

**新型コロナウイルス感染症拡大禍における企業金融
に関する実態調査の結果概要**

大鐘 雄太（南山大学経済学部）

内木 栄莉子（同志社大学ライフリスクセンター）

2022年9月

南山大学経営研究センターWorking Paper No. 2201

新型コロナウイルス感染症拡大禍における企業金融に関する実態調査の結果概要*
Summary of the Survey on Corporate Finance during the COVID-19 Pandemic

大鐘 雄太（南山大学経済学部）

内木 茉莉子（同志社大学ライフリスク研究センター）

要旨

本稿は、著者らが 2021 年 7 月～8 月に実施した企業向けアンケート「新型コロナウイルス感染症拡大禍における企業金融に関する実態調査」の調査結果を報告することを目的としている。この調査では、新型コロナウイルス感染症拡大を起点とした前後 1 年間における企業の現預金の保有状況および金融機関との取引関係を明らかにすべく、全国の企業 5,000 社を対象に、主に 2020 年 1 月末以前と 2020 年 2 月～2021 年 3 月の状況を尋ねた。2021 年 9 月～10 月に行った回答の督促後に得られた結果も含めて、最終的に 493 社から有効回答を得た（有効回答率 9.9%）。本稿では、得られた回答をもとに、調査結果を概観する。

Abstract

This study reports the results of a “Survey on Corporate Finance during the COVID-19 Pandemic,” which was conducted from July to August 2021. In this survey, we asked 5,000 firms mainly about the status of cash holdings and relationships with financial institutions before and during the first year of the COVID-19 pandemic. Based on responses from 493 firms, we summarize the results of the survey.

キーワード：

企業金融、現預金保有、資金調達、金融機関、新型コロナウイルス感染症、アンケート

* 本稿は、JSPS 科研費（研究課題番号：19K13748）の助成を受けて実施した企業向けアンケート「新型コロナウイルス感染症拡大禍における企業金融に関する実態調査」で得られた回答結果をもとに作成したものである。本調査にご協力いただいた方々に、深く感謝申し上げます。なお、本稿に示されている見解は、すべて筆者ら個人に属するものであり、筆者らが所属する組織の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りはすべて筆者ら個人に属する。

1. はじめに

本稿の目的は、2021年7月～8月に実施した企業向けアンケート「新型コロナウイルス感染症拡大禍における企業金融に関する実態調査」（以下、「本調査」）の調査結果を報告することである。本調査は、新型コロナウイルス感染症拡大前後の1年間における企業の現預金の保有状況、および金融機関との取引関係について明らかにすることを目的としており、調査票では主に2020年1月末以前と2020年2月～2021年3月の状況を尋ねた。

Opler et al. (1999)を嚆矢とする企業の現金保有行動の決定要因に関する実証研究では、企業は経済危機に直面した際に現預金保有を大幅に増加させることが報告されている。この点を踏まえ、本調査は、経済危機としての新型コロナウイルス感染症と企業の現金保有行動との関係を中心に尋ねることとした。さらに、現金保有行動が上場企業と非上場企業とで異なること（Gao et al. (2013)）を踏まえ、本調査では上場企業と非上場企業とを分類し、それぞれ同数を調査対象とした¹。また、現預金保有の原資について、非上場企業を対象にアンケートを使って直接的に分析した研究が管見の限りでは存在しないことを踏まえ、本調査ではこの点についても詳しく尋ねることとした。

本調査における調査対象は、上場企業2,500社、非上場企業2,500社である。これらは、株式会社東京商工リサーチが保有するデータベースに収録されている企業から無作為に抽出した。調査票は、「Ⅰ. 貴社の概要について」、「Ⅱ. 貴社の現預金保有について」、「Ⅲ. 貴社の金融機関との取引について」の3つのセクションで構成されている。調査票の設計は本稿の筆者らが行い、発送・回収・集計などの調査実務は東京商工リサーチに委託した。調査票は2021年7月8日に郵送し、2021年8月6日までに406社から回答を得た。その後、回答が得られなかった企業を対象に、電話で督促を行った。具体的には、上場企業1,000社、非上場企業1,000社に対して、9月21日～10月8日にかけて督促を行い、11月1日までに83社から回答があった。最終的に、8月7日～9月20日にかけて回答のあった4社を含めて、493社から有効回答を得た（有効回答率9.9%）。

本稿の構成は、以下のとおりである。第2節から第4節では、調査票の3つのセクションである「Ⅰ. 貴社の概要について」、「Ⅱ. 貴社の現預金保有について」、「Ⅲ. 貴社の金融機関との取引について」の各質問に対する回答結果を、順に報告する。第5節はまとめである。

¹ 本稿では、紙幅の都合上、上場区分ごとのサブサンプル分析については割愛する。

2. 貴社の概要について

本節では、調査票の最初のセクションである「I. 貴社の概要について」の各質問（問1、問2）に対する回答結果から、回答企業の属性をみる。

問1. 貴社は
1. 上場 2. 非上場 (2020年1月末以前)
1. 上場 2. 非上場 (2021年3月末時点)

表1 回答企業の上場区分

	回答企業数	上場企業	非上場企業
2020年1月末以前	483 (100.0%)	135 (28.0%)	348 (72.0%)
2021年3月末時点	480 (100.0%)	136 (28.3%)	344 (71.7%)

(注) () 内は構成比。

問1では、回答企業の上場区分を尋ねている。2020年1月末以前、2021年3月末時点ともに上場企業が約3割、非上場企業が約7割となっている（表1）。

問2. 貴社の業績は前年と比べてどうでしたか。
(1) 2020年1月末以前 1. 黒字基調 2. 赤字基調
(2) 2020年2月～2021年3月 1. 黒字基調 2. 赤字基調
(3) 2020年1月末以前と2020年2月～2021年3月とを比べて、業績が良かったのはどちらの期間ですか。
1. 2020年1月以前の方が良かった
2. 2020年2月～2021年3月の方が良かった
3. 変わらない

表 2 回答企業の採算状況

	回答企業数	黒字基調	赤字基調
(1) 2020年1月末以前	486 (100.0%)	403 (82.9%)	83 (17.1%)
(2) 2020年2月 ～2021年3月	485 (100.0%)	339 (69.9%)	146 (30.1%)

(注) () 内は構成比。

問 2 では、回答企業の業績を尋ねている。表 2 は、2020 年 1 月末以前と 2020 年 2 月～2021 年 3 月における回答企業の採算状況をみたものである。2020 年 1 月末以前には 82.9% の企業が黒字基調であるのに対して、2020 年 2 月～2021 年 3 月には同割合が 69.9% へと低下している。

表 3 回答企業の業績の比較

	回答企業数	2020年1月以前の方が良かった	2020年2月～2021年3月の方が良かった	変わらない
「2020年1月末以前」と「2020年2月～2021年3月」の比較	483 (100.0%)	250 (51.7%)	135 (28.0%)	98 (20.3%)

(注) () 内は構成比。

表 3 は、回答企業の業績について、2020 年 1 月末以前と 2020 年 2 月～2021 年 3 月とで比較したものである。2020 年 1 月末以前の方が好業績の企業が 51.7%、2020 年 2 月～2021 年 3 月の方が好業績の企業が 28.0% と、新型コロナウイルス感染症拡大後に業績の悪化を感じる企業が過半を占めている。

3. 貴社の現預金保有について

本節では、調査票の第 2 のセクションである「Ⅱ. 貴社の現預金保有について」の各質問（問 3～問 10）に対する回答結果から、回答企業の現預金保有の状況を概観する。

問 3. 貴社の資金調達について、実際に調達できた額は希望していた額と比べてどうでしたか。

(1) 2020年1月末以前

1. 希望より多かった 2. 希望どおりだった 3. 希望より少なかった
4. 調達していない

(2) 2020年2月～2021年3月

1. 希望より多かった 2. 希望どおりだった 3. 希望より少なかった
4. 調達していない

表 4 資金調達の状況

	回答企業数	希望より多 かった	希望どおり だった	希望より少 なかった	調達してい ない
(1) 2020年1月末以前	484 (100.0%)	21 (4.3%)	264 (54.5%)	22 (4.5%)	177 (36.6%)
(2) 2020年2月 ～2021年3月	482 (100.0%)	46 (9.5%)	244 (50.6%)	41 (8.5%)	151 (31.3%)

(注) () 内は構成比。

問 3 では、資金調達の状況を尋ねている。2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに「希望より多かった」あるいは「希望どおりだった」と回答した企業が全体の約6割を占めている(表4)。また、2020年2月～2021年3月における「希望より多かった」、「希望より少なかった」の割合はともに2020年1月末以前の約2倍となっていることから、新型コロナウイルス感染症拡大後には、資金調達がうまくいっている企業とうまくいっていない企業との差が広がっていることもみてとれる。

問 4. 貴社が保有していた現預金の量について、ちょうどよいと考える水準と比べてどうでしたか。

(1) 2020 年 1 月末以前

1. 多かった 2. やや多かった 3. ちょうどよい 4. やや少なかった 5. 少なかった

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

1. 多かった 2. やや多かった 3. ちょうどよい 4. やや少なかった 5. 少なかった

表 5 現預金の保有状況

	回答企業数	多かった	やや多かった	ちょうどよい	やや少なかった	少なかった
(1) 2020 年 1 月末以前	482 (100.0%)	25 (5.2%)	67 (13.9%)	283 (58.7%)	72 (14.9%)	35 (7.3%)
(2) 2020 年 2 月 ～2021 年 3 月	482 (100.0%)	41 (8.5%)	86 (17.8%)	227 (47.1%)	74 (15.4%)	54 (11.2%)

(注) () 内は構成比。

問 4 では、現預金の保有状況を尋ねている。2020 年 1 月末以前、2020 年 2 月～2021 年 3 月ともに現預金の保有量を「ちょうどよい」と回答した企業が最も多く、その割合は 2020 年 1 月末以前で 58.7%、2020 年 2 月～2021 年 3 月で 47.1%となっている (表 5)。また、「多かった」あるいは「やや多かった」と回答した企業、「少なかった」あるいは「やや少なかった」と回答した企業ともに 2020 年 2 月～2021 年 3 月の方が多くことから、新型コロナウイルス感染症拡大後には、資金調達だけでなく現預金の保有についても、うまくいっている企業とうまくいっていない企業との差が開いていることがわかる。

問 5. 以下の期間に現預金を増やそうとしましたか、減らそうとしましたか。

(1) 2020 年 1 月末以前

1. 増やそうとした 2. 減らそうとした 3. どちらでもない

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

1. 増やそうとした 2. 減らそうとした 3. どちらでもない

表6 現預金の保有に関する希望

	回答企業数	増やそうとした	減らそうとした	どちらでもない
(1) 2020年1月末以前	482 (100.0%)	156 (32.4%)	10 (2.1%)	316 (65.6%)
(2) 2020年2月 ～2021年3月	481 (100.0%)	194 (40.3%)	18 (3.7%)	269 (55.9%)

(注) () 内は構成比。

問5では、現預金の保有に関する希望を尋ねている。2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに「どちらでもない」が過半を占めている(表6)。次いで多いのが、現預金を「増やそうとした」企業であり、2020年1月末以前は32.4%であるのが、2020年2月～2021年3月には40.3%へと上昇している。このことから、新型コロナウイルス感染症拡大後には現金保有の予備的動機が強まっている様子が見えてくる。

問 6. 以下の期間にどのようにして資金調達を行っていましたか。

- ① 以下の表のあてはまるものをすべて選び、「①手段」の欄に○をつけてください。
- ② 上記①で○をつけた手段について、金額が大きい順に 1～3 位まで、その順位の数字を「②順位」の欄に記入してください。
- ③ 上記①で○をつけたすべての手段について、なぜその手段を使って資金を調達しようとしたか。このページの下にある【選択肢群：理由】のなかで最も重視したものを一つ選び、その番号を「③理由」の欄に記入してください。

(1) 2020 年 1 月末以前

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

	①手段	②順位 (1～3位)	③理由
1. 金融機関借入			
2. 社債発行			
3. 株式発行			
4. 営業取引から生じた現金収入			
5. 資産の売却			
6. 設備投資の削減			
7. 運転資本の削減			
8. 人件費の削減			
9. 研究開発費の削減			
10. その他 ()			
11. 調達していない			

【選択肢群：理由】

1. 金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから
2. 関係者との調整が容易だから
3. 実行スピードが速いから
4. 大きな額を調達可能だから
5. その資源や資本に余裕があったから
6. 専門家（※）に勧められたから
7. 金融機関に勧められたから
8. 投資家の理解を得られる方法だと思ったから
9. それ以外に選択肢がなかったから
10. その他

※選択肢 6 の「専門家」とは、たとえば経営コンサルタントや税理士を指します

表7 資金調達手段

	2020年1月末以前	2020年2月～2021年3月
回答企業数	475 (100.0%)	469 (100.0%)
金融機関借入	270 (56.8%)	278 (59.3%)
社債発行	25 (5.3%)	18 (3.8%)
株式発行	14 (3.0%)	14 (3.0%)
営業取引から生じた現金収入	188 (39.6%)	178 (38.0%)
資産の売却	27 (5.7%)	34 (7.3%)
設備投資の削減	30 (6.3%)	41 (8.7%)
運転資本の削減	11 (2.3%)	20 (4.3%)
人件費の削減	33 (7.0%)	46 (9.8%)
研究開発費の削減	0 (0.0%)	5 (1.1%)
その他	12 (2.5%)	17 (3.6%)
調達していない	145 (30.5%)	139 (29.6%)

(注) ()内は回答企業全体に占める割合。

問6の①では、資金調達手段を尋ねている(複数回答)。2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに「金融機関借入」が6割近くと最も多くなっており、次いで「営業取引から生じた現金収入」、「調達していない」となっている(表7)。また、これら以外の資金調達手段についても、両期間で大きな違いはみられない。

表8 資金調達手段（上位3つ）

	2020年1月末以前			2020年2月～2021年3月		
	1位	2位	3位	1位	2位	3位
回答企業数	468 (100.0%)	176 (100.0%)	78 (100.0%)	463 (100.0%)	185 (100.0%)	82 (100.0%)
金融機関借入	175 (37.4%)	76 (43.2%)	12 (15.4%)	201 (43.4%)	60 (32.4%)	9 (11.0%)
社債発行	6 (1.3%)	12 (6.8%)	6 (7.7%)	6 (1.3%)	9 (4.9%)	2 (2.4%)
株式発行	12 (2.6%)	0 (0.0%)	2 (2.6%)	9 (1.9%)	4 (2.2%)	1 (1.2%)
営業取引から生じた現金収入	124 (26.5%)	46 (26.1%)	10 (12.8%)	106 (22.9%)	53 (28.7%)	7 (8.5%)
資産の売却	6 (1.3%)	7 (4.0%)	10 (12.8%)	3 (0.7%)	9 (4.9%)	16 (19.5%)
設備投資の削減	1 (0.2%)	14 (8.0%)	14 (18.0%)	1 (0.2%)	17 (9.2%)	16 (19.5%)
運転資本の削減	0 (0.0%)	4 (2.3%)	2 (2.6%)	1 (0.2%)	7 (3.8%)	3 (3.7%)
人件費の削減	3 (0.6%)	10 (5.7%)	13 (16.7%)	2 (0.4%)	12 (6.5%)	19 (23.2%)
研究開発費の削減	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (2.4%)
その他	4 (0.9%)	5 (2.8%)	3 (3.9%)	3 (0.7%)	11 (6.0%)	2 (2.4%)
調達していない	137 (29.3%)	2 (1.1%)	6 (7.7%)	131 (28.3%)	3 (1.6%)	5 (6.1%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 無回答の企業のうち、問6の①において、資金調達手段を1つしか選択していない企業については、その手段を1位とみなしている。

問6の②では、①で回答した資金調達手段について、金額が大きいものを上位3つまで尋ねている。1位の手段として最も多いのは、2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに①で最も多い「金融機関借入」であり、「調達していない」、「営業取引から生じた収入」がこれに次いでいる（表8）。1位の手段と同様に、2位の手段についても「金融機関借入」が両期間ともに最も多いことから、新型コロナウイルス感染症拡大前後にかかわらず、企業は資金調達手段として主に金融機関借入を利用していることがわかる。

表9 資金調達手段の選択理由（2020年1月末以前）

理由 手段	回答企業数	金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから	関係者との調整が容易だから	実行スピードが速いから	大きな額を調達可能だから	その資源や資本に余裕があったから	専門家に勧められたから	金融機関に勧められたから	投資家の理解を得られる方法だと思ったから	それ以外に選択肢がなかったから	その他
金融機関借入	236 (100.0%)	66 (28.0%)	27 (11.4%)	30 (12.7%)	43 (18.2%)	1 (0.4%)	2 (0.8%)	47 (19.9%)	0 (0.0%)	7 (3.0%)	13 (5.5%)
社債発行	20 (100.0%)	8 (40.0%)	1 (5.0%)	1 (5.0%)	3 (15.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	6 (30.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (5.0%)
株式発行	11 (100.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	6 (54.6%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (9.1%)	0 (0.0%)	4 (36.4%)
営業取引から生じた現金収入	142 (100.0%)	14 (9.9%)	7 (4.9%)	21 (14.8%)	9 (6.3%)	15 (10.6%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (1.4%)	27 (19.0%)	0 (0.0%)
資産の売却	19 (100.0%)	0 (0.0%)	3 (15.8%)	2 (10.5%)	2 (10.5%)	2 (10.5%)	1 (5.3%)	1 (5.3%)	1 (5.3%)	2 (10.5%)	5 (26.3%)
設備投資の削減	22 (100.0%)	1 (4.6%)	1 (4.6%)	8 (36.4%)	1 (4.6%)	2 (9.1%)	0 (0.0%)	1 (4.6%)	0 (0.0%)	7 (31.8%)	1 (4.6%)
運転資本の削減	7 (100.0%)	0 (0.0%)	1 (14.3%)	1 (14.3%)	0 (0.0%)	2 (28.6%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (14.3%)	2 (28.6%)
人件費の削減	23 (100.0%)	0 (0.0%)	1 (4.4%)	9 (39.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (4.4%)	1 (4.4%)	0 (0.0%)	7 (30.4%)	4 (17.4%)
研究開発費の削減	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
その他	10 (100.0%)	1 (10.0%)	1 (10.0%)	1 (10.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (20.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (10.0%)	4 (40.0%)
調達していない	27 (100.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	17 (63.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (7.4%)	8 (29.6%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 複数の選択肢を回答した企業を除く。

問6の③では、①で回答した資金調達手段の選択理由を尋ねている。表9は、2020年1月末以前の結果をみたものである。この時期に1位の手段として最も多く利用されている「金融機関借入」は、「金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから」(28.0%)が最も多く、次いで「金融機関に勧められたから」(19.9%)、「大きな額を調達可能だから」(18.2%)となっている。また、2番目に多い「調達していない」に次いで3番目に多く利用されている「営業取引から生じた現金収入」は、「それ以外に選択肢がなかったから」(19.0%)、「実行スピードが速いから」(14.8%)、「その資源や資本に余裕があったから」(10.6%)の順となっている。

表 10 資金調達手段の選択理由（2020年2月～2021年3月）

理由 手段	回答企業数	金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから	関係者との調整が容易だから	実行スピードが速いから	大きな額を調達可能だから	その資源や資本に余裕があったから	専門家に勧められたから	金融機関に勧められたから	投資家の理解を得られる方法だと思ったから	それ以外に選択肢がなかったから	その他
金融機関借入	248 (100.0%)	88 (35.5%)	20 (8.1%)	28 (11.3%)	43 (17.3%)	0 (0.0%)	8 (3.2%)	44 (17.7%)	0 (0.0%)	6 (2.4%)	11 (4.4%)
社債発行	17 (100.0%)	5 (29.4%)	1 (5.9%)	1 (5.9%)	3 (17.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	3 (17.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	4 (23.5%)
株式発行	14 (100.0%)	2 (14.3%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	7 (50.0%)	0 (0.0%)	1 (7.1%)	2 (14.3%)	0 (0.0%)	2 (14.3%)	0 (0.0%)
営業取引から生じた現金収入	130 (100.0%)	12 (9.2%)	5 (3.8%)	19 (14.6%)	8 (6.2%)	13 (10.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (1.5%)	27 (20.8%)	44 (33.8%)
資産の売却	28 (100.0%)	0 (0.0%)	3 (10.7%)	3 (10.7%)	4 (14.3%)	4 (14.3%)	1 (3.6%)	0 (0.0%)	2 (7.1%)	3 (10.7%)	8 (28.6%)
設備投資の削減	26 (100.0%)	1 (3.9%)	3 (11.5%)	7 (26.9%)	0 (0.0%)	2 (7.7%)	1 (3.9%)	1 (3.9%)	0 (0.0%)	8 (30.8%)	3 (11.5%)
運転資本の削減	12 (100.0%)	1 (8.3%)	2 (16.7%)	4 (33.3%)	0 (0.0%)	2 (16.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (16.7%)	1 (8.3%)
人件費の削減	35 (100.0%)	0 (0.0%)	3 (8.6%)	13 (37.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	3 (8.6%)	1 (2.9%)	0 (0.0%)	7 (20.0%)	8 (22.9%)
研究開発費の削減	5 (100.0%)	1 (20.0%)	1 (20.0%)	1 (20.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (40.0%)
その他	14 (100.0%)	1 (7.1%)	3 (21.4%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	3 (21.4%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (14.3%)	5 (35.7%)
調達していない	31 (100.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	22 (71.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (6.5%)	7 (22.6%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 複数の選択肢を回答した企業を除く。

表 10 は、2020 年 2 月～2021 年 3 月における資金調達手段の選択理由をみたものである。この時期に 1 位の手段として最も多く利用されている「金融機関借入」は、表 9 でみた結果と同様の傾向がみられる。具体的には、「金融機関借入」については、「金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから」(35.5%)、「金融機関に勧められたから」(17.7%)、「大きな額を調達可能だから」(17.3%) の順に多くなっている。一方、2 番目に多い「営業取引から生じた現金収入」は、「その他」(33.8%) が最も多く、次いで「それ以外に選択肢がなかったから」(20.8%)、「実行スピードが速いから」(14.6%) となっている。

問 7. 以下の期間に現預金として手元に取っておくための資金をどのように獲得しましたか。

- ① 以下の表のあてはまるものをすべて選び、「①手段」の欄に○をつけてください。
- ② 上記①で○をつけた手段について、金額が大きい順に 1～3 位まで、その順位の数字を「②順位」の欄に記入してください。
- ③ 上記①で○をつけたすべての手段について、なぜその手段を使って資金を調達しようとしたか。このページの下にある【選択肢群：理由】のなかで最も重視したものの一つを選び、その番号を「③理由」の欄に記入してください。

(1) 2020 年 1 月末以前

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

	①手段		②順位 (1～3 位)		③理由
1. 金融機関借入					
2. 社債発行					
3. 株式発行					
4. 営業取引から生じた現金収入					
5. 資産の売却					
6. 設備投資の削減					
7. 運転資本の削減					
8. 人件費の削減					
9. 研究開発費の削減					
10. その他 ()					
11. 獲得していない					

【選択肢群：理由】

1. 金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから
2. 関係者との調整が容易だから
3. 実行スピードが速いから
4. 大きな額を調達可能だから
5. その資源や資本に余裕があったから
6. 専門家（※）に勧められたから
7. 金融機関に勧められたから
8. 投資家の理解を得られる方法だと思ったから
9. それ以外に選択肢がなかったから
10. その他

※選択肢 6 の「専門家」とは、たとえば経営コンサルタントや税理士を指します

表 11 現預金保有の原資

	2020年1月末以前	2020年2月～2021年3月
回答企業数	465 (100.0%)	466 (100.0%)
金融機関借入	210 (45.2%)	235 (50.4%)
社債発行	16 (3.5%)	14 (3.0%)
株式発行	7 (1.5%)	12 (2.6%)
営業取引から生じた現金収入	228 (49.0%)	212 (45.5%)
資産の売却	28 (6.0%)	28 (6.0%)
設備投資の削減	24 (5.2%)	30 (6.4%)
運転資本の削減	13 (2.8%)	22 (4.7%)
人件費の削減	28 (6.0%)	39 (8.4%)
研究開発費の削減	0 (0.0%)	4 (0.9%)
その他	10 (2.2%)	19 (4.1%)
獲得していない	137 (29.5%)	128 (27.5%)

(注) () 内は回答企業全体に占める割合。

問7の①では、現預金保有の原資を尋ねている（複数回答）。表7でみたように、資金調達手段として最も多く利用されているのは、2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに「金融機関借入」である。一方、現預金保有の原資として最も多く利用されているのは、2020年1月末以前においては「営業取引から生じた現金収入」（49.0%）、2020年2月～2021年3月においては「金融機関借入」（50.4%）となっている（表11）²。

² 上場企業を対象に現預金保有の原資について分析した McLean (2011)は、「株式発行」が現預金保有の主な原資の一つであると指摘しているが、本調査では、1.5%（2020年1月末以前）と2.6%（2020年2月～2021年3月）にとどまっている。

表 12 現預金保有の原資（上位3つ）

	2020年1月末以前			2020年2月～2021年3月		
	1位	2位	3位	1位	2位	3位
回答企業数	460 (100.0%)	153 (100.0%)	64 (100.0%)	460 (100.0%)	163 (100.0%)	68 (100.0%)
金融機関借入	139 (30.2%)	60 (39.2%)	7 (10.9%)	167 (36.3%)	57 (35.0%)	5 (7.4%)
社債発行	5 (1.1%)	4 (2.6%)	6 (9.4%)	4 (0.9%)	7 (4.3%)	2 (2.9%)
株式発行	6 (1.3%)	1 (0.7%)	0 (0.0%)	9 (2.0%)	3 (1.8%)	0 (0.0%)
営業取引から生じた現金収入	168 (36.5%)	47 (30.7%)	6 (9.4%)	144 (31.3%)	51 (31.3%)	5 (7.4%)
資産の売却	3 (0.7%)	9 (5.9%)	14 (21.9%)	3 (0.7%)	7 (4.3%)	10 (14.7%)
設備投資の削減	1 (0.2%)	11 (7.2%)	9 (14.1%)	0 (0.0%)	16 (9.8%)	9 (13.2%)
運転資本の削減	1 (0.2%)	8 (5.2%)	2 (3.1%)	2 (0.4%)	7 (4.3%)	7 (10.3%)
人件費の削減	2 (0.4%)	9 (5.9%)	15 (23.4%)	2 (0.4%)	5 (3.1%)	22 (32.4%)
研究開発費の削減	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (2.9%)
その他	4 (0.9%)	3 (2.0%)	3 (4.7%)	6 (1.3%)	9 (5.5%)	3 (4.4%)
獲得していない	131 (28.5%)	1 (0.7%)	2 (3.1%)	123 (26.7%)	1 (0.6%)	3 (4.4%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 無回答の企業のうち、問7の①において、現預金保有の原資を1つしか選択していない企業については、その原資を1位とみなしている。

問7の②では、①で回答した現預金保有の原資について、金額が大きいものを上位3つまで尋ねている。表11でみた2020年1月末以前における利用率が最も高い「営業取引から生じた現金収入」、次に高い「金融機関借入」はともに利用金額の大きさをみたときにも同様の順位となっており、具体的には、1位の手段でみると、「営業取引から生じた現金収入」を選ぶ企業が36.5%、「金融機関借入」を選ぶ企業が30.2%となっている（表12）。また、2020年2月～2021年3月においても同様の傾向がみられ、最も利用率が高い「金融機関借入」を36.3%の企業が、次いで利用率が高い「営業取引から生じた現金収入」を31.3%の企業が、それぞれ利用金額の大きい手段の1位として選んでいる。

表 13 現預金保有の原資の選択理由（2020年1月末以前）

理由 手段	回答企業数	金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから	関係者との調整が容易だから	実行スピードが速いから	大きな額を調達可能だから	その資源や資本に余裕があったから	専門家に勧められたから	金融機関に勧められたから	投資家の理解を得られる方法だと思ったから	それ以外に選択肢がなかったから	その他
金融機関借入	191 (100.0%)	55 (28.8%)	21 (11.9%)	30 (15.7%)	32 (16.8%)	1 (0.5%)	2 (1.0%)	36 (18.8%)	0 (0.0%)	7 (3.7%)	7 (3.7%)
社債発行	14 (100.0%)	3 (21.4%)	1 (7.1%)	1 (7.1%)	2 (14.3%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	6 (42.9%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (7.1%)
株式発行	7 (100.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	4 (57.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (14.3%)	0 (0.0%)	2 (28.6%)
営業取引から生じた現金収入	166 (100.0%)	16 (9.6%)	8 (4.8%)	22 (13.3%)	7 (4.2%)	27 (16.3%)	1 (0.6%)	0 (0.0%)	1 (0.6%)	32 (19.3%)	52 (31.3%)
資産の売却	25 (100.0%)	0 (0.0%)	5 (20.0%)	3 (12.0%)	2 (8.0%)	1 (4.0%)	2 (8.0%)	1 (4.0%)	1 (4.0%)	3 (12.0%)	7 (28.0%)
設備投資の削減	20 (100.0%)	1 (5.0%)	4 (20.0%)	5 (25.0%)	1 (5.0%)	2 (10.0%)	0 (0.0%)	1 (5.0%)	0 (0.0%)	5 (25.0%)	1 (5.0%)
運転資本の削減	9 (100.0%)	0 (0.0%)	2 (22.2%)	1 (11.1%)	0 (0.0%)	2 (22.2%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (11.1%)	3 (33.3%)
人件費の削減	26 (100.0%)	0 (0.0%)	4 (15.4%)	12 (43.2%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (3.9%)	1 (3.9%)	0 (0.0%)	5 (19.2%)	3 (11.5%)
研究開発費の削減	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
その他	5 (100.0%)	1 (20.0%)	1 (20.0%)	1 (20.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (20.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (20.0%)
獲得していない	25 (100.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	14 (56.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	5 (20.0%)	6 (24.0%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 複数の選択肢を回答した企業を除く。

問7の③では、①で回答した現預金保有の原資の選択理由を尋ねている。表13は、2020年1月末以前の結果をみたものである。表11でみたこの時期の現預金保有の原資として最も多く利用されている「営業取引から生じた現金収入」は、最も多い「その他」(31.3%)を除くと、「それ以外に選択肢がなかったから」(19.3%)、「その資源や資本に余裕があったから」(16.3%)、「実行スピードが速いから」(13.3%)の順に多くなっている。同時期の現預金保有の原資として2番目に多く利用されている「金融機関借入」は、「金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから」(28.8%)が最も多く、次いで「金融機関に勧められたから」(18.8%)、「大きな額を調達可能だから」(16.8%)となっている。

表 14 現預金保有の原資の選択理由（2020年2月～2021年3月）

理由 手段	回答企業数	金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから	関係者との調整が容易だから	実行スピードが速いから	大きな額を調達可能だから	その資源や資本に余裕があったから	専門家に勧められたから	金融機関に勧められたから	投資家の理解を得られる方法だと思ったから	それ以外に選択肢がなかったから	その他
金融機関借入	208 (100.0%)	71 (34.1%)	17 (8.2%)	24 (11.5%)	40 (19.2%)	0 (0.0%)	6 (2.9%)	39 (18.8%)	0 (0.0%)	6 (2.9%)	5 (2.4%)
社債発行	15 (100.0%)	2 (20.0%)	1 (6.7%)	1 (6.7%)	2 (13.3%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	4 (26.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	4 (26.7%)
株式発行	12 (100.0%)	2 (16.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	6 (50.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (8.3%)	1 (8.3%)	0 (0.0%)	2 (16.7%)
営業取引から生じた現金収入	154 (100.0%)	14 (9.1%)	7 (4.5%)	18 (11.7%)	7 (4.5%)	28 (18.2%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (0.6%)	28 (18.2%)	51 (33.1%)
資産の売却	22 (100.0%)	0 (0.0%)	2 (9.1%)	3 (13.6%)	2 (9.1%)	3 (13.6%)	1 (4.6%)	1 (4.6%)	0 (0.0%)	3 (13.6%)	7 (31.8%)
設備投資の削減	23 (100.0%)	1 (4.4%)	4 (17.4%)	6 (26.1%)	0 (0.0%)	2 (8.7%)	0 (0.0%)	1 (4.4%)	0 (0.0%)	6 (26.1%)	3 (13.0%)
運転資本の削減	15 (100.0%)	1 (6.7%)	3 (20.0%)	4 (26.7%)	0 (0.0%)	4 (26.7%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (6.7%)	2 (13.3%)
人件費の削減	33 (100.0%)	0 (0.0%)	4 (12.1%)	12 (36.4%)	1 (3.0%)	0 (0.0%)	2 (6.1%)	1 (3.0%)	0 (0.0%)	6 (18.2%)	7 (21.2%)
研究開発費の削減	4 (100.0%)	1 (25.0%)	1 (25.0%)	1 (25.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (25.0%)
その他	11 (100.0%)	1 (9.1%)	2 (18.2%)	2 (18.2%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	2 (18.2%)	1 (9.1%)	0 (0.0%)	1 (9.1%)	2 (18.2%)
獲得していない	25 (100.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	13 (52.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	5 (20.0%)	7 (28.0%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 複数の選択肢を回答した企業を除く。

表 14 は、2020 年 2 月～2021 年 3 月における現預金保有の原資の選択理由をみたものである。この時期においても、表 13 でみた結果と同様の傾向がみられる。具体的には、表 11 でみたこの時期に現預金保有の原資として最も多く利用されている「金融機関借入」は、「金利、発行費用などの金銭的な負担が小さいから」（34.1%）が最も多く、以下、「大きな額を調達可能だから」（19.2%）、「金融機関に勧められたから」（18.8%）と続いている。同時期における現預金保有の原資として 2 番目に多く利用されている「営業取引から生じた現金収入」を選んだ理由は、最も多い「その他」（33.1%）を除くと、「その資源や資本に余裕があったから」（18.2%）および「それ以外に選択肢がなかったから」（18.2%）がこれに次いでいる。

問 8. 問 7 に関連して、以下の期間に現預金として手元にとっておくための資金の獲得を試みましたか。この質問は、問 7「①手段」で 1～10 を選択した方だけでなく、「11. 獲得していない」を選択した方も、実際に資金を獲得できたかどうかにかかわらず、獲得を試みた手段について回答してください。

- ① 以下の表のあてはまるものをすべて選び、「①手段」の欄に○をつけてください。
 ② 上記①で○をつけた手段について、試みた順に 1～3 位まで、その順位の数字を「②順位」の欄に記入してください。

(1) 2020 年 1 月末以前

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

	①手段	②順位 (1～3 位)
1. 金融機関借入		
2. 社債発行		
3. 株式発行		
4. 営業取引から生じた現金収入		
5. 資産の売却		
6. 設備投資の削減		
7. 運転資本の削減		
8. 人件費の削減		
9. 研究開発費の削減		
10. その他 ()		
11. 新たに獲得する必要がなかった		

表 15 現預金保有の原資として獲得を試みた資金調達手段

	2020年1月末以前	2020年2月～2021年3月
回答企業数	455 (100.0%)	455 (100.0%)
金融機関借入	210 (46.2%)	241 (53.0%)
社債発行	15 (3.3%)	15 (3.3%)
株式発行	10 (2.2%)	13 (2.9%)
営業取引から生じた現金収入	191 (42.0%)	183 (40.2%)
資産の売却	24 (5.3%)	32 (7.0%)
設備投資の削減	27 (5.9%)	40 (8.8%)
運転資本の削減	13 (2.9%)	18 (4.0%)
人件費の削減	28 (6.2%)	41 (9.0%)
研究開発費の削減	1 (0.2%)	5 (1.1%)
その他	8 (1.8%)	16 (3.5%)
新たに獲得する必要がなかった	164 (36.0%)	141 (31.0%)

(注) () 内は回答企業全体に占める割合。

問8の①では、現預金保有の原資として獲得を試みた資金調達手段を尋ねている（複数回答）。表11でみたように、現預金保有の原資として実際に利用した手段のなかで最も多いのは、2020年1月末以前においては「営業取引から生じた現金収入」、2020年2月～2021年3月においては「金融機関借入」である。一方、現預金保有の原資として獲得を試みた手段として最も多いのは、2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに「金融機関借入」となっている（表15）。

表 16 現預金保有の原資として獲得を試みた資金調達手段（上位3つ）

	2020年1月末以前			2020年2月～2021年3月		
	1位	2位	3位	1位	2位	3位
回答企業数	448 (100.0%)	150 (100.0%)	65 (100.0%)	451 (100.0%)	167 (100.0%)	74 (100.0%)
金融機関借入	136 (30.4%)	65 (43.3%)	6 (9.2%)	171 (37.9%)	56 (33.5%)	10 (13.5%)
社債発行	4 (0.9%)	7 (4.7%)	6 (9.2%)	4 (0.9%)	8 (4.8%)	3 (4.1%)
株式発行	6 (1.3%)	0 (0.0%)	2 (3.1%)	8 (1.8%)	3 (1.8%)	1 (1.4%)
営業取引から生じた現金収入	136 (30.4%)	41 (27.3%)	8 (12.3%)	123 (27.3%)	50 (29.9%)	4 (5.4%)
資産の売却	3 (0.7%)	9 (6.0%)	9 (13.9%)	1 (0.2%)	13 (7.8%)	8 (10.8%)
設備投資の削減	0 (0.0%)	10 (6.7%)	13 (20.0%)	1 (0.2%)	16 (9.6%)	16 (21.6%)
運転資本の削減	3 (0.7%)	4 (2.7%)	2 (3.1%)	3 (0.7%)	5 (3.0%)	4 (5.4%)
人件費の削減	3 (0.7%)	8 (5.3%)	14 (21.5%)	3 (0.7%)	7 (4.2%)	19 (25.7%)
研究開発費の削減	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (1.5%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	3 (4.1%)
その他	2 (0.5%)	3 (2.0%)	2 (3.1%)	4 (0.9%)	7 (4.2%)	3 (4.1%)
新たに獲得する必要がなかった	155 (34.6%)	3 (2.0%)	2 (3.1%)	133 (29.5%)	2 (1.2%)	3 (4.1%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 無回答の企業のうち、問8の①において、現預金保有の原資として獲得を試みた資金調達手段を1つしか選択していない企業については、その手段を1位とみなしている。

問8の②では、①で回答した現預金保有の原資として獲得を試みた手段について、試みた順を上位3つまで尋ねている。表15でみた2020年1月末以前において獲得を試みた手段として最も多い「金融機関借入」は、1位の手段でみると、「営業取引から生じた現金収入」と並んで30.4%で最も多く選ばれている（表16）。また、2020年2月～2021年3月においても同様の傾向がみられ、同時期における利用を試みた手段として最も多い「金融機関借入」を1位の手段として選ぶ企業が37.9%で最も多くなっている。

問 9. 問 7に関連して、以下の期間に現預金として手元にとっておくための資金を獲得するにあたって、獲得先にかかわらず最も重視したことは何ですか。

(1) 2020年1月末以前

- | | |
|------------------------|----------------|
| 1. 金利、発行費用などの金銭的な負担の抑制 | 6. 専門家（※）からの助言 |
| 2. 関係者との調整の容易さ | 7. 金融機関からの助言 |
| 3. 実行スピード | 8. 投資家からの理解 |
| 4. 獲得可能な金額 | 9. その他 |
| 5. 保有している資源や資本の量 | |

※選択肢 6 の「専門家」とは、たとえば経営コンサルタントや税理士を指します

(2) 2020年2月～2021年3月

- | | |
|------------------------|----------------|
| 1. 金利、発行費用などの金銭的な負担の抑制 | 6. 専門家（※）からの助言 |
| 2. 関係者との調整の容易さ | 7. 金融機関からの助言 |
| 3. 実行スピード | 8. 投資家からの理解 |
| 4. 獲得可能な金額 | 9. その他 |
| 5. 保有している資源や資本の量 | |

※選択肢 6 の「専門家」とは、たとえば経営コンサルタントや税理士を指します

表 17 現預金保有の原資の獲得において重視したこと

	2020年1月末以前	2020年2月～2021年3月
回答企業数	384 (100.0%)	378 (100.0%)
金利、発行費用などの金銭的な負担の抑制	100 (26.0%)	99 (26.2%)
関係者との調整の容易さ	34 (8.9%)	29 (7.7%)
実行スピード	43 (11.2%)	48 (12.7%)
獲得可能な金額	55 (14.3%)	54 (14.3%)
保有している資源や資本の量	36 (9.4%)	32 (8.5%)
専門家からの助言	26 (6.8%)	26 (6.9%)
金融機関からの助言	32 (8.3%)	32 (8.5%)
投資家からの理解	3 (0.8%)	4 (1.1%)
その他	55 (14.3%)	54 (14.3%)

(注) 1. () 内は回答企業全体に占める割合。

2. 複数の選択肢を回答した企業を除く。

問 9 では、現預金保有の原資の獲得において重視したことを尋ねている。2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに「金利、発行費用などの金銭的な負担の抑制」が3割弱で最も多くなっており、次いで「獲得可能な金額」および「その他」となっている(表 17)。これら以外の原資も含めて、現預金保有の原資の獲得において重視したことは、両期間でほとんど変わらない。

問 10. 問 7-①で○をつけた手段を使って現預金を増加させたことに関して、総合的に考えるとメリットとデメリットのどちらが大きかったですか。

(1) 2020 年 1 月末以前

1. メリットの方が大きかった 2. デメリットの方が大きかった 3. どちらでもない

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

1. メリットの方が大きかった 2. デメリットの方が大きかった 3. どちらでもない

表 18 現預金増加のメリットとデメリットの比較

	回答企業数	メリットの方が大きかった	デメリットの方が大きかった	どちらでもない
2020 年 1 月末以前	419 (100.0%)	160 (38.2%)	7 (1.7%)	252 (60.1%)
2020 年 2 月 ～2021 年 3 月	420 (100.0%)	192 (45.7%)	11 (2.6%)	217 (51.7%)

(注) () 内は構成比。

問 10 では、現預金増加のメリットとデメリットのどちらが大きいかを尋ねている。2020 年 1 月末以前、2020 年 2 月～2021 年 3 月ともに「どちらでもない」が過半数と最も多く、「メリットの方が大きかった」がこれに次いでいる（表 18）。また、「メリットの方が大きかった」の割合を両期間で比較すると、2020 年 2 月～2021 年 3 月の方が高いことから、新型コロナウイルス感染症拡大後に現金需要が高まっている様子がうかがえる。一方、2020 年 2 月～2021 年 3 月には「デメリットの方が大きかった」と回答した企業も増えていることから、この時期には現預金増加によってメリットを感じた企業とデメリットを感じた企業との差が、2020 年 1 月末以前よりも広がっているといえる。

4. 貴社の金融機関との取引について

本節では、調査票の第 3 のセクションである「Ⅲ. 貴社の金融機関との取引について」の各質問（問 11～問 20）に対する回答結果から、回答企業の金融機関との取引関係について報告する。

問 11. 貴社の金融機関からの新規借入額は前年と比べてどうでしたか。

(1) 2020 年 1 月末以前

1. 増加傾向 2. 減少傾向 3. 変わらない

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

1. 増加傾向 2. 減少傾向 3. 変わらない

表 19 金融機関からの新規借入額の増減傾向

	回答企業数	増加傾向	減少傾向	変わらない
(1) 2020 年 1 月末以前	459 (100.0%)	64 (13.9%)	149 (32.5%)	246 (53.6%)
(2) 2020 年 2 月 ～2021 年 3 月	460 (100.0%)	173 (37.6%)	107 (23.3%)	180 (39.1%)

(注) () 内は構成比。

問 11 では、金融機関からの新規借入額の増減傾向を尋ねている。2020 年 1 月末以前には「増加傾向」が 13.9%であるのに対して、2020 年 2 月～2021 年 3 月における同割合は 37.6%と、3 倍近くに増えている（表 19）。一方、「減少傾向」と回答した企業の割合は、2020 年 1 月末以前には 32.5%であるのが、2020 年 2 月～2021 年 3 月には 23.3%となっており、新型コロナウイルス感染症拡大後には金融機関からの借入需要が高まっている可能性が示唆される。

問 12. 金融機関からの借入金残高（※）はいくらですか。

(1) 2020 年 1 月末以前 億 万円

(2) 2021 年 3 月末時点 億 万円

※「借入金残高」とは、貸借対照表上の「短期借入金」と「長期借入金」の合計額を指します

表 20 金融機関からの借入金残高

(単位：百万円)

	回答企業数	平均値	標準偏差	中央値	最小値	最大値
2020年1月末以前	429	13,820	127,000	58.1	0	2,380,000
2021年3月末時点	430	14,275	131,000	90.0	0	2,430,000

問 12 では、金融機関からの借入金残高を尋ねている。2020年1月末以前、2021年3月末時点ともに平均値には大きな変化はみられないが、中央値は5,810万円から9,000万円へと増加している（表 20）。このことから、新型コロナウイルス感染症拡大後において金融機関からの借入需要が高まっている様子がうかがえる。

問 13. 負債合計に占める金融機関からの借入金残高の割合は何パーセントですか。

(1) 2020年1月末以前 %

(2) 2021年3月末時点 %

※「借入金残高」とは、貸借対照表上の「短期借入金」と「長期借入金」の合計額を指します

表 21 負債合計に占める金融機関借入の割合

(単位：%)

	回答企業数	平均値	標準偏差	中央値	最小値	最大値
2020年1月末以前	399	39.9	37.0	32.4	0	100
2021年3月末時点	402	41.9	36.9	38.5	0	100

(注) 100 よりも大きな値を回答した企業を除く。

問 13 では、負債合計に占める金融機関借入の割合を尋ねている。2020年1月末以前における同割合は平均値で39.9%、中央値で32.4%となっている（表 21）。一方、同割合は2021年3月末時点には、平均値が41.9%、中央値が38.5%へとそれぞれ上昇していることから、この時期には金融機関への借入依存度が高まっていることがわかる。

問 14. 借入を行っている金融機関は何社ですか。

(1) 2020 年 1 月末以前 社

(2) 2020 年 1 月末時点 社

表 22 取引金融機関数

	回答企業数	平均値	標準偏差	中央値	最小値	最大値
2020 年 1 月末以前	446	3.6	6.3	2	0	70
2020 年 1 月末時点	448	3.7	6.3	2	0	70

問 14 では、取引金融機関数を尋ねている。2020 年 1 月末以前、2020 年 1 月末時点ともに取引金融機関数は平均値で 4 行弱、中央値で 2 行となっている（表 22）。

問 15. メインバンク（借入残高第 1 位の金融機関）の業態は何ですか。

(1) 2020 年 1 月末以前

1. 都市銀行（メガバンク） 2. 信託銀行 3. 地方銀行・第二地方銀行
4. 信用金庫 5. 信用組合 6. 政府系金融機関 7. その他

(2) 2020 年 1 月末時点

1. 都市銀行（メガバンク） 2. 信託銀行 3. 地方銀行・第二地方銀行
4. 信用金庫 5. 信用組合 6. 政府系金融機関 7. その他

表 23 メインバンクの業態

	2020年1月末以前	2020年1月末時点
回答企業数	432 (100.0%)	430 (100.0%)
都市銀行（メガバンク）	123 (28.5%)	117 (27.2%)
信託銀行	3 (0.7%)	3 (0.7%)
地方銀行・第二地方銀行	205 (47.5%)	205 (47.7%)
信用金庫	58 (13.4%)	63 (14.7%)
信用組合	8 (1.9%)	8 (1.9%)
政府系金融機関	25 (5.8%)	24 (5.6%)
その他	10 (2.3%)	10 (2.3%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 複数の選択肢を回答した企業を除く。

問 15 では、メインバンクの業態を尋ねている。2020年1月末以前、2020年1月末時点ともに「地方銀行・第二地方銀行」が約5割と最も多くなっており、次いで「都市銀行（メガバンク）」、「信用金庫」となっている（表 23）。

問 16. 2020年1月末以前のメインバンク（借入残高第1位の金融機関）との取引年数は 年

表 24 メインバンクとの取引年数（2020年1月末以前）

（単位：年）

回答企業数	平均値	標準偏差	中央値	最小値	最大値
383	30.4	19.5	30	0	95

問 16 では、2020年1月末以前メインバンクとの取引年数を尋ねている。同年数は平均値で 30.4 年、中央値で 30 年と差がほとんどみられないが、標準偏差は 19.5 年、最大

値と最小値との差は 95 年である（表 24）。このことから、メインバンクとの取引期間は、回答企業間のばらつきが大きいことがわかる。

問 17. 以下の期間にメインバンク（借入残高第 1 位の金融機関）は変わりましたか。

(1) 2019 年 2 月～2020 年 1 月末

1. 変わった 2. 変わっていない

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

1. 変わった 2. 変わっていない

表 25 メインバンクの変更状況

	回答企業数	変わった	変わっていない
(1) 2019 年 2 月 ～2020 年 1 月末	451 (100.0%)	11 (2.4%)	440 (97.6%)
(2) 2020 年 2 月 ～2021 年 3 月	451 (100.0%)	38 (8.4%)	413 (91.6%)

(注) () 内は構成比。

問 17 では、メインバンクの変更状況を尋ねている。2019 年 2 月～2020 年 1 月末においては「変わった」が 2.4%であるのに対して、2020 年 2 月～2021 年 3 月には同割合が 8.4%へと上昇している（表 25）。本調査では、メインバンクを変更した理由については尋ねていないが、新型コロナウイルス感染症拡大後に金融機関からの借入が増えていることを踏まえると、借入需要の増加に伴ってメインバンクを変更した可能性も考えられる。

問 18. 金融機関からの借入が減る原因は何だと思えますか（複数回答）。

(1) 2020 年 1 月末以前

- | | |
|------------------------|--------------|
| 1. 融資担当者の変更 | 4. 取引金融機関の合併 |
| 2. 支店長の変更 | 5. その他 |
| 3. 金融機関が貴社の強みを理解してくれない | |

(2) 2020 年 2 月～2021 年 3 月

- | | |
|------------------------|--------------|
| 1. 融資担当者の変更 | 4. 取引金融機関の合併 |
| 2. 支店長の変更 | 5. その他 |
| 3. 金融機関が貴社の強みを理解してくれない | |

表 26 金融機関借入の減少理由

	2020 年 1 月末以前	2020 年 2 月～2021 年 3 月
回答企業数	373 (100.0%)	373 (100.0%)
融資担当者の変更	73 (19.6%)	75 (20.1%)
支店長の変更	40 (10.7%)	38 (10.2%)
金融機関が貴社の強みを理解 してくれない	47 (12.6%)	48 (12.9%)
取引金融機関の合併	13 (3.5%)	15 (4.0%)
その他	263 (70.5%)	267 (71.6%)

(注) () 内は回答企業全体に占める割合。

問 18 では、金融機関借入の減少理由を尋ねている（複数回答）。2020 年 1 月末以前、2020 年 2 月～2021 年 3 月ともに「その他」が 7 割強と最も多く、次いで「融資担当者の変更」、「金融機関が貴社の強みを理解してくれない」となっている（表 26）。これら以外の減少理由も含めて、両期間において大きな違いはみられない。

問 19. 金融機関から借入を行っていたのはなぜですか。

- ① 以下の表のあてはまるものをすべて選び、「①理由」の欄に○をつけてください。
 ② ①で選んだ理由について、重視した順に1～3位まで、その順位の数字を「②順位」の欄に記入してください。

(1) 2020年1月末以前

(2) 2020年2月～2021年3月

	①理由		②順位 (1～3位)
1. 目下の資金繰りのために			
2. 目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために			
3. 経営に関するアドバイスが期待できるから			
4. 銀行から借りていることがステータスになるから			
5. 銀行借入のコストが負担にならないから			
6. 他の企業も借りているから			
7. 慣習的にその金融機関から借りているから			
8. 借りるつもりはなかったが、金融機関に勧められたから			
9. その他 ()			
10. 借りていない			

表 27 金融機関借入を利用する理由

	2020年1月末 以前	2020年2月 ～2021年3月
回答企業数	449 (100.0%)	446 (100.0%)
目下の資金繰りのために	208 (46.3%)	190 (42.6%)
目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために	112 (24.9%)	146 (32.7%)
経営に関するアドバイスが期待できるから	31 (6.9%)	34 (7.6%)
銀行から借りていることがステータスになるから	11 (2.5%)	11 (2.5%)
銀行借入のコストが負担にならないから	43 (9.6%)	50 (11.2%)
他の企業も借りているから	0 (0.0%)	2 (0.5%)
慣習的にその金融機関から借りているから	68 (15.1%)	60 (13.5%)
借りるつもりはなかったが、金融機関に勧められたから	43 (9.6%)	51 (11.4%)
その他	32 (7.1%)	26 (5.8%)
借りていない	106 (23.6%)	115 (25.8%)

(注) () 内は回答企業全体に占める割合。

問 19 の①では、金融機関借入を利用する理由を尋ねている（複数回答）。2020年1月末以前においては、「目下の資金繰りのために」（46.3%）が最も多く、以下、「目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために」（24.9%）、「借りていない」（23.6%）と続いている（表 27）。また、2020年2月～2021年3月においても同様の順位となっているが、この時期においては、「目下の資金繰りのために」の割合が42.6%へと低下している一方、「目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために」の割合は32.7%へと上昇している。このことから、新型コロナウイルス感染症拡大後には、現金保有の予備的動機が強まっている可能性が示唆される。

表 28 金融機関借入を利用する理由（上位3つ）

	2020年1月末以前			2020年2月～2021年3月		
	1位	2位	3位	1位	2位	3位
回答企業数	446 (100.0%)	141 (100.0%)	57 (100.0%)	440 (100.0%)	158 (100.0%)	69 (100.0%)
目下の資金繰りのために	182 (40.8%)	18 (12.8%)	6 (10.5%)	162 (36.8%)	24 (15.2%)	5 (7.3%)
目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために	68 (18.3%)	34 (24.1%)	6 (10.5%)	85 (19.3%)	46 (29.1%)	7 (10.1%)
経営に関するアドバイスが期待できるから	5 (0.5%)	15 (10.6%)	12 (21.1%)	1 (0.2%)	16 (10.1%)	14 (20.3%)
銀行から借りていることがステータスになるから	1 (0.2%)	4 (2.8%)	7 (12.3%)	1 (0.2%)	3 (1.9%)	7 (10.1%)
銀行借入のコストが負担にならないから	15 (3.4%)	21 (14.9%)	6 (10.5%)	16 (3.6%)	25 (15.8%)	6 (8.7%)
他の企業も借りているから	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	1 (0.6%)	1 (1.5%)
慣習的にその金融機関から借りているから	23 (5.2%)	29 (20.6%)	17 (29.8%)	18 (4.1%)	22 (13.9%)	20 (29.0%)
借りるつもりはなかったが、金融機関に勧められたから	21 (4.7%)	16 (11.4%)	3 (5.3%)	22 (5.0%)	16 (10.1%)	8 (11.6%)
その他	28 (6.3%)	4 (2.8%)	0 (0.0%)	20 (4.6%)	5 (3.2%)	1 (1.5%)
借りていない	106 (23.8%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)	115 (26.1%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 無回答の企業のうち、問 19 の①において、金融機関借入を利用する理由を1つしか選択していない企業については、その理由を1位とみなしている。

問 19 の②では、①で回答した金融機関借入を利用する理由について、重視した順を上位3つまで尋ねている。表 27 でみたように、金融機関借入を利用する理由は、2020年1月末以前、2020年2月～2021年3月ともに「目下の資金繰りのために」、「目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために」、「借りていない」の順に多い。一方、1位の理由でみると、「目下の資金繰りのために」、「借りていない」、「目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために」の順となっている（表 28）。これは、複数回答が可能な問 19 の①では、「目下の資金繰りのために」と「目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるために」との複数回答が多く、単一回答の問 19 の②では、両者のうち一方しか選べない

ため、回答が他の選択肢と重複しにくい「借りていない」が2番目に多くなっていると解釈できる。

問 20. 【問 19-①で「目下の資金繰りに問題はないが、将来に備えるため」を選択した方】

将来に備えてとは具体的に何のためか、最もあてはまる理由はどれですか。

(1) 2020年1月末以前

1. 実際に使う予定はないが、運転資金の不足に備えるため（短期資金用）
2. 実際に使う予定はないが、設備資金の不足に備えるため（長期資金用）
3. 将来の借入コストの上昇に備えるため
4. 借入の具体的な目的はあるが、上記1～3以外の目的
5. 借入の具体的な目的はない

(2) 2020年2月～2021年3月

1. 実際に使う予定はないが、運転資金の不足に備えるため（短期資金用）
2. 実際に使う予定はないが、設備資金の不足に備えるため（長期資金用）
3. 将来の借入コストの上昇に備えるため
4. 借入の具体的な目的はあるが、上記1～3以外の目的
5. 借入の具体的な目的はない

表 29 将来に備えるために金融機関借入を行う理由

	2020年1月末 以前	2020年2月 ～2021年3月
回答企業数	144 (100.0%)	165 (100.0%)
実際に使う予定はないが、運転資金の不足に備えるため (短期資金用)	72 (50.0%)	87 (52.7%)
実際に使う予定はないが、設備資金の不足に備えるため (長期資金用)	24 (16.7%)	29 (17.6%)
将来の借入コストの上昇に備えるため	1 (0.7%)	4 (2.4%)
借入の具体的な目的はあるが、上記1～3以外の目的	25 (17.4%)	24 (14.6%)
借入の具体的な目的はない	22 (15.3%)	21 (12.7%)

(注) 1. () 内は構成比。

2. 複数の選択肢を回答した企業を除く。

問 20 では、将来に備えるために金融機関借入を行う理由を尋ねている。2020年1月末以前においては、「実際に使う予定はないが、運転資金の不足に備えるため(短期資金用)」(50.0%)が最も多く、以下、「借入の具体的な目的はあるが、上記1～3以外の目的」(17.4%)、「実際に使う予定はないが、設備資金の不足に備えるため(長期資金用)」(16.7%)と続いている(表 29)。一方、2020年2月～2021年3月においても「実際に使う予定はないが、運転資金の不足に備えるため(短期資金用)」(52.7%)が最も多くなっているが、2番目に多いのは「実際に使う予定はないが、設備資金の不足に備えるため(長期資金用)」(17.6%)となっている。両期間を比べると、わずかにではあるが、「実際に使う予定はないが、運転資金の不足に備えるため(短期資金用)」、「実際に使う予定はないが、設備資金の不足に備えるため(長期資金用)」、「将来の借入コストの上昇に備えるため」の割合がいずれも上昇しており、新型コロナウイルス感染症拡大後には、将来の借入制約に対する懸念が高まっていることが示唆される。

5. おわりに

本稿では、2021年7月～8月に実施した企業向けアンケート「新型コロナウイルス感染症拡大禍における企業金融に関する実態調査」の調査結果を報告した。本調査は、得られ

た回答結果をもとに本格的な実証分析を行い、学術的・政策的・実務的に意義のある知見を得ることを目的としている。これまでみてきたとおり、本稿は調査結果の概観にとどまっておらず、本調査を実施した本来の目的である社会的に有用な知見の導出には至っていない。この点については、今後の課題として、他日を期すこととしたい。

参考文献

- Gao, H., J. Harford, and K. Li (2013) “Determinants of Corporate Cash Policy: Insights from Private Firms,” *Journal of Financial Economics*, 109, pp. 623–639.
- McLean, R. D. (2011) “Share Issuance and Cash Savings,” *Journal of Financial Economics*, 99, pp. 693–715.
- Opler, T., L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson (1999) “The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings,” *Journal of Financial Economics*, 52, pp. 3–46.