

研究指導 大橋 良生 講師

日本企業の海外撤退の財務的効果

三瓶 沙織

1. 問題の所在

今日、各企業は競争に勝ち抜き、生き残るための戦略として海外進出の動きを強めている。企業の海外進出と撤退は、企業の立地戦略における検討事項であり、企業の進出目的に最も適した国を進出先として決める。

企業が国境を越える理由は、次の3点である。第1の理由は新たな顧客を求めため、つまり新たな市場獲得のためである。第2の理由は、他社との競争を有利に進めるためである。第3の理由は、世界を股にかけたビジネスをしたいという経営者の意思である。その一方で、課題も多く存在しており、規模の経済を追求すると、個別のニーズにきめ細かく対応することが難しくなり、また生産拠点を集中的に立地することから、地政学的リスクに対して脆弱である欠点があげられる。また、コスト戦略を追求すると、外国人投資家による資金が獲得しやすくなる一方で、外国人投資家の特徴である株主重視の経営が行われ、従業員を軽視した経営が行われることにつながり、賃金低下が避けられないことがあげられる。そのため海外からの撤退を余儀なくされる企業も多く存在する。

小山(2013)によれば、日本企業は、これまで36,000社以上の現地法人を設立しながら、12,000社以上の現地法人を撤退させている。これを裏付けるものとして、図表1は、2001年から2011年までの新規現地法人設立数と撤退数、撤退率を表している。図表1を見ると、撤退数は毎年、400社以上存在し、最大で2002年の605社となっている。毎年一定数の企業が海外から撤退していることがわかる。

撤退の利点について、丹下・金岡(2013)では、撤退の経験を今後の活動にいかせることであると述べられている。また、欠点として企業は撤退するまでに多くの課題に直面すると述べられている。それは、撤退

に伴うコストの発生、ブランド力や信用力の低下、現地政府との関係悪化などのリスクである。

企業が海外から撤退する主な要因としては、業績の悪化が挙げられる。損失が生じ、採算が取れない地域からの撤退と考えられるため、海外撤退後は、業績の回復が期待できる。しかし、日本企業のグローバル戦略として海外への進出・展開の効果に関する研究は存在するものの、海外からの撤退の効果を検証している研究は筆者の知る限り見当たらない。そこで海外撤退が業績回復に結びついているかは検証を試みる必要がある。本稿では、海外事業からの撤退を行った企業に焦点をあわせ、その効果を検証する。

2. 先行研究

海外展開の検証に関して、二階(2006)は、海外展開した中小企業において、海外事業は国内事業にどのような経済的影響を与えているかを検証し、①海外進出は決して国内事業の縮小ではなく、海外事業の成長とともに国内事業の成長にも通じる、②海外展開をしながら国内生産を効率的に維持し、生産性の向上を実現すると結論付けている。

さらに、乾(2011)は、海外進出してから1年後の日本企業の海外進出が国内の企業に与える効果を分析し、発展途上国への投資の場合、国内の生産活動にプラスの影響を与える可能性が高く、対照的に先進国への投資の場合、国内の生産活動にマイナスの影響を与える可能性が高いと結論付けている。

また、竹内・藤井(2012)は、海外展開による中小企業の業況への影響を調査し、海外展開している企業の業況は海外展開していない企業よりも上向きであるとの結果を示している。

前述したように、海外展開には現地政府との関係

悪化などのリスクが存在し、それに伴い一定の撤退数が存在する。海外撤退に着目した先行研究として、丹下・金岡(2013)があげられる。この研究は、海外撤退の要因と撤退がその後の事業展開にどのような影響を及ぼしているかを検証している。検証の結果、撤退の要因として、経済情勢の変化、現地での競争環境変化やパートナー間での方針相違をあげている。また、撤退後の影響として、撤退の経験を国内の事業に活かし、新事業を軌道に乗せることに成功している企業もあることから、撤退は「失敗」ではなく、新たな事業展開を成功させる上での糧であると結論付けている。

このように、海外撤退は企業にとってプラスの影響を与えると述べられている。しかし、撤退が実際にどの程度、企業業績に影響を与えるのかの検証は行われていない。そこで本研究では、海外撤退実施前・後で企業業績が変化したか否か、特にプラスの効果がもたらされているかを検証する。

3. 分析の枠組み

3.1 サンプル

サンプル抽出の手順は以下のとおりである。

①はじめに、『会社四季報』(東洋経済新報社)に掲載されている東証1部上場企業(金融業を除く)の中から、2010年から2013年の4年間の3月決算期企業を抽出した。ここで、期間を2010年から2013年の3月決算期と設定したのは、2010年の基準改正により、セグメント会計基準がインダストリー・アプローチからマネジメント・アプローチの視点に変更され、その影響を取り除くためである。②次に海外比率等と売上高から2010年と2011年の海外売上高を計算し、規模の影響を調整するために、(2010年海外売上高－2011年海外売上高)／2010年総資産を算定した。③続いて海外売上の変動値に基づき、サンプル企業をプラス値の企業とマイナス値の企業とに区分した。④そして、マイナス値の企業の中で平均を求め、それを下回る企業を海外撤退企業とし、サンプル企業とした。

3.2 分析方法

研究で用いるのは、総資産利益率(ROA)、売上高成長率の2つの指標である。総資産利益率は、事業に投下されている資産が利益をどれだけ獲得したかを示す財務指標である。売上高成長率は、当期の売上高が前期に比べて、どのくらい伸びたかを示す財務指標である。

これらの財務指標が統計的に有意な差があるのかを、t検定を用いて分析した。分析に用いたのは、海外撤退実施1年前である2010年($t=-1$)、海外撤退を実施したとされる2011年($t=0$)、海外撤退実施1年後である2012年($t=+1$)、2年後である2013年($t=+2$)の財務諸表である。分析は、海外撤退実施企業の財務諸表について、統計的に有意な差があるのかを見るためt検定を行う。分析の際、「海外から撤退することは損失が生じる採算が取れない地域からの撤退が予想されるため、業績が回復する。」と仮説を立て、検証を行う。

4. 分析結果と含意

図表2はROAと売上高成長率を用いた分析結果である。ROAの分析では、5%水準で、プラスに統計的に有意な差が確認されたが、平均をみるとプラス値は示されたが業績に効果をもたらす結果は得られなかった。つまり、一部を除いて、有意の差の確認がされなかったため、ROAを向上させるという効果は確認できなかった。そのため「海外から撤退することは損失が生じる採算が取れない地域からの撤退が予想されるため、業績が回復する。」という仮説が支持されない。

売上高成長率の分析結果は、平均を含めて確認すると撤退後に1%水準で、統計的にプラスの有意な差が確認された。このことにより、「海外から撤退することは損失が生じる採算が取れない地域からの撤退が予想されるため、業績が回復する。」という仮説が支持される。

以上のことからROAを用いた分析では、海外撤退の効果が確認されなかった一方で、売上高成長率を用いた分析ではその効果が確認された。ROAの分析

では海外撤退を行うことによる向上効果は確認できなかったものの、分析結果の解釈として海外撤退を行ったからの結果とも考えられる。売上高成長率の分析では、海外撤退を行うことで、売上が縮小していた地域からの撤退であることが読み取れる。すなわち、採算が見込めない地域からの撤退は、収益性を悪化させない効果に加え、売上高成長率を改善させる効果があると考えられる。

5. まとめと今後の課題

本研究では、収益性に関する指標、成長性に関する指標から海外撤退は業績にプラスの効果をもたらすのかについて、海外撤退実施前年を基準とし、撤退実施年も含めた3年間の財務諸表を用いて検証を行った。

その結果、収益性の指標において、一部を除いて、有意の差の確認がされず、ROAを向上させる効果が実現されているとはいえない結果になった。

成長性の指標においては、撤退後に、1%水準で、統計的にプラスの有意な差が確認され成長性を向上させる効果があることが示された。

以上のように海外事業からの撤退の効果に関して、ROAの分析では海外撤退を行うことによる向上効果は確認できなかったものの、分析結果の解釈として海外撤退を行ったからの結果とも考えられる。また、売上高成長率の分析では、海外撤退を行うことで、売上が縮小していた地域からの撤退であることが読み取ることができ、採算が見込めない地域からの撤退は、収益性を悪化させない効果に加え、売上高成長率を改善させる効果があると考えられる。

海外進出・展開によりプラスの効果を得ることができるが、それに伴い、リスクも数多く存在する。そのため、撤退するか否かをみきわめ、迅速に行動を起こすことが望ましいと考えられる。すなわち撤退は収益性を悪化させることなく、売上を戻すことができるため、経営者は海外展開に伴うリスクを認識し、撤退の時期を見極める必要があるといえる。

最後に本研究の課題をあげる。第1に、撤退要因別の海外撤退の業績への影響の分析である。撤退

実施時、企業のおかれている状況が異なる場合、撤退後の業績に違いが出てくることが考えられるため、区別し、分析を行う必要がある。

第2に、地域別の海外撤退の業績への影響の分析である。近年、展開地域を新興国へ定める日本企業が目立つ。地域別で調査することにより海外撤退が業績に与える効果の差が明確になると考えられるので、より詳しい効果を検証するために分析を行う必要がある。

第3に、海外撤退企業・展開維持企業のグループ分けの基準の見直しである。本研究では、(2010年海外売上高-2011年海外売上高)/2010年総資産より値を算出し、その値を基準として、海外撤退企業を抽出した。しかし、グループ分けの仕方によっては、結果が変わってくると考えられるため、グループ分けの基準をより厳密に定義し、分析を行う必要がある。

第4に分析期間である。本研究では、2010を撤退実施前とし、その後3年の財務諸表を用いて分析を行ったが、短期的な効果の検証だったため、長期的にみた場合と、短期的にみた場合の効果を比較するためにも、長期的な観点からの分析を行う必要がある。

参考文献・URL

- [1] 乾 友彦(2011)「日本企業の海外進出が国内親企業のパフォーマンスに与える影響—業種別、投資先国、投資タイプ別の分析—」『経済科学研究所』第41号、pp.209-221
- [2] 小山大介(2013)「米中市場における日本企業の海外事業活動— 対外直接投資・企業内貿易・撤退分析 —」『立命館国際地域研究』第37号、pp.75-93
- [4] 竹内英二・藤井辰紀(2012)「日本企業の海外展開とその影響に関する調査」『日本政策金融公庫総合研究所 調査月報』
- [5] 丹下英明・金岡論史(2013)「中小企業の海外撤退戦略～アジア市場開拓からの撤退経験とその後の事業展開～」『日本政策金融公庫総合研究所 調査月報』
- [6] 二階俊博(2006)「国際展開・国際分業による経

済的効果」中小企業庁

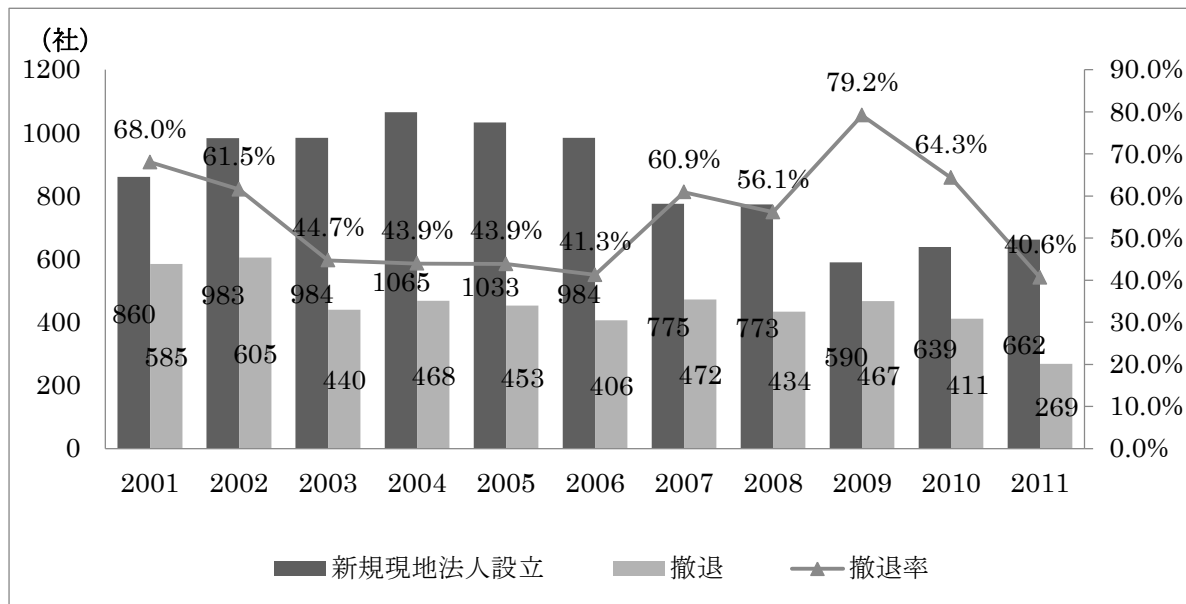
[7]藤井辰紀(2013)「中小企業の海外直接投資の現状」『日本政策金融公庫 調査月報』

[8] 経済産業省「海外事業活動基本調査」

<http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/gaiyo.html>

html

図表 1 日本企業における新規海外現地法人設立と撤退数



出典: 多国籍企業の海外事業活動と戦略的撤退

※「撤退率」とは、撤退数を新規現地法人設立数で割ったもの。

図表 2 分析結果

	海外撤退企業(N=50)			
	ROA	①t=-1 との差	売上高 成長率	②t=-1 との差
t=-1	0.11%	-	-13.75%	-
t=0	2.02%	1.91% (2.479)*	1.48%	15.23% (3.510)**
t=+1	0.31%	0.20% (0.198)	-6.97%	6.78% (2.204)*
t=+2	-0.02%	-0.13% (-0.125)	2.25%	16.00% (5.001)**
AVE	0.77%	0.50% (0.804)	-1.08%	11.00% (4.355)**

Nはその年に含まれるサンプル数を示している。

また、()の値はt値を示している。

t値に付いている**、*はそれぞれ1%水準、5%水準で有意であることを示している。