

日本の多国籍企業の現金と債務にかかる決定要因の分析 —多国籍化は、日本企業の財務行動にどのような影響を与えているか—

神戸大学経営学研究科大学院生

梅根 嗣之

要旨

多国籍化は、日本企業の現金と債務に関する財務行動にどのような影響をあたえているのだろうか。2001年から2015年にかけての日本の上場企業のデータ35,090社を、多国籍化の自己選択と多国籍化度に応じて現金と債務が内生的に決定されるモデルで検証した。

多国籍化の進んだ企業は、収益ボラティリティの増加に現金比率の増加、キャッシュフローと投資機会の相関の上昇に現金比率の低下で対応することが示された。これは内国型企業と比較して、多国籍型企業が認識する資金制約が相対的に厳しいことを示唆する。また資金制約の要素である企業規模や有形固定資産の水準に対する反応も、多国籍型企業の資金制約が内国型企業に比べて厳しいことを示す。一方債務比率は、収益ボラティリティの増加にも拘わらず、増加を見せた。これは、将来の資金不足を現金増加で対応するための資金を、債務の発行によって賄っている可能性を示唆する。また現金に関わる意思決定が企業単独で行われるのに対して、債務の発行と償還に関わる意思決定が債権者との相互作用で決定されることによる可能性を示唆するものである。