



Japan Academy of Personal Finance

パーソナルファイナンス学会 第 21 回全国大会

報 告 要 旨

統一論題

サステナビリティとパーソナルファイナンス

早稲田大学（オンライン開催）

2022 年 2 月 19 日

開催趣旨

サステナビリティ（持続可能性）に関する議論は 1990 年代から広がってきた。2015 年 9 月、国連総会において SDGs（持続可能な開発目標）が承認され、政府のみならず、企業にその達成に向けた取り組みが求められるようになった。そして、コロナの感染拡大は、解決すべき社会的課題を顕在化させ、パーソナルファイナンスを取り巻く環境の変化を大きく加速した。パーソナルファイナンスにかかわるステークホルダーのすべてがこうした加速化した変化に向き合わざるをえなくなっている。他方で、ESG や多様性の重視などの社会的意識の変化や、グローバル化の進展、格差の拡大、ICT の普及、AI の発達などの経営環境の変化は、パーソナルファイナンスにかかわる者にとって課題であるばかりでなく、イノベーションを促すための機会ともなりうる。むしろ、イノベーションを通じて、パーソナルファイナンスにまつわる社会的課題を解決することができる。イノベーションの創出は、フィンテック企業のみが担うものではなく、既存の大手企業であっても可能であるし、大きな役割を果たすことが期待される。パーソナルファイナンスにまつわるクレジット業界はいかにイノベーションを生み出すのか。イノベーションを通じて、どのような社会的課題をどのように解決していくことができるのか。これらについて、実践面のみならず、理論面を含めて取り上げたい。

第 21 回全国大会実行委員長
坂野友昭（早稲田大学）

目 次

2月19日（土）

【統一論題講演】

「サステナビリティ時代に求められる経営」

谷本寛治（早稲田大学商学部教授）・・・・・・・・・・・・・・・・ 3

【統一論題事例報告】

「PROMISE 金融経済教育セミナーについて」

古野耕平（SMBC コンシューマーファイナンス株式会社）・・・・・・ 4

【統一論題報告①】

「ESG 投資の有用性と ESG 評価の影響度に関する定量的分析」

村松眞尋（福井大学大学院工学研究科）・・・・・・・・・・・・・・・・ 5

【統一論題報告②】

「グリーンシート銘柄からの上場事例から見る

株式型クラウドファンディングのこれからについて

南 知希（福井大学大学院工学研究科）・・・・・・・・・・・・・・・・ 6

【統一論題報告③】

「ヤミ金融犯罪から見た貸金市場の持続可能性に対する疑問」

堂下 浩*、酒井 航**（東京情報大学* 東京情報大学大学院**）・・・・・・ 7

サステナビリティ革命の時代において、ビジネスのあり方が問い直されている。投融資、生産、消費のプロセスに **CSR**、サステナビリティの考え方を組み込み、企業経営、市場経済のあり方を問い直す動きが広がっている。多くの日本企業は、いまブームになっている **ESG** 投資や **SDGs** への対応に追われている。しかし、そもそもなぜこのような動きがグローバルに広がっているのか、なぜ取り組まなければならないのかを理解することなく、横並びで対応していても（新しい部署・制度の設置や非財務報告書の発行、社会貢献活動など）、新たな価値は生み出せない。

この議論は、そもそも 1990 年代前後からグローバルに持続可能な発展（サステナブル・ディベロプメント：経済発展、環境保護、社会的統合をトータルに捉え取り組むこと）が求められる流れのなかで、企業に新たな役割と責任が求められてきたことを理解する必要がある。**CSR**、サステナビリティをキーワードにパーパスを見直し、時間をかけて責任あるビジネスを組み立ててきた企業は、社内外で成果をあげている。最近の調査でも、長期的視点で戦略的に **CSR**/サステナビリティ経営に取り組んでいる企業は、コロナ禍においてもレジリエンスを備えている、また、ステイクホルダーと良い関係を構築している企業は、社会的価値を創出し、競争優位を生み出している、と指摘されている。

統一論題報告では、持続可能な発展を求める動き、サステナビリティ経営にかかわる基本概念や議論を押さえたうえで、日本企業の課題について考える。

【報告要旨】 PROMISE 金融経済教育セミナーについて（事例報告）

SMBC コンシューマーファイナンス株式会社
広報サステナビリティ推進部 古野 耕平

<報告目的>

SMBC コンシューマーファイナンス株式会社（以下、当社）では、2011 年から主に高校生や大学生を対象とした金融リテラシー向上への取組として PROMISE 金融経済教育セミナーを開始。今回、研究者、教育者である学会員の皆さまに、活動の認知及び、更なる高度化についてご意見をいただきたいと思料

<報告内容>

1. PROMISE 金融経済教育セミナーの概要（文科省：青少年の体験活動推進企業奨励賞受賞）

- ・累計受講者数は 120 万人超。年間 1,000 を超える開催を全国 11 拠点、約 70 名の社員が担当
- ・主なコンテンツは「生活設計・家計管理」、「ローン・クレジット」、「金融トラブル」
- ・出前方式の対面開催のみならず、コロナ禍の環境にも対応できるリモート開催、DVD 動画の貸出や、HP 掲載の WEB 動画の視聴も可能

2. PROMISE 金融経済教育セミナーの効果

（受講者）金融リテラシー向上のみならず、セミナーにキャリア教育や PBL（Problem based learning）を取り入れることにより、就業観・職業観、課題解決能力を育成
（当 社）市場の健全化による経営の持続可能性の向上、ブランド価値向上、社員の成長

3. 取組事例紹介

①動画コンテンツの提供

受講者に飽きさせない事を企図した全 40 本の WEB 動画を HP で無料公開

②社会的インパクト評価の実施

受講後の知識と意識の変化を可視化して客観的に分析しインパクトを測定

③当社ならではのアクティブラーニングの導入

先生と一緒に企画を考え、アクティブラーニング方式の授業も導入

④SMBC グループの総合力を活かした体系的セミナーの開催

グループ各社との協働を進め、トライ式高等学院で体系的セミナーを開催

4. 今後の取組

- ・新学習指導要領改訂に併せ生きる力を育むための新たなコンテンツを制作
- ・金融リテラシーの浸透拡大を企図した教員向けセミナーを開催

以上

ESG 投資の有用性と ESG 評価の影響度に関する定量的分析

福井大学大学院工学研究科 産業創成工学専攻
経営・技術革新工学研究室 博士前期課程

村松 眞尋

1. はじめに

ESG 投資とは、Environment(環境)・Social(社会)・Governance(企業統治)の3つの要素に配慮している企業を重視・選別して行う投資のことである。近年、多くの国で ESG 投資が拡大しており、日本でも急速に拡大しているが世界の主要な国と比べると、ESG 投資の市場規模は低い状況にある。

本研究では、ESG 投資による金銭的リターンの変化や時価総額(企業価値)に対する ESG 評価の影響度を明らかにし、ESG 投資、ESG 評価の重要性について論ずる。

2. ESG 投資による金銭的リターンの可能性

ESG 評価の高い企業群の平均株価と日経平均株価で比較を行った。期間は2016年から2020年(2017年を除く)である。2016年の平均株価を100とし、それぞれの上昇率を比較した。比較の方法として二元配置分散分析を行った。その結果、上昇率は5%水準で有意差があるとは言えないということが分かった。しかし、ESG 評価の高い企業群の株価は、2020年まで基準年を下回ることではなく、年によっては日経平均株価より高い上昇率を示した。これより、ESG 投資は長期投資においてプラスのリターンが得られることを示唆できる。

3. ESG 評価の影響度

時価総額への影響度を分析するため、構造方程式モデリングを用いた。時価総額に直接影響を与える潜在変数として「収益性」「効率性」「安全性」「ESG 評価」があった。その中で、「ESG 評価」は他の変数より影響度が大きいということが分かった。これより、ESG 評価は時価総額(企業価値)を形成するうえで、重要な要素となっており、投資家・企業ともに ESG 要素に関わる取り組みを重要視する必要があると考えられる。

4. さいごに

本研究では、ESG 投資をした際のプラスのリターンの可能性と ESG 評価の重要性について明らかにした。筆者は、ESG 投資が拡大することにより、環境や企業体質の改善が行われると考えている。そのため、本研究や既存の研究、今後の研究を通して ESG 投資の拡大を期待したい。

グリーンシート銘柄からの上場事例から見る株式型クラウドファンディングのこれからについて

福井大学大学院工学研究科 産業創成工学専攻
経営・技術革新工学研究室 博士前期課程
南 知希

本研究では中小企業の資金調達手段としてエクイティファイナンス、その中でも未公開株式市場に焦点をあてている。未公開株式市場は証券取引所などに上場せず公開していない株式を取り扱った市場であり、国内では1997年に日本証券業界が非上場企業の株式を売買できるグリーンシート市場が始まりである。この制度はベンチャー企業の資金調達促進などを旨として導入され中小企業の資金調達需要の存在を明らかにした。この制度は2018年に終了した。だが現在より取引量を増やした株式型クラウドファンディングが2014年より一定の範囲内で実施可能となった。

株式型クラウドファンディングについて、出縄（2018）^[1]は近年企業の社会的責任が注目され投資家にとっての企業価値が金銭的リターンだけではなく事業の社会的評価が基礎になるようになってきているとし、共感と参加をキーワードとするエクイティファイナンスが可能となると述べている。

出縄（2003）^[2]はさらにこの共感と応援の資金調達を「拡大縁故増資」と呼び、竹本（2015）^[3]はこの考え方について株式型クラウドファンディングの考え方に極めて一致するとした。これまで株式投資にほとんど関心のなかった方がその企業の株主になることを目的として投資参加することを共通点の一つとしたうえで、グリーンシート制度の問題点である制度及び会社側の費用負担について軽減する可能性が存在するとしている。

そこで本研究では、ファンによる未上場企業の資金調達の場合として今後の日本資本市場の裾野を広げるべく期待される投資型クラウドファンディングの前身ともいえるグリーンシート制度について焦点を当てる。グリーンシートを経由して上場を行った企業と経由せず上場を行った企業を対象に、上場後の経営パフォーマンスについて共分散構造分析を用いて比較を行い経営指標から時価総額からの企業モデルを構築した。

モデルからグリーンシートダミーから各経営指標への負の総合効果があることを確認した。一方株式売買回転率については有意な差が認められなかったため売買高に違いがないとした。

分析から企業は同時期に上場した企業より各経営指標が低い状態で上場を達成しているためグリーンシート制度の目的である上場準備市場としての役目を果たしていると結論づけた。また売買回転率から安定株主の獲得とは言い切れなかった一方、上場後の流動性の確保につながったと考えた。

[参考文献]

- [1] 出縄良人, 創業手帳「起業家インタビュー」 <https://sogyotech.co.jp/goangel/> (2021年12月25日参照)
- [2] 出縄良人 (2003) 『グリーンシート—直接金融市場革命』 文芸社
- [3] 竹本拓治 (2015) 「地方創生におけるクラウドファンディングの役割と可能性: 福井県の事例と今後」 福井大学大学院工学研究科研究報告, 63, 115-123.

ヤミ金融犯罪から見た貸金市場の持続可能性に対する疑問

東京情報大学 総合情報学部

堂下 浩・教授

東京情報大学 大学院総合情報学研究科

酒井 航・博士前期課程1年

貸金業法が2010年に完全施行されたこともあり、貸金市場では大きな社会問題を惹起せず、業界として一層の健全化が進んだ。一方で法改正当時から懸念されていた通り、ヤミ金融は正規の貸金市場の水面下で暗躍し、その犯罪手法は巧妙化の一途を辿っている。

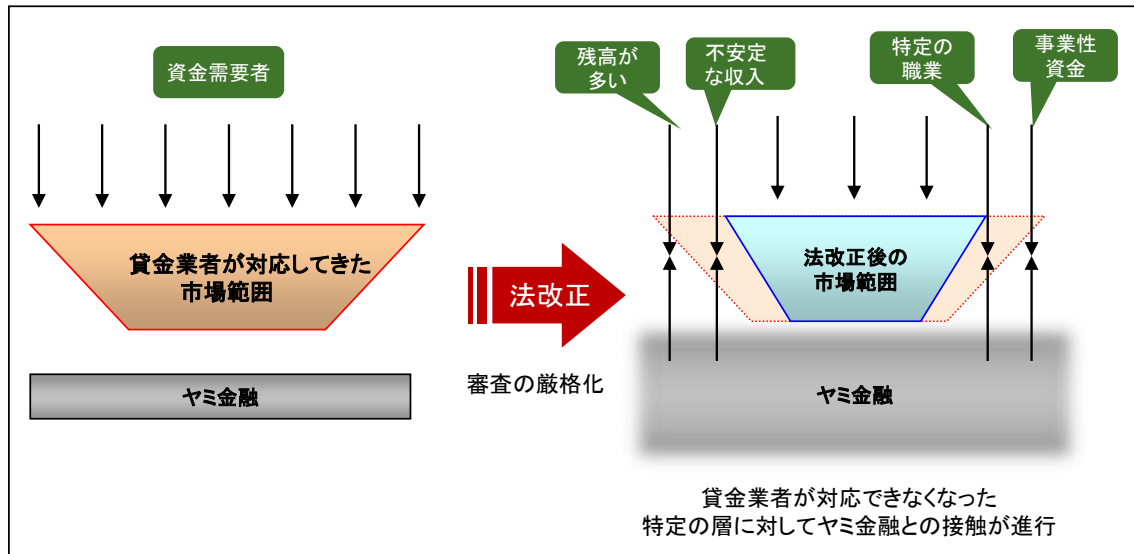
2019年度のパーソナルファイナンス学会において、演者は「新たなヤミ金融に関する報告」と題して、二者間ファクタリングを巡る動向を分析した。本発表においてファクタリングを偽装した「二者間ファクタリング」と呼ばれるヤミ金融のスキームと法律の潜脱性に関して説明した。その後、金融庁は2020年3月に確定貸金の債権譲渡を偽装した給与ファクタリングに関して、当該スキームが貸金業に相当する旨のノンアクションレターを示した。その結果、給与ファクタリング業者の多くが撤退した。

そして、撤退した給与ファクタリング業者の一部は給与ファクタリングで培った審査や回収のノウハウを新たなヤミ金融のビジネススキームへ進化させた。その代表が後払い現金化商法である。金銭の交付として、例えば価値のない商品を情報商材としてネット上で販売し、審査に通った商品購入者に宣伝の書き込みを行った名目で、販売価格の6〜7割程度をキャッシュバックする。回収方法は給与ファクタリングと同様で、購入者の給与日に業者の指定する銀行口座に給与を振り込ませ、代金を回収する。2021年9月に北海道警は後払い現金化商法を行った業者を逮捕するなど、明らかに違法な業者に対する摘発は進んだ。

しかし、法の潜脱性を高めた一部の後払い現金化商法は未だに営業を続けるだけでなく、先払い現金化商法と呼ばれる新たなヤミ金融も跋扈している。こうした事態は衆議院予算委員会（2022年2月7日）でも取り上げられた。さらに金融庁の度重なる警告にもかかわらず、SNS上において今もなお活発化する個人間融資や、先の金融庁によるノンアクションレターで示された違法性を克服した新たな給与ファクタリングの誕生なども危惧される。

このようにスキームの巧妙化をはかるヤミ金融と警察によるその摘発は「イタチごっこ」の様相を呈し、警察が摘発する上での障壁も段々と上がってきている。貸金市場が法改正により市場範囲を狭めたことで、正規業者が対応できない資金需要者に対してヤミ金融は様々な手口で接触し利益を得ている。持続可能な社会の実現には安心、安全かつ安定的な資金供給が欠かせないが、こうした構図は正規の貸金業者とヤミ金融の市場での並列化を許し、ヤミ金融の浸潤はその実現の阻害要因となる（図を参照）。そこで本発表では、ヤミ金融の放置により脅かされる貸金市場の持続可能性について法と経済の側面から分析する。

図 貸金市場とヤミ金融”市場“の並列化



以上

2022 年 2 月 11 日発行

編集・制作：パーソナルファイナンス学会 大会実行委員会

〒162-0041 東京都新宿区早稲田鶴巻町 518 司ビル 3F

IBI 国際ビジネス研究センター内

TEL：03-5273-0473 FAX：03-3203-5964

e-mail: japf@ibi-japan.co.jp

本書の全部または一部の複写・複製・転記載および磁気または光記録媒体への入力等を禁じます。これらの許諾については、お問い合わせください。