

学術研究実績報告書

申請書との変更点およびその理由(内容、日程、実施場所、参加者等で変更があれば記入)

(特に変更なし)

研究実績概要

研究代表者(申請者氏名・所属機関・職名):内田浩史・神戸大学大学院経営学研究科・教授

共同研究者(氏名・所属機関・職名):(なし)

研究課題名:環境エネルギー貸出利用の決定要因と効果

研究期間: 2018年 10月 9日 ~ 2022年 9月 30日

概要:(1,000字以内で記述)

地球温暖化に伴う気候変動が引き起こす深刻な環境問題を解決するために、企業には株主利益の最大化だけを目指すのではなく、環境的課題の解決に対する具体的な貢献が求められるようになってきている。この流れは資金という経営資源を企業に提供する資金提供者に関しても同様であり、環境的課題の解決に向けた資金の流れであるグリーン・ファイナンス(green finance)が注目を集めている。グリーン・ファイナンスの中でも、貸出の形を取るものがグリーン・ローンである。グリーン・ローンの提供においては銀行が果たす役割が大きいとともに、各国政府が環境問題を解決するための政策手段として、政府系金融機関によるグリーン・ローンの提供も行われている。しかし、銀行貸出としての、あるいは政策手段としてのグリーン・ローンに関しては、他国を含めてもこれまでに十分な研究は行われていない。中でも、グリーン・ローンを利用する企業とそうでない企業との間にどのような違いが見られるのか、という最も基本となる疑問に対して回答は得られていない。

そこで、本研究では日本政策金融公庫中小企業事業の非化石エネルギー関連貸出を利用した企業について、その特徴と利用後のパフォーマンスを明らかにした。2010年度から2018年度までのデータを分析した結果、利用企業の特徴は分析期間を通して大きく変化していることが明らかになった。具体的には、期間の前半においては格付が高く、固定資産を持たず、規模が小さく、年齢が高い企業が利用する傾向にあることが分かった。これに対して後半では、借入比率が高く、収益率が高く、若い企業の利用が増えた。こうした違いは分析期間中に行われたFIT(再生可能エネルギー固定価格買取)制度の開始と変更が企業行動に大きな影響を与えた可能性を示している。他方で、太陽光発電事業への過剰参入が指摘された制度初期に、非化石エネルギー関連貸出の利用企業はむしろ格付が高く、その後も格付悪化は見られず、債務不履行や赤字に陥る確率に関してはむしろ優れていることも分かった。FIT制度は、その不備を突いて実際に発電する見込みが薄く、事業性が低い企業の参入を助長し、未稼働設備を生み出すとともに淘汰を招いたと言われるが、本稿の結果は、上記貸出を利用して太陽光発電事業に参入した企業については、こうした批判から想起されるような参入企業像とは異なることも示している。

* 研究実績概要は「野村マネジメント・スクール研究助成実績報告書」および財団ホームページに掲載します