

2012年11月20日

財務リスク・マネジメントに関する企業の意識調査

基本集計結果

中央大学総合政策学部 教授 花枝英樹
青山学院大学経済学部 教授 芹田敏夫

概要

- ・質問票の発送：2012年8月下旬
- ・回答の締切：2012年9月末
- ・アンケート依頼先：国内全証券取引所上場企業（金融・保険を除く）3,442社
- ・回答企業：445社
（うち匿名企業：10社）
- ・回収率： $445/3,442=12.9\%$

以下では、質問項目ごとの単純集計と、簡単なコメントを示しました。

1. リスク・マネジメント全般

問1 以下のリスクは、貴社の経営上どのくらい重要ですか。「1～4」の内の該当する口にチェック☑を入れて下さい。

注) 1:重要ではない 2:いくらか重要 3:重要である 4:非常に重要

市場リスク	1	2	3	4	無回答
	重要ではない	いくらか重要	重要である	非常に重要	
(1) 金利リスク	15.3%	33.0%	35.3%	16.2%	0.2%
(2) 為替リスク	20.5%	27.5%	27.5%	24.3%	0.2%
(3) 市況商品の価格変動リスク	14.4%	23.8%	37.5%	22.9%	1.3%
(4) 信用リスク (カウンターパーティ・リスク)	14.2%	29.4%	41.3%	14.6%	0.4%
(5) 資金調達リスク	12.8%	30.6%	38.0%	18.7%	0.0%
(6) 企業年金積み立て不足リスク	37.5%	29.9%	25.4%	6.7%	0.4%
外部イベントリスク					
	1	2	3	4	無回答
	重要ではない	いくらか重要	重要である	非常に重要	
(7) 訴訟リスク	5.8%	42.0%	40.4%	11.5%	0.2%
(8) 日本及び海外での規制のリスク	7.2%	33.0%	43.6%	16.0%	0.2%
(9) 自然災害リスク	2.7%	30.6%	45.6%	21.1%	0.0%
(10) 天候・気候リスク	20.7%	40.4%	27.6%	11.2%	0.0%
(11) カントリーリスク	21.1%	39.1%	31.2%	8.3%	0.2%
事業リスク					
	1	2	3	4	無回答
	重要ではない	いくらか重要	重要である	非常に重要	
(12) 自社製品／サービスの価格変動リスク	3.6%	18.7%	50.1%	27.4%	0.2%
(13) 競争状態の変化	0.9%	8.8%	52.8%	37.3%	0.2%
(14) 事業の失敗	2.5%	18.2%	46.3%	32.8%	0.2%
(15) 企業内の重要人物の退職・離脱	5.2%	40.7%	41.3%	12.4%	0.4%
(16) コンプライアンス違反	0.7%	13.7%	43.8%	41.8%	0.0%
(17) 顧客情報・個人情報等の情報セキュリティ・リスク	2.0%	19.6%	40.2%	38.0%	0.2%
(18) 知的財産、企業秘密に関わるリスク	2.2%	24.7%	45.4%	27.6%	0.0%

コメント)

- ・市場リスクについては、(6)年金積み立て不足リスクの重要性がやや低いが、それ以外の重要性は高い。中では、(2)為替リスクと(3)市況商品の価格変動リスクを重要視する割合が高い。
- ・外部イベントリスクについては、(10)天候・気候リスクと(11)カントリーリスクの重要性がやや低い。中では特に、(9)自然災害リスクが重要と意識されている。
- ・事業リスクは、市場リスクや外部イベントリスクより、どれも重要性が非常に高い。特に、(13)競争状態の変化と(16)コンプライアンス違反が重要と意識されている。

問2 以下のリスク・マネジメントの目標は、貴社にとってどのくらい重要ですか。「1～4」の内の該当する□にチェック☑を入れて下さい。

注) 1:重要ではない 2:いくらか重要 3:重要である 4:非常に重要

	1	2	3	4	無回答
	重要ではない	いくらか重要	重要である	非常に重要	
(1) 会計利益の予測可能性を高める	1.6%	17.6%	59.5%	21.4%	0.0%
(2) 会計利益の安定化	0.2%	11.9%	58.2%	29.7%	0.0%
(3) 営業キャッシュフローの安定化	1.1%	13.9%	56.2%	28.5%	0.2%
(4) 借入可能額の増加	22.7%	40.7%	28.8%	7.6%	0.2%
(5) 負債コストの削減	14.4%	33.9%	39.1%	12.4%	0.2%
(6) 予想される将来キャッシュフローの増加	1.6%	22.0%	54.2%	22.0%	0.2%
(7) 自社の信用格付の維持／改善	10.3%	31.7%	43.1%	14.4%	0.4%
(8) 予期しない価格変動による大きな損失の回避	4.7%	31.7%	48.5%	14.8%	0.2%
(9) 事業計画の立案や意思決定を容易にする	4.5%	32.1%	51.7%	11.7%	0.0%
(10) 株価ボラティリティの減少	8.8%	54.4%	29.9%	6.3%	0.7%
(11) 株式コストの削減	11.0%	58.0%	26.1%	4.5%	0.4%
(12) 企業価値の増大	0.7%	10.1%	53.0%	36.2%	0.0%
(13) リスク・マネジメントに対する株主の期待	2.7%	41.8%	47.4%	7.9%	0.2%
(14) 財務的に厳しい時期においても投資機会を追求できるように内部資金を確保	4.0%	26.7%	52.6%	16.6%	0.0%
(15) 財務危機や倒産の確率の抑制	3.8%	28.8%	44.8%	22.5%	0.0%

コメント)

- ・重要性が特に高いのは、(12)企業価値の増大、(2)会計利益の安定化、(3)営業キャッシュフローの安定化、など、
- ・重要性が相対的に低いのは、(4)借入可能額の増加、(10)株価ボラティリティの減少、(11)株式コストの削減、など

問 3 以下のリスクへの対処方法について、貴社ではどのくらい重要視していますか。「1～4」の内の該当する□にチェック☑を入れて下さい。

注) 1:重要ではない 2:いくらか重要 3:重要である 4:非常に重要

	1	2	3	4	無回答
	重要ではない	いくらか重要	重要である	非常に重要	
(1) 立地の分散化など実体的なビジネス活動	12.1%	42.2%	35.5%	9.9%	0.2%
(2) 保険	12.1%	53.7%	30.1%	3.8%	0.2%
(3) 金融デリバティブ	48.3%	38.0%	11.5%	2.2%	0.0%
(4) 外貨建て負債	54.6%	33.0%	11.0%	0.9%	0.4%
(5) いざというときに備えて現預金を確保（積み増）しておく	5.6%	36.9%	46.3%	11.2%	0.0%
(6) 配当政策や自社株買いに柔軟性をもたせることによって、内部資金を確保し易くする	7.6%	46.1%	40.7%	5.6%	0.0%

コメント)

- ・重要性が高いのは、(5)現預金の確保、(6)内部資金の確保、(1)実体的なビジネス活動。
- ・(3)金融デリバティブ、(4)外貨建て負債の重要性は低い。

2. 金融デリバティブを用いたリスク・マネジメント

問4 過去3年間で、リスク・マネジメントの目的で、貴社は金融デリバティブを利用したことがありますか。該当する番号に○をして下さい。

- 1) はい (⇒続けて問5へ、問6はスキップ)
2) いいえ (⇒問6へ、問5はスキップ)

1)はい	45.2%
2)いいえ	53.3%
無回答	1.6%

コメント)金融デリバティブの利用経験企業は、全体の半数弱。

問4で(1)はいと答えた方に問5①～④についてお尋ねします。(201社)

問5① 以下の金融デリバティブを利用したことがありますか。「1～3」の内の該当する□にチェック☑を入れて下さい。

注) 1:ある 2:ない 3:わからない

為替関連	1	2	3	無回答
	ある	ない	わからない	
(1) 先物為替予約	73.1%	26.4%	0.5%	0.0%
(2) 通貨先物	7.0%	89.6%	1.0%	2.5%
(3) 通貨スワップ	25.4%	72.1%	0.5%	2.0%
(4) 通貨オプション	19.9%	77.6%	0.5%	2.0%
金利関連				
(5) 金利スワップ	68.7%	30.8%	0.0%	0.5%
(6) FRA (金利先渡取引)	0.0%	94.5%	3.0%	2.5%
(7) 金利先物	1.0%	94.5%	2.0%	2.5%
(8) 金利オプション	5.5%	89.1%	2.5%	3.0%
その他				
(9) 商品先物	9.0%	86.1%	2.0%	3.0%

コメント)以下、問5の%数値は、金融デリバティブ利用経験ありの企業内での割合。

よく用いる金融デリバティブは、(1)先物為替予約と(5)金利スワップが双璧。

問5② (最も良く用いる)金融デリバティブについて、ポジションの時価評価の頻度はどのくらいですか。該当する番号に○をして下さい。

- 1) 毎日
2) 毎週
3) 毎月
4) 四半期ごと
5) 特に定めていない

1)毎日	4.0%
2)毎週	2.5%
3)毎月	25.9%
4)四半期ごと	50.7%
5)特に定めていない	14.4%
無回答	2.5%

コメント)頻度は、(4)四半期ごと、(3)毎々がほとんど。

問 5③ 貴社は、今後 3 年間でデリバティブの利用を増やそうと考えていますか。該当する番号に○をして下さい。

- 1) 増やす
- 2) 変わらない
- 3) 減らす

1) 増やす	5.5%
2) 変わらない	77.6%
3) 減らす	15.4%
無回答	1.5%

コメント)

・利用は(2)変わらないがほとんど

問 5④ 貴社の金融デリバティブを用いたリスク・マネジメントは、デリバティブの会計基準によって影響を受けていますか。該当する番号に○をして下さい。

- 1) 受けている
- 2) 受けていない

1) 受けている	63.7%
2) 受けていない	35.3%
無回答	1.0%

コメント)

・会計基準の影響は強いと考えている

※問 6①、②は、金融デリバティブを利用したことのない企業への質問です。(237 社)

問 6① 貴社が金融デリバティブを用いない理由として、以下の要因のうち最も重要なものはどれですか。該当する番号 (一つだけ) に○をして下さい。

1) 金利・為替レートやコモディティなどの価格変動リスクにはあまり晒されていない	46.0%
2) 晒されているリスクは他の手法によってより効率的に管理されている	10.1%
3) デリバティブのプライシングや時価評価が困難	3.8%
4) 会計上の扱い	9.7%
5) 投資家、規制当局、一般人のデリバティブ利用に対する認識への懸念	1.3%
6) デリバティブの利用方法や実施体制を確立し、維持するコストが予想便益を上回る	5.5%
7) 金融デリバティブに対する知識が不十分	7.6%
8) その他	10.5%
無回答	5.5%

コメント) 以下、問6の%数値は、金融デリバティブ利用経験なしの企業内での割合。

・金融デリバティブ未利用の最大で約半数の理由が、(1)直面する価格変動リスクが小さいこと。

問 6② 今後 3 年間で貴社が金融デリバティブを用いる予定がありますか。該当する番号に○をして下さい。

- 1) ある
- 2) ない

1) ある	3.0%
2) ない	95.8%
無回答	1.3%

コメント)

・利用しない企業のほとんどは、今後も利用予定なし

3. 為替リスクのヘッジ

問7 為替リスクに対する為替デリバティブ以外の対処のうち、貴社では以下の方法を利用したことがありますか。「1～3」の内の該当する□にチェック☑を入れて下さい。

注) 1: 利用あり 2: 利用なし 3: わからない

	1	2	3	無回答
	利用あり	利用なし	わからない	
(1) 輸出価格や輸入価格への転嫁を含む価格戦略	30.1%	61.3%	6.5%	2.0%
(2) 外国通貨建て資産/負債	31.9%	63.4%	2.2%	2.5%
(3) 現地調達あるいは外貨建て調達の拡大	30.3%	62.7%	4.5%	2.5%
(4) マリーやネットティングのような、企業内あるいはグループ企業内での外貨建て債権・債務の相殺取引	23.1%	70.8%	4.0%	2.0%
(5) 製品戦略	14.6%	67.2%	15.1%	3.1%
(6) 海外現地法人設立による、生産拠点・販売拠点の海外移転	33.0%	61.3%	3.6%	2.0%
(7) 外貨建て取引より円建て取引を増やす	29.4%	57.3%	10.6%	2.7%
(8) その他	1.4%	49.1%	23.4%	26.1%

コメント)

・全体的に利用ありの割合はそれほど高くないが、利用する企業は複数の手法を利用している。

問8 貴社は為替デリバティブを用いたことがありますか。該当する番号に○をして下さい。

- 1) ある (⇒続けて問9へ)
2) ない (⇒問10へ)

1) ある	29.2%
2) ない	66.3%
無回答	4.5%

コメント) 全体の7割弱が為替デリバティブを用いたことがない。

問8で(1)はいと答えた方に以下の問9について、お尋ねします。(130社)

問9 以下の取引において、為替デリバティブを用いた貴社の平均的なヘッジ比率はいくらですか。「0～4」の内の該当する□にチェック☑を入れて下さい。

注) 0. ヘッジしない 1. 25%以下 2. 50%以下 3. 75%以下 4. 100%以下

	0	1	2	3	4	無回答
	ヘッジしない	25%以下	50%以下	75%以下	100%以下	
(1) 1年以内に予想される取引あるいは投資	9.2%	26.9%	25.4%	20.0%	16.2%	2.3%
(2) 海外子会社等からの資金還流 (配当、ロイヤリティ等)	69.2%	7.7%	7.7%	3.1%	3.1%	9.2%
(3) 海外子会社等の財務諸表項目の円換算	85.4%	3.1%	3.1%	0.0%	0.0%	8.5%
(4) 1年以上先に予想される取引あるいは投資	66.9%	10.0%	11.5%	3.1%	2.3%	6.2%

コメント) (1)1年以内の取引・投資に対するヘッジは行いが、それ以外は、ヘッジしないが多い。

4. 株価について

問 10 貴社の株式は現在、市場でどのように評価されていると考えますか。該当する番号に○をして下さい。

- 1) かなり過小評価
- 2) 少し過小評価
- 3) 正しく評価
- 4) 少し過大評価
- 5) かなり過大評価
- 6) わからない

1)かなり過小評価	21.6%
2)少し過小評価	52.4%
3)正しく評価	17.1%
4)少し過大評価	3.6%
5)かなり過大評価	0.0%
6)わからない	4.9%
無回答	0.4%

コメント) 過小評価と考え得る企業が圧倒的に多い。

5. 回答者の属性

問 11 最後に、回答者の属性についてお尋ねいたします。該当する番号に○をして下さい。

ア) 年齢

(1)20代	5.4%
(2)30代	18.4%
(3)40代	35.3%
(4)50代	36.2%
(5)60歳以上	4.5%
無回答	0.2%

イ) 所属部署

(1)財務・経理	65.8%
(2)経営企画	16.0%
(3)IR・広報	10.6%
(4)その他	2.7%
無回答	4.9%

ウ) 現在の職位

(1)役員クラス以上	16.4%
(2)部長・次長クラス	41.3%
(3)課長クラス	24.9%
(4)係長・主任	8.3%
(5)その他	8.5%
無回答	0.4%

エ) 貴社の財務リスク・マネジメントの決定に関わった経験の有無

(1)あり	65.6%
(2)なし	32.6%
無回答	1.8%

以上