

申請者：岸本太一

論文題目：日本企業のROA水準長期的低下の論理  
—内需成長率、為替レート、石油輸入価格、を中心的視点として—

審査員 伊丹 敬之  
加賀谷 哲之  
中野 誠

本論文は、内需成長率、為替レート、石油輸入価格などマクロ環境要因と日本企業のROA水準の長期的低下の関連性を明らかにするものである。このため、本論文では財務比率分析の手法を援用しつつ、それらの変数とマクロ環境変数を結びつけながら3つの視点で検証を進めている。具体的には、①過去47年間で起こったオイルショックやブラザ合意など急激なマクロ環境の変動期間にフォーカスをあて、それが日本企業の経営行動と利益率に与える影響を検証するマクロデータ分析、②日米企業間でマクロ環境変動への対応とその成果としての利益率がどのように異なるかを示す国家間比較、③日本を代表する企業(松下電器産業)の事例分析、の3つの検証を行っている。

本論文の貢献は大きく3つある。第1に過去47年間にわたる長期の会計データとマクロ環境データを活用して、日本企業の利益率が長期的に低下している論理を、丹念にデータの裏づけを取りながら明らかにしている点である。

第2に内需成長率、為替レート、石油価格と複数のマクロ経済変数と日本企業のROA水準との関連性を検証している点である。これまでも為替レートの変動など個別のマクロ経済要因が日本企業の利益率に与える影響については検証されてきたが、石油価格、為替レート、内需成長率など複数のマクロ経済要因が日本企業の長期的なROA水準にどのような影響を与えているかを検証している研究は皆無であった。

第3に日本企業の利益率の長期的な低下は、皮相的には石油価格や為替レート、内需成長率の変動などの現象を契機にしているものの、その背後では日本の企業システムの編成原理が影響を与えていることを明らかにしている点である。日本企業の利益率と企業システムの編成原理との関連性については、さまざまな先行研究でも指摘されているものの、マクロ環境変動への対応パターンが日米で大きく異なる点を定量的なデータで明らかにした研究はこれまでになく、利益率研究という観点からだけでなく、日本の企業システム研究という観点からも示唆深い内容となっている。

本論文にも問題がないわけではない。第一に内需成長率、石油価格、為替レートという3つのマクロ環境要因の相互依存性ないしは同期性に関する検証上の工夫が十分ではない点である。第二にマクロデータによる検証と個別事例による検証の位置づけが必ずしも十分に整理できていない点である。

ただしこれらは本論文の長所を損なうものではなく、筆者の今後の努力と更なる研究で克服が可能である。よって、審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第5条第1項の規定により一橋大学博士(商学)の学位を受けるに値するものと判断する。