

要 旨

本稿は、事業再生ファイナンスの手法として脚光を浴びている DIP ファイナンス対象とした実証研究である。我が国に導入されまだ日も浅いため、DIP ファイナンスの適用企業の属性あるいは金融機関における DIP ファイナンス決定要因等の問題は明らかではなく、本稿はできる限り実証的にこれらの問題を究明しようとした点に新規性があると考えられる。

まず DIP ファイナンスの適用企業の属性については、日米間に差異があったものの、非財務的属性として主たる事業の業種分類、また収益力、財務安全性、効率性という財務的属性が DIP ファイナンス適用に影響することが判明した。

一方、我が国における DIP ファイナンス適用の決定要因については、プロビット回帰分析を実行し、収益力・企業規模・効率性という財務的属性に加え、主たる事業の業種分類が、我が国の DIP ファイナンス適用における重要な要因である証拠を得た。この点、米国の先行研究とほぼ同様の結果であった。さらに、我が国の DIP ファイナンスが果たしている経済的意義の検証を試みたところ、制度発足後の少量サンプルという限定付きながら、DIP ファイナンスは企業再生の成功に寄与している証拠を得ることができ、DIP ファイナンスは、我が国の企業再生を金融面から支援する有力な手段であることが実証できた。参考までに、倒産から DIP ファイナンス適用に至る決定期間に関する要因分析も実施したが、DIP ファイナンスの融資金額に拘わらず、収益力とキャッシュフロー創出力という要因が決定期間に影響することが判明した。

本稿の実証研究で得られた結論には、実績データへの依拠、限定サンプル数等の問題点があるものの、DIP ファイナンスを適用された企業の属性等は、事業再生ファイナンス手法の選択を検討する際の一つの目安とすることができよう。

キーワード： DIP ファイナンス、事業再生、倒産企業