

経営的人的資本が中小企業の業績に与える影響の検証

— 創業希望者・経営者教育の受講経験と金融リテラシーを中心として —

大阪公立大学 経営学研究科・商学部

准教授 北野 友士

四天王寺大学 経営学部

准教授 山崎 泉

(キーワード) 中小企業、経営的人的資本、金融リテラシー、経営者教育、起業家教育

(要 旨)

大企業と比較して経営資源が乏しい中小企業にとって、経営者個人の能力（経営的人的資本）は企業業績に大きな影響を与えていると考えられる。筆者らは中小企業経営者1000人を対象にしてWebアンケート調査を行い、経営者の意欲や能力が企業業績に与える影響を検証した。特に着目したのは、意欲という面では起業家や経営者向けのセミナー等の受講経験であり、能力という面では中小企業経営者に求められる金融リテラシーである。検証の結果、まず経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験のない回答者や、補助金に紐づいた経営指導の受講経験のある回答者について、相対的に企業業績が良くないことが統計的に有意な水準で認められた。ただし、補助金に紐づいた経営指導については赤字に転落した経営者が立て直しのために受講している可能性もあり、補助金の目的に応じた効果の測定が求められるのだろう。また中小企業経営者の金融リテラシーと企業業績との関係については、月次の決算書の作成、余裕資金の有価証券での運用、中期経営計画の策定、資本構成への意識、保険等を活用したリスク対応など、多くの項目で有意にポジティブな影響が認められた。さらに、経営者・創業希望者向けセミナー等の受講経験の方が未受講者よりも全般的に金融リテラシーが高いことも統計的に有意な水準で確認できた。以上の分析結果より、中小企業の経営的人的資本の観点から、金融リテラシーの向上および経営者教育プログラムの普及の重要性が示唆される。

I. はじめに

少子高齢化と人口減少が重くのしかかっているわが国の経済にとって、生産性の向上、とりわけ労働生産性の向上は喫緊の課題といえる。しかしながら、中小企業白書は大企業の労働生産性がリーマンショック後の急激な落ち込みから総じて回復傾向にあるのに対して、中小企業の労働生産性が一貫して横ばいで推移しており、付加価値の格差が広がり続けていると指摘している（中小企業庁、2018）。一方で、中小企業庁（2018）は従業員数、付加価値額ともに増加させながら、従業員数の伸び率以上に付加価値額の伸び率が上回っている状態を「効率的成長」と定義し、アンケート調査に基づいて「効率的成長」を遂げている中小企業を分析している。その分析によると、「効率的成長」を遂げている企業は、「非効率的成長」をしている企業と比較して、IT投資や研究開発投資、人材育成、アウトソーシングに取り組んでいる比率が高かったという。そのうえで、取締役会の開催や、経営計画の策定、管理会計の取り組み、などの影響を指摘している（中小企業庁、2018）。

一般的に、取締役会の開催はコーポレートガバナンス、経営計画の策定は経営戦略、管理会計の取り組みは意思決定に有用な内部会計情報の活用、という形で別個に論じられる問題である。しかしながら、筆者らなりに解釈すると、大企業と比較して経営資源が限ら

れる中小企業については、経営者個人の能力と意欲（経営的人的資本^(注1)）がコーポレートガバナンスや、経営計画、管理会計などの取り組みに重要な影響を与えているのではないだろうか。筆者らは中小企業経営者が経営者としての能力を身に付ける事前的な機会が非常に限られており、経営者に対する教育機会の提供が必要ではないかという問題意識に立って研究を進めてきた（北野、2017；北野・山崎、2018；北野、2019；山崎・北野、2020）。ただし、筆者らの従来の研究は事例研究の域を出ていない。

そこで本稿では、より幅広い経営者に対してWebアンケート調査を実施し、経営者の意欲や能力など、経営的人的資本が中小企業の業績に与える影響について検証する。検証にあたって特に注目するのは、経営者の意欲という面では起業家や経営者向けのセミナー等の受講経験、経営者の能力という面では金融リテラシーにそれぞれ着目する。起業家や経営者向けのセミナーに着目するのは、創業経営者もしくは後継経営者としての事前準備、あるいは現役経営者としての継続研修と位置付けることができるからである。また特に中小企業経営者向けの金融リテラシーに着目するのは、後述するように、海外において中小企業経営者のコンピテンシーとしての金融リテラシーの考え方が確立してきているからである。第2節では先行研究をとりあげ、本稿の問題意識を明確化する。第3節では筆者ら

(注)1. 経営的人的資本とは会社を経営する能力であり、managerial capital の訳である。北野（2019）など筆者らのこれまでの研究では経営資本と訳していたが、Shimada and Sonobe（2018）の訳を参考にして、本稿でも経営的人的資本とする。

が実施したアンケート調査の概要と結果を述べる。第4節ではアンケート結果を分析する。第5節では本稿の内容をまとめるとともに、今後の課題等についても触れる。

II. 先行研究と本稿の問題意識

本節では、経営者教育の効果や中小企業経営者の金融リテラシーと企業業績等との関係などに関連した先行研究をとりあげ、本稿の問題意識を明確化する。

1. 先行研究

新しい産業を創出する担い手としての起業家への期待と注目は、先進国に共通するものといえる。EU諸国において検証したところ、起業家教育の実施は若い世代の起業願望に影響を与えていた (Saraiva and Gabriel, 2016)。実際、オランダにおける起業家教育プログラムの効果も実証されている (Rauch and Hulsink, 2015)。一方で、従来の起業家教育に関する研究が系統だった有効なプログラムを欠いており、起業家の選択した事業や起業家自身のバックグラウンドが企業業績に与える影響も指摘されている (Brown and Hanlon, 2016)。また起業家教育については、従来の教育パラダイムを刷新することが求められているとの指摘もある (Kyrö, 2015)。さらにフランスでの起業家教育については、効果がないか、むしろマイナスだったとの研究も報告されている (Fayolle and Gailly, 2015)。起業家教育の成果については、開業率の向上もしくは創業者数の増加と、創業企業の質の

いずれをより重視するかを含めて、各国の実情を踏まえたうえで、有効なプログラムを構築し、その効果を検証することが求められているといえる。

ところで、自ら創業した経営者にしても、何らかの形で事業を承継して後継者となった経営者にしても、経営環境が変化するなかで経営者としての知識や能力をアップデートしていく必要があるだろう。ケニアでは、若い女性創業者向けに地元の創業成功者を紹介するメンターシップを実施した結果、何も受講しなかった経営者と比較して利益が増加したとの研究成果が報告されている (Brooks *et al.* 2018)。創業間もなく経営資源の乏しい企業や中小企業にとって、経営的人的資本は企業業績に重要な影響を与えることが想定できる。また中米やカリブ海地域においても、日本式のカイゼンに関するトレーニングを管理層に対して施し、労働条件の改善や企業パフォーマンスの向上に効果があったという報告がなされている (Shimada and Sonobe, 2018)。

そして近年、起業家教育あるいは（特に中小企業の）経営者教育のコンテンツとして注目を集め始めているのが、中小企業経営者のための金融リテラシーである。イタリア銀行のヴィスコ総裁は、より高度な金融教育の実施が中小企業の技術革新や、経営スキル、ガバナンスに影響を与える可能性を指摘している (Visco, 2015)。またOECDも、中小企業経営者や潜在的な起業家に対する金融教育の効果に着目し始めている (Atkinson, 2017)。これらの動きを踏まえて、OECD (2018) は

中小企業経営者に求められる金融リテラシーのコア・コンピテンシーを設定した。OECD (2018) は中小企業経営者に求められる金融リテラシーのコア・コンピテンシーの柱として、「A. 金融サービスの選択と利用」、「B. 金融および事業の管理と計画」、「C. リスクと保険」、「D. 金融情勢」、という4つを挙げている。

それでは実際に、中小企業経営者の金融リテラシーが企業経営に与えた影響はどうか。ボスニア・ヘルツェゴヴィナでの研究では、18歳から35歳までの若手経営者について、金融教育プログラムを施す処置群と、何もしない対照群とに分けて検証し、教育プログラムが投資や貸出条件に影響を与えることを実証した (Bruhn and Zia, 2011)。なお同研究によると、教育プログラムの実施前に金融リテラシーが高かった創業者は、より業績を改善する傾向がみられたという。またドミニカ共和国での研究では、個人事業主について、企業の口座と個人の口座を分けるなどの金融上の意思決定に関する経験則を学ぶプログラムの受講者、標準的な会計教育プログラムの受講者、何も受講しないものに分けて検証し、金融上の経験則を学んだ受講者が企業業績等を改善させる傾向を実証している (Drexler *et al.* 2014)。その他、経営者が月次決算書を作成しているかなどで金融リテラシーを定義し、企業業績との正の関係を実証した研究 (Adomako and Danso, 2014) や、マイクロファイナンス利用者である女性起業家のエンパワーメントへの寄与を実証した研

究 (Bijli, 2012) も報告されている。

以上のように、起業家教育については各国の実情を踏まえた教育プログラムが求められているといえる。また経営者教育については未だに研究蓄積は十分とはいえず、ほとんどが途上国を中心とした事例研究にとどまっている。しかしながら、OECDが中小企業経営者に求められる金融リテラシーのコア・コンピテンシーを設定したように、金融リテラシーの向上を軸とした教育プログラムを構築する基盤は整備されてきている。Atkinson (2017) は、多くの国で中小企業が企業の大半を占め、雇用を創出し、国民所得に対して大きく貢献していることを指摘したうえで、中小企業が税負担や、金融市場へのアクセスの困難さ、支援策等の欠如など、さまざまな困難に直面しており、中小企業経営者に対する金融教育がそれらの課題の克服に寄与する可能性に言及している。

2. 本稿の問題意識

前項で確認したとおり、わが国の実情にあった起業家向け、あるいは中小企業経営者向けの教育プログラムを構築し、その効果を検証することが求められている。わが国においても、Dore *et al.* (2020) が小規模事業者経営改善融資(マル経融資)を受けた企業を処置群、受けていない企業を対照群として業績を比較し、マル経融資が従業員数や、総資産、有形固定資産などの増加という形で、中小企業の成長にプラスの影響を与えていることを

明らかにした^(注2)。ただし、Dore *et al.* (2020) は、労働生産性やROAなどの指標の改善は長期的に継続しなかったことも指摘している。本稿の視点からは資金を有効に活用できる金融リテラシー向上の重要性が示唆される。また家森・北野(2017)の調査では、わが国の中小企業経営者の34%が経営者になるための事前の準備を全くしていなかった。一方で、家森・尾島(2019)は、創業経営者の金融リテラシーと経営状況との関係を考察し、金融リテラシーの高い経営者ほど計画的に経営を行っており、企業業績に好ましい影響を及ぼしている可能性を指摘した。さらに家森・北野(2017)や家森・海野(2019)では、経営者の能力や金融リテラシーが企業の業績に影響を及ぼしている可能性を指摘している。

筆者らも中小企業経営者の金融リテラシーや経営者教育の効果に着目してきた。筆者らの調査では、中期経営計画の策定や自己資本比率の把握などの金融リテラシーが企業業績に影響を与えていた(北野・山崎、2018)。また地域金融機関による経営者向けの経営塾の事例研究に基づいて、経営者の意欲や能力が従業員数の増加や増収・増益につながることを見出した(北野・山崎、2018; 山崎・北野、2020)。ただし、筆者らのこれまでの研究は経営者教育に関する事例研究の域を出ていない上、経営者教育の提供や、コンピテンシーとしての金融リテラシーが中小企業の

業績に与えた影響について、十分に実証できていない。そこで本稿ではWebアンケート調査に基づいて、中小企業経営者の経営者教育の受講経験や、コンピテンシーとしての金融リテラシーが企業業績に与える影響について検証する。

Ⅲ. アンケート調査の内容と結果

本節では筆者らが実施したアンケート調査の内容と結果を概観し、次節につなげる。

1. アンケート調査の内容

まず本稿で実施したアンケート調査について確認する。本調査は、楽天インサイト株式会社にWebモニター登録している男女1000人の中小企業経営者を対象にして、2021年9月22日～24日の期間で実施した。調査内容は、過去3期(2018～2020年)の業績および当期(2021年)の業績見通し、経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験、中小企業経営者向けの金融リテラシーのコア・コンピテンシーを念頭に置いた財務活動の実態、という3つの項目である。

アンケート調査を実施する際には、(1) 常用労働者数が100人以上1000人未満の中小企業の経営者である、(2) 常用労働者数が10人以上100人未満の中小企業の経営者である、(3) 常用労働者数が10人未満の中小企業の経営者もしくは個人事業主である、(4) (1)～(3)に該当しない、という質問によってスクリーニング

(注)2. 小規模事業者経営改善融資(マル経融資)は、商工会議所の経営指導を受けることを条件とした融資であるため、マル経融資の効果には経営者教育の効果が含まれる。

を行い、(1)から(3)を選択した回答者のみ、その後の質問にも回答してもらった^(注3)。

回答者の属性は、**図表1**のとおりである。まず回答者の性別については、男女の過度な偏りを避けるため、Webアンケート実施に際し、

あらかじめ100人以上150人以内の女性回答者の確保を依頼した結果を反映している^(注4)。

また企業規模については100人以上1000人未満の中企業は4%にとどまり、10人以上100人未満の小企業が21.6%、10人未満の零細企

図表1 回答者の属性

性別	男性	女性	合計			
	850	150	1,000			
	85%	15%	100%			
企業規模	100-999人	10-99人	10人未満	合計		
	40	216	744	1,000		
	4.0%	21.6%	74.4%	100%		
業種	農業、林業、漁業	鉱業・採石業・砂利採取業	建設業	製造業	電気・ガス・熱供給・水道業	情報通信業
	14	1	108	87	5	53
	1.4%	0.1%	10.8%	8.7%	0.5%	5.3%
	運輸業	卸売業、小売業	金融業、保険業	不動産業	物品賃貸業	宿泊業
	30	149	34	112	4	5
	3.0%	14.9%	3.4%	11.2%	0.4%	0.5%
	飲食店	持ち帰り・配達飲食サービス業	教育、学習支援業	医療・福祉	複合サービス業	学術研究、専門・技術サービス業
	17	0	22	59	7	63
	1.7%	0.0%	2.2%	5.9%	0.7%	6.3%
	生活関連サービス、娯楽業	広告業	その他のサービス業	上記のいずれにも該当しない業種	合計	
29	14	138	49	1,000		
2.9%	1.4%	13.8%	4.9%	100%		
年齢	平均値	最小値	最大値			
	56.33	30	80			

(出所) 筆者作成

(注)3. 中小企業基本法では、例えば製造業であれば資本金もしくは出資金の額が3億円以下、または従業員の従業員数が300人以下、という形で業種別に資本金や出資金もしくは従業員数で中小企業が定義されている。しかしながら、近年は中小企業に認められた税制上の優遇措置を受けるために減資等を行うケースもみられる。布袋他(2020)は、実証分析に基づいて外形標準課税の導入以降、中小法人税制が新設もしくは改正される度に、資本金1億円以下に減資する法人が増加したことを指摘している。そのため本稿での調査では、賃金構造基本統計調査における企業規模の定義を参考にして、従業員数1000人以上の大企業を除外する形で、100人以上1000人未満の中企業、10人以上100人未満の小企業、従業員10人未満の零細企業もしくは個人事業主を調査の対象とした。

(注)4. 帝国データバンク(2020)では、女性社長の割合は8.0%となっており、本稿の女性経営者の15%という比率は2倍近い割合になっていて、やや実態から乖離しているのかもしれない。ただし、帝国データバンクの調査は個人事業主を対象にしていないため、個人事業主を含めた場合の女性経営者の割合は明確ではない。**図表1**には載せていないが、本稿の調査に関して企業規模と回答者の性別を確認したところ、10人以上100人未満の小企業では男性経営者89.8%に対して女性経営者10.2%であったが、10人未満の零細企業もしくは個人事業主では男性経営者83.7%に対して女性経営者16.3%であった。個人事業主を対象に含めた場合は、女性経営者の割合は8.0%よりも高くなる可能性が示唆される。

業もしくは個人事業が74.4%を占めた。

さらに業種については、農林水産業が1.4%で、建設業と製造業の合計が20%程度、その他のサービス産業が7割以上を占めており、概ねわが国の産業構造を反映した構成となっている。最後に回答者の年齢については、平均値が56.33歳で最年少が30歳、最高齢が80歳となっている。東京商工リサーチの調査では、2020年12月末時点での全国の社長の平均年齢が62.49歳となっており、平均年齢が6歳ほど若いサンプルとなっている。なお紙幅に制約もあるため、**図表1**には掲載していないが、全国すべての都道府県から回答者を得ており、最も高い割合を占めたのは東京都の20.1%、最も低い割合となったのは鳥取県と島根県の0.1%であった^(注5)。

2. アンケート結果の概要

それでは、筆者らが実施したアンケート調査の結果を概観してみよう。まず回答者が経営している企業の過去3期(2018～2020年)の業績と、当期(2021年)の業績見通しについて**図表2**で確認する。なお筆者らは調査にあたって、中小企業の欠損法人の多さを鑑み、中小企業経営者が必ずしも利益の最大化を目

指しておらず、実際の損益計算においては、節税等の目的で大きな黒字を出さず、ゼロもしくは小幅な赤字を目指しているのではないかと考えた。たとえば、八塩(2020)はオーナー兼経営者が税率の低いカテゴリーへ所得を移して税負担を軽減する「インカム・シフティング」の問題を分析している^(注6)。そこで本調査では「黒字」、「小幅な黒字」、「ほぼ損益ゼロ」、「小幅な赤字」、「赤字」、「開業前もしくはわからない」という選択肢を用意した^(注7)。

それでは**図表2**で過去の各期の業績を確認してみよう。3期前の2018年には22.1%の企業が「黒字」を選んでおり、「小幅な黒字」と「ほぼ損益ゼロ」と「小幅な赤字」の合計が56.5%、「赤字」が13.7%、「開業前もしくはわからない」が7.7%となっている。2期前の2019年には「黒字」が21.1%、「小幅な黒字」と「ほぼ損益ゼロ」と「小幅な赤字」の合計が56.9%、「赤字」が16.3%、「開業前もしくはわからない」が5.7%となっている。新型コロナウイルス感染症の影響を受ける以前は、およそ20%強の企業が黒字で、56%強の企業が小幅な黒字から小幅な赤字の間におさまリ、15%前後が赤字という結果である。こ

(注)5. 念のため、本調査のサンプルについて、令和元年の経済センサスとの比較を示しておこう。まず業種について、経済センサスでは、農林漁業が1.6%、建設業が10.7%、製造業が4.3%となっており、本稿のサンプルと似たような分布となっている。主なサービス業についても経済センサスでは、情報通信業4.3%、卸売業・小売業17.3%、不動産・物品賃貸業13.5%、医療・福祉7.5%などはほぼ似たような分布になっている。ただし、経済センサスでは宿泊業・飲食サービス業が7.3%を占めているのに対し、本調査では2.2%にとどまっている。調査期間が新型コロナウイルス感染症のいわゆる第5波に見舞われ、19都道府県に緊急事態宣言、8県にまん延防止措置が発出されていた時期であり、宿泊業・飲食業を営む経営者からは回答を得にくい状況であったのかもしれない。また全国の事業所数に対する各都道府県の割合について、経済センサスでは東京都の割合が14.3%となっており、本調査データのサンプルは都市部での割合がやや高く出ている。ただし、経済センサスにおいても鳥取県の0.4%と島根県の0.6%が全国で最も割合の低い2県となっており、概ね似たような地域分布になっている。

(注)6. なお八塩(2020)は、近年の法人税率の引き下げを背景として、個人所得から法人所得へのインカム・シフティングの問題を取り上げている。また布袋他(2020)では、中小企業向けの優遇税制が租税回避を誘発するとともに、企業の成長を阻害する可能性を指摘している。さらに中小企業の報告利益について分析した金・安田(2017)は、利益調整の動機が必ずしも明確ではないとしながら、中小企業が損失回避を目的にわずかな黒字を計上する利益調整を行っている可能性を指摘している。

(注)7. 「小幅な黒字」や「小幅な赤字」については回答者の主観が入る選択肢であるが、税負担と赤字の両方を回避したいというジレンマを抱える経営者にとって、損益分岐からのプレとして用意した選択肢である。

図表2 過去3期の最終損益と当期の見通し

		黒字	小幅な黒字	ほぼ損益ゼロ	小幅な赤字	赤字	開業前もしくはわからない	合計
(1) 3期前 (主に2018年)	n	211	299	138	128	137	77	1,000
	%	21.1	合計	13.8	12.8	13.7	7.7	100.0
(2) 2期前 (主に2019年)	n	211	275	146	148	163	57	1,000
	%	21.1	27.5	14.6	14.8	16.3	5.7	100.0
(3) 前期 (主に2020年)	n	183	270	120	140	257	30	1,000
	%	18.3	27.0	12.0	14.0	25.7	3.0	100.0
(4) 当期見通し (主に2021年)	n	163	253	144	140	262	38	1,000
	%	16.3	25.3	14.4	14.0	26.2	3.8	100.0

(出所) 筆者作成

れに対し、新型コロナウイルス感染症の影響を受けた1期前の2020年は「黒字」が18.3%、「小幅な黒字」と「ほぼ損益ゼロ」と「小幅な赤字」の合計が53.0%、「赤字」が25.7%、「開業前もしくはわからない」が3.0%となっており、赤字に転落した企業が10%程度増加している。さらに当期(2021年)の業績見通しについては、「黒字」が16.3%、「小幅な黒字」と「ほぼ損益ゼロ」と「小幅な赤字」の合計が53.7%、「赤字」が26.2%、「開業前もしくはわからない」が3.8%となっており、黒字企業の減少と赤字企業の増加の傾向が続いている。「黒字」もしくは「小幅な黒字」の合計の割合で見ると、2018年には52%であったが、2019年には48.6%、2020年には45.3%となっており、当期の業績見通しでは41.6%

にとどまっている。逆に「赤字」もしくは「小幅な赤字」の合計の割合で見ると、2018年には26.5%であったが、2019年には31.1%、2020年には39.7%へと増加し、当期の業績見通しでは40.2%に至っている^(注8)。

次に図表3で経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験について確認してみよう。図表3のとおり、71.9%の回答者が「経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことはない」を選んだ。経営者になるための事前準備や経営者になった後の能力向上の機会が、必ずしも創業希望者や経営者向けのセミナーのような形である必要はないが、系統だったプログラムを学んだ経験のある経営者が3割にも満たない可能性があることを意味する。なお起業家教育の受講経験者は10.8%、

(注)8. 国税庁が発表している赤字法人(欠損法人)の割合は2018年が62.1%、2019年が61.6%であり、それと比較すると本調査のサンプル企業の赤字割合は「ほぼ損益ゼロ」という回答を含めたとしても15~20%程度低い割合である。この違いを生む要因について、1つは節税対策等によって課税所得計算上はマイナスにシフトさせるという行動が考えられる。また既述のとおり、本調査の回答者は東京商工リサーチの調査と比較すると平均年齢が若いなど、相対的に業績の良い回答者からの回答を得られている可能性もある。

図表3 経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験

質問項目	n	%
(1) 商工会議所等の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある	86	8.6
(2) 銀行や信用金庫等の金融機関の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある	52	5.2
(3) 補助金等の助成を受ける際に経営指導を受けたことがある	70	7.0
(4) 商工会議所等が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある	93	9.3
(5) 銀行や信用金庫等の金融機関が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある	79	7.9
(6) その他何らかの経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある	154	15.4
(7) 経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことはない	719	71.9
全体	1,000	100.0
(1) か (2) あるいは両方という起業家教育の受講経験者	108	10.8
(3) ~ (6) のいずれか、もしくは複数という経営者教育の受講経験者	239	23.9
(1) ~ (6) のいずれか、もしくは複数という起業家・経営者教育の受講経験者	281	28.1

(出所) 筆者作成

(備考) 複数選択可 (ただし(7)を選択する場合を除く) の設問であるため、各項目の選択割合を合計すると100%を超える。

経営者教育の受講経験者は23.9%、起業家教育もしくは経営者教育の受講経験者は28.1%となっている。

それでは経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験のある経営者は、どのようなセミナーを受けているのであろうか。図表3のとおり、最も多かったのは「(6) その他何らかの経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」の15.4%であり、セミナー等の受講経験のある回答者の半分以上が選んだ計算になる。以下、多い順に「(4) 商工会議所等が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある」(9.3%)、「(1) 商工会議所等の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」(8.6%)、「(5) 銀行や信用金庫等の金融機関が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある」(7.9%)、「(3) 補助金等の助成を受ける際に経営指導を受けたことがある」(7.0%)、「(2) 銀行や信用金庫等の金融機関の創業希望者向けのセミナー

等を受講したことがある」(5.2%) となっている。商工会議所等や銀行、信用金庫等、補助金に紐づいた経営指導など、比較的メジャーなものとは筆者らが想定したセミナー等の受講者はそれぞれ1割にも満たない一方で、それ以外のセミナー等の受講者は15%以上となっている。その他のセミナーの内容は多岐にわたると思われるが、商工会議所や金融機関など比較的公的な性格の強いセミナーよりは、その他のセミナーの方が受講者にとって敷居が低い、もしくは個々の経営者のニーズに応えやすいのかもしれない。

本節の最後に財務活動の実態への回答結果を確認しながら、前述のOECDが設定した中小企業経営者向けの金融リテラシーのコア・コンピテンシーについても確認しておきたい。調査結果は図表4のとおりである。なお、調査項目と同コア・コンピテンシーとの関係を整理しておくとして、「A. 金融サービスの選択と利用」に対応する質問項目が (1)、(4)、

図表4 中小企業経営者の財務活動でみた金融リテラシーの強度

質問項目	n / %	非常にあてはまる	ややあてはまる	どちらともいえない	あまりあてはまらない	全くあてはまらない
(1) 個人の口座と事業用の口座を分別管理している	1,000	740	111	79	18	52
	100.0	74.0	11.1	7.9	1.8	5.2
(2) 月次の決算書を作成している	1,000	357	164	129	135	215
	100.0	35.7	16.4	12.9	13.5	21.5
(3) 中小企業向けIFRS (国際財務報告基準) を導入している	1,000	44	34	143	90	689
	100.0	4.4	3.4	14.3	9.0	68.9
(4) 余裕資金の一部を株式等の有価証券で運用している	1,000	53	74	92	79	702
	100.0	5.3	7.4	9.2	7.9	70.2
(5) 3年から5年程度の中期的な経営計画を策定している	1,000	96	189	250	173	292
	100.0	9.6	18.9	25.0	17.3	29.2
(6) 借入金と自己資本の割合や構成を意識している	1,000	262	242	209	92	195
	100.0	26.2	24.2	20.9	9.2	19.5
(7) これまでにメインバンクを変更したことがある	1,000	85	78	116	126	595
	100.0	8.5	7.8	11.6	12.6	59.5
(8) 保険等の活用によってさまざまなリスクへの対応を考えている	1,000	133	308	213	137	209
	100.0	13.3	30.8	21.3	13.7	20.9
(9) 中小企業向けの補助金等を積極的に活用している	1,000	104	207	205	155	329
	100.0	10.4	20.7	20.5	15.5	32.9
(10) クラウドファンディングを利用したことがある	1,000	21	12	68	55	844
	100.0	2.1	1.2	6.8	5.5	84.4

(出所) 筆者作成

(10)、「B. 金融および事業の管理と計画」に対応する質問項目が(2)、(5)、(6)、「C. リスクと保険」に対応する質問項目が(7)、(8)、「D. 金融情勢」に対応する質問項目が(3)、(9)である。

図表4で順に確認していくと、「(1) 個人の口座と事業用の口座を分別管理している」について「非常にあてはまる」と「ややあてはまる」の合計（以下、「あてはまる」）は85.1%に達しており、やはり口座の分別管理という基本を押さえている経営者は多い。また「(2) 月次の決算書を作成している」について「あてはまる」を選んだ回答者が52.1%、「(6) 借入金と自己資本の割合や構成を意識

している」について「あてはまる」を選んだ回答者が50.4%、「(8) 保険等の活用によってさまざまなリスクへの対応を考えている」について「あてはまる」を選んだ回答者が44.1%となっており、これらの項目は相対的に意識が高い項目となっている。

逆に「(10) クラウドファンディングを利用したことがある」について「全くあてはまらない」と「あまりあてはまらない」の合計（以下、「あてはまらない」）は89.9%にのぼり、活用が進んでいないことがみてとれる。また「(3) 中小企業向けIFRS (国際財務報告基準) を導入している」や「(4) 余裕資金の一部を株式等の有価証券で運用している」、「(7) こ

れまでにメインバンクを変更したことがある」なども「あてはまらない」を選ぶ割合が多かった。「(5) 3年から5年程度の中期的な経営計画を策定している」と「(9) 中小企業向けの補助金等を積極的に活用している」については、「あてはまる」が30%前後、「あてはまらない」が47%前後となり、類似した分布となっている。全体的に口座の分別管理や資本構成など現有の資金に関する部分では積極的な姿勢がみられる一方で、クラウドファンディングの利用やIFRSの導入^(注9)、メインバンクの変更など新たな資金源についてはやや消極的な姿勢がみられる。また中期経営計画の策定と補助金の活用は一定の関連性があるのかもしれない。

以上、アンケート調査の結果について概観

してきた。次節ではアンケート結果について分析を加えたい。

IV. アンケート結果の分析

本節では筆者らが実施したアンケート調査の結果を踏まえて、中小企業における経営的人的資本が企業業績に与える影響について、企業の規模、経営者・創業希望者向けセミナー等の受講経験、金融リテラシーという3つの観点から検証を試みる。

1. 企業の規模が企業業績に与える影響の検証

まず企業規模と企業業績の関係について検証しておきたい。図表5は従業員数でみた企業の規模と過去3期(2018~2020年)の企業業績および当期(2021年)の業績見通しの関係

図表5 従業員数でみた企業規模と企業業績との関係

	過去3期(2018~2020)の業績***								合計	当期(2021年)の業績見通し***			合計		
	3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な黒字~ 小幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前も しくはわ からない	黒字		損益 ゼロ近 辺	赤字				
100-999人企業	n	10	6	3	12	2	6	1	40	10	19	8	37		
	%	25.0%	15.0%	7.5%	30.0%	5.0%	15.0%	2.5%	100.0%	27.0%	51.4%	21.6%	100.0%		
10-99人企業	n	47	27	26	87	8	19	2	216	61	120	31	212		
	%	21.8%	12.5%	12.0%	40.3%	3.7%	8.8%	0.9%	100.0%	28.8%	56.6%	14.6%	100.0%		
10人未満企業	n	61	44	77	324	88	125	25	744	92	398	223	713		
	%	8.2%	5.9%	10.3%	43.5%	11.8%	16.8%	3.4%	100.0%	12.9%	55.8%	31.3%	100.0%		
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962		
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%		
Pearsonのカイ2乗	値	70.255	自由度	12	漸近有意確率(両側)				0.000	値	43.842	自由度	4	漸近有意確率(両側)	0.000

(出所) 筆者作成

(備考1) ***:p<0.001, **:p<0.01, *:p<0.05, †:p<0.1 (以下の図表においても同じ)。

(備考2) 過去3期の業績について、「小幅な黒字」、「ほぼ損益ゼロ」、「小幅な赤字」を選んでいる場合は、ほぼ損益ゼロとみなして情報を集約している。たとえば「2期黒字」は3期間中2期間が黒字で、残りの1期間が「小幅な黒字」か「ほぼ損益ゼロ」、「小幅な赤字」、もしくは「赤字」であったことを意味する(以下の図表においても同じ)。

(備考3) 今期の業績見通しの分析にあたっては、「開業前もしくはわからない」を選んだ企業(38社)を除外し、また「小幅な黒字」、「ほぼ損益ゼロ」、「小幅な赤字」のいずれかを選んだ企業は「損益ゼロ近辺」として集約している(以下の図表においても同じ)。

(注)9. 柳澤(2015)は、中小企業によるIFRS導入のメリットの1つとして、海外の財務諸表利用者による理解の向上や、海外での資金調達のスムーズさを挙げている。

をまとめたものである。図表5のとおり、過去3期の業績については従業員数が多い企業ほど、「3期黒字」や「2期黒字」などの割合が最も高くなっており、逆に企業の規模が小さいほど「3期赤字」などの割合が高くなっている。また過去3期すべてで「小幅な黒字」、「ほぼ損益ゼロ」あるいは「小幅な赤字」のいずれかであった「3期すべて小幅な黒字～小幅な赤字」を選んだ割合をみると、「100－999人企業」では30%にとどまるが、「10－99人企業」では40.3%、「10人未満企業」では43.5%となっている。さらに企業規模と当期の業績見通しについても図表5で確認しておきたい。図表5のとおり、「黒字」を予想する割合は、「100－999人企業」では27.0%、「10－99人企業」では28.8%であるのに対し、「10人未満企業」では12.9%にとどまる。一方で、「赤字」を予想する割合は、「10人未満企業」の31.3%が最も多く、次いで「100－999人企業」の21.6%となり、最も低いのが「10－99人企業」の14.6%となっている。加えて、過去3期の業績でも、当期の業績見通しでも、企業規模が小さいほど業績を「損益ゼロ近辺」となっている傾向がみられる。

以上の分析結果から、企業規模が小さいほど節税等が目的化して、黒字ひいては付加価値の増加への意欲が低いのかもしれない。他方で、新型コロナウイルス感染症による影響が長引くなかでは、大きすぎず小さすぎない企業の規模が有利であるのかもしれない。なお、企業規模が企業業績に与えた影響を検証するため、カイ二乗の分析を行ったところ、

過去3期の業績、当期の業績見通しともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

2. 経営者・創業希望者向けセミナー等の

受講経験が企業業績に与える影響の検証

ここでは経営者・創業希望者向けセミナー等の受講経験が企業業績に与える影響について、まず図表6で過去3期の業績との関係を検証してみよう。図表6のとおり、「3期黒字」の割合が最も高いのは、「(4) 商工会議所等が開催する経営者向けセミナー等を受講したことがある」の17.2%であり、次いで「(2) 銀行や信用金庫等の金融機関の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」の15.4%、「(5) 銀行や信用金庫等の金融機関が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある」の15.2%、「(6) その他何らかの経営者・創業希望者向けセミナー等を受講したことがある」の13.6%と続いている。逆に「3期赤字」については「(3) 補助金等の助成を受ける際に経営指導を受けたことがある」の14.3%が最も高く、「(7) 経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことはない」の10.7%が続いている。また「3期すべて小幅な黒字～小幅な赤字」の割合については、相対的に創業希望者向けのセミナーの受講者が低く、経営者向けのセミナー受講者が高かったが、明確な傾向とはいえない。なお、各質問項目について該当するサンプルと、それ以外のサンプルについてカイ二乗の検定を行ったところ、「(1) 商工会議所等の創業希望者向けのセミナー等を受講したこと

図表6 経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験と過去3期の業績の関係

		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な黒字～ 小幅な赤字	3期赤字	黒字がなく 1期か2期 赤字	3期すべて 開業前もしくは わからない	合計
(1) 商工会議所等の創業希望者向けの セミナー等を受講したことがある †	n	9	14	6	36	7	13	1	86
	%	10.5%	16.3%	7.0%	41.9%	8.1%	15.1%	1.2%	100.0%
Pearson のカイ 2 乗		値	自由度	漸近有意確率 (両側)					
		11.472	6	0.075					
(2) 銀行や信用金庫等の金融機関の創業希 望者向けのセミナー等を受講したことがある	n	8	8	3	19	4	10	0	52
	%	15.4%	15.4%	5.8%	36.5%	7.7%	19.2%	0.0%	100.0%
(3) 補助金等の助成を受ける際に 経営指導を受けたことがある	n	2	8	8	26	10	14	2	70
	%	2.9%	11.4%	11.4%	37.1%	14.3%	20.0%	2.9%	100.0%
(4) 商工会議所等が開催する経営者向 けのセミナー等を受講したことがある	n	16	8	7	40	7	15	0	93
	%	17.2%	8.6%	7.5%	43.0%	7.5%	16.1%	0.0%	100.0%
(5) 銀行や信用金庫等の金融機関が開催する 経営者向けのセミナー等を受講したことがある	n	12	8	9	35	5	10	0	79
	%	15.2%	10.1%	11.4%	44.3%	6.3%	12.7%	0.0%	100.0%
(6) その他何らかの経営者・創業希望者 向けのセミナー等を受講したことがある	n	21	16	21	60	13	21	2	154
	%	13.6%	10.4%	13.6%	39.0%	8.4%	13.6%	1.3%	100.0%
(7) 経営者・創業希望者向けのセミナー 等を受講したことはない †	n	78	50	74	309	77	106	25	719
	%	10.8%	7.0%	10.3%	43.0%	10.7%	14.7%	3.5%	100.0%
Pearson のカイ 2 乗		値	自由度	漸近有意確率 (両側)					
		10.779	6	0.095					
全サンプル	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%

(出所) 筆者作成

(備考) 全サンプルの平均値よりも高い数値に対して網掛けをしており、また統計的に有意な差が認められた項目については、カイ二乗の統計量も記載している (図表7も同じ)。

がある」と、「(7) 経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことはない」について、それぞれ10%水準で統計的に有意な差が認められた。

次に図表7で経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験が、当期の業績見通しに与えた影響について確認してみよう。「黒字」を選んだ割合が最も高かったのは、「(6) その他何らかの経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」の22.4%であり、以下多い順に「(4) 商工会議所等が開催する経営者向けセミナー等を受講したことが

ある」(20.7%)、「(5) 銀行や信用金庫等の金融機関が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある」(19.2%)と続いている。逆に「赤字」の割合が高いのは、「(3) 補助金等の助成を受ける際に経営指導を受けたことがある」の31.4%、「(7) 経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことはない」(29.2%)となっている。ただし、「(6) その他何らかの経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」の「赤字」も23.0%と相対的に高く、商工会議所や金融機関以外の何らかの機関が開催するセミナー

図表7 経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験と当期の業績見通しの関係

		黒字	損益ゼロ近辺	赤字	合計
(1) 商工会議所等の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある †	n	12	58	16	86
	%	14.0%	67.4%	18.6%	100.0%
Pearson のカイ 2 乗		値	自由度	漸近有意確率 (両側)	
		5.366	2	0.068	
(2) 銀行や信用金庫等の金融機関の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある	n	8	33	11	52
	%	15.4%	63.5%	21.2%	100.0%
(3) 補助金等の助成を受ける際に経営指導を受けたことがある †	n	5	43	22	70
	%	7.1%	61.4%	31.4%	100.0%
Pearson のカイ 2 乗		値	自由度	漸近有意確率 (両側)	
		5.193	2	0.075	
(4) 商工会議所等が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある	n	19	56	17	92
	%	20.7%	60.9%	18.5%	100.0%
(5) 銀行や信用金庫等の金融機関が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある	n	15	49	14	78
	%	19.2%	62.8%	17.9%	100.0%
(6) その他何らかの経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある	n	34	83	35	152
	%	22.4%	54.6%	23.0%	100.0%
(7) 経営者・創業希望者向けのセミナー等を受講したことはない*	n	106	378	200	684
	%	15.5%	55.3%	29.2%	100.0%
Pearson のカイ 2 乗		値	自由度	漸近有意確率 (両側)	
		6.549	2	0.038	
全サンプル	n	163	537	262	962
	%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%

(出所) 筆者作成

の玉石混交ぶりが窺える。また「損益ゼロ近辺」の割合をみると、「(1) 商工会議所等の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」の67.4%が最も高く、以下順に「(2) 銀行や信用金庫等の金融機関の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」の63.5%、「(5) 銀行や信用金庫等の金融機関が開催する経営者向けのセミナー等を受講したことがある」の62.8%と続いている。なお、各質問項目について該当するサンプルと、それ以外のサンプルについてカイ二乗の検定を行ったところ、「(7) 経営者・創業希望者向

けのセミナー等を受講したことはない」については5%水準で、「(1) 商工会議所等の創業希望者向けのセミナー等を受講したことがある」と「(3) 補助金等の助成を受ける際に経営指導を受けたことがある」については10%水準で、それぞれ統計的に有意な差が認められた。

ここで企業規模と経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験との関係も確認してみよう。前掲の図表5で確認したとおり、従業員数でみた企業規模は企業業績に対して有意な影響を与えており、企業規模が小さい経

図表8 企業規模と経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験との関係

企業規模	n/%	受講経験あり	受講経験なし	合計
100-999人企業	n	21	19	40
	%	52.5%	47.5%	100.0%
10-99人企業	n	100	116	216
	%	46.3%	53.7%	100.0%
10人未満企業	n	160	584	744
	%	21.5%	78.5%	100.0%
合計	n	281	719	1,000
	%	28.1%	71.9%	100.0%
Pearson のカイ 2 乗	値	63.2	自由度	漸近有意確率(両側)
			2	0.000

(出所) 筆者作成

営者ほど節税等が目的化して、黒字ひいては付加価値の増加への意欲が低い可能性を示唆していた。そうした経営者の意欲が経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講という形で表れているのかについて、検証した結果が図表8である。図表8のとおり、「100-999人企業」の経営者で52.5%、「10-99人企業」の経営者で46.3%が、何らかの起業家・経営者教育の「受講経験あり」を選んでいるのに対し、「10人未満企業」の経営者では、実に78.5%が全く「受講経験なし」と回答している。本稿の調査方法では、経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験があるから企業規模を大きくできるのか、企業規模が大きくなったから経営者教育等を受講する必要が生じたのかわからない。しかしながら、10人未満の小規模な企業にとどまる経営者には、事前準備としての起業家教育や、事後的な能力向上の機会である経営者教育を受講する意欲が低い傾向があることは指摘できる。

なお、企業規模と経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験との関係について、カイ二乗の検定を行ったところ、0.1%水準で有意に統計的な差が認められた。

それでは、経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験と企業業績との関係を分析した結果から何がいえるのであろうか。本稿における分析は調査手法の制約もあって、セミナー等の受講前後の経営パフォーマンスを比較するような厳密なものではなく、起業家教育や経営者教育の受講効果を直接計測することができているとは言い難い。しかしながら1つ確実に言えるのは、起業家教育もしくは経営者教育の受講経験のない経営者の企業のパフォーマンスが、過去3期の業績でも当期の業績見通しでも相対的に低いということである。またマル経融資のように補助金等の助成を受ける際の経営指導については、3期連続の赤字の割合が最も高く、かつ当期の業績見通しの赤字の割合も最も高いな

ど、回答者の企業業績が有意に低かった。ただし、2期黒字や1期黒字の割合も相対的に高いことから、コロナ禍の2020年以降に悪化した企業業績を立て直すために補助金を申請して経営指導を積極的に受けている経営者と、補助金に頼って経営努力が十分でない経営者が混在していることが推察される。さらに、従業員でみた企業規模と経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験との関係でも、従業員の少ない企業の経営者ほど受講経験がなかった。いずれにせよ、経営者の能力向上の意欲や、能力を向上させるための機会の確保の重要性が示唆される。

3. 中小企業経営者の金融リテラシーが企業業績に与える影響の検証

本節の最後に、中小企業経営者の金融リテラシーと企業業績との関係について検証して

みたい。図表9は、個人用と事業用の口座の分別管理と企業業績との関係をクロス集計したものである。まず過去3期の業績について、「3期黒字」の割合が最も高いのは「非常にあてはまる」を選んだ回答者の13.0%、次いで高いのが「全くあてはまらない」を選んだ回答者の11.5%となっており、両極端な結果となっている。この傾向は当期の業績見通しに関する「黒字」についても同様である。「3期黒字」から「1期黒字」を選んだ割合の合計でみれば「非常にあてはまる」を選んだ回答者が33%程度と相対的に高い割合となっており、個人の口座と事業用の口座との分別管理が企業業績にとって重要であることが読み取れる。また口座の分別管理について「あてはまる」を選んだ回答者は、「3期すべて開業前もしくはわからない」を選択した割合が1%台となっており、「あてはまらない」とい

図表9 口座の分別管理の実施と企業業績

個人の口座と事業用の口座を分別管理している	過去3期（2018～2020年）の業績 ***								合計	当期（2021年）の業績見通し			合計		
	3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字～小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない	黒字		損益ゼロ 近辺	赤字				
非常に あてはまる	n	96	61	93	304	72	104	10	740	136	397	186	719		
	%	13.0%	8.2%	12.6%	41.1%	9.7%	14.1%	1.4%	100.0%	18.9%	55.2%	25.9%	100.0%		
ややあてはまる	n	10	10	6	54	9	20	2	111	12	62	36	110		
	%	9.0%	9.0%	5.4%	48.6%	8.1%	18.0%	1.8%	100.0%	10.9%	56.4%	32.7%	100.0%		
どちらとも いえない	n	6	2	2	37	10	17	5	79	7	39	26	72		
	%	7.6%	2.5%	2.5%	46.8%	12.7%	21.5%	6.3%	100.0%	9.7%	54.2%	36.1%	100.0%		
あまりあて はまらない	n	0	1	2	8	2	2	3	18	2	12	3	17		
	%	0.0%	5.6%	11.1%	44.4%	11.1%	11.1%	16.7%	100.0%	11.8%	70.6%	17.6%	100.0%		
全くあて はまらない	n	6	3	3	20	5	7	8	52	6	27	11	44		
	%	11.5%	5.8%	5.8%	38.5%	9.6%	13.5%	15.4%	100.0%	13.6%	61.4%	25.0%	100.0%		
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962		
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%		
Pearsonのカイ2乗	値	77.834	自由度	24	漸近有意確率(両側)				0.000	値	43.842	自由度	4	漸近有意確率(両側)	0.141

(出所) 筆者作成

図表10 月次の決算書の作成と企業業績

月次の決算書を作成している	過去3期（2018～2020年）の業績 ***								当期（2021年）の業績見通し †			合計	
	3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字～小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない	合計	黒字	損益ゼロ 近辺	赤字		
非常に あてはまる	n	59	36	40	145	28	47	2	357	79	187	87	353
	%	16.5%	10.1%	11.2%	40.6%	7.8%	13.2%	0.6%	100.0%	22.4%	53.0%	24.6%	100.0%
ややあてはまる	n	15	13	25	73	13	24	1	164	26	96	40	162
	%	9.1%	7.9%	15.2%	44.5%	7.9%	14.6%	0.6%	100.0%	16.0%	59.3%	24.7%	100.0%
どちらとも いえない	n	12	7	11	60	12	21	6	129	12	71	37	120
	%	9.3%	5.4%	8.5%	46.5%	9.3%	16.3%	4.7%	100.0%	10.0%	59.2%	30.8%	100.0%
あまりあて はまらない	n	12	10	9	58	13	29	4	135	19	74	37	130
	%	8.9%	7.4%	6.7%	43.0%	9.6%	21.5%	3.0%	100.0%	14.6%	56.9%	28.5%	100.0%
全くあて はまらない	n	20	11	21	87	32	29	15	215	27	109	61	197
	%	9.3%	5.1%	9.8%	40.5%	14.9%	13.5%	7.0%	100.0%	13.7%	55.3%	31.0%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗	値	自由度	漸近有意確率（両側）							値	自由度	漸近有意確率（両側）	
	60.112	24	0.000							15.317	8	0.053	

(出所) 筆者作成

う回答者の15%以上と比べると非常に低い。本稿の調査方法では「開業前」と「わからない」が区別できないが、事業用の口座の分別管理ができていなければ、企業としての業績すら「わからない」という回答になるのであろう。なお、口座の分別管理の実施と企業業績との関係についてカイ二乗の検定を行ったところ、過去3期の業績について0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

次に図表10は、月次の決算書の作成と企業業績との関係をクロス集計したものである。過去3期の業績との関係をみると、「3期黒字」の割合が最も高く、「3期赤字」の割合が最も低いのが「非常にあてはまる」を選んだ回答者であり、月次の決算書の作成が企業業績にポジティブな影響を与えていることが示唆される。また月次の決算書を作成している企業ほど「開業前もしくはわからない」を

選ぶ傾向が低いことがみてとれる。さらに当期の業績見通しについても、概ね月次の決算書の作成が「黒字」に対してポジティブな影響を与えていることがみてとれる。なお、月次の決算書の作成と企業業績との関係についてカイ二乗の検定を行ったところ、過去3期の業績は0.1%水準で、当期の業績見通しは10%水準で、それぞれ統計的に有意な差が認められた。

続いて図表11で中小企業向けIFRSの導入状況と企業業績との関係について検証してみよう。過去3年間の業績について「3期黒字」の割合が最も高いのは、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の20.5%でやや突出しており、「3期赤字」の割合も低い。また当期の業績見通しについて「黒字」の割合が最も高いのも「非常にあてはまる」を選んだ回答者の26.2%でこちらも突出している。中小企業向

図表11 中小企業向けIFRSの導入状況と企業業績

中小企業向けIFRS (国際財務報告基準) を導入している		過去3期 (2018~2020) の業績							合計	当期 (2021年) の業績見通し †			合計
		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字~小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない		黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	
非常に あてはまる	n	9	5	6	19	2	3	0	44	11	21	10	42
	%	20.5%	11.4%	13.6%	43.2%	4.5%	6.8%	0.0%	100.0%	26.2%	50.0%	23.8%	100.0%
ややあてはまる	n	4	5	6	15	0	4	0	34	6	23	4	33
	%	11.8%	14.7%	17.6%	44.1%	0.0%	11.8%	0.0%	100.0%	18.2%	69.7%	12.1%	100.0%
どちらとも いえない	n	17	10	11	64	13	24	4	143	25	71	38	134
	%	11.9%	7.0%	7.7%	44.8%	9.1%	16.8%	2.8%	100.0%	18.7%	53.0%	28.4%	100.0%
あまりあて はまらない	n	12	11	7	45	7	8	0	90	15	59	15	89
	%	13.3%	12.2%	7.8%	50.0%	7.8%	8.9%	0.0%	100.0%	16.9%	66.3%	16.9%	100.0%
全くあて はまらない	n	76	46	76	280	76	111	24	689	106	363	195	664
	%	11.0%	6.7%	11.0%	40.6%	11.0%	16.1%	3.5%	100.0%	16.0%	54.7%	29.4%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗		値	自由度	漸近有意確率 (両側)					値	自由度	漸近有意確率 (両側)		
		32.785	24	0.109					13.892	8	0.085		

(出所) 筆者作成

けIFRSを導入している企業自体が少ないため十分な実証とは言い難いが、IFRSの導入は一定のポジティブな影響がありそうである。なお、IFRSの導入が企業業績に与える

影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、当期の業績見通しについて10%水準ではあるが、統計的に有意な差が認められた。

次に図表12で余裕資金の有価証券での運

図表12 余裕資金の有価証券での運用と企業業績

余裕資金の一部を 株式等の有価証券で 運用している		過去3期 (2018~2020年) の業績 ***							合計	当期 (2021年) の業績見通し ***			合計
		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字~小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない		黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	
非常に あてはまる	n	16	4	4	16	10	3	0	53	21	19	12	52
	%	30.2%	7.5%	7.5%	30.2%	18.9%	5.7%	0.0%	100.0%	40.4%	36.5%	23.1%	100.0%
ややあてはまる	n	12	7	11	26	3	14	1	74	16	36	22	74
	%	16.2%	9.5%	14.9%	35.1%	4.1%	18.9%	1.4%	100.0%	21.6%	48.6%	29.7%	100.0%
どちらとも いえない	n	6	5	8	43	7	20	3	92	9	52	25	86
	%	6.5%	5.4%	8.7%	46.7%	7.6%	21.7%	3.3%	100.0%	10.5%	60.5%	29.1%	100.0%
あまりあて はまらない	n	13	12	5	39	5	5	0	79	19	47	12	78
	%	16.5%	15.2%	6.3%	49.4%	6.3%	6.3%	0.0%	100.0%	24.4%	60.3%	15.4%	100.0%
全くあて はまらない	n	71	49	78	299	73	108	24	702	98	383	191	672
	%	10.1%	7.0%	11.1%	42.6%	10.4%	15.4%	3.4%	100.0%	14.6%	57.0%	28.4%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗		値	自由度	漸近有意確率 (両側)					値	自由度	漸近有意確率 (両側)		
		61.114	24	0.000					34.584	8	0.000		

(出所) 筆者作成

図表13 中期経営計画の策定と企業業績

3年から5年程度の 中期的な経営計画を 策定している	過去3期（2018～2020年）の業績 ***								当期（2021年）の業績見通し ***				
	3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字～小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない	合計	黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	合計	
非常に あてはまる	n	23	14	13	31	8	6	1	96	33	41	21	95
	%	24.0%	14.6%	13.5%	32.3%	8.3%	6.3%	1.0%	100.0%	34.7%	43.2%	22.1%	100.0%
ややあてはまる	n	30	24	19	77	12	25	2	189	43	103	42	188
	%	15.9%	12.7%	10.1%	40.7%	6.3%	13.2%	1.1%	100.0%	22.9%	54.8%	22.3%	100.0%
どちらとも いえない	n	29	13	24	119	18	41	6	250	36	146	53	235
	%	11.6%	5.2%	9.6%	47.6%	7.2%	16.4%	2.4%	100.0%	15.3%	62.1%	22.6%	100.0%
あまりあて はまらない	n	14	11	23	75	12	36	2	173	21	94	56	171
	%	8.1%	6.4%	13.3%	43.4%	6.9%	20.8%	1.2%	100.0%	12.3%	55.0%	32.7%	100.0%
全くあて はまらない	n	22	15	27	121	48	42	17	292	30	153	90	273
	%	7.5%	5.1%	9.2%	41.4%	16.4%	14.4%	5.8%	100.0%	11.0%	56.0%	33.0%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗	値	自由度	漸近有意確率（両側）						値	自由度	漸近有意確率（両側）		
	87.918	24	0.000						44.053	8	0.000		

(出所) 筆者作成

用と企業業績との関係について検証してみよう。過去3期の業績について「3期黒字」の割合が最も高いのは、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の30.2%であり、かなり突出している。また当期の業績見通しについて「黒字」の割合が最も高いのも、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の40.4%であり、やはり突出している。ただし、「3期赤字」の割合が最も高いのも、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の18.9%となっている。筆者らなりに解釈すると、本業が好調で本当の余裕資金の一部で有価証券の運用をしている企業と、本業が不調で有価証券運用に依存せざるを得ない企業とが混在しているものと推察される。しかしながら、総じてみれば余裕資金を遊休資産とせず運用しようとするような金融リテラシーは、企業業績にもポジティブ

な影響を与えるのであろう。なお、余裕資金の有価証券での運用と企業業績との関係についてカイ二乗の検定を行ったところ、過去3期の業績、当期の業績見通しともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

続いて図表13で中期経営計画の策定と企業業績との関係についても検証してみよう。過去3年間の業績について「3期黒字」の割合が最も高いのは、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の24.0%であり、やや突出している。「2期黒字」の割合も含めて、中期経営計画の策定は企業業績にポジティブな影響を与えているものと思われる。また当期の業績見通しについても「黒字」の割合が最も高いのは、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の34.7%であり、やはり企業業績にポジティブな影響を与えている可能性が高い。新型コ

図表14 資本構成への意識と企業業績

借入金と自己資本の割合や構成を意識している		過去3期（2018～2020年）の業績 ***							合計	当期（2021年）の業績見通し ***			合計
		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字～小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない		黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	
非常に あてはまる	n	55	22	42	92	15	32	4	262	70	130	57	257
	%	21.0%	8.4%	16.0%	35.1%	5.7%	12.2%	1.5%	100.0%	27.2%	50.6%	22.2%	100.0%
ややあてはまる	n	27	24	26	105	15	42	3	242	43	139	58	240
	%	11.2%	9.9%	10.7%	43.4%	6.2%	17.4%	1.2%	100.0%	17.9%	57.9%	24.2%	100.0%
どちらとも いえない	n	12	14	14	99	30	33	7	209	18	118	61	197
	%	5.7%	6.7%	6.7%	47.4%	14.4%	15.8%	3.3%	100.0%	9.1%	59.9%	31.0%	100.0%
あまりあて はまらない	n	8	4	7	45	8	19	1	92	12	54	26	92
	%	8.7%	4.3%	7.6%	48.9%	8.7%	20.7%	1.1%	100.0%	13.0%	58.7%	28.3%	100.0%
全くあて はまらない	n	16	13	17	82	30	24	13	195	20	96	60	176
	%	8.2%	6.7%	8.7%	42.1%	15.4%	12.3%	6.7%	100.0%	11.4%	54.5%	34.1%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗		値	自由度	漸近有意確率(両側)					値	自由度	漸近有意確率(両側)		
		87.891	24	0.000					36.899	8	0.000		

(出所) 筆者作成

コロナウイルス感染症の影響で先行きを見通しにくい状況であっても、中期経営計画の策定は非常に重要なのであろう。なお、中期経営計画の策定と企業業績との関係についてカイ二乗の検定を行ったところ、過去3期の業績、当期の業績見通しともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。この検証結果は家森・北野（2017）や北野・山崎（2018）と整合する。

続いて図表14で資本構成への意識と企業業績との関係について検証してみよう。「3期黒字」の割合が最も高いのは、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の21.0%であり、「ややあてはまる」を選んだ回答者の11.2%も考え合わせると、資本構成への意識が企業業績に対してポジティブな影響を与えていることが読み取れる。その傾向は当期の業績見通し

における「黒字」の割合についても同様である。家森・北野（2017）においては自己資本比率が企業業績に与える影響を検証したが、自己資本比率の水準によって企業業績が左右されるエビデンスは得られなかった一方で、自社の自己資本比率について「わからない」という回答者の企業業績は明らかに悪かった。そのため、今回の調査では資本構成を意識しているかどうか自体を質問したが、やはり意識しているかどうか大きな影響を与えていた。なお、資本構成への意識と企業業績との関係についてカイ二乗の検定を行ったところ、過去3期の業績、当期の業績見通しともに0.1%水準で統計的に有意な差が認められた。

次に図表15でメインバンクの変更経験と企業業績との関係について検証しておこう。

図表15 メインバンクの変更経験と企業業績

これまでに メインバンクを変更 したことがある		過去3期（2018～2020年）の業績							合計	当期（2021年）の業績見通し			合計
		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字～小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない		黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	
非常に あてはまる	n	13	11	9	32	9	10	1	85	20	41	21	82
	%	15.3%	12.9%	10.6%	37.6%	10.6%	11.8%	1.2%	100.0%	24.4%	50.0%	25.6%	100.0%
ややあてはまる	n	10	5	6	34	8	14	1	78	11	46	19	76
	%	12.8%	6.4%	7.7%	43.6%	10.3%	17.9%	1.3%	100.0%	14.5%	60.5%	25.0%	100.0%
どちらとも いえない	n	15	10	6	43	12	26	4	116	21	60	28	109
	%	12.9%	8.6%	5.2%	37.1%	10.3%	22.4%	3.4%	100.0%	19.3%	55.0%	25.7%	100.0%
あまりあて はまらない	n	18	8	15	62	6	14	3	126	18	79	25	122
	%	14.3%	6.3%	11.9%	49.2%	4.8%	11.1%	2.4%	100.0%	14.8%	64.8%	20.5%	100.0%
全くあて はまらない	n	62	43	70	252	63	86	19	595	93	311	169	573
	%	10.4%	7.2%	11.8%	42.4%	10.6%	14.5%	3.2%	100.0%	16.2%	54.3%	29.5%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗		値	自由度	漸近有意確率(両側)					値	自由度	漸近有意確率(両側)		
		26.396	24	0.333					10.047	8	0.262		

(出所) 筆者作成

過去3期の業績における「3期黒字」も、当期の業績見通しにおける「黒字」も「非常にあてはまる」を選んだ回答者が最も高く、一定の影響がありそうであるが、今回の調査では統計的に有意な差は認められなかった。筆者らは金融リテラシーの観点から、メインバンクから受けるサービスが不十分であれば思い切って変更できるようなリスク管理能力が重要と想定したが^(注10)、むしろ新型コロナウイルス感染症が拡大するような状況では、メインバンクに流動性保険の役割を求める金融リテラシーが有効であった可能性もある。また企業自身の業績が好調でメインバンクからも十分なサービスを受けていれば、メインバンクの変更を検討する必要はないのであろう。

続いて図表16で保険等の活用によるリス

ク管理と企業業績との関係について検証してみよう。過去3期の業績について「3期黒字」の割合が最も高いのは、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の19.5%であり、次いで「ややあてはまる」の13.3%となっている。さらに「3期赤字」に目を向けると、「非常にあてはまる」や「ややあてはまる」を選んだ回答者の方がその他の回答者に比べて割合が低い。そうした傾向は当期の業績見通しにおける「黒字」および「赤字」の割合についてもあてはまる。さまざまなリスクへの対応を想定する経営者の意識は、企業業績の安定にとって重要なのであろう。なお、保険等の活用によるリスク管理と企業業績との関係についてカイ二乗の検定を行ったところ、過去3期の業績、当期の業績見通しともに0.1%水準

(注)10. 山崎・北野(2020)では、メインバンクの変更経験が企業業績にポジティブな影響を与えることが示唆されていた。

図表16 保険等の活用によるリスク管理と企業業績

保険等の活用によってさまざまなリスクへの対応を考えている		過去3期(2018~2020年)の業績***							合計	当期(2021年)の業績見通し***			合計
		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字~小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない		黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	
非常に あてはまる	n	26	12	20	46	8	19	2	133	34	67	29	130
	%	19.5%	9.0%	15.0%	34.6%	6.0%	14.3%	1.5%	100.0%	26.2%	51.5%	22.3%	100.0%
ややあてはまる	n	41	35	35	144	10	40	3	308	54	184	64	302
	%	13.3%	11.4%	11.4%	46.8%	3.2%	13.0%	1.0%	100.0%	17.9%	60.9%	21.2%	100.0%
どちらとも いえない	n	20	13	19	99	27	29	6	213	28	118	54	200
	%	9.4%	6.1%	8.9%	46.5%	12.7%	13.6%	2.8%	100.0%	14.0%	59.0%	27.0%	100.0%
あまりあて はまらない	n	15	4	14	56	13	29	6	137	21	71	40	132
	%	10.9%	2.9%	10.2%	40.9%	9.5%	21.2%	4.4%	100.0%	15.9%	53.8%	30.3%	100.0%
全くあて はまらない	n	16	13	18	78	40	33	11	209	26	97	75	198
	%	7.7%	6.2%	8.6%	37.3%	19.1%	15.8%	5.3%	100.0%	13.1%	49.0%	37.9%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗		値	自由度	漸近有意確率(両側)					値	自由度	漸近有意確率(両側)		
		82.844	24	0.000					27.327	8	0.001		

(出所) 筆者作成

図表17 中小企業向けの補助金等の活用と企業業績

中小企業向けの補助金等を積極的に活用している		過去3期(2018~2020年)の業績**							合計	当期(2021年)の業績見通し			合計
		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字~小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない		黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	
非常に あてはまる	n	11	10	17	37	8	20	1	104	17	60	25	102
	%	10.6%	9.6%	16.3%	35.6%	7.7%	19.2%	1.0%	100.0%	16.7%	58.8%	24.5%	100.0%
ややあてはまる	n	26	27	21	79	14	38	2	207	33	113	58	204
	%	12.6%	13.0%	10.1%	38.2%	6.8%	18.4%	1.0%	100.0%	16.2%	55.4%	28.4%	100.0%
どちらとも いえない	n	24	16	23	92	15	30	5	205	32	115	49	196
	%	11.7%	7.8%	11.2%	44.9%	7.3%	14.6%	2.4%	100.0%	16.3%	58.7%	25.0%	100.0%
あまりあて はまらない	n	16	10	15	73	15	24	2	155	22	92	38	152
	%	10.3%	6.5%	9.7%	47.1%	9.7%	15.5%	1.3%	100.0%	14.5%	60.5%	25.0%	100.0%
全くあて はまらない	n	41	14	30	142	46	38	18	329	59	157	92	308
	%	12.5%	4.3%	9.1%	43.2%	14.0%	11.6%	5.5%	100.0%	19.2%	51.0%	29.9%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗		値	自由度	漸近有意確率(両側)					値	自由度	漸近有意確率(両側)		
		50.046	24	0.001					5.722	8	0.678		

(出所) 筆者作成

で統計的に有意な差が認められた。

さらに図表17で中小企業向けの補助金等の活用と企業業績との関係についても検証してみよう。他の質問項目とは異なり、「3期黒

字」の割合については、中小企業向けの補助金の活用による差はほとんどみられない一方で、「2期黒字」や「1期黒字」の割合については、補助金の活用がポジティブな影響を与

図表18 クラウドファンディングの利用経験と企業業績

クラウドファンディングを利用したことがある		過去3期（2018～2020年）の業績							合計	当期（2021年）の業績見通し†			合計
		3期黒字	2期黒字	1期黒字	3期すべて 小幅な 黒字～小 幅な赤字	3期赤字	黒字がな く1期か 2期赤字	3期すべて 開業前 もしくは わからない		黒字	損益ゼロ 近辺	赤字	
非常に あてはまる	n	6	2	3	6	2	2	0	21	9	7	4	20
	%	28.6%	9.5%	14.3%	28.6%	9.5%	9.5%	0.0%	100.0%	45.0%	35.0%	20.0%	100.0%
ややあてはまる	n	2	3	1	4	0	2	0	12	2	8	2	12
	%	16.7%	25.0%	8.3%	33.3%	0.0%	16.7%	0.0%	100.0%	16.7%	66.7%	16.7%	100.0%
どちらとも いえない	n	6	5	8	29	6	11	3	68	10	39	14	63
	%	8.8%	7.4%	11.8%	42.6%	8.8%	16.2%	4.4%	100.0%	15.9%	61.9%	22.2%	100.0%
あまりあて はまらない	n	7	3	5	25	4	10	1	55	8	32	14	54
	%	12.7%	5.5%	9.1%	45.5%	7.3%	18.2%	1.8%	100.0%	14.8%	59.3%	25.9%	100.0%
全くあて はまらない	n	97	64	89	359	86	125	24	844	134	451	228	813
	%	11.5%	7.6%	10.5%	42.5%	10.2%	14.8%	2.8%	100.0%	16.5%	55.5%	28.0%	100.0%
合計	n	118	77	106	423	98	150	28	1,000	163	537	262	962
	%	11.8%	7.7%	10.6%	42.3%	9.8%	15.0%	2.8%	100.0%	16.9%	55.8%	27.2%	100.0%
Pearsonのカイ2乗		値	自由度	漸近有意確率(両側)					値	自由度	漸近有意確率(両側)		
		17.226	24	0.839					13.624	8	0.092		

(出所) 筆者作成

えているように見える。他方で「3期赤字」の割合については、「全くあてはまらない」を選んだ回答者の14.0%がやや抜けて高く、「黒字がなく1期か2期赤字」については、補助金を活用している回答者ほど高くなる傾向がみとれる。もともと補助金に頼らずに黒字を出せる経営者、補助金を活用しながら黒字を出す経営者、コロナ禍で赤字に転落したため補助金を申請した経営者、3期赤字を出しながら補助金を活用していない経営者、とさまざまな回答者がいるのであろう。当期の業績見通しについては、「黒字」と「赤字」とともに「全くあてはまらない」という回答者の割合が最も高くなっているが、補助金の活用の積極性による「黒字」や「赤字」の割合の違いは小さい。補助金が企業間の利益を平準化する役目を果たしているのかもしれない。

い。なお、中小企業向けの補助金等の活用と企業業績との関係についてカイ二乗の検定を行ったところ、過去3期の業績について1%水準で統計的に有意な差が認められた。

続いて図表18でクラウドファンディングの利用経験と企業業績との関係を検証してみた。「3期黒字」の割合が最も高いのは、「非常にあてはまる」を選んだ回答者の28.6%であり、割合としては突出している。しかしながら、クラウドファンディングの利用経験のある回答者自体が少ないため、過去3期の業績については、統計的に有意な差が認められなかった。一方で、当期の業績見通しについて「黒字」の割合が最も高いのも「非常にあてはまる」を選んだ回答者の45.0%であり、非常に突出している。その効果もあって、当期の業績見通しについては10%水準ながら

統計的に有意な差が認められた。クラウドファンディングの利用者自体が少ないため十分な実証とは言い難いが、クラウドファンディングを活用できる金融リテラシーの高さは、企業業績にポジティブな影響を与えている可能性がある。

以上でみてきたとおり、中小企業経営者の金融リテラシーが企業業績にポジティブな影響を与える可能性が示唆された。それでは現役の中小企業経営者は、どのように金融リテラシーを身に付ければよいのであろうか。経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験と、金融リテラシーとの関係について**図表19**で確認しておきたい。

図表19のとおり、経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験の方が、すべての金融リテラシー項目について、未経験者よりも「あてはまる」を選ぶ割合が高かった。また受講経験の影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、「個人の口座と事業用の口座を分別管理している」を除くすべての金融リテラシー項目について、統計的に有意な差が認められた。経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験が、中小企業経営者の金融リテラシーにポジティブな影響を与えたとも考えられるし、あるいは金融リテラシーの高い中小企業経営者ほど、知識や能力を向上させる機会を積極的に活用しているとも考えられる。既述のとおり本稿の調査では、起業家教育および経営者教育が企業業績に与える

影響について限定的にしか分析できていないが、中小企業経営者の金融リテラシーとの正の相関関係を介して、企業業績に対して間接的に影響を与えている可能性は指摘できる。

本節の最後に企業規模と経営者の金融リテラシーについても検証してみよう。**図表20**は従業員でみた企業規模と各金融リテラシー項目との関係をクロス集計したものである。**図表20**のとおり、概ね企業規模が大きくなると、金融リテラシーの観点から望ましい行動をとる傾向がみてとれる。やや例外的な傾向がみられる「個人の口座と事業用の口座を分別管理している」については、企業が法人化されていれば当然のことであるため、一定以上の企業規模の経営者にとっては、かえって意識しないのかもしれない。中小企業経営者の金融リテラシーが高ければ企業を成長させられることを意味するのか、あるいは企業の成長に応じて中小企業経営者が金融リテラシーを身に付けざるを得なかった結果を意味するのか、という点については、今回の調査結果からは明確ではない。しかしながら、従業員数でみた企業規模と中小企業経営者の金融リテラシーの高さが相関していることは指摘できる^(注11)。なお、企業規模が金融リテラシーに与える影響についてカイ二乗の検定を行ったところ、すべての項目で統計的に有意な差が認められた。

(注)11. 北野(2019)における調査では、経営者教育の受講経験が雇用に対して、質と量の両面で有意にポジティブな影響を与えていることが確認された。

図表19 経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験と金融リテラシーとの関係

金融リテラシー項目	セミナー受講経験	非常にあてはまる	ややあてはまる	どちらとも いえない	あまり あてはまらない	全く あてはまらない
個人の口座と事業用の 口座を分別管理している	あり	77.2%	10.0%	7.8%	1.1%	3.9%
	なし	72.7%	11.5%	7.9%	2.1%	5.7%
	Pearson のカイ 2 乗	値 3.412	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.491		
月次の決算書を作成 している ***	あり	44.1%	21.0%	11.7%	11.7%	11.4%
	なし	32.4%	14.6%	13.4%	14.2%	25.5%
	Pearson のカイ 2 乗	値 32.696	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		
中小企業向け IFRS (国際財務報告基準) を導入している ***	あり	6.4%	5.3%	17.8%	9.6%	60.9%
	なし	3.6%	2.6%	12.9%	8.8%	72.0%
	Pearson のカイ 2 乗	値 15.059	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.005		
余裕資金の一部を 株式等の有価証券で 運用している ***	あり	7.5%	11.4%	9.6%	10.7%	60.9%
	なし	4.5%	5.8%	9.0%	6.8%	73.9%
	Pearson のカイ 2 乗	値 20.628	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		
3 年から 5 年程度の中 期的な経営計画を 策定している ***	あり	15.3%	29.5%	23.5%	18.9%	12.8%
	なし	7.4%	14.7%	25.6%	16.7%	35.6%
	Pearson のカイ 2 乗	値 73.493	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		
借入金と自己資本の 割合や構成を 意識している ***	あり	31.0%	35.9%	17.4%	9.6%	6.0%
	なし	24.3%	19.6%	22.3%	9.0%	24.8%
	Pearson のカイ 2 乗	値 64.221	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		
これまでに メインバンクを変更 したことがある ***	あり	11.7%	12.8%	13.9%	13.9%	47.7%
	なし	7.2%	5.8%	10.7%	12.1%	64.1%
	Pearson のカイ 2 乗	値 28.845	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		
保険等の活用によって さまざまなリスクへの 対応を考えている ***	あり	18.1%	44.8%	15.7%	13.2%	8.2%
	なし	11.4%	25.3%	23.5%	13.9%	25.9%
	Pearson のカイ 2 乗	値 68.075	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		
中小企業向けの補助 金等を積極的に活用 している ***	あり	16.7%	28.8%	23.5%	14.6%	16.4%
	なし	7.9%	17.5%	19.3%	15.9%	39.4%
	Pearson のカイ 2 乗	値 61.872	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		
クラウドファンディ ングを利用したこと がある ***	あり	3.6%	3.2%	8.2%	8.9%	76.2%
	なし	1.5%	0.4%	6.3%	4.2%	87.6%
	Pearson のカイ 2 乗	値 29.473	自由度 4	漸近有意確率 (両側) 0.000		

(出所) 筆者作成

(備考) 各金融リテラシー項目について、受講経験の有無で「あてはまる」の割合を比較し、高い方の数値に網掛けをしている。

図表20 企業規模と金融リテラシーとの関係

金融リテラシー項目	企業規模	非常にあてはまる	ややあてはまる	どちらとも いえない	あまり あてはまらない	全く あてはまらない
個人の口座と事業用の 口座を分別管理している †	100-999人企業	65.0%	12.5%	12.5%	2.5%	7.5%
	10-99人企業	83.3%	5.6%	6.0%	1.4%	3.7%
	10人未満企業	71.8%	12.6%	8.2%	1.9%	5.5%
	Pearsonの カイ2乗	値 15.047	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.058		
月次の決算書を作成し ている ***	100-999人企業	55.0%	12.5%	15.0%	5.0%	12.5%
	10-99人企業	56.9%	14.8%	9.3%	9.3%	9.7%
	10人未満企業	28.5%	17.1%	13.8%	15.2%	25.4%
	Pearsonの カイ2乗	値 73.38	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		
中小企業向けIFRS (国際財務報告基準) を導入している ***	100-999人企業	12.5%	15.0%	17.5%	12.5%	42.5%
	10-99人企業	9.7%	6.9%	19.4%	8.3%	55.6%
	10人未満企業	2.4%	1.7%	12.6%	9.0%	74.2%
	Pearsonの カイ2乗	値 75.325	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		
余裕資金の一部を 株式等の有価証券で 運用している ***	100-999人企業	10.0%	10.0%	15.0%	12.5%	52.5%
	10-99人企業	8.3%	12.5%	9.3%	12.5%	57.4%
	10人未満企業	4.2%	5.8%	8.9%	6.3%	74.9%
	Pearsonの カイ2乗	値 37.712	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		
3年から5年程度の 中期的な経営計画を 策定している ***	100-999人企業	30.0%	35.0%	20.0%	5.0%	10.0%
	10-99人企業	21.3%	23.6%	29.2%	13.4%	12.5%
	10人未満企業	5.1%	16.7%	24.1%	19.1%	35.1%
	Pearsonの カイ2乗	値 117.147	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		
借入金と自己資本の 割合や構成を 意識している ***	100-999人企業	32.5%	25.0%	22.5%	10.0%	10.0%
	10-99人企業	39.4%	28.7%	17.1%	5.6%	9.3%
	10人未満企業	22.0%	22.8%	21.9%	10.2%	23.0%
	Pearsonの カイ2乗	値 46.114	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		
これまでに メインバンクを変更 したことがある ***	100-999人企業	17.5%	10.0%	12.5%	12.5%	47.5%
	10-99人企業	13.0%	9.7%	12.5%	15.3%	49.5%
	10人未満企業	6.7%	7.1%	11.3%	11.8%	63.0%
	Pearsonの カイ2乗	値 21.311	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.006		
保険等の活用によって さまざまなリスクへの 対応を考えている ***	100-999人企業	25.0%	35.0%	25.0%	7.5%	7.5%
	10-99人企業	23.1%	37.5%	17.6%	11.6%	10.2%
	10人未満企業	9.8%	28.6%	22.2%	14.7%	24.7%
	Pearsonの カイ2乗	値 55.963	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		
中小企業向けの補助 金等を積極的に活用 している ***	100-999人企業	22.5%	32.5%	17.5%	10.0%	17.5%
	10-99人企業	15.3%	26.4%	26.4%	12.0%	19.9%
	10人未満企業	8.3%	18.4%	19.0%	16.8%	37.5%
	Pearsonの カイ2乗	値 48.29	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		
クラウドファンディング を利用したことがある ***	100-999人企業	12.5%	2.5%	15.0%	12.5%	57.5%
	10-99人企業	3.2%	4.2%	10.2%	4.6%	77.8%
	10人未満企業	1.2%	0.3%	5.4%	5.4%	87.8%
	Pearsonの カイ2乗	値 65.777	自由度 8	漸近有意確率(両側) 0.000		

(出所) 筆者作成

(備考) 各金融リテラシー項目について、企業規模別に「あてはまる」の割合を比較し、最も高い数値の欄に網掛けをしている。

V. むすびにかえて

本稿ではここまでアンケート調査に基づいて、経営者の能力である経営的人的資本が中小企業の企業業績に与える影響について検証してきた。まず回答者が経営している中小企業の規模が小さいほど黒字の割合が低く、赤字の割合が高い傾向にあることが統計的に有意な水準で認められた。特に「10人未満の企業もしくは個人事業主」という零細企業の経営者については、黒字を計上するという目的意識そのものが低い可能性すらある。利益を上げながら事業を成長させたいという意欲の欠如によるものか、節税等への意識が高いことの表れなのか、あるいはその他の要因があるのかはわからないが、零細企業の経営者への働きかけが中小企業の生産性向上にとって重要なことが示唆される。

また、経営者・創業希望者向けのセミナー等については、受講経験のある回答者の中小企業の方が黒字の割合が高く、赤字の割合が低いことも統計的に有意な水準で認められた。ただし、金融機関や商工会議所等の開催するもの以外のセミナーについては、相対的に黒字の割合も赤字の割合も高く出ており、玉石混交のものである可能性が示唆される。さらに補助金に紐づいた経営指導については、赤字企業の経営者による受講が多いと推察され、補助金の目的に応じた効果の測定が求められるものと思われる。加えて、何らかの経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講自体の有効性こそ統計的に認められたが、受

講経験のない回答者との比較上、業績面で顕著な差がみられたとは言い難い。より有効な経営者教育プログラムを模索する必要がある。

さらに中小企業経営者の金融リテラシーと企業業績との関係については、月次の決算書の作成、余裕資金の有価証券での運用、中期経営計画の策定、資本構成への意識、保険等を活用したリスク対応、などの金融リテラシー項目における積極性が、過去3期の業績や当期の業績見通しの良好さと有意に関係している可能性が示された。さらに中小企業向けIFRSの導入や、クラウドファンディングの利用経験など、比較的新しい金融リテラシー項目への積極性が、当期の業績見通しの良好さと、10%水準ながら統計的に有意に関係していることも示唆された。月次の決算書や中期経営計画、資本政策、リスク管理など基本的な金融リテラシーのみならず、IFRSの導入やクラウドファンディングの利用など、新しい金融環境への対応能力も経営者には求められるのであろう。そして経営者・創業希望者向けセミナー等を受講している経営者ほど、これらの金融リテラシーを身に付けている傾向も確認できた。わが国において経営者教育プログラムを普及させることが、中小企業経営者の金融リテラシーの向上に結び付き、企業業績の向上につながりうることを示唆している。OECD (2018) による中小企業経営者に求められる金融リテラシーのコア・コンピテンシーに即していえば、「B. 金融および事業の管理と計画」を中心に、「C. リスクと保険」や「D. 金融情勢」などの内容も、

経営者教育に組み込むことが求められる^(注12)。

加えて、起業家・経営者教育の受講経験や従業員数でみた企業規模と経営者の金融リテラシーの間には一定の相関がみられた。零細企業の経営者は節税等の意識が高く、利益を上げて事業を成長させる意欲が欠けている可能性を指摘したが、経営者教育の受講経験や経営者自身の金融リテラシーの向上を通じて、中小企業庁（2018）が求める「効率的成長」を促すことができるのではないだろうか。

ただし、本稿の検証結果にはいくつかの課題がある。まず全体のサンプル数が1000にとどまったこともあり、業種別の分析を行うことができなかった。K字回復という言葉で言い表されているとおり、新型コロナウイルス感染症の拡大が与えた影響は業種によって顕著に異なっており、業種別の分析は非常に重要であろう。また中小企業経営者の金融リテラシーという観点からみても、現金商売が中心なのか掛売りが中心なのか、あるいは資金の投下から回収に至るまでの期間など、業種によって求められる金融リテラシーの重点は異なるであろう。他方、本稿ではメインバンクについて変更経験を「C. リスクと保険」

の観点から金融リテラシーとしてとらえているが、中小企業にとってメインバンクとの関係の構築および維持は金融サービス全般に影響を及ぼしている可能性もあり、より詳細な分析が必要であろう。さらにサンプルの質という観点からは、回答者の平均年齢が東京商工リサーチの調査よりも6歳程度若く、Webモニターに登録していてアンケートの回答に協力してくれた中小企業経営者は、デジタル化への一定程度の対応力を有していて、中小企業経営者全体という母集団とは異なる性質を持っている可能性がある。加えて、調査実施上の制約があったとはいえ、経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講時期、社齢など重要な要素を考慮できておらず、受講前後の変化や、他の経営的な能力との関係、新型コロナウイルス感染症の拡大が経営者の意欲に与えた影響なども検証できていない。

以上の点は今後の課題としつつ、本稿が金融リテラシーの向上や経営者教育プログラムの普及など、中小企業における経営的人的資本に関する研究および実践の一助となれば幸いである。

(注)12. OECD（2018）では最初に、「A. 金融サービスの選択と利用」が挙げられているが、これは中小企業や個人事業主向けの金融機関や金融市場が未整備な国も多くあるためであろう。その意味では、わが国は中小企業金融を専門とした信用金庫や信用組合といった金融機関の存在によって資金の利用可能性は十分に確保されており、また中小企業経営者も口座の分別管理や月次の決算書の作成といった最低限度の金融リテラシーは身に付けているといえるのかもしれない。

〈参考文献〉

- ・北野友士 (2017) 「地域金融機関による経営者教育の効果の検証—金沢信用金庫による取り組み事例—」RIETI Discussion Paper 17-J-056
- ・—— (2019) 「地域金融機関による経営者教育が企業経営に与える影響の検証—金沢信用金庫による取り組み事例」『信金中金月報』第18巻第6号、pp.54-77
- ・北野友士・山崎泉 (2018) 「地方創生に向けた地域金融の役割—経営者教育の持つ可能性」『個人金融』第13巻第2号、pp.71-82
- ・金鉉玉・安田行宏 (2017) 「日本の中小企業における利益の質に関する実証分析」RIETI Discussion Paper 17-J-031
- ・総務省 (2020) 『令和元年経済センサス—基礎調査 (甲調査確定版) 結果概要』
- ・中小企業庁 (2018) 『中小企業白書2018』
- ・帝国データバンク (2020) 「特別企画：全国「女性社長」分析調査 (2020年)」
<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p200716.pdf> (閲覧2021.11.11)
- ・布袋正樹・細野薫・宮川大介 (2020) 「第4章 中小企業税制が租税回避行動と企業成長に及ぼす影響」、『企業課税をめぐる最近の展開』日本証券経済研究所、pp.91-121
- ・八塩裕之 (2020) 「第2章 税制が中小法人オーナーの節税行動に与える影響」、『企業課税をめぐる最近の展開』日本証券経済研究所、pp.19-49
- ・柳澤義一 (2015) 「The Essentials 中堅・中小企業におけるIFRS導入のメリットと課題—実質的な連単一致を目指し、税務上の調整も含んだ実務的考察」『税経通信』第70巻第14号、pp.130-137
- ・山崎泉・北野友士 (2020) 「北陸新幹線の開業効果と中小企業経営—金沢信用金庫の取引先への調査から—」『実践経営』第57号、pp.25-32
- ・家森信善・海野晋悟 (2019) 「経営者の経営力と中小企業支援の有効性」、『アベノミクス下の地方経済と金融の役割』蒼天社出版、pp.151-178
- ・家森信善・尾島雅夫 (2019) 「第8章 創業者の金融リテラシーと企業経営」、『信用保証制度を活用した創業支援—信用保証協会の役割と金融機関連携—』中央経済社、pp.158-169
- ・家森信善・北野友士 (2017) 「中小企業経営者の経営能力と金融リテラシー」RIEB Discussion Paper Series, No.DP2017-J02
- ・Adomako, S. and A. Danso (2014), “Financial Literacy and Firm Performance: The moderating role of financial capital availability and resource flexibility,” *International Journal of Management and Organizational Studies*, Vol. 3, No. 4.
- ・Atkinson, A. (2017), “Financial Education for MSMEs and Potential Entrepreneurs,” *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, No. 43, OECD Publishing, Paris.
- ・Bijli, H. K. (2012), “Financial Literacy: An Essential Tool for Empowerment of Women through Micro-finance,” *Stud Home Com Sci*, Vol. 6, No.2.
- ・Brooks, W., K. Donovan, and T. R. Johnson (2018), “Mentors or Teachers? Microenterprise Training in Kenya,” *American Economic Journal: Applied Economics*, Vol. 10, No.4, pp.196-221.
- ・Brown, T. C., and D. Hanlon (2016), “Behavioral Criteria for Grounding Entrepreneurship Education and Training Programs: A Validation Study,” *Journal of Small Business Management*, Vol.54, No.2, pp.399-419.
- ・Bruhn, M. and B. Zia (2011), “Stimulating Managerial Capital in Emerging Markets: The Impact of Business and Financial Literacy for Young Entrepreneurs,” *Policy Research Working Paper No. 5642*, The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Development Team.
- ・Dore, T. E., T. Okazaki, K. Onishi, and N. Wakamori (2020), “Firm Growth, Financial Constraints, and Policy-Based Finance,” *RIETI Discussion Paper Series 20-E-082*.
- ・Drexler, A., G. Fischer, and A. Schoar (2014), “Keeping it Simple: Financial Literacy and Rules of Thumb,” *American Economic Journal: Applied Economics*, Vol. 6, Issue 2, pp.1-31.
- ・Ekanem, I. (2013), “Influences on the behavior of black and minority ethnic (BME) communities towards debt and bankruptcy,” *International Journal of Consumer Studies*, Vol.37, Issue 2, pp.199-205.
- ・Fayolle, A. and B. Gailly (2015), “The Impact of Entrepreneurship Education on Entrepreneurial Attitudes and Intention: Hysteresis and Persistence,” *Journal of Small Business Management*, Vol.53, No.1, pp.75-93.

- Kyrö, P. (2015), “The Conceptual Contribution of Education to Research on Entrepreneurship Education,” *Entrepreneurship & Regional Development*, Vol.27, No.9-10, pp.599-618.
- OECD (2018), *OECD/INFE Core competencies framework on financial literacy for MSMEs*, OECD.
- Plakalovic, N. (2015), “Financial Literacy of SMEs Managers,” *Management, Knowledge and Learning Joint International Conference 2015*, pp.409-416.
- Rauch, A., and W. Hulsink (2015), “Putting Entrepreneurship Education Where the Intention to Act Lies: An Investigation into the Impact of Entrepreneurship Education on Entrepreneurial Behavior,” *Academy of Management Learning & Education*, Vol.14, No.2, pp.187-204.
- Saraiva, H. I. B., and V. M. S. Gabriel (2016), “Entrepreneurship and Education in the European Union: Students’ Perception on The Subject,” *The International Journal of Management Science and Information Technology*, Issue 22, pp.40-58.
- Shimada, G and T. Sonobe (2018), “Impacts of Kaizen Management on Workers: Evidence from Central America and the Caribbean Region,” *JICA-RI Working Paper*, No.173.
- Visco, I. (2015), “Special Governors’ session on advancing financial literacy through policy and research – Remarks by Ignazio Visco, Governor of the Bank of Italy,” *Harnessing financial education to spur entrepreneurship and innovation*, 3rd OECD/GFLEC Global Policy Research Symposium to Advance Financial Literacy, Paris, May 7, 2015.