日本の紡績業界およびアパレル業界における倒産予測の実証研究

梅谷幸平（大阪大学大学院経済学研究科・博士後期課程）

本報告の目的は、企業の経営管理の立場で倒産予測モデル研究を行い、日本の紡績業界およびアパレル業界における安全性の経営指標を明らかにすることである。企業の経営管理の立場とは、個別企業の倒産確率が算出可能な確率統計技法を用い、使用する指標（説明変数）には企業の自助努力で改善ができること、および／またはリスクを低減するための多様な対策の有無に配慮した指標に限定することである。紡績業界およびアパレル業界という細分化した業界を各々調査対象とする理由は、企業の類似性を維持したメゾスコピック（クラスター視的；金井,2010）な統計的知見が得られ、要求される個別企業の倒産予測というミクロスコピック（微視的）な視点により近づくことができるからである。同時に、債権者側である投資家および銀行などの立場から幅広い業界を対象としたマクロスコピック（巨視的）な倒産予測研究から得られた指標の活用により、得られる統計的知見の外挿性の向上を図り、新たな企業に対する倒産予測の確度を上げようとするものでもある。

本研究では、分析手法には個別企業の倒産確率が測れ、説明変数が特異な前提条件を満たす仮定を必要としないロジステイック分析を使用する。説明変数には、特定企業の倒産確率の高低は得られないが、倒産すると予想した複数の企業のうち何割が実際に倒産するかという的中率が得られ、他の分析での説明変数の選択に有益とされる線形判別モデルの成果を活用する。しかし、従来の倒産予測モデルは独特な説明変数を含み企業の経営管理の立場からはそのまま適用するには不向きであるため、従来の研究成果を部分的に活用しつつ、企業の経営管理に適した説明変数に制限して分析を行う。

まず、白田（2003）の線形判別モデルを基礎として、白田モデルの説明変数を用いてロジステイックモデルにより対象業界を分析する。次に、白田モデル開発過程で妥当な説明変数とされながら採用されなかった指標の中で計画と管理により適した指標を選び、説明変数を組替えてロジスティックモデルにより対象業界を分析する。

さらに近年、倒産予測分析において倒産企業と対比して用いる非倒産企業のサンプリングによる結果への影響が注目されていることに対応し、非倒産企業でのサンプリングを替えて予測の頑健性の検証も行う。

このような研究を進展させることによって、たとえば経営計画と進捗管理に使われる指標の中で企業の安全性を担保するために選定すべき経営指標を明らかにすることができる。また、説明変数を財務指標のみにすることで上場企業だけでなく非上場の製造業および商業など幅広い企業において、企業の安全‘性の評価を行い、それを高める方策を経営計画に組込む際の期待効果の尺度としての利用が期待できる。