



研究レポート

No.346 June 2009

企業の淘汰メカニズムはどのように働いているのだろうか

上級研究員 齊藤 有希子

企業の淘汰メカニズムはどのように働いているのだろうか

上級研究員 齊藤有希子

[要旨]¹

生産性の低い非効率な企業が退出し、生産性の高い企業が生き残ることで、経済全体の集計レベルの生産性が上昇する。このような淘汰メカニズム（自然淘汰機能）が、90年代後半に崩壊したと既存研究では指摘されている。本研究では、自然淘汰機能の現状を確認し、企業規模や年齢、企業間関係による違いを分析した。主要なファインディングは以下の通りである。1. 自然淘汰機能は、収益性、成長性、財務状況のいずれの観点からも、正常に働いている。2. トータルの退出（倒産・「解廃休」（解散・廃業・休業）・合併の和）は、規模の大きい企業と小さい企業で高く、自然淘汰機能は、大規模企業で収益性の観点、小規模企業で成長性の観点から強く働く。大規模で合併、小規模で廃業による退出が多く、中規模で倒産による「遅い」退出が多い。3. 低年齢企業のトータルの退出が多い。企業年齢 40-49 年で廃業による退出が多く、成長性の観点から自然淘汰機能が強く働く。4. 取引関係は、早期退出（「解廃休」）による自然淘汰機能を弱め、倒産による退出が増える。

(キーワード)

企業退出、自然淘汰、企業規模、企業年齢、取引関係

¹ 本研究は、経済産業研究所における「金融・産業ネットワーク研究会」における研究成果に基づくものである。

[目次]

1.	はじめに	1
2.	自然淘汰機能の現状	2
3.	自然淘汰機能の強さの定義	3
4.	企業規模による違い	6
5.	企業年齢による違い	9
6.	企業間関係による違い	12
7.	おわりに	15
	参考文献	16
	補論. 産業別の退出率	17

1. はじめに

企業の淘汰メカニズムはどのように働いているのだろうか。企業の自然淘汰機能が正常に働けば、生産性の低い非効率な企業が退出し、生産性の高い企業が生き残り、その結果、経済全体集計レベルの生産性が上昇することとなる。Nishimura, Nakajima and Kiyota (2005)¹では、このような自然淘汰機能の崩壊を指摘している。96年以降、非効率な企業が存続し、効率的企業が淘汰されるという奇妙な現象「市場の自然淘汰機能の崩壊」が確認された。市場の淘汰をつかさどる金融機関の不良債権問題を通じ、「追い貸し」などにより、自然淘汰機能が働かなくなった可能性が高いと結論付けている。90年代の日本経済の停滞は、生産性の低下にあるとHayashi and Prescott(2002)により指摘され、企業の生産性に関する議論は非常に活発に行われており、自然淘汰機能の崩壊は、重要な課題として取り上げられることとなった。

本研究では、このような自然淘汰機能の現状はどのようになっているのか、2006年時点のデータから確認することを目的としている。退出すべき企業とは、非効率な企業（生産性の低い企業）、収益性の低い企業、成長性の低い企業、財務状況の悪い（貸倒リスクの高い）企業と考え、退出すべき企業が実際に退出しているかを確認する。また、退出の特徴は、企業の規模や年齢、取引関係により、どのように異なっているのか、「自然淘汰機能の強さ」を定義して、比較分析を行う。

用いるデータは、東京商工リサーチ（TSR）の提供するデータである。2005年時点での約80万社の企業情報と2006年時点での退出状況を収録する。中小・零細から大企業までを対象とし、企業情報には、3期分売上高、利益金、従業員数、創業年、評点（TSR調査員による倒産リスク評価）、取引先情報²がある。また、退出状況として、存続、倒産、解散、廃業、休業、合併などに分類されている。

本研究の主要なファインディングは、以下の通りである。1. 企業の自然淘汰機能は、収益性、成長性、財務状況のいずれの観点からも正常に働いている。2. トータルの退出（倒産、「解廃休」（解散・廃業・休業）、合併の和）は、規模の大きい企業と小さい企業で多く、自然淘汰機能は、大規模企業で収益性の観点から、小規模企業で成長性の観点から強く働く。退出形態は、大規模で合併、小規模で廃業による退出が多く、中規模で倒産による「遅い」退出が多い。3. 低年齢企業のトータルの退出が多いが、企業年齢40-49年で、廃業による退出が多く、成長性の観点から自然淘汰機能が強く働く。4. 取引関係は、「解廃休」による早期退出による自然淘汰機能を弱めるが、倒産による退出は増える。

¹ 「企業活動基本調査報告書」（94-98年）のデータを用いた分析である。対象企業は、従業員50人以上かつ資本金3千万円以上の企業である。本研究で用いるTSRデータは、より小規模な企業も含んでおり、網羅的なデータとなっている。

² 取引先情報として、取引先金融機関（上位3まで）と主要取引先企業（仕入先、販売先、大株主、それぞれ上位24まで）がある。取引先企業もコード化されているため、主要な取引先企業の数だけでなく、他の企業から、主要な取引先と認識されているかを評価することが出来る。

本稿の構成は以下の通りである。次章で、自然淘汰の現状を収益性、成長性、財務状況の観点から確認し、3章では自然淘汰機能の強さを定義する。4章では企業規模による違い、5章では企業年齢による違い、6章では企業の取引関係による違いの分析結果を提示する。最終章は、まとめと考察である。

2. 自然淘汰機能の現状

まず、退出すべき企業を、非効率な企業（生産性の低い企業）、収益性の低い企業、成長性の低い企業、財務状況の悪い（貸倒リスクの高い）企業と考える。そして、退出すべき企業が実際に退出しているかを確認する。既存研究では、退出企業³と存続企業について、全要素生産性（TFP）の平均値を算出し、生産性を比較しているが、本研究では、収益性、成長性、財務状況のそれぞれの観点から、6つの階層に企業を分類して、それぞれの退出率を比較することにより分析する⁴。

まず、トータルの退出（倒産＋解雇＋合併）を注目する。収益性については、売上高利益率⁵を用いて評価する。売上高利益率が-4%未満、-4%以上-2%未満、-2%以上0%未満、0%以上2%未満、2%以上4%未満、4%以上の6つのグループに分類し、退出率を比較する。図表1より、売上高利益率の低い企業ほど退出率が高く、退出すべき企業が退出している。収益性の観点から、自然淘汰機能は正常に働いていることが分かる。

次に、成長性からみた自然淘汰機能を確認する。成長性を売上高成長率（当期と前々期の比率）から評価する。売上高成長率が-40%未満、-40%以上-20%未満、-20%以上0%未満、0%以上20%未満、20%以上40%未満、40%以上の6つのグループに分類し、退出率を比較する。図表2より、売上高成長率の低い企業ほど退出率が高く、成長性の観点から、自然淘汰機能は正常に働いていることが分かる。

最後に、財務状況からみた自然淘汰機能を確認する。財務状況を評点から評価するが、評点とは、TSRの調査員による財務状況の評価（0点から100点の間の値を持つ）である。評点が0-29を警戒、30-49を一応警戒、50-64を多少注意、65-79を無難、80-100を警戒不要の企業として分類されている。図表3より、評点の低い企業ほど退出率が高く、財務状況の観点から、自然淘汰機能は正常に働いていることが分かる。

以上の結果から、2006年時点で、企業の収益性、成長性、財務状況のいずれの観点からみても、自然淘汰機能は正常に働いていることが確認された。96年から98年における市場構造から変化した可能性を示唆している。

³ 退出企業の定義は、次年度における企業データを入手できないことにより行っている。本研究で用いるデータは、次年度にデータを入手できない企業に対して、その理由も調査している。倒産、休業、解散、廃業、合併、その他など、退出の有無を確実に把握することが可能となっている。

⁴ Nishimura論文では、生産性をTFPで評価しているが、データの制約から、TFPを本研究の対象とはしない。本研究では、収益性を売上高利益率、成長性を売上高成長率、財務状況を評点から評価する。

⁵ TSRの企業情報データは、利益情報として、当期利益のみを収録しているため、当期利益を用いた利益率を評価する。

次に、退出の形態に注目してみる。退出の形態には、倒産、解散、廃業、休業、合併があるが、これらを分類すると、倒産が「遅い」退出であるのに対して、解散、廃業、休業、合併は早期の退出と見ることが出来る。また、合併による退出については、合併先の企業をアレンジするなど、高度な退出と理解することが出来る。以降、解散、廃業、休業の和については、「解廃休」と呼ぶことにする。

図表 1 から 3 では、トータルの退出とともに、倒産、解廃休、合併による退出も示している。トータルの退出に占める解廃休による退出の割合が特に高く、トータルの退出からみた自然淘汰機能は、解廃休による退出からみた自然淘汰機能に強く依存している。自然淘汰機能は、早期の自主的な退出の状況に左右されていることが分かる。ただし、図表 3 の財務状況については、倒産による寄与も大きくなっている。

倒産による退出について、収益性や成長性が低いほど退出率が高くなるが、合併による退出は、収益性や成長性にあまりよらない。また、図表 3 より、評点が高くなると合併による退出は大きくなっている。TSR の評点は、倒産リスクを算出するものであり、合併の可能性も含めた評価がなされていると考えられる。合併による退出は、異なるメカニズムによる退出であると考えられるが、規模の大きい企業のみ注目すると、収益性や成長性の低い企業での退出が多いことも確認されており、合併も含めて淘汰のメカニズムを分析する必要がある。

最後に、収益性や成長性の非常に高い企業において、退出率が微増していることが確認されている。これらの企業がどのような過程で退出することとなったのか分析することは非常に重要であり、政策的な含意を含んでいると考えられ、今後の課題とする。

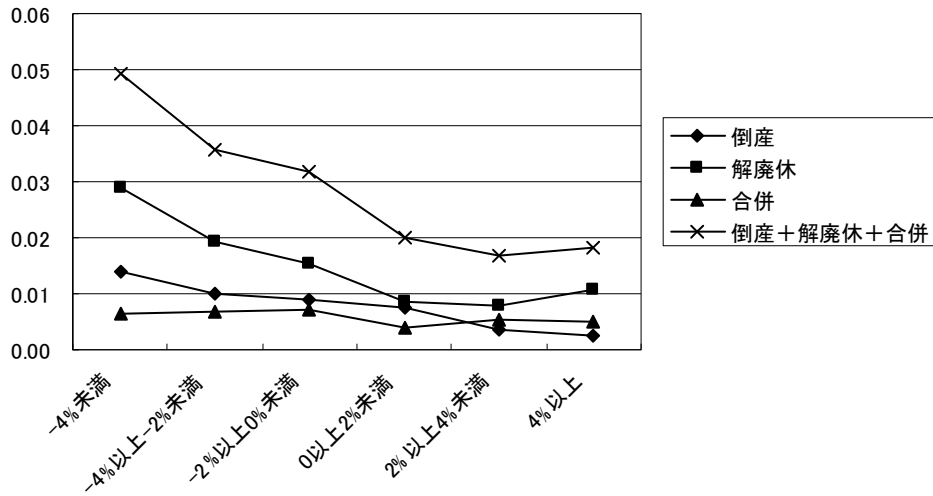
3. 自然淘汰機能の強さの定義

次章以降、企業規模や年齢、企業の取引関係による退出率の違いを見ていくが、その前に、自然淘汰の強さを以下のように定義する。図表 4 の左端は最も収益性（売上高利益率）の低い企業グループ、右端は最も収益性の高い企業グループで、両者のトータルの退出率の差を自然淘汰の強さと定義する。すなわち、退出すべき企業が、退出すべきでない企業に比べて、どれだけ退出しているかを表わす指標である。

自然淘汰機能の強さは、収益性の観点だけでなく、成長性（売上高成長率）からも定義することが出来る。図表 4 の横軸を売上高成長率として、最も成長性（売上高成長率）の低い企業グループの退出率と最も成長性の高い企業グループの退出率の差と定義する。

収益性、成長性の 2 つの観点から、自然淘汰機能の強さを分析することが可能である。自然淘汰機能の強さが、企業の規模や年齢、取引関係によってどのように異なるかを確認することが出来る。ただし、評点は人為的に算出されたものであり、企業の規模や年齢による効果が織り込まれている可能性がある。そのため、本研究では評点からみた自然淘汰機能の強さの比較分析を行わない。

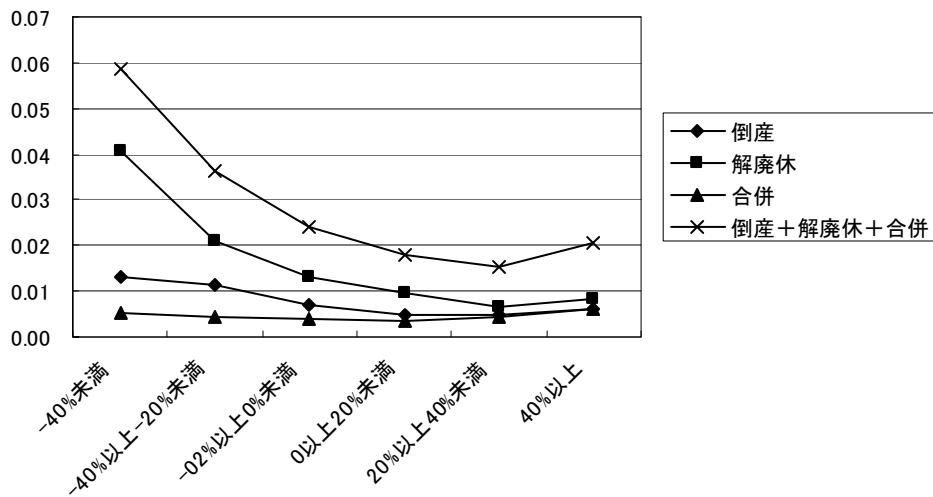
図表 1 売上高利益率別の退出率



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は退出率、横軸は売上高利益率を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。

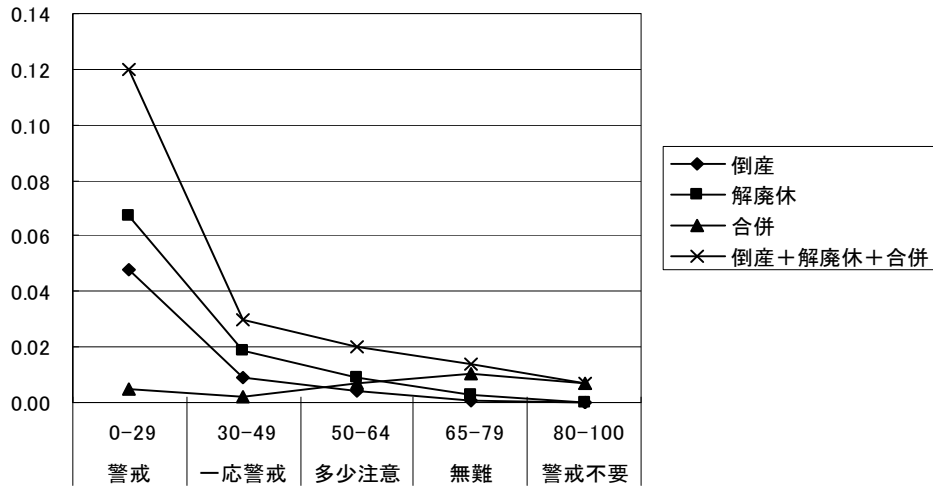
図表 2 売上高成長率別の退出率



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は退出率、横軸は売上高成長率を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。

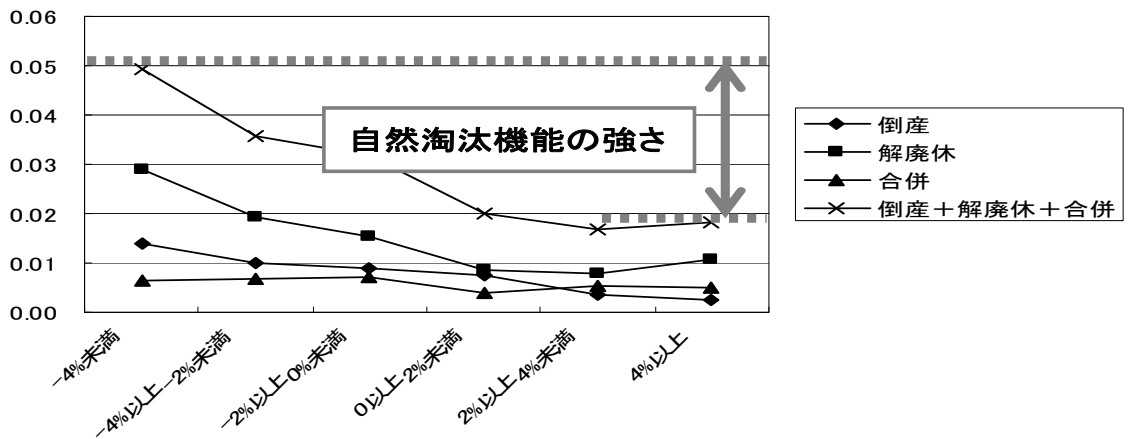
図表3 評点別の退出率



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は退出率、横軸は評点を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。

図表4 自然淘汰機能の強さ



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は退出率、横軸は売上高利益率を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。
 4. 自然淘汰機能の強さを、最も売上高利益率の低い企業グループの退出率と最も売上高利益率の高い企業グループの退出率の差と定義する。

4. 企業規模による違い

本章では、企業規模により、企業の退出率や自然淘汰機能の強さはどのように異なっているのかを確認する。

図表 5 では、規模別に退出率を示している。倒産+解廃休+合併は、トータルの退出率を表わすが、企業規模の大きい企業と小さい企業での退出率が高く、退出率は U 字カーブをえがくことが確認された。「Too Big to fail」といわれるように、大規模な企業ほど、退出しにくくなることは確認されない。また、売上高 5 千万～12.5 億円の企業（以降、中規模企業と呼ぶ）で、トータルの退出率が低くなっている。

解廃休による早期の退出は、企業規模の小さい企業ほど多く、合併による退出は、規模の大きい企業ほど多くなっている。その結果として、中規模企業で、早期の退出は少なくなり、倒産による退出は多くなる。早期の退出がしにくいために、遅い退出である倒産が増えると考えられる。早期の退出が大きな割合を占めるため、倒産を合わせたトータルの退出からみても、中規模企業で退出率が低くなるのである。

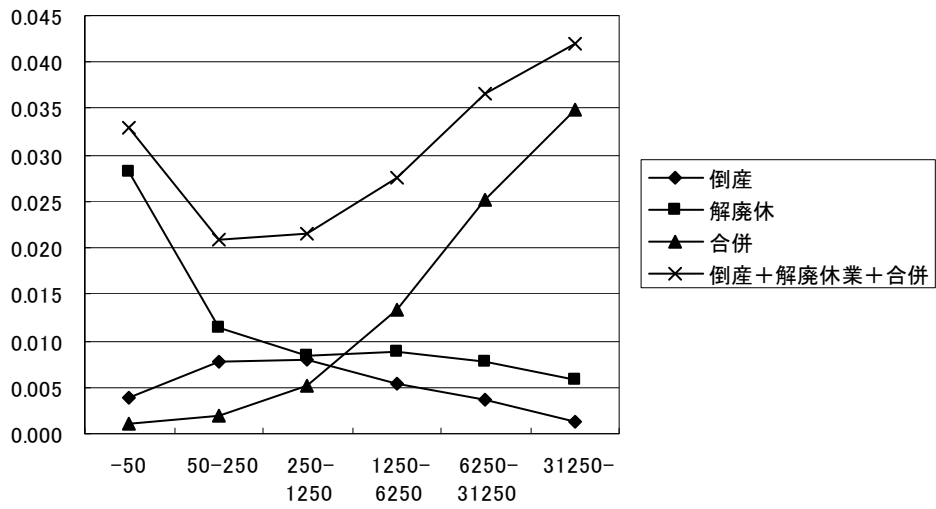
図表 6 では、解廃休について、さらに詳しく内訳をみている。規模の小さい企業では、廃業が最も多く、休業も多くなっている。解散による退出は、比較的大きい規模の企業で多くなる。退出の形態別に退出の起こりやすさを見ると、規模が大きくなるにつれ、廃業と休業、倒産、解散、合併の順に、退出率が高くなるのが分かる。以上のように、企業規模によって、退出のメカニズムが異なっていることが確認された。

次に、自然淘汰機能の強さを確認する。図表 7 と図表 8 は、それぞれ、収益性、成長性からみた自然淘汰機能の強さを企業規模別に示している。図表 7 より、トータルの退出で見ると、規模が大きいほど、収益性からみた自然淘汰機能が強く働いていることが分かる。退出の形態を見ると、合併は、非常に規模の大きい企業ほど強く働く。解廃休では、規模が大きくなるほど強く働くが、非常に規模が大きくなると再び弱まることが分かる。また、中規模企業に比べ、売上高 5 千万以下の企業の解廃休による自然淘汰機能は微増している。最後に、倒産による自然淘汰機能は、中規模企業で大きくなる。

一方、成長性からみると、図表 7 より、トータルの退出では、大規模な企業で再び自然淘汰機能が働かなくなることが確認された。解廃休による退出に加えて、合併による退出においても淘汰機能が弱くなるためである。また、中規模企業の自然淘汰機能の弱さは、利益率よりも、成長率の観点から顕著になっている。そして、倒産による自然淘汰機能は、中規模企業で大きく、成長率からみたほうが顕著である。

以上のことから、大規模な企業は収益性の観点から淘汰されていることが分かる。また、小規模の企業では、収益性よりも、成長性による自然淘汰機能が強く働いている。中規模企業では、収益性、成長性の双方から、早期退出による自然淘汰機能が弱い、成長性が顕著に弱くなっている。その結果として、倒産による自然淘汰機能が働くが、トータルでみた淘汰機能は弱まることが確認された。

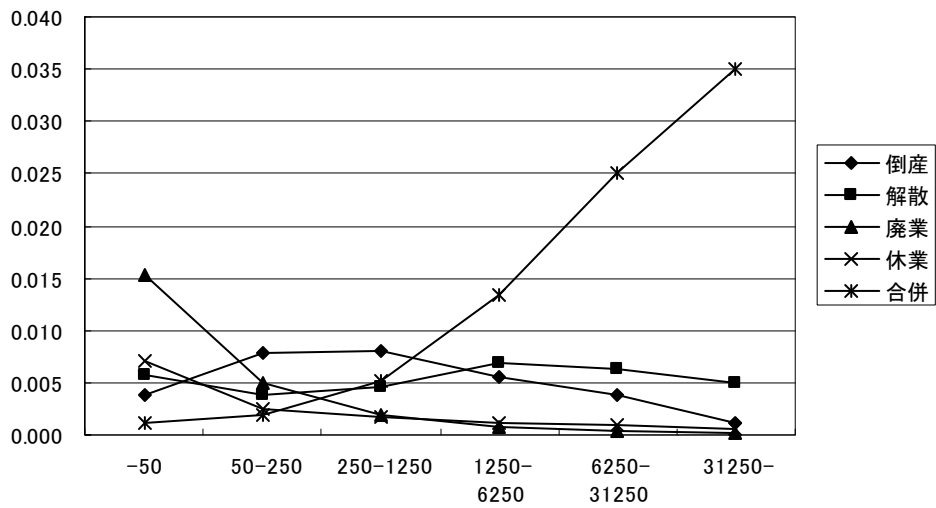
図表 5 規模別の退出率



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は退出率、横軸は売上高規模 (単位：百万円) を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休業+合併はトータルの退出率を表わしている。

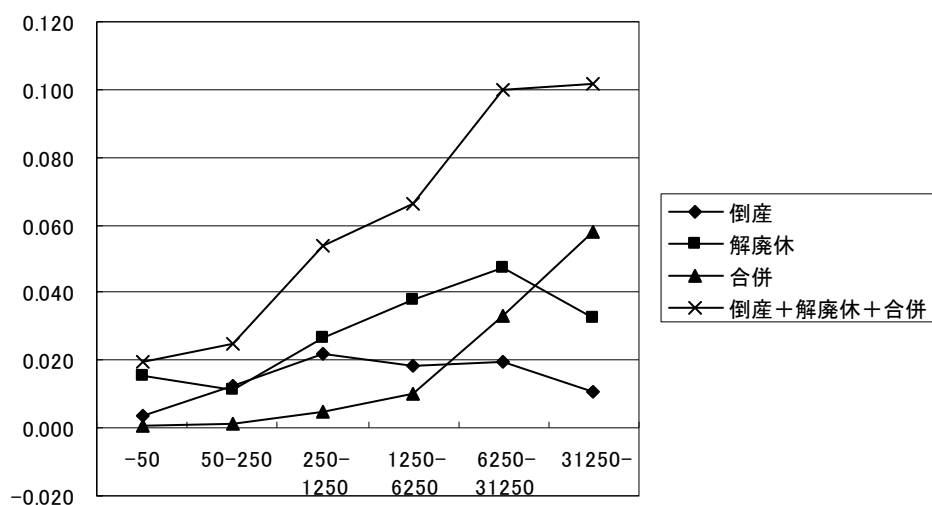
図表 6 規模別の退出率 (詳細)



(出所) 筆者作成

- (注) 縦軸は退出率、横軸は売上高規模 (単位：百万円) を表わしている。

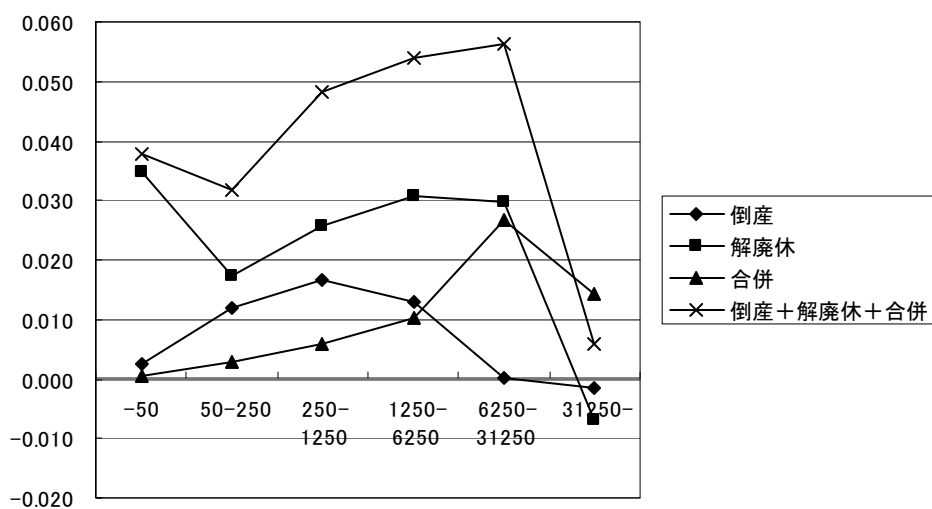
図表 7 売上高利益率からみた規模別自然淘汰機能の強さ



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は自然淘汰機能の強さ、横軸は売上高（単位：百万円）を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

図表 8 売上高成長率からみた規模別自然淘汰機能の強さ



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は自然淘汰機能の強さ、横軸は売上高（単位：百万円）を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

5. 企業年齢による違い

本章では、企業年齢により、企業の退出率や自然淘汰機能の強さはどのように異なっているのかを確認する。

図表 9 では、企業年齢別に退出率の違いを示している。企業規模の違いに比べて、年齢による違いは大きくないが、トータルの退出でみると、企業年齢の低い企業の退出が多いことが確認される。企業年齢が低いほど、解廃休による早期退出や合併による退出が多いことによる。倒産による遅い退出は、企業年齢 10-19 年で増えている。

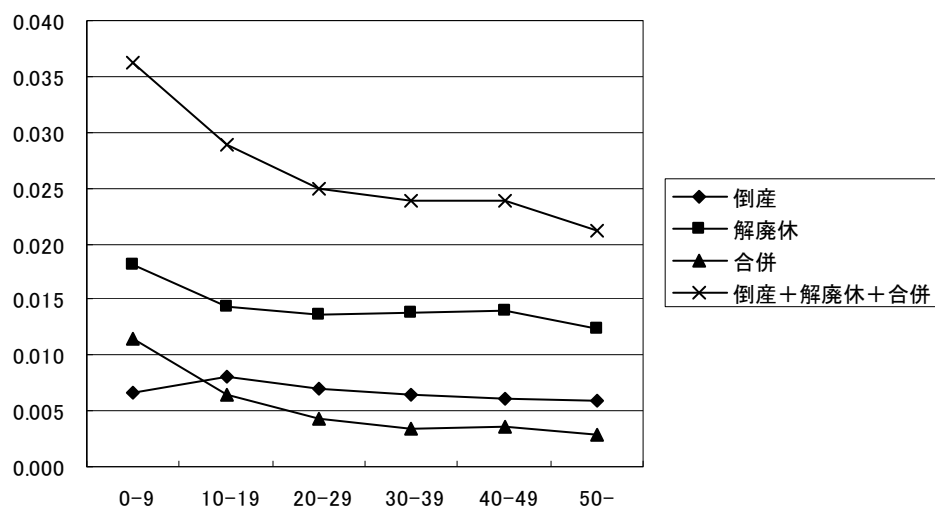
解廃休の内訳を詳しくみると、図表 10 より、休業による退出は企業年齢にはあまり依存せず、年齢が低いほど、解散による退出が多い。また、企業年齢 40-49 年で、廃業による退出のピークとなることが確認された。企業年齢 40-49 年での退出は、事業承継に関わる退出と考えられる。

図表 11 と図表 12 では、それぞれ、収益性、成長性からみた自然淘汰機能の強さを企業年齢別に示している。全体として、解廃休による自然淘汰機能が、大きく支配しているが、その傾向は、成長性から顕著である。解廃休による自然淘汰機能は、収益性からみると、年齢が高くなるにつれて弱くなるが、成長性から見ると企業年齢 40-49 年で再び強くなる。これは、廃業による退出による影響で、事業承継に関わる退出は、収益性ではなく成長性に強く依存すると考えられる。

合併による自然淘汰機能は、企業年齢が低いほど強く働き、倒産による自然淘汰機能は、企業年齢が高いほど強く働く。ただし、収益性からみた倒産による自然淘汰機能は、企業年齢 10-19 で強くなっている。

企業年齢 0-9 年に比べて、企業年齢 10-19 年では、倒産による自然淘汰機能が強いため、トータルの自然淘汰機能は、収益性、成長性の双方の観点から強くなるが、企業年齢 20-29 年では、収益性、成長性の双方の観点から弱くなる。そして、成長性の観点からは、企業年齢 40-49 年で再び強くなり、企業年齢 50 年以上で再び弱まる。ただし、企業年齢 50 年以上で、収益性の観点から再び微増している。以上のファイナディングから、企業年齢によって、淘汰メカニズムが異なることが確認された。企業のライフサイクルの観点から、興味深い結果である。

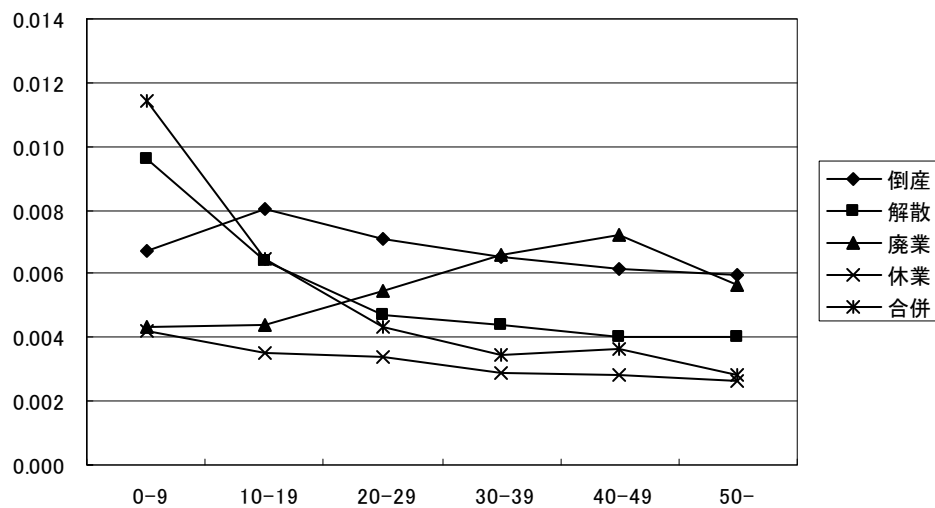
図表 9 企業年齢別の退出率



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は退出率、横軸は企業年齢を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。

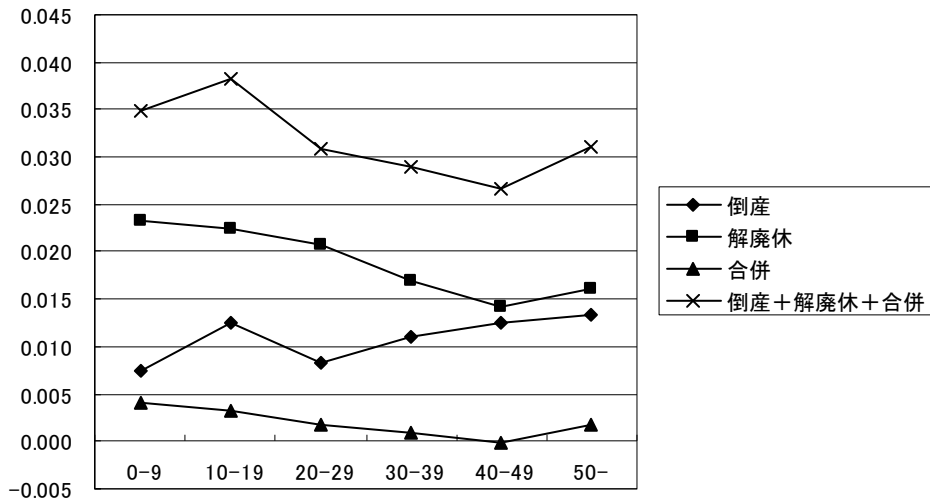
図表 10 企業年齢別の退出率 (詳細)



(出所) 筆者作成

- (注) 縦軸は退出率、横軸は企業年齢を表わしている。

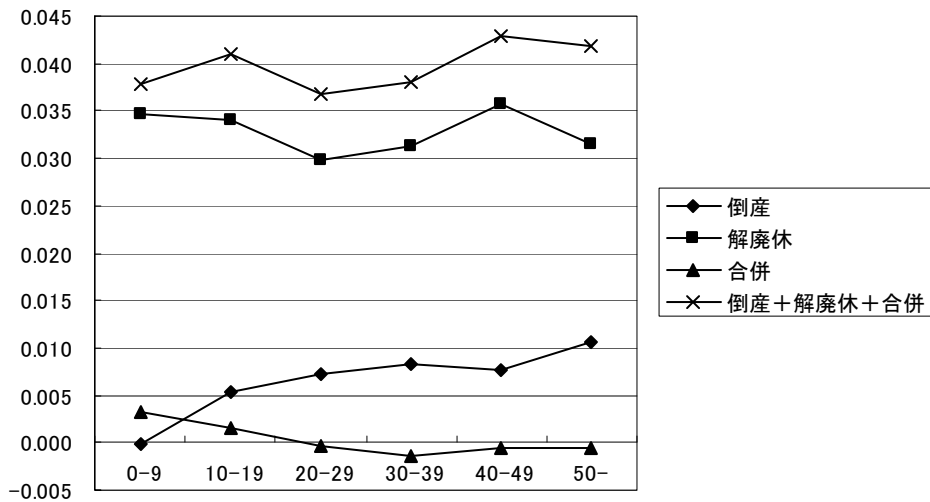
図表 11 売上高利益率からみた年齢別自然淘汰機能の強さ



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は自然淘汰機能の強さ、横軸は企業年齢を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

図表 12 売上高成長率からみた年齢別自然淘汰機能の強さ



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は自然淘汰機能の強さ、横軸は企業年齢を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

6. 企業間関係による違い

本章では、取引関係や株主関係など、企業間関係により、企業の退出率や自然淘汰機能の強さはどのように異なっているのかを確認する。

図表 13 と図表 14 は、それぞれ、取引関係によって退出率の上昇する幅を売上高利益率別と売上高成長率別に示している。ここで、取引関係とは、商取引（仕入・販売）に関し、他の企業から主要な取引先と認識されることを意味している。

図表 15 と図表 16 は、それぞれ、株主関係によって退出率の上昇する幅を売上高利益率別と売上高成長率別に示している。ここで、株主関係とは、企業の大株主を 1 社以上もつことを意味している。

図表 13 と図表 14 より、仕入先または販売先として、他社から主要取引先と認識されることにより、解廃休による早期の退出率は低くなり、倒産による退出率は高くなる事が分かる。この効果は、収益性や成長性の低い企業で顕著であり、取引関係により、解廃休による自然淘汰機能は弱くなり、倒産による自然淘汰機能は強くなる傾向が観測される。この傾向は、解廃休については、成長性の観点から顕著であり、倒産については、収益性の観点から顕著である。また、合併による退出は、利益性のやや低い企業（売上高利益率・4%以上・2%未満）において、取引関係が退出率を高める効果がある。

トータルの退出をみると、取引関係によって、退出率は低くなるが、自然淘汰機能は、利益性からみると強められ、成長性からみると弱められることが分かる。

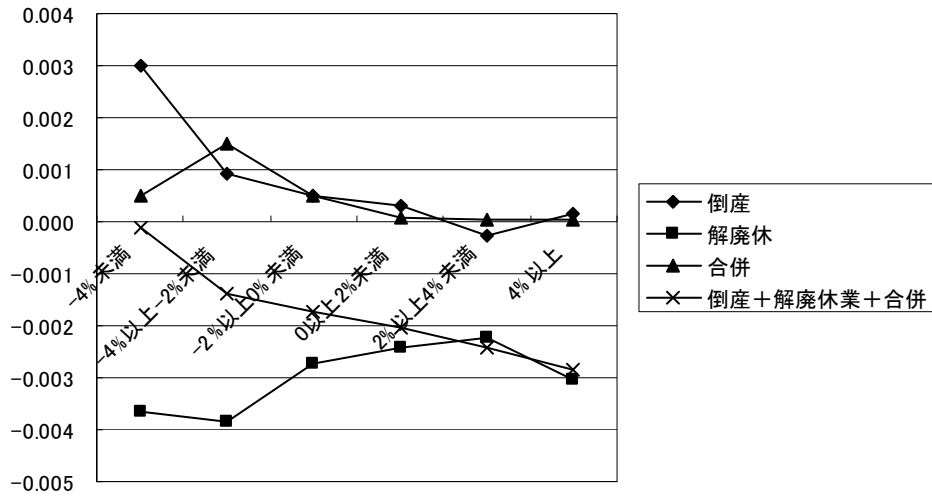
取引関係によって、解廃休による早期の退出が減ることは、取引先などの利害関係者が増えることにより、退出しにくい状況が作られていると考えられる。しかしながら、倒産や合併による退出が増えることにより、収益性からみると退出率は低くなるにも関わらず、収益性の低い企業ほど退出するという自然淘汰機能は強くなる。一方、成長性からみると、取引関係によって、トータルの退出率を低めるだけでなく、自然淘汰機能の強さも弱まる事が分かる。

一方で、図表 15 と図表 16 より、株主関係による効果は、取引関係による効果とは逆に、解廃休による早期の退出率は低くなる事が確認された。この効果は、収益性や成長性の低い企業ほど顕著であり、解廃休による自然淘汰機能は強められることが分かる。また、株主をもつことにより、合併による退出率が高まる事が確認された。この効果は、収益性のやや低い企業で顕著である。一方、成長性からみると、成長性の低い企業ほど退出率が高まる傾向があるが、成長性の高い企業でも合併による退出が増えている。

倒産による退出は微減で、倒産より先に、解廃休や合併による早期の退出がされていると考えられる。

以上のように、企業間の関係も、企業の淘汰メカニズムを考える上で非常に重要な要因となっていることが確認された。

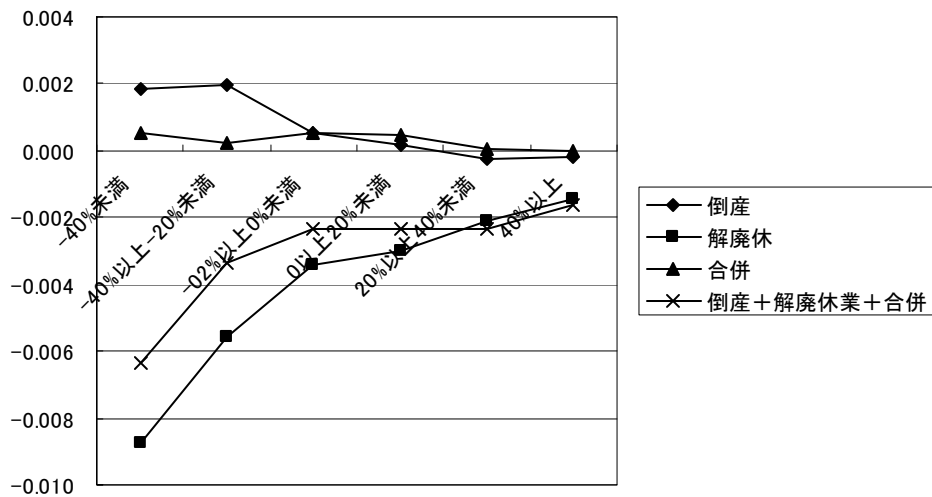
図表 13 売上高利益率別の退出率の上昇幅（取引関係）



（出所）筆者作成

- （注）
1. 縦軸は取引関係による退出率の上昇幅、横軸は売上高利益率を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

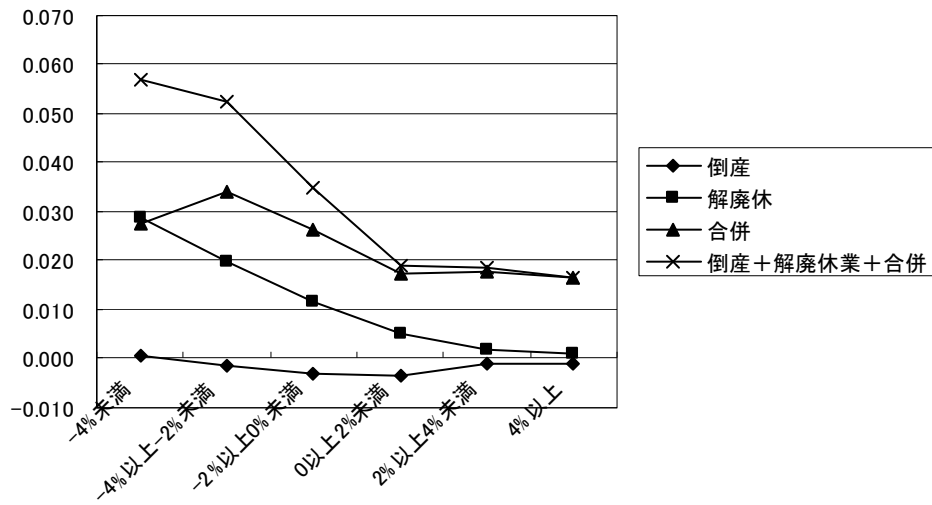
図表 14 売上高成長率別の退出率の上昇幅（取引関係）



（出所）筆者作成

- （注）
1. 縦軸は取引関係による退出率の上昇幅、横軸は売上高成長率を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

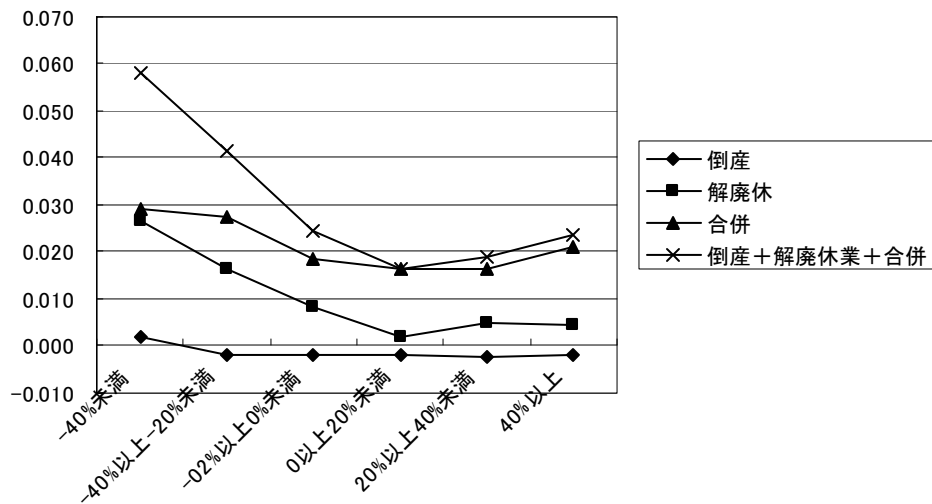
図表 15 売上高利益率別の退出率の上昇幅（株主関係）



（出所）筆者作成

- （注）
1. 縦軸は株主関係による退出率の上昇幅、横軸は売上高利益率を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

図表 16 売上高成長率別の退出率の上昇幅（株主関係）



（出所）筆者作成

- （注）
1. 縦軸は株主関係による退出率の上昇幅、横軸は売上高成長率を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出の和を表わしている。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出を表わしている。

7. おわりに

本研究では、自然淘汰機能の強さに注目し、企業退出の特徴を分析した。自然淘汰機能は、現段階（2006年時点）で正常に働いているのか、企業の退出と自然淘汰機能は、企業の規模や年齢、企業間の関係によって、どのように異なっているのかを分析した。

まず、2006年時点では、企業の収益性、成長性、財務状況のいずれの観点からみても、自然淘汰機能は働いていることが観測された。すなわち、収益性を売上高利益率、成長性を売上高成長率、財務状況を評点により評価し、売上高利益率の低い企業、売上高成長率の低い企業、評点の低い企業ほど退出率が高くなっている。既存研究において、1990年代後半において、生産性の低い企業ほど退出せず、自然淘汰機能が崩壊した可能性があること指摘されているが、2006年時点では、正常に働いていることが確認された。自然淘汰機能の崩壊は、市場の淘汰をつかさどる金融機関の機能が正常に働いていないことを示唆しているが、1990年代後半と現時点では、市場の構造が変化した可能性がある。

次に、企業の退出および自然淘汰機能の強さは、企業規模や年齢、企業間関係によって異なっていることが確認された。ここで、自然淘汰機能の強さを収益性と成長性の2つの観点から定義した。収益性の観点からは、収益性の低い企業グループの退出率と収益性の高い企業グループの退出率の差、成長性の観点からは、成長性の低い企業グループの退出率と成長性の高い企業グループの退出率の差と定義した。

企業の規模別に退出率を観測すると、「Too big to fail」というような大規模企業ほど退出しにくい現象は観測されず、トータルの退出率は、企業規模の大きい企業と小さい企業で高くなっている。大規模で合併、小規模で廃業による退出が多く、売上高5千万～10億円程度の企業では、倒産による退出が多く、トータルの退出率は低くなっている。企業規模により企業の退出のメカニズムが異なっていると考えられる。また、「自然淘汰機能の強さ」は、大規模企業で強く、特に収益性の観点から強く働いていることが観測された。一方、小規模企業では、成長性の観点から働いている。

企業の年齢別に退出率を確認すると、企業年齢が低いほど、トータルの退出率が高く、解散、合併による退出が多い。また、企業年齢10-19年で、倒産による退出が多く、収益性の観点から自然淘汰機能が強く働いているのに対し、企業年齢40-49年で、廃業による退出が多く、成長性の観点から自然淘汰機能が強く働いている。

企業間の関係による違いについて観測すると、他企業から主要な取引先とされることにより、解廃休（解散、廃業、休業の和）による退出率は低くなり、特に業績の悪い企業で顕著である。解廃休による自然淘汰機能は弱められている。倒産による退出は増え、利害関係者が多いほど倒産しやすくなると考えられる。また、大株主のいる企業では、解廃休による自然淘汰機能は強められていることが観測された。

企業の退出には、倒産、解散、廃業、休業、合併など、複数の形態が存在するが、それぞれはどのように関係しているのだろうか。倒産、解散、廃業、休業、合併を以下のように

に解釈することが可能である。まず、債権者に被害を及ぼす倒産は、状況が悪化した後の「遅い」退出、解散、廃業、休業は、自主的な「早期の」退出である。合併も早期の退出と見ることができるが、合併する企業をアレンジする必要がある「高度な」退出と考えることができる。

例えば、企業規模が売上高 5 千万～10 億円程度の企業では、トータルの退出率は低いが、倒産による退出が増えている。このような規模の企業では、自主的退出がされにくい事情があると考えられる。規模が小さいほど、解廃休（解散、廃業、休業）による退出が多く、規模が大きいほど、合併による退出が多いが、売上高 5 千万～10 億円程度の企業においては、解廃休や合併による退出を選択する可能性が低くなっていると考えられる。

また、他社から主要な取引先と認識されることにより、解廃休による退出は減り、倒産による退出が増える。利害関係者が増えることによって、自主的な退出がしにくくなると考えられる。さらに、大株主をもつ企業において、解廃休による早期の退出をせまられるとともに合併による退出もアレンジされやすいと考えられる。

他社から主要な取引先と認識されることにより、自主的な退出がしにくくなることは、自然淘汰機能を弱める観点から望ましくないように思われる。しかしながら、企業が取引関係を構築するために、一定のコストが存在すると仮定すると、企業の退出は、取引関係の崩壊という意味でも重要な意味をもつと考えられる。このような観点から、企業が退出することによって、取引先はどのような影響を受けるのか、ダイナミックな特性を捉えることが重要である。企業の退出は、企業のネットワーク全体としてのマイナスの効果もあるのではと考えられ、ネットワークの観点からも、退出すべき企業を考察することが重要であり、今後の課題とする。

参考文献

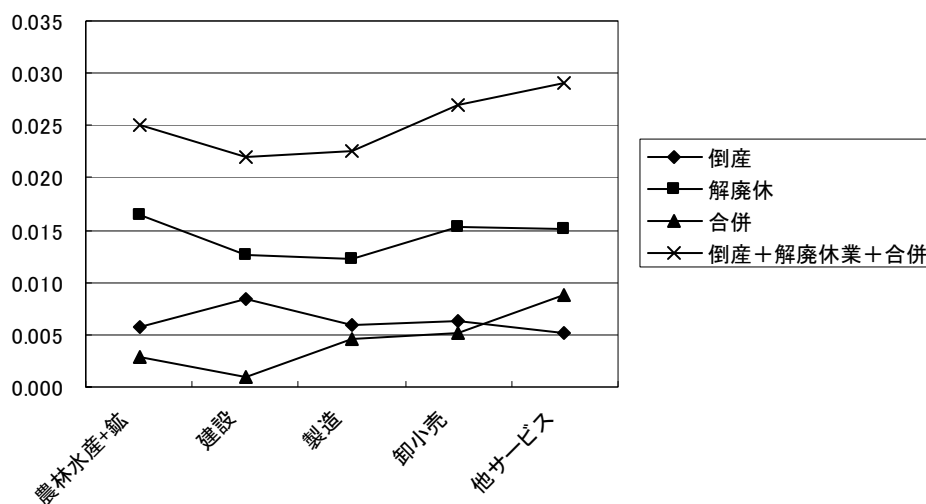
- Fukao, K., Ito K. and Kwon H. U., 2005, "Do Out-In M&As Bring Higher TFP to Japan? An Empirical Analysis Based on Micro-Data on Japanese Manufacturing Firms", *Journal of Japanese and International Economies*, Vol. 19(2), pp 272-301
- Hayashi F. and Prescott E. C., 2002, "The 1990s in Japan: A Lost Decade", *Review of Economic Dynamics*, Vol. 5(1), pp 206-235
- Hoshi T. and Kashyap A., 1999, "The Japanese Banking Crisis: Where Did It Come From and How Will It End?", *NBER Macro Annual*, Vol.14 , pp 129-201
- Nishimura K. G., Nakajima T. and Kiyota K., 2005
"Does the Natural Selection Mechanism Still Work in Severe Recessions? - Examination of the Japanese Economy in the 1990s",
Journal of Economic Behavior and Organization, Vol. 58(1), pp 53-78.

補論 産業別の退出率

本章では、企業の退出が産業によりどのように異なっているかを分析する。トータルの退出率は、他サービス業、卸小売業で高く、建設業、製造業で低くなっている。トータルの退出の低い建設業では、倒産による退出が多いことが確認された。また、他サービス業では、合併による退出が多いことが特徴である。

自然淘汰機能の強さについては、収益性、成長性、いずれの観点からも、建設業の自然淘汰機能が弱くなっている。自然淘汰機能は、製造業、卸小売業で強く働いている。業種による自然淘汰機能の違いは、解廃休（解散、廃業、休業の和）の自然淘汰機能の違いに強く依存しており、倒産による影響は少ない。また、他サービス業での合併は、収益性の観点から自然淘汰が働いていることが分かる。

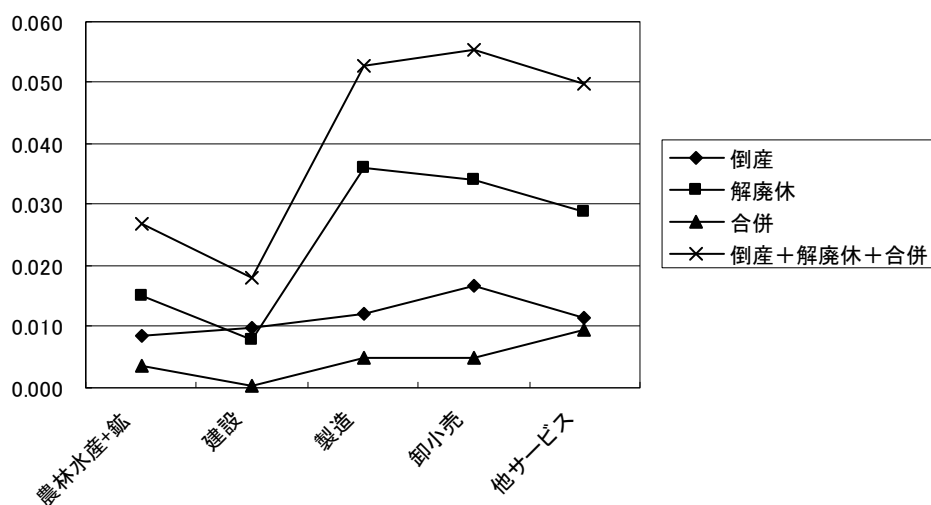
図表 1 産業別の退出率



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は退出率、横軸は産業を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表している。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。

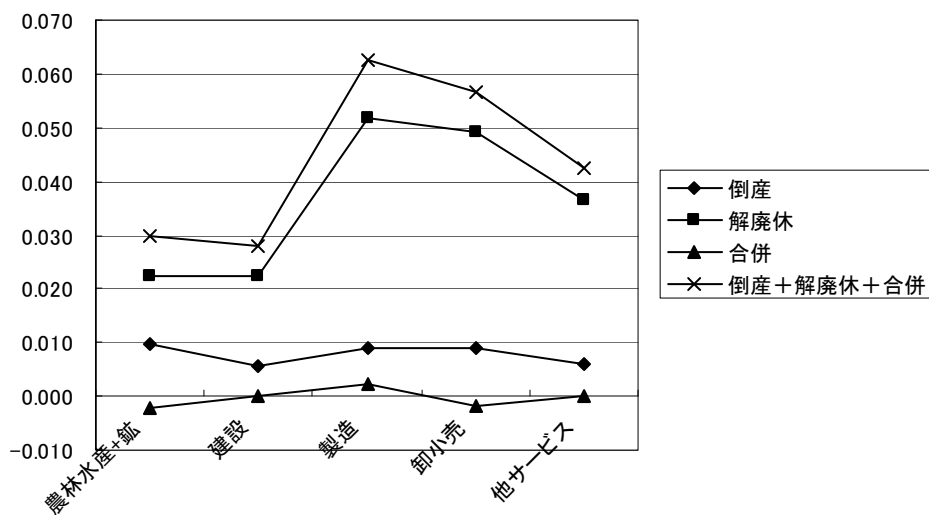
図表 2 産業別の収益性からみた自然淘汰機能の強さ



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は自然淘汰機能の強さ、横軸は産業を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表している。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。

図表 3 産業別の成長性から見た自然淘汰機能の強さ



(出所) 筆者作成

- (注)
1. 縦軸は自然淘汰機能の強さ、横軸は産業を表わしている。
 2. 解廃休は、解散、廃業、休業による退出率の和を表している。
 3. 倒産+解廃休+合併はトータルの退出率を表わしている。

研究レポート一覧

- | | | |
|--------|--|--------------------------|
| No.346 | 企業の淘汰メカニズムはどのように働いているのだろうか | 齊藤 有希子 (2009年6月) |
| No.345 | 情報セキュリティと組織感情、Enterprise 2.0 | 浜屋 敏 (2009年6月) |
| No.344 | 高齢化社会における社会保障給付と雇用政策のあり方
ーグローバル競争力と雇用確保の両立に向けてー | 南波 駿太郎 (2009年5月) |
| No.343 | 森林・林業再生のビジネスチャンス実現に向けて | 梶山 恵司 (2009年5月) |
| No.342 | 中国経済分析の視座 ーインフレと雇用の政策的意味ー | 柯 隆 (2009年5月) |
| No.341 | サービス・プロセスの評価とブループリンティング手法
の有効性 | 長島 直樹 (2009年5月) |
| No.340 | 臨床研究における利益相反マネジメントに関する規程の
現状と課題 | 西尾 好司 (2009年4月) |
| No.339 | 産学連携拠点としての米国の大学研究センターに関する
研究 | 西尾 好司 (2009年4月) |
| No.338 | インフォメディアリの再定義と消費行動・企業経営への
インパクト | 新藤 精士 (2009年4月)
浜屋 敏 |
| No.337 | 大企業のクラウドコンピューティングへの取り組みに向
けた考察 | 湯川 抗 (2009年4月)
前川 徹 |
| No.336 | オバマ新大統領の医療改革 | 松山 幸弘 (2009年3月) |
| No.335 | 労働拘束時間が運動習慣に与える影響について
ー「健康会計」に向けた企業と社会にとっての新たな
視点 | 河野 敏鑑 (2009年1月) |
| No.334 | 金融資産市場の変容とわが国金融改革のあり方
ー米・英比較にみる「金融危機」の背景と金融の役割ー | 南波駿太郎 (2008年12月) |
| No.333 | 低炭素社会に向けた民生部門対策の設計 | 生田 孝史 (2008年12月) |
| No.332 | 調整期に入る中国経済 | 朱 炎 (2008年11月) |
| No.331 | 貨物ゲートウェイ空港の国内立地のための方策
ーアジアの活力を取り込んだ経済成長向上に向けてー | 木村 達也 (2008年11月) |
| No.330 | 顧客経験に基づくサービスの知覚品質評価
ーITインターフェース・サービスを中心としてー | 長島 直樹 (2008年11月) |
| No.329 | 地域医療提供体制改革(IHN化)の国際比較 | 松山 幸弘 (2008年11月) |
| No.328 | 工業系公設試験研究機関の現状に関する一考察 | 西尾 好司 (2008年10月) |
| No.327 | 未公開Web2.0企業の実態と成長に関する研究 | 湯川 抗 (2008年10月) |
| No.326 | 地方の自立性を高めるための地方への税配分 | 米山 秀隆 (2008年10月) |
| No.325 | インドにおける研究開発戦略のあり方 | 金 堅敏 (2008年10月) |
| No.324 | A Return of Protectionism? Internal Deregulation and External
Investment Restrictions in the EU | Martin Schulz (2008年8月) |
| No.323 | 銀行の資産運用・収益構造と収益力強化のための基本戦
略 ー収益源の多角化と規模の収益性を求めてー | 南波駿太郎 (2008年6月) |
| No.322 | 地域間移動を考慮した将来人口の推計 | 戸田 淳仁 (2008年6月)
新堂 精士 |
| No.321 | 中国経済のサステナビリティと環境公害問題 | 柯 隆 (2008年5月) |
| No.320 | 「革新創造国」造りに向かう中国のチャレンジ | 金 堅敏 (2008年5月) |

<http://jp.fujitsu.com/group/fri/report/research/>

研究レポートは上記URLからも検索できます



THE POSSIBILITIES ARE INFINITE

富士通総研 経済研究所

〒105-0022 東京都港区海岸1丁目16番1号 (ニューピア竹芝サウスタワー)
TEL.03-5401-8392 FAX.03-5401-8438
URL <http://jp.fujitsu.com/group/fri/>