

令和 5 年 5 月 20 日現在

機関番号：33917

研究種目：若手研究

研究期間：2019～2022

課題番号：19K13746

研究課題名（和文）新規開業企業の将来性と金融機関の目利き能力に関する実証分析

研究課題名（英文）Empirical studies on the future prospects of new firms and the assessment abilities of financial institutions

研究代表者

大鐘 雄太（Ogane, Yuta）

南山大学・経済学部・准教授

研究者番号：70801968

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,200,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、新規開業企業の資金調達に関する実証分析を行った。分析の結果、(1) 起業家の人的資本は当該企業の資金調達に大きな影響を与える、(2) 金融機関は当該企業の取引金融機関数を融資判断に利用する、の2点が明らかになった。これらの結果は、人的資本と取引金融機関数が新規開業企業の将来性を表すシグナルとなり、当該企業への融資が促進されることを示唆している。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究の学術的意義は、「将来性の高い新規開業企業の特徴」と「金融機関の新規開業企業向け貸出における融資決定のプロセス」について実証的に分析し、その一端を明らかにしたことである。本研究で得られた知見は、新規開業企業には資金調達の成功確率を高める方法を、金融機関には将来性の高い新規開業企業を見抜く方法を、それぞれ提供したという点で、本研究には社会的意義もあると思われる。

研究成果の概要（英文）：In this study, we empirically examined the financing of new firms. The major findings of this study are as follows. First, entrepreneurs' human capital greatly affects these firms' financing. Second, financial institutions use the firms' number of bank relationships in making decisions on loans. These results suggest that human capital and the number of bank relationships serve as a signal of new firms' future prospects, which in turn facilitates lending to them.

研究分野：金融・ファイナンス

キーワード：新規開業企業 資金調達 金融機関

## 様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

(1) 起業はイノベーションや雇用の創出を通じて経済成長を促進することから、起業の活性化はわが国における重要な政策課題となっている。しかし、Global Entrepreneurship Monitor (GEM)「Total Early-Stage Entrepreneurial Activity」をはじめとした各種調査が示すとおり、わが国の起業活動水準は、長年にわたって OECD 諸国のなかで最低水準にとどまっている。日本の起業活動が低迷している要因は様々であるが、日本政策金融公庫「新規開業実態調査」では、資金調達が開業時の大きな課題であること、新規開業企業は金融機関借入以外の資金調達手段が限られていること、の2点が毎年のように報告されている。

(2) また、先行研究においても、新規開業企業はとりわけ厳しい資金制約に直面していること (Berger and Udell 1998) 当該企業は資金調達的手段として主に銀行借入を利用すること (Robb and Robinson 2014) が示唆されている。Petersen and Rajan (1994)を嚆矢とする中小企業金融に関する一連の研究では、中小企業の資金制約を緩和するための知見が数多く得られてきた。しかし、これらの研究は新規開業以外の企業を主な分析対象としており、新規開業企業を対象とした研究は、これまで十分には行われてこなかった。起業の成否は資金調達に大きく依存すること (Colombo and Grilli 2010) を踏まえると、新規開業企業の金融円滑化を実現するための知見を得ることは、日本の起業活動を活性化させるという点でも重要である。

### 2. 研究の目的

本研究の目的は、将来性の高い新規開業企業の金融円滑化を図り、起業を促進するための学術的知見を得ることである。

### 3. 研究の方法

(1) 本研究では当初、どのような金融機関が 将来有望な新規開業企業を見抜くことができるのか、どのような方法で有望な企業を見抜いているのか、金融規制下においても積極的に融資を行うのか、の3点を明らかにすることを目指していた。しかし、国内の金融機関はそもそも金融規制の影響をあまり受けていないことが研究開始直後に判明したため、と に関する分析に焦点を絞ることとした。これらの分析においては、新規開業企業の資金調達に影響を与える要因を、新規開業企業(起業家)に依存する部分と金融機関に依存する部分とに分けて、それぞれを明らかにするためのフレームワークを構築した。

(2) 具体的には、新規開業企業(起業家)に依存する要因を明らかにするために、日本人の起業を妨げる要因(以下、研究 ) 起業家の人的資本が新規開業企業の資金調達に与える影響(以下、研究 ) 起業家の異質性が新規開業企業の業績に与える影響(以下、研究 ) に関する実証分析を行った。また、金融機関に依存する要因を明らかにするために、取引金融機関数が新規開業企業への貸出に与える影響(以下、研究 ) 金融機関が取引関係のない中小企業への融資において重視する情報(以下、研究 ) について実証的に分析した。

(3) 研究 では、日本人の起業に関する既存の理論的枠組みに、「日本の労働市場の硬直性」という要因を導入し、「フルタイム労働者であることは日本人の起業を妨げるかどうか」について、GEM 調査を用いて実証的に検証した。

(4) 研究 では、起業動機(事業機会型か生計確立型か)を識別して、(1)起業家の人的資本の影響が起業動機の影響を上回るか、(2)上回る場合、具体的にどのような人的資本が起業家の資金調達の満足度を向上させるのか、の2点について、日本政策金融公庫「新規開業実態調査」を用いた実証分析を行った。

(5) 研究 では、「事業機会型か生計確立型か」という従来の分類をさらに細分化し、両タイプの起業家間の異質性が新規開業企業の業績に与える影響」について、日本政策金融公庫「新規開業実態調査」を用いて実証的に分析した。

(6) 研究 では、「金融機関の新規開業企業向け融資において、他の金融機関の貸出行動がどのような影響を与えるか」について、東京商工リサーチ「企業情報ファイル」、「財務情報ファイル」を用いた実証分析を行った。

(7) 研究 では、「金融機関が取引関係のない企業への融資判断において重視する情報、およびその情報の取引履歴に応じた変化」について、2022年1~2月に実施した金融機関向けアンケート「企業向け融資に関する実態調査」を用いて実証的に分析した。

#### 4. 研究成果

##### 【研究の主な成果】

(1) 研究 では、(i)日本ではフルタイム労働者がパートタイム労働者よりも起業する確率が低い、(ii)この傾向は知識・能力・経験に対する自信(以下、自信)がある個人において顕著である、(iii)自信があるフルタイム労働者が起業に消極的な傾向は日本特有である、の3点が明らかになった。以上の結果は、日本人にとっては自信が起業を促す効果よりも、フルタイム労働者であることが起業を妨げる効果の方が大きいことを示唆している。

(2) 研究 では、(i)生計確立型は事業機会型よりも資金調達の満足度が低い、(ii)起業経験を有する起業家は、生計確立型・事業機会型ともに資金調達の満足度が高い、(iii)当該経験を有する生計確立型の資金調達の満足度は、当該経験を有しない事業機会型よりも高い、の3点が明らかになった。これらの結果は、資金調達の満足度において、人的資本の水準は起業動機よりも重要であることを示唆している。

(3) 研究 では、(i)厳密な意味での事業機会型の起業家は、それ以外の事業機会型の起業家よりも起業後の業績が良い、(ii)解雇がきっかけとなった生計確立型の起業家は、それ以外の理由がきっかけとなった生計確立型の起業家よりも起業後の業績が悪い、の2点が明らかになった。以上の結果は、起業家の異質性を詳細に識別することによって、金融機関をはじめとした資金提供者は、新規開業企業の将来性をより正確に予測可能になることを示唆している。

(4) 研究 では、(i)取引金融機関数の増加は新規開業企業への貸出を増加させる、(ii)この傾向は長期貸出において顕著である、(iii)長期貸出は取引金融機関数の増加とともに遡増する、の3点が明らかになった。これらの結果は、取引金融機関数が新規開業企業の質を表すシグナルとなり、当該企業への融資が促進されることを示唆している。

(5) 研究 では、金融機関が取引関係のない企業への融資判断時には、中小企業向け貸出に積極的な金融機関とそうでない金融機関との間で、重視する情報の差、その情報の取引履歴に応じた変化ともみられないという結果が得られた。このことは、取引関係のない企業への融資判断において利用される情報には、金融機関による違いがないことを示唆している。

##### 【得られた成果の国内外における位置づけとインパクト】

(6) 本研究の学術的意義は、日本人の起業を妨げる要因、将来性の高い新規開業企業の特徴、金融機関の新規開業企業向け貸出における融資決定のプロセス、の3点について実証的に分析し、その一端を明らかにしたことである。本研究で得られた知見は、政策立案者には日本の起業活動を活発化させる方法を、新規開業企業には資金調達の成功確率を高める方法を、金融機関には将来性の高い新規開業企業を見抜く方法を、それぞれ提供したという点で、本研究には社会的意義もあると思われる。

##### 【今後の展望】

(7) 新規開業企業の資金調達に関する近年の研究では、従来理論では説明できない資金調達行動が新規開業企業を中心に増えていることが報告されている。その原因を明らかにすることは、学術的、政策的、実務的に重要であると考えられるため、今後の課題として「新規開業企業の資金調達：理論と現実の乖離(研究課題番号:23K12506)」において分析する予定である。

##### <引用文献>

Berger, A. N., and G. F. Udell (1998), "The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle," *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), 613-673.

Colombo, M. G., and L. Grilli (2010), "On growth drivers of high-tech start-ups: Exploring the role of founders' human capital and venture capital," *Journal of Business Venturing*, 25(6), 610-626.

Petersen, M. A., and R. G. Rajan (1994), "The benefits of lending relationships: Evidence from small business data," *Journal of Finance*, 49(1), 3-37.

Robb, A. M., and D. T. Robinson (2014), "The capital structure decisions of new firms," *Review of Financial Studies*, 27(1), 153-179.

## 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計8件（うち査読付論文 4件/うち国際共著 0件/うちオープンアクセス 8件）

1. 著者名 大鐘 雄太・内木 栄莉子	4. 巻 No.2202
2. 論文標題 企業向け融資に関する実態調査の結果概要	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 南山大学経営研究センターWorking Paper	6. 最初と最後の頁 1-45
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -
1. 著者名 大鐘 雄太・内木 栄莉子	4. 巻 No.2201
2. 論文標題 新型コロナウイルス感染症拡大禍における企業金融に関する実態調査の結果概要	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 南山大学経営研究センターWorking Paper	6. 最初と最後の頁 1-39
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -
1. 著者名 Naiki Eriko, Ogane Yuta	4. 巻 59
2. 論文標題 Human capital effects on fundraising for necessity- and opportunity-based entrepreneurs	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 Small Business Economics	6. 最初と最後の頁 721～741
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1007/s11187-021-00596-0	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -
1. 著者名 Naiki Eriko, Ogane Yuta	4. 巻 60
2. 論文標題 Are Japanese Full-time Workers Conservative in Starting New Businesses?	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 Journal of the Japanese and International Economies	6. 最初と最後の頁 101133～101133
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1016/j.jjie.2021.101133	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 岩木 宏道・大鐘 雄太	4. 巻 第42号
2. 論文標題 新しい国際金融規制が日本の中小企業向け銀行貸出へもたらした影響について - リスクベース自己資本比率規制に焦点を当てて -	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 金融構造研究	6. 最初と最後の頁 1-17
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 Ogane Yuta	4. 巻 53
2. 論文標題 Who is a good advisor for entrepreneurs?	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Applied Economics	6. 最初と最後の頁 1~34
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1080/00036846.2020.1745746	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 岩木 宏道・大鐘 雄太	4. 巻 DP2019-7
2. 論文標題 国際金融規制が日本の銀行行動に及ぼす影響に関する実証分析 - 中小企業金融への波及を中心にして -	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 金融庁金融研究センター ディスカッションペーパー	6. 最初と最後の頁 1-38
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 Naiki Eriko, Ogane Yuta	4. 巻 38
2. 論文標題 Bank soundness and bank lending to new firms during the global financial crisis	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Review of Financial Economics	6. 最初と最後の頁 513~541
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1002/rfe.1090	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

〔学会発表〕 計15件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 1件）

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Necessity vs. Necessity and Opportunity vs. Opportunity: Heterogeneity in Business Performance
3. 学会等名 日本経済学会2022年度春季大会
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Main Bank Impairment and Corporate Cash Holdings during the Global Financial Crisis
3. 学会等名 第15回地域金融コンファランス
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Main Bank Impairment and Corporate Cash Holdings during the Global Financial Crisis
3. 学会等名 日本金融学会2021年度春季大会
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Main Bank Impairment and Corporate Cash Holdings during the Global Financial Crisis
3. 学会等名 日本経済学会2021年度春季大会
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Main Bank Impairment and Corporate Cash Holdings during the Global Financial Crisis
3. 学会等名 Monetary Economics Workshop
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Are Japanese Full-time Workers Conservative in Starting New Businesses?
3. 学会等名 日本経済学会2020年度秋季大会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Human Capital Effects on Fundraising of Necessity- and Opportunity-based Entrepreneurs
3. 学会等名 一橋大学経営管理研究科 ファイナンス研究センター 第2回金融研究会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Human Capital, Fundraising Problems, and Business Performance: Evidence from Firm Circumstances Left Entrepreneurs
3. 学会等名 日本経済学会2020年度春季大会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Human Capital, Fund-raising Problems, and Business Performance: Evidence from Firm Circumstances Left Entrepreneurs
3. 学会等名 Monetary Economics Workshop
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Effects of Bank Soundness on Lending Relationships Promotion Activities
3. 学会等名 日本金融学会2019年度秋季大会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Effects of Bank Soundness on Lending Relationships Promotion Activities
3. 学会等名 2019年度第1回日本金融学会中部部会・研究報告会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Yuta Ogane
2. 発表標題 Bank Soundness and Bank Lending to New Firms during the Global Financial Crisis
3. 学会等名 2019 NCU and Chubu JSME Research Workshop on Accounting & Finance (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Effects of Bank Soundness on Lending Relationships Promotion Activities
3. 学会等名 第13回地域金融コンファランス
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Bank Soundness and Bank Lending to New Firms during the Global Financial Crisis
3. 学会等名 日本経済学会2019年度春季大会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 大鐘 雄太
2. 発表標題 Bank Soundness and Bank Lending to New Firms during the Global Financial Crisis
3. 学会等名 日本金融学会2019年度春季大会
4. 発表年 2019年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8 . 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------