているが、これは便宜的なもので、前節と本節で同一の番号を付与していない点に注意されたい。

表-14 推計結果

変数	係数 (β)	オッズ比 (Exp (β))	有意確率
X1 「相談するようになった」ダミー	0.429	1.535	0.007 **
X2 「10年前の売り上げの傾向」ダミー	-0.471	0.624	0.001 ***
X3 「現在の他機関への相談先数」(対数)	0.065	1.068	0.517
X4 「業種」ダミー	(基準は製造業)		
X5 「業歴」(対数)	-0.429	0.651	0.008 ***
X6 「従業者数」(対数)	0.499	1.647	0.000 ***
X7 「経営者の年齢」(対数)	-1.566	0.209	0.000 ***
X8 「経営者の代」ダミー	0.195	1.215	0.290
定数	5.522	250.189	0.001 ***
Cox-Snell R ² 乗	0.127		
Nagelkerke R ² 乗	0.178		
Hosmer-Lemeshow test	0.453		
観測数	1,310		

分析2ではX1「相談するようになった」ダミーに注目する。金融機関への相談頻度が高まることは業績にプラスの効果をもたらすというのが、本研究における仮説である。したがって、予想される係数の符号はプラスである。

X2は「10年前の売り上げの傾向」ダミーの係数については、「10年前」と「現在」の売り上げの傾向の間に因果関係を想定できないことから、非有意になることが予想される。

分析の結果は表-14のとおりである。X1「相談するようになった」ダミーの係数は1%水準で有意にプラスとなっている。また、X2「10年前の売り上げの傾向」ダミーの係数は有意にマイナス、X5「業歴(対数)」の係数は有意にマイナス、X6「従業者数(対数)」の係数は有意にプラス、X7「経営者の年齢(対数)」の係数は有意にマイナスという結果になった。「現在の他機関への相談先数(対数)」の係数は有意にはならなかった。

X1「相談するようになった」ダミーの係数は仮説を支持する結果となっており、この10年間に金融機関への相談頻度が高まった企業ほど、現在の業績の傾向は好調ということが、統計的に支持される。

ただし、4(1)に示したように、「相談するよう

になった」企業の決定要因にはX7「経営者の年齢(対数)」が影響しているということには注意が必要である。

そこで、「経営者の年齢」と「相談するようになった」ダミーの間にどのような関係があるかを確認してみると、経営者の年齢の両端において極端な傾向にあることが観察される(図-3)。対数近似曲線を描くと、傾きは-14.48で決定係数は0.466と、緩やかな負の相関がうかがえる。

この問題を解消するために、サンプルのうち「経営者の年齢」の両端1%(39歳以下、81歳以上)を刈り込み、40歳から80歳までのデータで対数近似曲線を描いたところ、係数は-2.668と刈り込み前よりも傾きは緩やかになった(決定係数は0.0912)。すなわち、両端1%が極端な傾向を示している結果、全体でみたときに相関関係が生じている可能性がある。

そこで、以下では、経営者の年齢分布の両端1%をサンプルから除外したうえで、(1)(2)で示した分析について、再度推計を行う。

(3) 分析1の再推計結果

分析1の再推計結果は表-15のとおりである。

(1)で行った分析結果と比べて、X6「経営者の

図-3 「経営者の年齢」と「相談するようになった」ダミーの関係

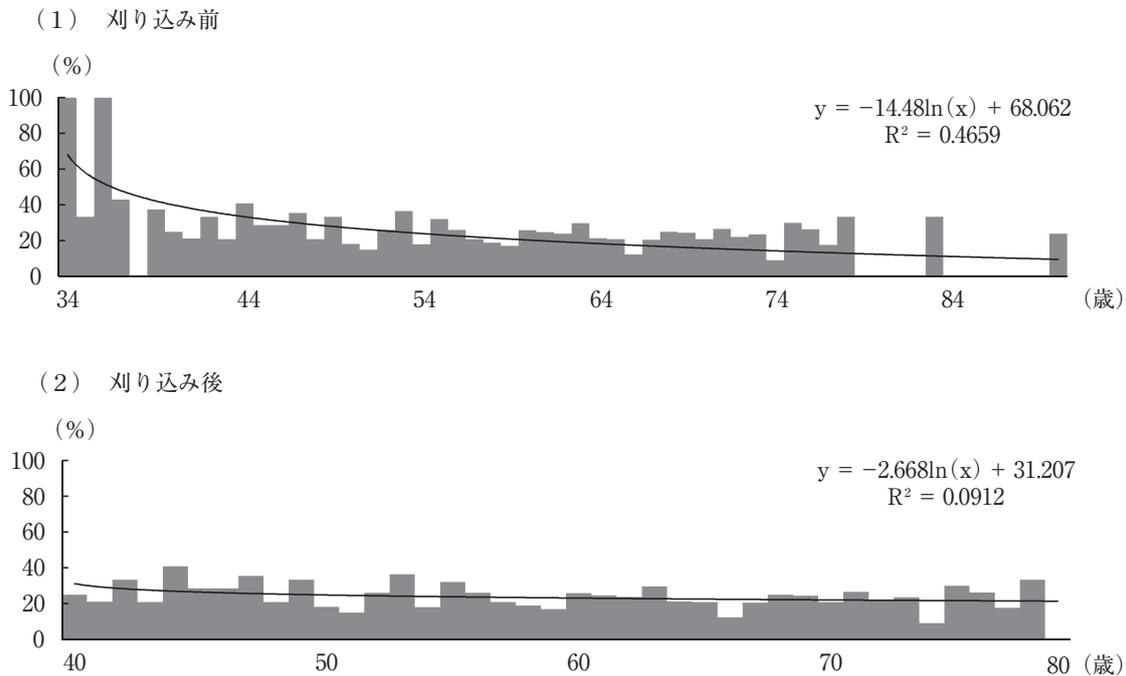


表-15 分析1の再推計結果

変数	係数 (β)	オッズ比 ($\text{Exp}(\beta)$)	有意確率
X1 「10年前の売り上げの傾向」ダミー	0.241	1.272	0.118
X2 「10年前の他機関への相談先数」(対数)	0.733	2.081	0.000 ***
X3 「業種」ダミー	(基準は製造業)		
X4 「業歴」(対数)	-0.073	0.929	0.467
X5 「従業員数」(対数)	0.058	1.059	0.373
X6 「経営者の年齢」(対数)	-0.563	0.569	0.177
X7 「経営者の代」ダミー	0.025	1.025	0.900
定数	0.513	1.670	0.733
Cox-Snell R ² 乗	0.064		
Nagelkerke R ² 乗	0.098		
Hosmer-Lemeshow test	0.570		
観測数	1,244		

(注) 再推計における分析対象は「経営者の年齢」が40歳から80歳の企業(以下同じ)。

年齢(対数)」の係数は有意となっていないことがわかる。なお、X1「相談するようになった」ダミーの係数はやはり有意とはなっておらず、4(1)で示した解釈に変わりはない。

(4) 分析2の再推計結果

分析2の再推計結果は表-16のとおりである。X3「現在の他機関への相談先数(対数)」、

X8「経営者の代」ダミーを除くすべての変数の係数で統計的に有意という結果が得られた。有意となったものから、一つずつ確認する。

X1「相談するようになった」ダミーの係数は0.407と5%水準で有意にプラスになっている。

X2「10年前の売り上げの傾向」ダミーの係数は-0.431と1%水準で有意にマイナスとなっている。

表-16 分析2の再推計結果

変数	係数 (β)	オッズ比 (Exp (β))	有意確率
X1 「相談するようになった」ダミー	0.407	1.503	0.012 **
X2 「10年前の売り上げの傾向」ダミー	-0.431	0.650	0.003 ***
X3 「現在の他機関への相談先数」(対数)	0.081	1.084	0.429
X4 「業種」ダミー	(基準は製造業)		
X5 「業歴」(対数)	-0.436	0.647	0.007 ***
X6 「従業員数」(対数)	0.494	1.639	0.000 ***
X7 「経営者の年齢」(対数)	-1.540	0.214	0.001 ***
X8 「経営者の代」ダミー	0.197	1.217	0.291
定数	5.438	229.907	0.002 ***
Cox-Snell R ² 乗	0.120		
Nagelkerke R ² 乗	0.169		
Hosmer-Lemeshow test	0.636		
観測数	1,274		

X5「業歴(対数)」の係数は1%水準で有意にマイナスとなっている。

X6「従業員数(対数)」の係数は1%水準で有意にプラスとなっている。

X7「経営者の年齢(対数)」の係数は1%水準で有意にマイナスとなっている。

このうち、X5、X6、X7はコントロール変数として加えたものであるが、深沼・藤田・分須(2015)は、経営者の年齢が若い企業ほど売り上げは増加傾向にあるということを明らかにしている。また、企業年齢の若い企業ほど成長性が高いという点は多くの先行研究が指摘している。従業員数については、因果関係こそははっきりしないものの、従業員が増えれば売り上げは拡大しやすくなるし(一人当たり売上高は一定と仮定)、売り上げが増えれば企業規模は大きくなるのは当然の帰結とも考えられるので、係数そのものは違和感のない結果を示しているといえる。

仮説に示したとおり、「相談するようになった」ダミーは有意にプラスで、オッズ比(Exp(β))も1.503と1を大きく上回っている。この10年の間に金融機関への相談頻度が高まった企業はそうでない企業に比べて、「現在」の業績の傾向が良好にあるということが統計的に支持される。

X2「10年前の売り上げの傾向」ダミーは予想に反して有意にマイナスとなった。10年前の業績の傾向が不調であった企業ほど、現在の業績が好調になるということであり、解釈がしにくい。

この点を検証するため、X2 = 1(「増加傾向」と、X2 = 0(「横ばい・減少傾向」)の二つにサンプルを分割したうえでそれぞれ推計を行い、X1「相談するようになった」ダミーとX2「10年前の売り上げの傾向」ダミーの係数に違いがあるのかを確認する。

(5) 分析2の再推計の拡張

推計結果は表-17のとおりである。X2 = 1(「増加傾向」)を対象とした推計では、X1「相談するようになった」ダミーの係数は-0.099となり、有意な結果にならなかった。他方、X2 = 0(「横ばい・減少傾向」)を対象とした推計では、X1の係数は0.702と1%水準で有意になった。このように、「10年前の売り上げの傾向」の違いによって、X1の係数の符号、有意性に違いがみられる点は注目される。なお、X3~X8についても有意性に違いはみられるが、係数の符号は整合している。

もともと業績好調企業にとっては、金融機関と

表-17 サンプル分割後の推計結果

変数	X2 = 1 (「増加傾向」) のケース			X2 = 0 (「横ばい・減少傾向」) のケース		
	係数 (β)	オッズ比 (Exp (β))	有意確率	係数 (β)	オッズ比 (Exp (β))	有意確率
X1 「相談するようになった」ダミー	-0.099	0.906	0.716	0.702	2.017	0.001 ***
X2 「10年前の売り上げの傾向」ダミー	-			-		
X3 「現在の他機関への相談先数」(対数)	-0.138	0.871	0.433	0.197	1.218	0.126
X4 「業種」ダミー	(基準は製造業)			(基準は製造業)		
X5 「業歴」(対数)	-0.886	0.412	0.001 ***	-0.197	0.821	0.354
X6 「従業者数」(対数)	0.736	2.088	0.000 ***	0.372	1.450	0.000 ***
X7 「経営者の年齢」(対数)	-1.464	0.231	0.052 *	-1.790	0.167	0.004 ***
X8 「経営者の代」ダミー	0.435	1.544	0.195	0.106	1.112	0.649
定数	6.009	407.276	0.035 **	5.649	284.070	0.013 **
Cox-Snell R ² 乗	0.191			0.116		
Nagelkerke R ² 乗	0.268			0.163		
Hosmer-Lemeshow test	0.142			0.832		
観測数	477			797		

の相談頻度が高まったことが業績にプラスの効果をもたらしたという因果関係が、統計的に支持されない結果となった。

X1の係数が異なる結果を示している点については、次のように解釈することができるだろう。すなわち、金融機関との関係構築は、もともと業績のよくなかった企業に対してとくにプラスの効果をもたらした可能性があるということである。第2節で述べたように、金融機関はこの10年の間に、リレーションシップバンキングの推進とともに、企業の経営支援活動に注力してきた。業績不振企業を立て直すことは、金融機関自身の収益や財務内容の改善に直結する。他方、業績不振企業からすれば、資金面以外のサポートを充実させてきた金融機関は、格好の相談相手に映った可能性もある。

他方、もともと業績が好調だった企業については、企業自身に力があるということもあって、金融機関に相談することによる業績への効果は、業績不振企業が金融機関へ相談することによる立て直しの効果に比べると、小さかった可能性がある。

5 まとめと今後の課題

本研究では、金融機関との関係は中小企業の業績に影響を与えたのか、という問題意識のもと、日本政策金融公庫総合研究所が2014年7月に実施したアンケートの結果を用いて実証分析を行った。その結果明らかになった点は以下のとおりである。

第一に、「10年前」の業績の傾向と、「10年前」と「現在」の金融機関への相談頻度の変化に有意な関係は観察されなかった。もともと業績が好調の企業も不振な企業も、金融機関への相談頻度が高まった企業が一定数存在する。これは、本研究における「相談」が、必ずしも金融機関から業績好調の企業に対してもちかけられたものではないということの意味する。

第二に、「10年前」の時点で金融機関を除く外部支援機関の多くに経営の相談を行っていた企業ほど、「現在」にかけて金融機関への相談頻度が高まっているという傾向が確認された。この10年

の間に、企業からみた金融機関の位置付けが変化し、単なる資金供給元ではなく経営課題の相談先としての存在感が高まってきていることを示唆している。

第三に、この10年の間に金融機関への相談頻度が高まった企業はそうでない企業に比べて、「現在」の業績の傾向が良好にあるということがわかった。特に、「10年前」の業績の傾向がよくなかった企業において、この傾向が強く観察された。リレーションシップバンキングの推進は、企業の立て直しにおいてより効果的であった可能性がある。

リレーションシップの構築は企業にメリットをもたらす。特に中小企業の業績を立て直すうえで、金融機関の果たす役割は大きい。こうした事実を金融機関、企業双方が認識し、今後ますますリレーションシップを深化させていくことが期待される。

近年は中小企業による海外展開が活発化しているし、既存事業とはかけ離れた新分野へ進出する

といった新事業展開を行うケースもみられるなど、中小企業の経営戦略は多様化している。攻めの戦略へと舵を切った中小企業といかに密接な関係を築き、効果的なサポートができるかどうか、金融機関にとっての重要な課題となっている。

最後に、今後の研究課題を整理する。

第一は現状保有するデータを活用した、より精緻な実証分析の実施である。本研究のロバストネスチェックはもとより、各データの分布を再検証したうえで、分析のさらなる深堀を進めていきたい。

第二は、新規（もしくは追加）アンケートの実施などによるさらなるデータの蓄積である。本研究は「10年前」と「現在」の2時点のデータを用いた分析にとどまっており、企業と金融機関の関係の変化を動的に追いかけることはできていない。また、企業の業績を示す指標についても回答者の主観によるものであり、しかも企業の効率性を示す指標ではない。こうした反省を生かし、今後の研究につなげていきたい。

<参考文献>

- 小野有人(2011)「中小企業向け貸出をめぐる実証分析：現状と展望」日本銀行金融研究所『金融研究』、2011年8月、pp.95-143
- 金融庁(2002)「金融再生プログラム－主要行の不良債権問題解決を通じた経済再生－」平成14年10月30日、金融庁HP
- (2003a)「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」平成15年3月27日、金融庁HP
- (2003b)「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」平成15年3月28日、金融庁HP
- (2003c)「リレーションシップバンキングの機能強化計画の概要について」平成15年10月7日、金融庁HP
- (2007)「地域密着型金融（平成15～18年度 第2次アクションプログラム終了時まで）の進捗状況について」平成19年7月12日、金融庁HP
- 深沼光、藤田一郎、分須健介(2015)「経営者の年代別にみた中小企業の実態－若手経営者の特徴－」日本政策金融公庫論集第28号、pp.29-47
- 日本政策金融公庫総合研究所(2015)「経営者の事業方針に関するアンケート調査結果」平成27年1月26日、日本政策金融公庫HP
- 渡部和孝(2010)「日本の金融規制と銀行行動」財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』平成22年第3号(通巻第101号)、pp.119-140
- Weinstein, David E. and Yishay Yafeh (1998) "On the Costs of a Bank-Centered Financial System: Evidence from the Changing Main Bank Relations in Japan." *The Journal of Finance*, Vol.53(2),pp.635-672