

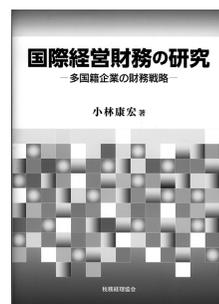
<その他：自著紹介>

国際経営財務の研究

—多国籍企業の財務戦略—

小林康宏 著

(A5判・199頁・本体2,900円(税別)・税務経理協会刊)



2016年3月に30年間勤務した神奈川大学を定年退職するにあたり、今までの研究をまとめて『国際経営財務の研究—多国籍企業の財務戦略—』(税務経理協会)を上梓した。本書は、2016年10月に日本財務管理学会より第2回の学会賞を受賞したことから、若干ではあるが本書の紹介を兼ねて著者の考えや意向を述べておきたい。

世界の大企業が多国籍企業と呼ばれるようになったのは第二次大戦後、西ヨーロッパにおいてEECが成立したことから、アメリカの大企業の多くがヨーロッパ域内に進出した時からである。アメリカの大企業がヨーロッパ市場を支配するという恐れから多国籍企業という用語は、はじめはあまり良い印象を持たれてはいなかった。しかし多国籍企業の海外直接投資は、戦後、急増して経営と経済の国際化と現代のグローバリゼーションを推進させている。

多国籍企業の研究は、多彩であり活発に行われている。特に経営戦略、経営組織、生産立地、マーケティングや人的資源管理、研究開発などの分野では活発にその研究が行われている。しかしながらこれらの研究は人や技術、商品などの物財に関する国際化であり、いま一方の資本の国際化が取り上げられていない。本書は企業活動を資本の循環運動としてとらえており、個別資本説の立場にたって多国籍企業の資本と財務の国際的活動の分析に焦点を当てたものである。

特に国際経営財務の研究の発展に関して、1960年代以降から多国籍企業の発展を3つの段階に分けて論じた。第一段階は、アメリカや他の先進国の多国籍企業が発展を始める段階であり、特に貿易を中心に国際化が進展した時期の国際経営財務論である。海外子会社の設立や海外資産の所有の増加において海外リスクからどのように資産を防衛するかの財務方法や外国の経済、社会状況、インフレーションなどの予測といった、特に固定相場制の時代の国際経営の財務活動を取り上げている。

第二段階は1970年初頭からの変動相場制の時期である。ここでの国際財務活動は、単一通貨ではなく複数通貨の流れ、資本循環過程に異種通貨の流れが含まれてくるので、資本循環過程が外国為替市場を介するようになることで、従前とは異なり財務活動が大きく変化してくる。その

財務活動が、1973 年以降から変動相場制へと移行したことから、財務活動も、固定金利に加えて変動金利、LIBOR の広範囲な利用により、先物取引、スワップ、オプションなどのデリバティブ取引が活発に行われることになる。外国為替市場の動向と変化予測が重要な財務領域となり、財務内容も数量的な技法を用いた金融取引が財務の主要領域を占めるようになった。

そして第三段階はグローバリゼーション下における財務活動である。1990 年以降、資本主義社会が明らかに構造変化して企業経営に大きく影響するようになった。1998 年には東西ドイツ統合、ソ連邦崩壊と東欧諸国の独立、中国の急速な経済成長など、資本主義と社会主義の構造的な変革が始まったが、グローバリゼーションとは、こうした資本主義と社会主義の双方における構造的な変革を含んでいるところが、単なる国際化と異なるところである。世界全体が資本主義化、市場経済化する中で、多国籍企業の市場活動の領域が拡大したことを強調している。特に経営財務ではアメリカやイギリスの多国籍企業が株価極大化、株主価値重視の経営を経営目標としているが、それらの多国籍企業が各国に進出することで、それらの経営目標がグローバルスタンダードとして世界中に流布されていった。これらの経営と財務の目標は、機関投資家の利益と一致するが、コーポレートガバナンスの議論がそれを覆い隠していることを指摘した。それらの多国籍企業の活動基準や経営理念が世界基準として、グローバルスタンダードとなって、経営財務の活動の基準になったことを強調している。

したがって本書は、この国際経営財務論研究の三つの発展段階にそって全体の論述が組み立てられている。グローバリゼーションは、世界全体が、一方では統合、同質化の方向があると同時に、他方では異質化と現地化という分化、地域化の方向を強めていることを指摘した。それが財務活動において本社ないし親会社への財務権限の集権化と海外子会社への分権化の方向、つまり統合と分割という矛盾を内包していることを述べている。

国際的な資本調達の方法の論述では、国際金融・資本市場における資本調達の方法を明らかにしている。1960 年代から発展したユーロ通貨・資本市場の構造的な発展を詳細に論じた。この市場においては、多国籍企業と国際的な資本調達の論述では、国際金融・資本市場における資本調達の方法を明らかにしている。1960 年代から発展したユーロ通貨・資本市場の構造的な発展を詳細に論じた。この市場においては、多国籍企業と多国籍銀行が、変動金利を考案し、スワップをはじめデリバティブ取引を活発に行っており、資本調達と金融取引の多様化の財務活動が実施されている。

多国籍企業の行動を理解するには、海外直接投資の動向を明らかにすることであるが、本書では海外直接投資の財務的性格や資金構成を明らかにしていることが特徴である。

また多国籍企業の海外直接投資の資金構成では、海外に留保利益を蓄積して、それからの再投資利益の投資ウエイトが多いことを説明した。さらに 2000 年以降から先進国の多国籍企業によるカリブ海諸国のタックスヘイブンに海外子会社、金融子会社、SPEs (特別目的会社) を設立する直接投資が増加し、租税回避の財務政策が頻繁に行われていることを IT 関連や世界的規模

の多国籍企業を事例に取り上げた。その後、2016年5月になってからパナマ文書が公開されて、多国籍企業のタックスヘイブンを利用した脱税行為や租税回避の財務戦略が注目されたことは記憶に新しいところである。

また多国籍銀行の国際金融戦略のパターンを紹介した。ここでは現地中心や地域に根差した金融活動、国際的な金融戦略などいくつかの戦略分類を行って説明している。

しかしながら、検討できずに残された問題も多かった。例えば、多国籍企業の利益管理として、最近では多国籍企業の親子間で内部振替価格を移用して多くの取引が行われている。トランスファープライシングを利用した取引が活発である。それが利益移転と節税戦略として実施されている。その内部取引の適正価格の問題、またIP資産（知的所有権と開発）の取引が無形資産であることから、適正価格の判定ができない。移転価格（税制）問題を議論できなかった。これらが、今後の経営財務問題として大きな比重を占めてくるであろう。

（神奈川大学 名誉教授 小林康宏）