

研究指導 大橋 良生 准教授

サービス業における海外進出の財務的効果

金澤 拓真

1. 本稿の目的

1.1 海外進出の概要と期待される効果

近年、日本の国内市場が収縮する反面、海外市場は拡大しており、国内企業は海外需要の成長性に期待を高めている。海外進出とはそのような拡大する海外需要を取り込むことを主な目的として行われる。

具体的な進出形態として、(1)自社出資あるいは進出先国の企業と共同出資を行い、会社を設立する現地法人、(2)日本本社と同一法人で、営業活動も可能である支店、(3)現地での営業権を持たず、日本本社の一部として支援を行う駐在員事務所等が含まれる。

海外進出で期待できる効果は以下の通りである。第一に、海外需要の獲得である。日本企業の主要進出国であるアジア諸国はこれまで安価な人件費や材料費を理由に製造業の生産拠点として注目されていた。しかし、アジア諸国の所得向上により消費地としての役割を強め、非製造業も生産・販売の拠点として注目をしている。第二に、生産性の向上がある。海外進出を行うことで国際的な視点から最適なサービス提供の場所を決定でき、その結果として立地最適化による生産性の向上が期待される。第三に、リスク分散機能である。国内経済の先行きが不透明な中で、経営資源や販路を国内のみに留めておくリスクは年々増加している。景気変動を含めた経済環境の変化が業績に与えるマイナスの影響は、収入と費用の国際的な分散化により軽減させることが可能とされる。

1.2 非製造業の海外進出の現状

近年、製造業だけでなく、サービス業などの非製造業にも海外進出の動きが見られ始めている。図表1は経済産業省「海外事業活動基本調査概要」において2003年から2018年までの海外進出企業の当期純利益の推移をまとめたものである。このグラフから、2007年までは製造業の方が高い値を示しているが、2008年以降非製造業の方が高い利益を獲得する期間が見られ始めている。このことから、非製造業においても海外での需要が高まっていることが推察される。また、業種を問わず当期純利益の総額が年々増加していることから、海外進出自体の動きが強まっており、今後も継続して増加していくことが推察される。

図表2は「海外活動基本調査概要」において、2010年度と2015年度の非製造業の海外拠点活動指数の業種別割合をグラフにしたものである。これらのグラフから、2010年度は卸売業とサービス業が大きな

割合を占めていることが分かるが、2015年度と比較すると卸売業は8.6%低下したのに対し、サービス業は18.7%上昇していることが確認できる。このことから近年増加する非製造業の海外進出においてサービス業が最も推進していることがわかる。

1.3 問題の所在

拡大する海外需要を取り込むことを主な目的として、以前から製造業に見られた海外進出を非製造業の企業も行い始めている。しかし、海外進出によって期待される効果があるのと同時に懸念される点もある。懸念される点として、費用の増加があげられる。アジア諸国の最低賃金上昇に加え、質の高いサービス提供のための人材の確保・育成により人件費が製造業と比べて大きくなるのが懸念事項の一つである。

以上の懸念事項は海外進出の妨げとなっており、また、海外進出により得られる効果についても実現しているかは必ずしも明らかではない。そこで、本研究では、非製造業の業種において近年海外進出を推進しているサービス業に着目し、財務的な観点から検証を行うことを目的とする。

2. 先行研究

2.1 小売業国際化と企業業績との関係

横井(2020)では、小売業の国際化戦略が企業業績に影響しているかを実証的に分析している。サンプルはDeloitte Tohmatsuが提供する小売業売上高上位20社で、分析期間は2000年から2013年までである。被説明変数はROAとROEを、説明変数にはGDP、売上高、海外売上高比率を採用している。分析の結果、海外市場での活動比率が高いことはROAには不利となり、海外市場への投資を国内市場に向けることが企業行動としての確であると主張している。

2.2 交通サービス事業者における国際化と企業業績との関係

遠藤(2009)では交通サービス事業者における国際化が企業業績に与える影響について分析している。サンプルは日経NEEDSデータベースから2005年において売上高50億円以上を計上した物流会社18社、計測期間は2001年から2006年までである。被説明変数はROAとROE、説明変数は国際化指標、企業規模、負債・資本比率である。分析の結果、国際化指標の推定値のほとんどが統計的に有意ではなく、費用を上回る便益がもたらされていると断言できないとの解釈が導かれた。

2.3 本研究の新規性

以上のように、先行研究では小売業および交通サービス業を行う企業の海外進出は当該企業の業績に有効な戦略とは言えないことが明らかとされた。しかし、筆者の知る限りでは、日本企業のサービス業全体を対象とした研究は見つけることができなかった。

そこで、本研究では、サービス業を営む日本企業が海外進出を行う前後で比較を行い、売上高、販管費及び収益性の観点から財務的効果を検証することで平均的傾向を提示する。この点が先行研究に対する本研究の新規性である。

3. 分析方法と結果

3.1 サンプル

本研究の対象とする企業はYahooファイナンスにおいてサービス業と分類されている上場企業519社である(2021年11月8日検索)。また企業の海外進出の動きについてはレッドクルーズ株式会社が提供するJPubbというサイトを利用する。サービス業519社のうちJPubbにも掲載されている企業が515社あり、その515社の中から海外進出に関する記事が発表されているものを抽出したところ244社が該当した。さらに会計基準が日本基準である企業を抽出した結果、本研究での分析対象企業は72社となった。海外進出に関する記事を収集するサイトであるJPubbにおいて2011年度以前のの記事を入手することができなかったため2011年度以前の海外進出行動はサンプルから除外している。なお、売上高における海外売上高の割合を調べるために海外売上高比率を用いるが、海外売上高は10%以下の場合、有価証券報告書に報告されないためサンプルから除外した。また、売上高の伸び率を示すため売上高成長率を用いるが2011年度以降に上場した企業については上場した前年度のデータが入手できなかったため上場年度はサンプルから除外した。分析に用いるデータはEDINETに掲載されている有価証券報告書から入手した。

分析期間は、初めて企業が海外進出を行った年をt期とし、t-1期からt+5期とする。ただし、初めて進出を行った年が2016年以降のサンプルは、分析対象期間が6年以下となる。

以上のサンプル・セレクションの結果、海外売上高比率の調査に用いるサンプルの数は最大16件、最小7件、売上高成長率の調査に用いるサンプルの数は最大72件、最小37件、販管費及び収益性分析に用いるサンプルの数は最大72件、最小38件である。

3.2 海外進出事業の分析方法と結果

はじめに、企業業績に対する海外進出の影響を、海外売上高比率を用いて計測する。

海外売上高比率とは売上高のうち海外での売上高の割合のことで、海外での売上高を売上高で除することで求めることができる。海外の市場をどの程度取

り込んでいるかを測る指標となる。

分析はt-t+5期までの各期の平均値を求め、その推移を示すことで企業の海外売上高の割合がどのように変化したかを計測する。

図表 3は海外売上高比率について初めて進出を行った期間(t期)からその後5年間(t+1~t+5期)の推移をグラフにしたものである。推移の変化を見ていくと、t-t+5期にかけて20%前後の数値であり、全体的に見ると変化がないことを含意する結果が確認された。

以上の分析結果から進出期間が経過しても売上高の割合は大きくは変化しないことが示唆された。

3.3 海外進出の財務的効果の分析方法と結果

次に、企業業績に対する海外進出の影響を売上高と販管費及び収益性の観点から検証を行う。

売上高の分析には売上高成長率を用いる。売上高成長率は売上高が前期と比較してどの程度伸びているかを表す指標のことで、当期の売上高から前期の売上高を減算した値を前期の売上高で除することで求めることができる。海外需要を取り込むことで売上高は増加することが予想される。

販管費の良し悪しを測る指標として売上高販売費及び一般管理費率(以下、売上高販管費率)を用いる。売上高販管費率は企業の売上高に対する販売費及び一般管理費の割合のことであり、売上高に対する費用の比率を表すため低い方が良いとされる。人件費の増加により値は増加することが予想される。

収益性の指標として、総資本事業利益率(Return on Asset:以下、ROA)と自己資本当期純利益率(Return on Equity:以下、ROE)を用いて分析を行う。ROAは、企業が持っている資産を利用し、どの程度の利益を上げているのかを示す指標であり、事業利益を総資産で除することで求めることができる。ROEとは、株主が拠出した自己資本を利用し、どの程度の利益を上げているのかを示す指標であり、当期純利益を自己資本で除することで求めることができる。これらの指標は、値が高ければ高いほど収益性が高いことが言える。人件費をはじめ費用は増加が見込まれるが、それを上回る収益を獲得できていると想定し、収益性は向上していると予想される。

分析手順は以下の通りである。はじめに各企業の財務データより各指標の値を計算する。次に海外進出の効果を分析するために各指標におけるt-t+5期の各期の値からt-1期の値を減算し、各指標の変化値を計算する。次に、t-t+5期までの6年間の平均の値からt-1期の値を減算して、各指標の変化値を計算する。最後に計算した変化値の平均値がゼロと有意に異なるのかをt検定(両側検定)を用いて分析する。売上高成長率及び収益性の指標において変化値がプラスに有意であれば海外進出が企業の業績を向上させることを示唆する。販管費の良し悪しを測る指標において変化値がマイナスに有意であれば企業の費

用を減少させることを示唆する。

年度によりデータを収集できるサンプル数が異なるため、比較する導入後のサンプル数に合わせてt-1期の平均値、標準偏差及び変化値の平均値を計算した。図表 4は売上高成長率、販管費及び収益性の指標についての分析結果を示している。

はじめに売上高成長率について変化値をみていくと、全期間を通してマイナスの値、すなわちt-1期より値が低いことが確認されるが、統計的に有意な差は見られなかった。このことはt-t+5期の値がt-1期と異なることを示唆しており、海外進出により売上高は維持されることを含意する結果が確認された。

売上高販管費率について変化値をみていくと、全期間にかけてプラスの値、すなわち、t-1期より値が高いことが確認されたが、統計的に有意な差は見られなかった。このことはt-t+5期の値がt-1期と異なることは示唆しており、海外進出以前と比べて販管費は維持されていることを含意する結果が確認された。

ROAについて変化値をみていくと、t-t+4期にかけてマイナスの値が確認できるが、プラスの値はt+5期でしか確認することができなかった。また、t検定の結果より、これらの変化値にはt-t+3期にかけて有意な差が確認された。このことは平均的に見てt-t+5期の値がt-1期と比較し低下していることを示唆しており、海外進出を行うことによりROAが低下したことを含意する結果が確認された。次にROEについて変化値を見ていくと、t+4期のみプラスの値であり、その他の期間については全てマイナスの値であることが確認された。また、t、t+1、t+3において有意な差が確認された。このことはt-t+5期までの値がt-1期と比較し低下していることを示唆しており、海外進出をすることによりROEが低下することを含意する結果が確認された。

以上の結果から海外進出は企業の売上高及び販管費に対し、効果があるとは必ずしも言えないことが示唆された。また、収益性に対してはマイナスの影響を与えることが示唆された。

4. 結論と今後の課題

4.1 結論

本研究では、はじめに、海外事業の売上高比率を計測し、次に海外進出の財務的効果を明らかにする検証を行った。分析の結果、海外売上高比率の推移がほぼ変化していないことから、進出後の海外売上高は維持されていることがわかった。また、売上高及び販管費を測る指標からは進出後6年間を通して有意な差を確認できなかったことから、海外進出が売上高及び販管費を改善できていないことがわかったが同時に悪化していないことも確認された。また、サンプルに新型コロナウイルスの感染が拡大した2020年、2021年が含まれていることには注意が必要であるが、

収益性の指標へはマイナスの影響を与えることが確認されたことから、企業の海外進出は収益性の向上に寄与していないとの解釈がされる。

本研究の分析結果に基づくと海外進出は販管費を増加させている訳ではないが、売上高及び収益性の向上にただちには寄与していないため、海外活動による成果が企業業績にもたらす貢献度は低いといえる。ただし、進出期間の経過に従い進出先での知名度が向上することが予想されるため、海外の需要に沿った戦略をとることが重要であるといえよう。

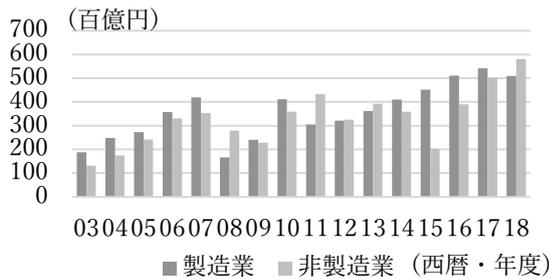
4.2 今後の課題

最後に今後の課題を提示する。第一に、企業の海外へ進出する際の方法を細分化して検証を行うことである。本研究では、海外進出に関する記事があった企業であればサンプルの一つとして収集したが、方法が異なれば、企業の目的や期待できる効果にも違いが表れる場合もあるため、それらを区別した上で分析もする必要がある。第二に、海外進出を行うことで、提供するサービスの質にどのような変化がもたらされたのかについての分析である。これらは、期待できる効果としてあげた生産性の向上やリスク分散機能の検証とともに今後の課題にあげられる。

主要参考文献

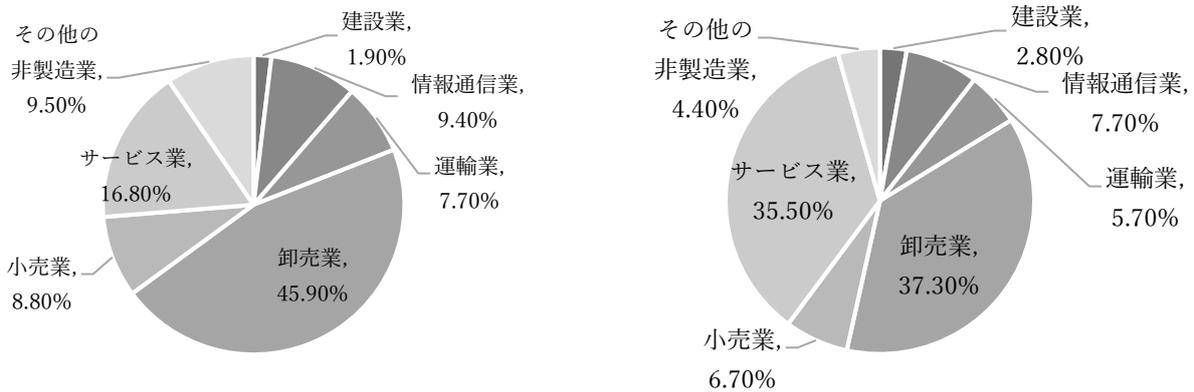
- [1] 遠藤伸明(2009)「交通サービス事業者における国際化と多国籍化:物流会社と航空会社の事例における経営パフォーマンスに与える影響についての分析(特集)交通業および交通インフラの国際化対応」『国民経済誌』200(1):41-53
- [2] 乙政正太(2020)『財務諸表[第3版]』同文館出版
- [3] 経済産業省(2018)グローバルに展開する日経卸売業の海外現地法人の動きには内外に違いあり;業種別「サービス産業活動拠点活動指数」における商業関係の動き
https://www.meti.go.jp/statistics/toppage/report/min_ikaisetsu/hitokoto_kako/20180412hitokoto.html
- [4] 経済産業省(2020)「第49回海外事業活動基本調査(2019年7月調査)の結果を取りまとめました」
<https://www.meti.go.jp/press/2020/05/20200527002/20200527002.html>
- [5] 経済産業省 製造業の海外展開(進出形態)
<https://mirasapo-plus.go.jp/hint/1875/>
- [6] サービスの特徴とは?(2017)
<https://thehospitalityteam.jp/blog/2017/08/06/サービスの特徴とは?/>
- [7] 横井のり枝(2020)「小売国際化戦略と企業の業績」『フードシステム研究』26巻,4号,pp.349-354
- [8] Digima~出島~海外進出のメリット&デメリット | 日本企業が海外進出する2つの理由と目的とは(2021)
<https://www.digima-japan.com/knowhow/world/16690.php>
- [9] EDINET
<https://disclosure.edinet-fsa.go.jp>
- [10] Jpubb
<https://www.jpubb.com>

図表 1 製造業・非製造業の当期純利益推移



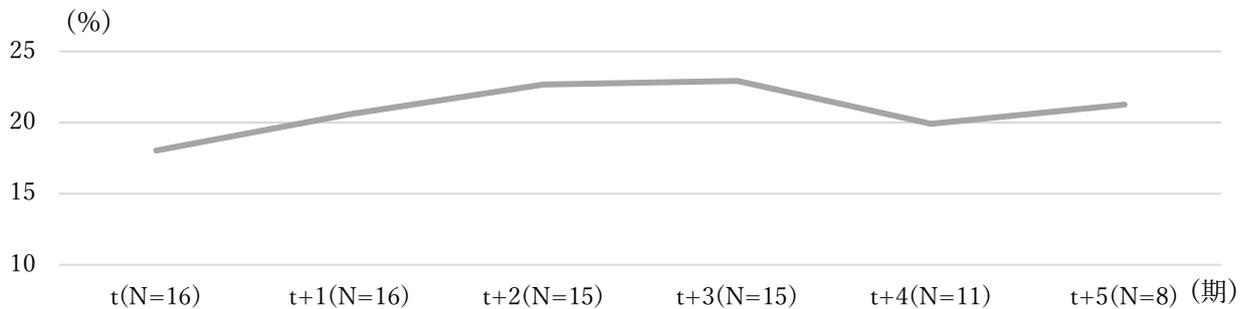
(出所) 経済産業省「海外事業活動基本調査概要」より作成

図表 2 2010(左図)年度と2015(右図)年度海外拠点活動指数の業種別割合



(出所) 図表1と同じ

図表 3 海外売上高比率の平均値



図表 4 売上高成長率、売上高販管費率、ROA、ROE の分析結果

比較期	売上高成長率(%)			比較期	売上高販管費率(%)			ROA(%)			ROE(%)		
	平均値 (標準偏差)		変化値 (t値)		平均値 (標準偏差)		変化値 (t値)	平均値 (標準偏差)		変化値 (t値)	平均値 (標準偏差)		変化値 (t値)
	t-1期	比較期			t-1との差	t-1期		比較期	t-1との差		t-1期	比較期	
t期 (N=72)	24.20 (117.87)	7.83 (31.27)	-16.37 (1.54)	t期 (N=72)	27.45 (18.54)	29.11 (20.39)	1.66 (1.92)	10.31 (8.14)	8.38 (7.90)	-1.93 (2.47)*	11.71 (13.02)	7.62 (15.25)	-4.09 (2.43)*
t+1期 (N=69)	24.60 (120.42)	8.21 (20.98)	-16.39 (1.27)	t+1期 (N=70)	27.60 (18.79)	29.53 (20.78)	1.93 (1.77)	10.28 (8.13)	8.08 (6.26)	-2.2 (2.69)**	11.71 (13.14)	7.65 (11.72)	-4.06 (2.42)*
t+2期 (N=61)	26.27 (128.08)	5.63 (30.40)	-20.64 (1.24)	t+2期 (N=62)	27.45 (19.13)	31.65 (25.55)	4.2 (1.74)	9.19 (6.18)	6.10 (8.45)	-3.09 (3.09)**	10.45 (12.33)	-3.84 (58.87)	-14.29 (1.85)
t+3期 (N=52)	28.04 (138.73)	26.94 (124.85)	-1.1 (0.04)	t+3期 (N=53)	28.50 (19.64)	30.87 (21.85)	2.37 (1.40)	9.14 (6.30)	7.15 (9.63)	-1.99 (1.54)	9.43 (11.87)	2.17 (20.21)	-7.26 (2.20)*
t+4期 (N=43)	30.57 (152.16)	8.27 (18.23)	-22.3 (0.94)	t+4期 (N=43)	30.69 (20.94)	33.82 (27.03)	3.13 (1.27)	8.90 (6.29)	8.33 (11.99)	-0.57 (0.35)	10.29 (9.59)	13.13 (42.60)	2.84 (0.45)
t+5期 (N=37)	33.10 (164.06)	2.15 (20.77)	-30.95 (0.76)	t+5期 (N=38)	29.07 (19.70)	30.30 (19.31)	1.23 (0.87)	8.86 (6.17)	9.02 (9.52)	0.16 (0.11)	9.87 (9.70)	-1.37 (57.01)	-11.24 (1.16)
t-t+5の 平均 (N=37)	33.10 (164.06)	12.99 (26.48)	-20.11 (0.76)	t-t+5の 平均 (N=38)	29.07 (19.70)	31.52 (20.57)	2.45 (1.42)	8.85 (6.17)	7.53 (6.98)	-1.33 (1.22)	9.87 (9.70)	3.85 (15.94)	-6.02 (2.05)*

*は5%水準で有意、**は1%水準で有意であることを示している。