

経営者の金融リテラシーが中小企業経営に与える影響の検証

北野 友士 (大阪公立大学 経営学研究科)

山崎 泉 (大手前大学 経営学部)

2024年3月18日

OMU-GSB Working Paper No. 202403

Consideration of the Relationship between Financial Literacy of SMEs' Manager
and Corporate Performance

KITANO Yuji, Osaka Metropolitan University

YAMASAKI Izumi, Otemae University

March 18, 2024

OMU-GSB Working Paper No. 202403

経営者の金融リテラシーが中小企業経営に与える影響の検証

北野 友士[‡]

山崎 泉^{‡‡}

[‡] 大阪公立大学 経営学研究科 准教授

^{‡‡} 大手前大学 経営学部 准教授

1. はじめに
2. 先行研究と本稿の問題意識
3. アンケート調査の概要と結果
4. アンケート結果の分析
5. むすびにかえて

1. はじめに

少子高齢化に伴う労働人口の減少が大きな課題となっているわが国にとって、労働生産性の向上は極めて重要である。しかしながら、中小企業白書は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、大企業との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、中小企業白書は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、「非効率的成長」をしている企業と比較して、「効率的成長」を遂げている企業は、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）。

学問的な区分でいえば、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、筆者らは中小企業が企業と比較して経営資源が限られており、経営者個人の能力と意欲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大きく影響を与えていると考えている。そのうえで、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、2019；北野・山崎、2022）。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ものや、限られたサンプルを対象としたアンケート調査に基づくものであった点は否定できない。また筆者らの調査ごとのサンプル間でも傾向が異なっており、多様性に富むわが国の中小企業経営者の実態について、未だに把握できているとは言い難い。

そこで本稿では中小企業経営者に対して Web アンケート調査を実施し、中小企業経営者

の意欲や能力に関する実態の把握を第一義的な目的とする。そのうえで、収集したデータから中小企業経営者の能力や意欲が企業業績に与える影響についても一定の検証を行う。ただし、経営者に求められる能力や意欲は幅広く、それらすべてを列挙した上で調査を行い検証することは筆者らの能力を超える作業となる。そのため調査および検証にあたって筆者らが特に注目するのは、中小企業経営者の金融リテラシーである。後述するように、海外においては、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。また資金の調達や運用に関する金融リテラシーは、企業規模や企業形態、業種や業界にかかわらず、必ず必要な知識や能力である点も筆者らが注目する理由である。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節では筆者らが実施したアンケート調査の概要と結果をまとめ、中小企業経営者の実態を把握するという第一義的な目的を達成する。そのうえで、第4節では金融リテラシーを中心とした経営者の能力が企業業績に与える影響について、アンケート結果を基に分析する。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。

2. 先行研究と本稿の問題意識

本節では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。

2.1 先行研究

起業家は新しい産業を創出したり、イノベーションを起こしたりする存在であり、起業家教育への期待と注目は、先進国に共通するものといえる。起業家教育の効果を実証した先行研究はいくつもある（たとえば、Saraiva and Gabriel, 2016; Rauch and Hulsink, 2015; Brown and Hanlon, 2016; Brooks *et al.* 2018）。ただし、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）。いずれにせよ、起業家あるいは経営者に対する有効な教育プログラムは、時代や環境とともに変化する必要があり、その効果の実証も継続的に行う必要がある。

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/INFE（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/INFE（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る影響に関する先

行研究を確認してみよう。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)。なおボスニア・ヘルツェゴヴィナでの研究では、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 (Bruhn and Zia, 2011)。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)。その他に、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て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 (Bi ji, 2012) も報告されている。

以上のように、起業家や経営者に対する教育プログラムは未だ発展途上であるが、OECD/INFE 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、国民所得に対して著し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課題の克服に寄与する可能性に言及している¹。

2.2 本稿の問題意識

前項で確認した内容を踏まえると、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金融リテラシー向上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ている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おり、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。実際、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

¹ ただし、わが国においては信用組合や信用金庫など中小零細企業専門の金融機関も存在しており、また中小企業に対する金融機関や公的機関による支援策も非常に充実している。そのため、Atkinson (2017) が指摘するような金融市場へのアクセス面での問題は相対的に小さいかもしれない。

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。

している。また家森・北野（2017）や家森・海野（2019）では中小企業の経営者として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。一方で、家森・北野（2017）の調査では中小企業経営者の34%が経営者になるための事前の準備を全くしていないと回答していた。

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で表される経営者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；北野・山崎、2022）。また中小企業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、2019）。ただし、筆者らのこれまでの研究は限られた先行研究を参考にしながら、一定数のサンプルに対する検証結果であった。そこで本稿ではWebアンケート調査に基づいて、より多くの中小企業経営者を対象に実態把握に努めたうえで、一定の分析も試みる。

3. 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、次節での分析につなげる。

3.1 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てWebモニター登録している男女3000人の中小企業経営者を対象にして、2023年12月15日～22日の期間で実施した。調査内容としては、社齢、資本金もしくは出資金の規模、売上規模、過去5年間の最終損益の状況および今期の最終損益の見通し、従業員数の増減、経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験、金融リテラシー、などの項目である。

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300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である、（4）個人事業主である、（5）（1）～（4）に該当しない、という質問によってスクリーニングを行い、（1）から（4）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³。

表1 回答者の属性

属性	項目	N	%
性別	男性	2550	85.0

³ 本稿での調査では、中小企業基本法と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300人以上の企業を除外する形で、100人以上300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、および個人事業主を調査の対象とした。

	女性	450	15.0
企業規模	常用労働者数が100人以上300人未満の中小企業の経営者である	68	2.3
	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	170	5.7
	常用労働者数が10人未満の中小企業の経営者である	515	17.2
	個人事業主である	2247	74.9
業種	農業、林業、漁業	115	3.8
	鉱業・採石業・砂利採取業	1	0.0
	建設業	239	8.0
	製造業	124	4.1
	電気・ガス・熱供給・水道業	37	1.2
	情報通信業	145	4.8
	運輸業	74	2.5
	卸売業、小売業	327	10.9
	金融業、保険業	71	2.4
	不動産業	259	8.6
	物品賃貸業	14	0.5
	宿泊業	14	0.5
	飲食店	95	3.2
	持ち帰り・配達飲食サービス業	8	0.3
	教育、学習支援業	118	3.9
	医療・福祉	208	6.9
	複合サービス業	24	0.8
	学術研究、専門・技術サービス業	311	10.4
	生活関連サービス、娯楽業	166	5.5
広告業	38	1.3	
その他のサービス業	612	20.4	

(出所) 筆者作成。

回答者の属性は、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300人以上450人以内(10~15%)の女性回答者の確保を依頼した結果を反映している⁴。また企業規模については100人以上

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る。しかしながら、帝国データバンクの調

300人未満の中企業は2.3%にとどまり、10人以上100人未満の小企業が5.7%、10人未満の零細企業が17.2%、個人事業主が74.9%を占めた。さらに業種については、農林水産業が3.8%で、建設業と製造業の合計が12%程度、その他のサービス産業が8割以上を占めており、わが国の産業構造よりもやや第3次産業に偏ったサンプルとなっている。最後に表1にはないが、回答者の年齢についても確認しておく、平均値が56.66歳で最年少が23歳、最高齢が80歳となっている。また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17.9%（538サンプル）であり、最も低い割合となったのは宮崎県の0.2%（7サンプル）であった。さらに、回答者が経営している企業の社齢については、平均値が24.37年、最小値は0年（開業したばかり）、最大値は400年となっている。

3.2 アンケート結果の概要

ここでは筆者らが実施したアンケート調査の結果を概観し、本稿の第一義的な目的である中小企業経営の実態を把握する。まず表2で回答者が経営する企業の資本金もしくは出資金について確認してみよう。表2のとおり、最も多い回答が「その他（個人事業の場合など）」の31.4%となっており、次いで「300万円未満」の29.9%、さらに「300万円以上1,000万円未満」の17.2%が続き、ここまでの回答割合の合計で全体の78.5%を占めている。回答者の74.9%が個人事業主であることとほぼ整合している。

表2 直近の期末時点での資本金または出資金の金額

	n	%
全体	3000	100.0
300万円未満	898	29.9
300万円以上1,000万円未満	516	17.2
1,000万円以上5,000万円未満	246	8.2
5,000万円以上1億円未満	60	2.0
1億円以上3億円未満	25	0.8
3億円以上	10	0.3
その他（個人事業の場合など）	943	31.4
わからない／覚えていない	302	10.1

（出所）筆者作成。

次に表3で直近の決算での年間の売上高について確認してみよう。表3のとおり、最も多い回答が「1,000万円未満」の54.5%となっている。以下に順に「わからない」の15.2%、

査は個人事業主を対象にしていなかったため、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。

「1,000万円以上3,000万円未満」の13.5%、「3,000万円以上5,000万円未満」の5.1%、「5,000万円以上1億円未満」の4.5%、「1億円以上5億円未満」の4.7%、「5億円以上」の2.5%と続いている。本調査でのデータからは年間売上高について、1,000万円以上の壁と、3000万円以上の壁がやや大きな境目になっているようにみえる。

表3 直近の決算での売上高

	n	%
全体	3000	100.0
1,000万円未満	1634	54.5
1,000万円以上3,000万円未満	406	13.5
3,000万円以上5,000万円未満	154	5.1
5,000万円以上1億円未満	135	4.5
1億円以上5億円未満	140	4.7
5億円以上	74	2.5
わからない	457	15.2

(出所) 筆者作成。

図1 過去5年間の最終損益および今期（主に2023年）の最終損益の見通し

	赤字	小幅な赤字	ほぼ損益ゼロ	小幅な黒字	黒字	わからない	開業前
1.5期前（主に2018年）(n=3000)	11.0	6.1	14.1	25.3	22.0	12.2	9.3
2.4期前（主に2019年）(n=3000)	10.5	7.0	15.1	26.1	21.1	12.3	7.9
3.3期前（主に2020年）(n=3000)	13.5	9.5	15.4	24.2	19.5	12.2	5.7
4.2期前（主に2021年）(n=3000)	15.0	10.4	14.9	24.3	20.1	11.7	3.7
5.前期（主に2022年）(n=3000)	15.5	10.7	14.9	24.6	20.6	11.8	
6.今期（主に2023年）(n=3000)	14.4	9.6	15.8	25.4	21.4	13.2	

(出所) 筆者作成。

続いて図1で過去5年間の最終損益および今期（主に2023年）の最終損益の見通しについて確認してみよう。興味深いのはいずれの最終損益においても最も多いのは「小幅な黒字」で25%前後、次いで多いのが「黒字」の20%前後となっており、全体の数値としては非常に安定的に推移している。そしてほとんどの年で3番目に多いのが「ほぼ損益ゼロ」であり、15%前後で安定的に推移している。また「わからない」の割合も12%前後で安定的に推移している。これらに対し、「赤字」や「小幅な赤字」は新型コロナウイルス感染症の影響が大きかった2020年以降やや増加し、現時点では2022年のそれぞれ15.5%と10.7%がピークとなりそうである。ただし、「開業前」のサンプルを除外したサンプル数を分母すれば、新型コロナウイルスの前後での数値の差は若干縮まる。いずれにせよ、最終損益はそれほど変動せずに安定的に推移していることがわかる。

表4 5年前からの常用従業員数の増減

	n	%
全体	3000	100.0
大幅な減少	147	4.9
減少	213	7.1
やや減少	230	7.7
横ばい	1750	58.3
やや増加	183	6.1
増加	56	1.9
大幅な増加	18	0.6
わからない／覚えていない	403	13.4

注) 創業してから5年以内の回答者には創業期からの変化を回答してもらった。

(出所) 筆者作成。

次に表4では5年前を基準とした常用従業員数の増減について確認してみよう。表4から明らかなように、「横ばい」が58.3%で最も多くなっている。一方で、「やや減少」が7.7%、「減少」が7.1%、「大幅な減少」が4.9%となっており、20%近い企業において従業員が減少している。他方で、「やや増加」は6.1%、「増加」は1.9%、「大幅な増加」は0.6%となっており、従業員が増加している企業は9%にも満たない。ただし、見方を変えれば、大企業と比較して人材採用が不利な中小企業においても、従業員数を増加させている経営者が一定数いることの証左でもある。

表5 経営者・創業希望者向けのセミナー等の受講経験

	n	%
全体	3000	100.0
商工会議所等の創業者希望者向けのセミナー等を受講したことがある	154	5.1
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	75	2.5
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	103	3.4
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	143	4.8
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	92	3.1
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	240	8.0
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	2479	82.6

注) 排他的な選択肢である「経営者・創業希望者向け等のセミナー等を受講したことはない」を除いて複数選択可としているため、回答割合の合計は100%を超える。

(出所) 筆者作成。

続いて表 5～表 7 で筆者らが経営者のスキルアップの機会として最も注目している経営者や創業希望者向けのセミナーの受講経験について、確認していきたい。まず表 5 は経営者・創業希望者向けセミナーの受講経験に関する回答結果である。まず最も目に付くのは、残念ながら「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」という回答者が 82.6%にのぼることである。もちろん経営スキルを向上させる機会はセミナー等の形である必要はなく、また実践のなかで身につくことの方が多いものと思われる。しかしながら、経営者に求められるスキルは日々アップデートする必要があり、筆者らとしてはこうしたセミナー等がスキルアップの場として活用されるべきと考えている。

そのうえで表 5 からどのような形式で行われたセミナー等が受講されているかを確認してみよう。まず最も多いのが「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 240 名（8%）となっており、受講経験のある 521 名に対する割合でいえば 46%を占める。本稿の調査ではそれがどのような形式のセミナーを示すのか明確ではないが、成功している経営者やコンサルタントなどが提供するセミナーなどを指すのかもしれない。いずれにせよ、商工会議所や金融機関などのやや公的な性格を持つセミナーよりも、それらの民間のセミナーの方が経営者や創業希望者に受講したいと思わせるのかもしれない。またその他の選択肢を確認すると、創業希望者向けにしても経営者向けにしても、金融機関の提供するセミナーよりは商工会議所の提供するセミナーの方が選ばれる傾向がやや強いようである。補助金の助成に紐づいた経営指導については、後述するように補助金自体の活用が中小企業に浸透していると言い難く、経営者のスキルアップの機会としての活用につながっているとも言い難い。

表 6 経営者・創業希望者向けセミナーの受講時期

	n	%
全体	521	100.0
5年以上前	278	53.4
4年前	51	9.8
3年前	66	12.7
2年前	44	8.4
昨年	52	10.0
今年もしくは現在受講中	50	9.6
いつかは忘れたが受講したことがある	62	11.9

注) 複数年にわたってセミナーを受講している可能性もあり、複数選択可としているため、割合を合計すると 100%を超える。

(出所) 筆者作成。

次にセミナーの受講経験のある中小企業経営者 521 名について、実際に受講した時期を回答してもらった結果をまとめたのが表 6 である。表 6 のとおり、最も多いのが「5 年以上前」の 53.4%であり、意識の高い経営者は以前よりセミナー等を通じてスキルアップを図っていたことが読み取れる。また次に多いのが「3 年前」の 12.7%となっており、新型コロナウイルス感染症が猛威を振るい始めた 2020 年に受講機運がやや高まったのかもしれない。

表 7 経営者・創業希望者向けセミナーの受講内容

	n	%
全体	521	100.0
SWOT 分析（自社の強みと弱みなど）	86	16.5
人的資源管理（人材の採用や育成など）	93	17.9
経営戦略（企業の成長戦略や商品の差別化など）	214	41.1
経営財務（資金調達、企業会計など）	177	34.0
マーケティング（顧客ニーズの調査や商品開発、販促などの一連のプロセス）	172	33.0
税務（節税や納税資金などタックスプランニング）	132	25.3
事業計画書（必要性や作成方法など）	180	34.5
消費税関連（インボイス対応を含む）	72	13.8
デジタルトランスフォーメーション（業務の IT 化、クラウド化、EC など）	47	9.0
グリーントランスフォーメーション（カーボンニュートラル、SDGs など）	20	3.8
生成 AI（チャット GPT などへの対応と活用）	22	4.2
その他：	12	2.3

注) 複数選択可としているため割合の合計は 100%を超える。

(出所) 筆者作成。

さらに表 7 で受講経験者である 521 名の中小企業経営者がどのようなセミナーを受講しているかを確認してみよう。最も多いのが「経営戦略」の 41.1%であり（3000 サンプルに対する割合は 7.1%）、やはりセミナーを受講しようという意欲のある経営者は、成長戦略等を学びたいのであろう。続いて「事業計画書」の 34.5%、「経営財務」の 34.0%、「マーケティング」の 33.0%が僅差で並んでおり、これら主たるセミナーを構成しているのであろう。次に多いのは「税務」の 25.3%でとなっており、「消費税関連」の 13.8%も含めて、やはりタックスプランニングは重要な関心事であることが読み取れる。以上の内容と比較すると、「人的資源管理」（17.9%）や「SWOT 分析」（16.5%）は中小企業経営者にとって相対的に重要性が低いのかかもしれない。近年の関心事である「デジタルトランスフォーメーション」、「グリーントランスフォーメーション」、「生成 AI」に関するセミナーの受講は、それほど高い割合とは言えないが、これらの受講経験を持つ回答者はかなり意識が高い経営者である可能性もある。

図2 経営する企業の財務活動

	全くあてはまらない	あまりあてはまらない	どちらともいえない	ややあてはまる	非常にあてはまる
1.個人の口座と事業用の口座を分別管理している(n=3000)	18.9	8.6	17.6	17.1	37.8
2.月次の決算書を作成している(n=3000)	30.9	16.4	19.7	15.7	17.2
3.資金繰り表を作成している(n=3000)	42.5	17.8	21.5	10.3	8.0
4.運転資本と設備資金それぞれについて、短期の借入金と長期の借入金…	46.3	14.7	23.8	9.2	6.0
5.借入金と自己資本の割合や構成を意識している(n=3000)	37.4	14.5	25.9	12.7	9.5
6.現金預金の残高が借入金の額を上回る実質無借金経営を常に心掛…	23.2	10.4	28.3	16.4	21.8
7.借入金の金利を資金調達のための費用（資本コスト）として意識して…	33.0	12.4	31.4	13.6	9.5
8.株主への配当を資金調達のための費用（資本コスト）として意識してい…	54.0	9.8	27.4	5.8	8.8
9.自宅等を担保にした借入金や経営者自身が保証している借入金…	63.0	8.2	18.2	5.4	8.8
10.実質的な自己資本として自分が会社に貸付けている資金がある…	49.4	8.9	21.9	10.5	9.3

(出所) 筆者作成。

続いて回答者の金融リテラシーを考察するため、経営する企業の財務活動について図2で確認してみよう。「非常にあてはまる」もしくは「ややあてはまる」という「あてはまる」を選んだ回答割合が高い項目として最も目立つのは、「1. 個人の口座と事業用の口座を分別管理している」の 54.9%である。表1で確認したとおり、個人事業主がサンプル全体の74.9%を占めていることを考慮すれば、勤勉に経営を行っている経営者が多いと考えても良いのではないだろうか。次いで「あてはまる」の割合が高いのは、「6. 現金預金の残高が借入金の額を上回る実質無借金経営を常に心掛けている」の 38.2%である。学者の立場から筆者らとしては低金利下でうまく借入金を活かせる金融リテラシーを重視したいところであったが、新型コロナウイルス感染症拡大のような不確実性を経験しているなかで、実質無借金経営を心掛ける経営者が4割近くにのぼるのも致し方ないかもしれない。3番目に「あてはまる」の割合が高いのは「2. 月次の決算書を作成している」の 32.9%であり、やはり収益を把握する上で月次の決算書を作成している経営者は相対的に多いものと思われる。一方で、「3. 資金繰り表を作成している」について「あてはまる」を選んだ経営者は18.3%にとどまり、資金繰り表への関心は筆者らの予想よりも低かった。

資金調達面での金融リテラシーに目を向けると、「5. 借入金と自己資本の割合や構成を意識している」が22.2%であるの対し、「4. 運転資本と設備投資それぞれについて、短期の借入金と長期の借入金を対応させている」は15.2%にとどまった。実質無借金経営への意識と考え合わせると、借入金の満期構成（質）への意識は、借入額（量）の警戒ほどではないのだろう。もしくは新型コロナウイルス感染症の拡大など不確実性が高まった影響で、企業と金融機関の双方の思惑で長期性あるいは資本性の資金のニーズが強まった結果もあるのかもしれない。続いて資本コストへの意識も確認すると「7. 借入金の金利を資金調達のための費用（資本コスト）として意識している」が23.1%であるの対し、「8. 株主への配当を資金調達のための費用（資本コスト）として意識している」は8.8%にとどまった。個人事業

主やオーナー企業も多い中小企業では利益還元に対する株主からの要求も皆無であろう。しかしながら、その資金が回答者自身で運用するよりも、他の事業主や経営者に投下した方がより高い収益が得られる場合、回答者自身だけでなく経済全体にとっても機会損失が生じてしまう。「10. 実質的な自己資本として自分が会社に貸し付けている資金がある」に「あてはまる」を選んでいる 19.8%の回答者も含めて、中小企業の経営者においても株主資本コストを意識することは重要である。

図2から最後にもう1点、「自宅等を担保にした借入金や経営者自身が保証している借入金がある」という質問への回答状況も確認しておきたい。この質問に「あてはまる」を選んだ割合は 10.5%にとどまっており、担保至上主義への反省による事業性評価融資が展開されているのであろう。ただし、仮に担保の対象となり得る資産があっても無担保の融資となる代わりに高い金利を払っていたり、あるいは信用保証協会の保証が付く代わりに信用保証料を払っていたりするのであれば、資本コストの観点から一考の余地はあるかもしれない。また本稿の趣旨とは異なるが、金融機関の視点に立てば、一連の金融危機への反省からリスク管理の一環として、自己資本比率規制においても信用リスクの削減手法として、幅広い担保やプロテクションが認められているのは事実である⁵。担保至上主義の弊害は確かであろうが、資本コストの観点からは無担保至上主義の弊害もあり得る。

表8 中期経営計画の策定状況

	n	%
全体	3000	100.0
金融機関にも提出している中期経営計画がある	79	2.6
金融機関には提出していないが、中期経営計画はある	140	4.7
具他のな数値や金額は入っていない大まかな中期経営計画は作成している	154	5.1
経営者の頭の中にはあるが、具体的な中期経営計画は作成していない	293	9.8
中期経営計画はない	1775	59.2
わからない	559	18.6

(出所) 筆者作成。

さて続いては表8で中期経営計画の策定状況について確認してみよう。まず残念ながら表8から明らかのように、「中期経営計画はない」という回答が59.2%、「わからない」という回答が18.6%を占めているという事実がある。新型コロナウイルス感染症の拡大という不確実性を経験し、経営者も短期的な課題に取り組まざるを得ない面もあるのかもしれない。しかしながら、大きな不確実性を伴う環境であるからこそ、中長期的に自社が取り組

⁵ 銀行の自己資本比率規制やリスク管理技術の展開、および担保やプロテクションの扱いについては、北野(2023)を参照されたい。

むべき問題を明らかにしたうえで、どのように対応するかという経営者自身の意思や行動計画を示した中期経営計画を明確化すべきであろう。そういう意味では「経営者の頭の中にはあるが、具体的な中期経営計画は作成していない」という9.8%の回答者も、具体的な計画に落とし込む必要がある。結果的に中期経営計画を作成している中小企業経営者は12.4%（約8人に1人）にとどまっているようである。

表9 メインバンクの状況

	n	%
全体	3000	100.0
都市銀行もしくは信託銀行	851	28.4
地方銀行もしくは第二地方銀行	755	25.2
信用金庫	456	15.2
信用組合	51	1.7
その他の金融機関	257	8.6
(1)～(5)のいずれか複数の金融機関をメインバンクとして使い分けている	129	4.3
わからない	501	16.7

(出所) 筆者作成。

次は表9でメインバンクの状況を確認したい。最も多いのが「都市銀行もしくは信託銀行」の28.4%となっている。大企業の銀行離れもあって、大手銀行も中小企業融資に参入するようになってきている影響があると同時に、おそらくは個人事業主が個人口座をそのままビジネスで利用しているケースがあるものと思われる。次いで多いのが「地方銀行もしくは第二地方銀行」の25.2%となっており、合わせて銀行が過半数を占めている。中小企業専門の金融機関である「信用金庫」が15.2%、「信用組合」は1.7%にとどまっており、協同組織金融機関の苦境を間接的に物語っているように思われる。「わからない」という選択が16.7%を占めているのが、筆者らにとっても解釈に苦しむところである。また「その他の金融機関」が8.6%となっており、仮にネット専業銀行などだとするならば、既に一定以上の存在感を持つに至っていると言って差し支えない。なお「(1)～(5)のいずれか複数の金融機関をメインバンクとして使い分けている」という回答者が4.3%にとどまり、複数メインバンク制を取っている中小企業は多くないようである。

続いて近年注目されているクラウドファンディングの利用状況について、表10で確認してみたい。まず表10から明らかなおお、90.1%の中小企業経営者が「クラウドファンディングの利用は全く検討したことがない」と回答している点である。また次に割合の高い回答は「クラウドファンディングの利用を検討したことはあるが、利用には至らなかった」の4.3%である。メインバンクとの関係が良好で資金調達も順調であれば、クラウドファンディングを利用する必要性はないかもしれない。しかしながら、クラウドファンディングにも

さまざまな方式があるため、企業規模にかかわらず、検討の余地はあるだろう。

引き続き表 10 でクラウドファンディングの利用経験がある回答者の選択割合を確認してみよう。まず利用経験のあるものとして、最も割合が高いのは「購入型のクラウドファンディングを利用したことがある」の 1.9%であり、以下順に「寄附型のクラウドファンディングを利用したことがある」の 1.5%、「融資型のクラウドファンディングを利用したことがある」と「ファンド型のクラウドファンディングを利用したことがある」の 1.1%が続いている。日本クラウドファンディング協会（2021）によると、2020 年時点では市場規模として融資型が 1,125 億円で最も大きく、購入型（寄附型を含む）の規模が 501 億円にとどまっているが、本稿の調査では件数で見れば購入型や寄附型が融資型を上回っている可能性が示唆される。一方で、「株式投資型のクラウドファンディングを利用したことがある」は 0.9%にとどまる。中小企業にとって資本性の資金はありがたいはずであるが、株主が増えるのは回避したいのかもしれない。また「1～5 にあてはまらないクラウドファンディングを利用したことがある」と「タイプはよくわからないが、クラウドファンディングを利用したことがある」という 2 つが 0.8%で並んでいる。複数選択可としたため、同じ回答者が両方を選んでいるケースが多いのかもしれないが、近年は事業投資型も登場しており、クラウドファンディングについては今後も継続的な調査が必要であろう。

表 10 クラウドファンディングの利用状況

	n	%
全体	3000	100.0
寄附型のクラウドファンディングを利用したことがある	46	1.5
購入型のクラウドファンディングを利用したことがある	57	1.9
株式投資型のクラウドファンディングを利用したことがある	26	0.9
融資型のクラウドファンディングを利用したことがある	33	1.1
ファンド型のクラウドファンディングを利用したことがある	32	1.1
1～5 にあてはまらないクラウドファンディングを利用したことがある	24	0.8
タイプはよくわからないが、クラウドファンディングを利用したことがある	24	0.8
クラウドファンディングの利用を試みたことはあるが、資金が未達に終わった	16	0.5
クラウドファンディングの利用を検討したことはあるが、利用には至らなかった	130	4.3
クラウドファンディングの利用は全く検討したことがない	2704	90.1

注) 排他的な選択肢である「クラウドファンディングの利用は全く検討したことがない」を除いて複数回答可としているため、回答割合を合計すると 100%を超える。

(出所) 筆者作成。

次に表 11 で中小企業のための補助金および助成金の活用状況について確認してみよう。ここでもまず目立つのが、「あてはまるものはない」の 73.5%であり、次に多いのが「助成

金や補助金に関心がなく、申請したこともない」の7.1%となっている点である。中小企業向けの補助金や助成金は非常にたくさんのメニューが用意されているが、回答者である経営者の8割以上は関心がないのであろう。一方で、その他の選択肢で最も割合が高かったのが、「申請手続きが煩雑なため、助成金や補助金の申請をあきらめたことがある」4.0%であり、「どのように申請すれば良いかわからず、助成金や補助金の申請をあきらめたことがある」も2.8%を占めている。新型コロナウイルス感染症の拡大期において持続化給付金の不正受給がみられたように、申請の簡素化・容易化と中小企業支援とのジレンマの解消は困難な課題であるが、適切なバランスを今後も検討する必要がある。また本稿の調査では「自社の担当者が助成金や補助金を申請している」の1.8%が、金融機関やコンサルタントの助言の割合を上回った。もちろん今回の調査は複数回答可のため、自社の担当者が金融機関やコンサルタントにアドバイスを受けている場合、すべての選択肢を選んでいることになるが、申請のためのサポートを受けていない担当者が一定数いるのであろう。

さて引き続き表11で助成金および補助金の活用状況を確認してみよう。本稿の調査からは最も活用されているのは「販路開拓など小規模事業者向けの補助金を活用したことがある」3.5%であるが、いずれの助成金や補助金も2~3%の割合で分布しており、誤差の範囲といっても良いだろう。助成金や補助金ほうまく活用する経営者は徹底的に活用する一方で、関心のない経営者は申請にすら興味がない、二極化が生じている可能性がある。

表11 補助金および助成金の活用状況

	n	%
全体	3000	100.0
人材確保のための助成金を受給したことがある	67	2.2
人材育成のための助成金を受給したことがある	68	2.3
業態転換等の事業を再構築するための補助金を受給したことがある	72	2.4
新規事業等の設備投資のための補助金を受給したことがある	95	3.2
IT投資のための補助金を受給したことがある	91	3.0
販路開拓など小規模事業者向けの補助金を活用したことがある	106	3.5
助成金や補助金を申請したことはあるが、受給には至らなかった	64	2.1
どのように申請すれば良いかわからず、助成金や補助金の申請をあきらめたことがある	85	2.8
申請手続きが煩雑なため、助成金や補助金の申請をあきらめたことがある	119	4.0
助成金や補助金に関心がなく、申請したこともない	214	7.1
自社の担当者が助成金や補助金を申請している	55	1.8
メインバンク等の金融機関の助言を得ながら助成金や補助金を申請している	40	1.3
専門のコンサルタント会社等の助言を得ながら助成金や補助金を申請している	38	1.3
あてはまるものはない	2205	73.5

注) 排他的な選択肢である「あてはまるものはない」を除いて複数回答可としているため、

回答割合を合計すると 100%を超える。

(出所) 筆者作成。

表 12 保険等を利用したリスク管理の状況

	n	%
全体	3000	100.0
建物や設備、商品などの滅失に備えて、店舗総合保険などの損害保険に加入している	453	15.1
役員や従業員の労災事故などに備えて、任意の労働災害保険などにも加入している	254	8.5
役員や従業員の退職などに備えて、生命保険を活用している	225	7.5
火災などで通常の営業ができなくなるリスクに備えて、休業期間中の利益など補償する損害保険に加入している	248	8.3
自社の施設や営業活動の不備などによる損害賠償に備えて、何らかの賠償責任保険に加入している	259	8.6
(1)～(5)にはあてはまらないリスクに備えるための損害保険もしくは生命保険に加入している	179	6.0
外国為替や原材料などの価格変動に対して為替予約や先物取引(もしくは先渡取引)を活用している	36	1.2
天候デリバティブなど、(7)以外の何らかのデリバティブ取引を活用している	17	0.6
企業活動のリスクに備えるために加入を検討した保険があるが、活用には至らなかった	165	5.5
企業活動のリスクに備える保険への加入を検討したことがない	1949	65.0

注) 排他的な選択肢である「企業活動のリスクに備える保険への加入を検討したことがない」を除いて複数回答可としているため、回答割合を合計すると 100%を超える。

(出所) 筆者作成。

次に表 12 で保険等を活用したリスク管理の状況について確認してみよう。ここでもやはり「企業活動のリスクに備える保険への加入を検討したことがない」という回答が 65.0%を占めている。もちろん保険は費用がかかるものであり、「企業活動のリスクに備えるために加入を検討した保険があるが、活用には至らなかった」(5.5%) というのは当然ありうるが、リスクを把握・評価していれば保険への加入を検討する経営者がもっと多くても良いと思われる。そのうえで、保険等の活用状況を確認すると、最も多いのは「建物や設備、商品などの滅失に備えて、店舗総合保険などの損害保険に加入している」の 15.1%でやや突出している。企業向けの火災保険といえる店舗総合保険は、経営者にとっても最もポピュラーな保険なのであろう。その他の賠償責任保険や任意の労働災害保険、生命保険などは8%程度の経営者が活用している。一方で、為替予約などの先物取引や天候デリバティブなどのデリバティブ取引は1%前後でとなっており、まだまだ活用が進んでいない。

続いて近年の中小企業にまつわる大きな課題である後継者問題について、表 13 で後継者の決定状況を確認してみたい。一見して明らかなおと、「じっくり考えたことがない」の

49.6%が最も高い割合となっており、以下順に「まだ後継者は決まっていない」の13.0%、「見つかりそうにもないので、探していない」の10.7%と続いている。逆に「すでに後継者が実質的な経営を行っている」は1.7%にとどまり、「後継者は決まっているが、経営権はまだ委譲していない」の4.8%や、「M&Aなどによって会社を譲渡しようと考えている」の1.3%を含めても、回答者自身が退いた後のことを考えている経営者は、8%弱にとどまっている。もちろん「まだ後継者を探すには早い」という回答が8.5%を占めているように、創業間もない企業の場合や、経営者がまだ若い場合もあり、後継者問題が切実でない企業も多く含まれると思われる。しかしながら、経営者自身に何かがあった場合の事業の継続性を考えても、経営を任せられる後継者を考えておくことは、リスク管理としても重要であろう。

表 13 後継者の決定状況

	n	%
全体	3000	100.0
すでに後継者が実質的な経営を行っている	51	1.7
後継者は決まっているが、経営権はまだ委譲していない	143	4.8
まだ後継者は決まっていない	391	13.0
候補者はいるが、本人が受けるかはわからない	92	3.1
探しているが、後継者は見つかりそうにない	59	2.0
見つかりそうにもないので、探していない	320	10.7
まだ後継者を探すには早い	255	8.5
M&Aなどによって会社を譲渡しようと考えている	38	1.3
じっくり考えたことがない	1489	49.6
その他：	162	5.4

(出所) 筆者作成。

さて本節の最後に回答者が経営する企業の事業ポートフォリオについて、表 14 で確認してみよう。最も割合が高かったのは、「創業時からの本業のみを継続している」の53.5%である。半分以上の回答者は創業からの本業のみで、複数の事業には手を出していないようである。また「創業時の本業とは異なる事業を本業とし、その事業のみを継続している」(4.8%)という回答を加えると、1つの事業に集中している企業は6割弱である。一方で、「創業時からの本業を含む複数の事業を継続している」(8.3%)と「創業時の本業とは異なる複数の事業を継続している」(3.5%)という、複数の事業を営んでいる中小企業は12%弱である。経営資源の限られる中小企業であればこそ単独の本業に集中すべきなのか、中小企業であってもリスク分散を考えて複数の事業からなる事業ポートフォリオを組むべきなのか、という点は企業の置かれた環境や規模、事業の種類などによる。重要なのは中小企業経営者自身が、それらを考慮して本業のみとするか、事業ポートフォリオを構築するかを選択するこ

とであろう。一方で「あてはまるものはない」という回答が 30.0%を占めており、調査にあたっての筆者らの想定が甘かったことは明らかである。調査結果を受けての後知恵にかならないが、たとえば製造・卸売業、や製造業で直販サイト事業も行っているというように、本業に付随する事業を行っているような企業の経営者が、いずれにもあてはまらないとしたのかもしれない。いずれにしても「あてはまるものはない」という回答者は、複数の事業を行っていると考えて良いものと思われる。

表 14 事業ポートフォリオの状況

	n	%
全体	3000	100.0
創業時からの本業のみを継続している	1604	53.5
創業時の本業とは異なる事業を本業とし、その事業のみを継続している	143	4.8
創業時からの本業を含む複数の事業を継続している	248	8.3
創業時の本業とは異なる複数の事業を継続している	104	3.5
あてはまるものはない	901	30.0

(出所) 筆者作成。

以上、本稿で行ったアンケート調査の結果を順にみてきた。既述のとおり、本稿の第一義的な目的が金融リテラシーを中心とした中小企業経営者の実態把握であった。個人事業主が 74.9%を占めるサンプルの特性もあってか、売上規模なども大きくない企業が多く、従業員数も横ばいから減少が多くを占め、経営者・創業希望者向けのセミナーの受講経験者も多くなかった。金融リテラシーについても、さまざまな面から考察を試み、口座の分別管理や月次の決算などの基本的な項目は比較的实践している回答者も多かったが、中期経営計画の策定、補助金および助成金、保険などを活用したリスク管理、およびクラウドファンディングの活用などは十分に行われているとは言い難かった。

ただし、本稿のアンケート調査に回答してくれた企業は、過去5年間の損益と今期の損益見通しについて、小幅な黒字と黒字を合わせると 45%前後、損益ゼロまで含めると 60%前後であった。これらの数値は、一般的にいわれる中小企業の 3分の2が欠損法人という数字よりも、かなり良好な経営状況のサンプルといえる。そのため、経営者自身が金融リテラシーを向上する必要性を感じていないか、あるいは金融リテラシー以外の部分で経営者としての能力を発揮して十分に役割を果たしている可能性もある。そのため、金融リテラシーが企業経営にポジティブな影響を与えているかについて、検証する必要がある。

4. 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

本稿の第一義的な目的は中小企業経営者の金融リテラシーに関する実態を把握することであり、前節まででその目的は既に達している。しかしながら、本節では収集したデータを

分析することで、本稿における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を試みる。分析にあたっては各年の業績について「黒字」もしくは「やや黒字」を選んだ回答者を「1」、「ほぼ損益ゼロ」や「やや赤字」、「赤字」を選んだ回答者を「0」、「開業前」や「わからない」を選んだ回答者を除外することで、ダミー化したものを被説明変数としたうえで二項ロジスティック回帰分析を行う。

4.1 変数および二項ロジスティック回帰モデルの確認

まずは本稿の分析で用いる二項ロジスティック回帰分析のモデルを確認してみよう。各変数の説明は表15のとおりである。本稿では、筆者らが分析対象とした回答者の属性や金融リテラシーについて、2023年の「黒字」見通しと、2018年～2022年の「5期連続黒字」に対する影響を検証する。

紙幅に制約もあるため、各変数の詳述は避けるが、説明変数は年齢や学歴、性別などの経営者個人の属性、企業の社齢などとともに、筆者らが分析対象として想定した金融リテラシー（財務行動、事業ポートフォリオ、中期経営計画、セミナーの受講、リスク管理）などを説明変数とする。

表15 各変数の説明

変数	各変数の詳細
2023年黒字見通しダミー	2023年の業績見通しについて、「黒字」か「やや黒字」を「1」、その他を「0」
5期連続黒字ダミー	2018年～2022年の業績について、すべて「黒字」か「やや黒字」を「1」、その他を「0」
年齢	回答者の年齢
女性ダミー	性別の属性データについて女性を「1」とし、男性を「0」
大卒・大学院卒ダミー	学歴の属性データについて、大卒・大学院卒を「1」、その他の学歴を「0」
社齢	回答者の経営する企業の開業からの社齢
口座分別ダミー	口座の分別管理について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
月次決算ダミー	月次の決算書の作成について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
資金繰り表ダミー	資金繰り表の作成について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
満期構成ダミー	運転資金・設備資金と短期借入・長期借入の対応について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
資本構成ダミー	資本構成への意識について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
実質無借金ダミー	実質無借金経営の意識について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
負債コストダミー	借入金の資本コストへの意識について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
株主資本コストダミー	株主等への配当の資本コストへの意識について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」

金融リテラシー	口座分別管理ダミーから株主資本コストダミーまでの数値を合計（「0」～「8」の値）
物的担保ダミー	物的担保の提供について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
自己貸付ダミー	実質的な自己資本としての自己貸付について、「あてはまる」を「1」、その他を「0」
受講ダミー	経営者・創業希望者向けセミナーについて、経験ありを「1」、経験なしを「0」
中計ダミー	中期経営計画を策定している回答者を「1」、その他の回答者を「0」
保険未検討ダミー	リスク管理手段として保険について未検討を「1」、その他を「0」
単独事業ダミー	単独の事業を行っている回答者を「1」、その他の回答者を「0」

（出所）筆者作成。

4.2 金融リテラシーの項目別にみた黒字への影響

ここでは黒字に与える金融リテラシー項目を明確にするために、金融リテラシーの項目別の分析を行う。まず表 16 でモデルの有意性と適合性を確認してみよう。2023 年の黒字見通し、5 期連続黒字ともに、オムニバス検定によってモデルの有意性が確認できる。また Hosmer と Lemeshow の検定から、モデルの適合性も問題ない。

それでは表 16 で、まず 2023 年の黒字見通しに対して統計的に有意な差が認められた影響要因についてみてみよう。プラスの影響を与えているのは「大卒・大学院卒ダミー」、「月次決算ダミー」、「実質無借金経営ダミー」、「中計ダミー」、「単独事業ダミー」である。反対にマイナスの影響を与えているのは「年齢」、「女性ダミー」、「社齢」、「自己貸付ダミー」である。大卒・大学院卒の男性で、経営者自身の年齢も社齢も若く、自己貸付がなく、中期経営計画に基づいて複数の事業に手を出さず、実質無借金経営を試みている、というのが 2023 年の黒字見通し企業のイメージであろうか。

続いて表 16 で 5 期連続黒字に対して有意に影響を与えている要因もみてみよう。プラスの影響を与えているのは、やはり「大卒・大学院卒ダミー」、「月次決算ダミー」、「実質無借金ダミー」である。これに対しマイナスの影響を与えているのは、「年齢」、「社齢」、「自己貸付ダミー」であった。新型コロナウイルス感染症の拡大期とその前後を含む 2018 年～2022 年の 5 期にわたって一貫して黒字を計上できた中小企業経営者は、大卒・大学院卒で年齢も社齢も若く、自己貸付を行わず、実質無借金を意識しながら月次の決算書も作成していたことになる。なお 2023 年の黒字見通しでは定数が 0.907 と高く、0.1%で統計的に有意であるが、5 期連続黒字では定数が 0.201 と低く、統計的な有意性も認められない。2023 年の単年度でみれば経営者の選択で決定される余地は小さいが、5 期連続黒字ともなると経営者自身の選択で決定される部分が大きいことが推察される。

以上の分析結果について、金融リテラシーの面からみると、実質的な自己資本として自己貸付に依存する経営は黒字に対してマイナス影響がある一方で、実質借金経営を意識しながら、月次の決算書を作成することがプラスの影響をもたらすことが、統計的に実証されたといえる。

表 16 金融リテラシーの項目別での分析結果

説明変数	2023年黒字見通しダミー		5期連続黒字ダミー	
	B	Exp(B)	B	Exp(B)
年齢	-0.017 ***	0.983	-0.013 **	0.987
女性ダミー	-0.264 *	0.768	-0.206	0.814
大卒・大学院卒ダミー	0.284 ***	1.328	0.281 **	1.324
社齢	-0.005 *	0.995	-0.003 †	0.997
口座分別ダミー	0.039	1.040	-0.123	0.885
月次決算ダミー	0.243 *	1.275	0.245 *	1.278
資金繰り表ダミー	0.171	1.186	0.007	1.007
満期構成ダミー	-0.063	0.939	0.010	1.010
資本構成ダミー	-0.051	0.950	-0.065	0.937
実質無借金ダミー	0.480 ***	1.616	0.509 ***	1.664
負債コストダミー	-0.007	0.993	-0.073	0.930
株主資本コストダミー	0.203	1.225	0.203	1.225
物的担保ダミー	0.065	1.067	-0.076	0.926
自己貸付ダミー	-0.529 ***	0.589	-0.505 ***	0.603
受講ダミー	-0.167	0.846	-0.191	0.826
中計ダミー	0.384 **	1.469	0.200	1.222
保険未検討ダミー	-0.155	0.857	0.007	1.007
単独事業ダミー	0.152 †	1.165	0.100	1.106
定数	0.907 ***	2.477	0.201	1.223
HosmerとLemeshowの検定	0.979		0.673	
モデルのオムニバス検定	<.001		<.001	

注) ***: $p < 0.001$, **: $p < 0.01$, *: $p < 0.05$, †: $p < 0.1$

(出所) 筆者作成。

4.3 総合的な金融リテラシーを用いた分析結果

次に金融リテラシー項目のダミーではなく、ダミーを合計する形で総合的な金融リテラシーを用いた形での分析も表 17 で確認してみよう。まず表 17 でモデルの有意性と適合性を確認してみると、2023 年の黒字見通し、5 期連続黒字ともに、オムニバス検定によってモデルの有意性が確認できる。また Hosmer と Lemeshow の検定から、いずれのモデルの適合性も問題ない。

それでは表 17 に基づいて分析結果を確認してみよう。2023 年の黒字見通しに対して、統計的な有意性が認められるプラスの影響要因は、「大卒・大学院卒ダミー」、「中計ダミー」、「単独事業ダミー」、「金融リテラシー」であり、逆に統計的な有意性の認められるマイナス要因は、「年齢」、「女性ダミー」、「社齢」、「自己貸付ダミー」となっており、ほぼ表 16 での

分析結果と同じである。なお「金融リテラシー」については、表 15 で確認したとおり、0～8 の値をとるため、口座の分別管理や月次の決算書の作成、実質無借金経営など適切な財務行動が 1 つ増える後に 13.6% ずつ黒字になる確率が高まると期待できる。

表 17 総合的な金融リテラシーを用いた分析結果

説明変数	2023年黒字見通しダミー		5期連続黒字ダミー	
	B	Exp(B)	B	Exp(B)
年齢	-0.018 ***	0.983	-0.014 **	0.987
女性ダミー	-0.273 *	0.761	-0.229 †	0.796
大卒・大学院卒ダミー	0.285 ***	1.330	0.275 **	1.317
社齢	-0.005 **	0.995	-0.004 *	0.996
物的担保ダミー	-0.066	0.936	-0.173	0.842
自己貸付ダミー	-0.547 ***	0.579	-0.533 ***	0.587
受講ダミー	-0.159	0.853	-0.181	0.834
中計ダミー	0.341 *	1.406	0.161	1.174
保険未検討ダミー	-0.153	0.858	0.007	1.007
単独事業ダミー	0.185 *	1.203	0.133	1.143
金融リテラシー	0.136 ***	1.146	0.095 ***	1.100
定数	0.955 ***	2.599	0.252	1.286
HosmerとLemeshowの検定	0.833		0.911	
モデルのオムニバス検定	<.001		<.001	

注) ***: $p < 0.001$, **: $p < 0.01$, *: $p < 0.05$, †: $p < 0.1$

(出所) 筆者作成。

続いて表 17 で 5 期連続黒字についても確認してみる。統計的に有意にプラスの影響を与えているのは、「大学・大学院卒ダミー」と「金融リテラシー」であるのに対し、負の影響を与えているのは、「年齢」、「女性ダミー」、「社齢」、「自己貸付ダミー」となっている。やはり、表 16 で確認したものとほぼ似た分析結果となっているが、金融リテラシーの 0.095 という係数は適切な財務行動が 1 つ増えるごとに 9.5% ずつ 5 期連続黒字になる可能性が高まると期待できる。

以上の分析結果から、金融リテラシーの面から見ると、適切な財務活動を行い、自己貸付に依存する経営を避けることが企業を黒字化するために望ましいことが読み取れる。

5. 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、中小企業経営者の金融リテラシーの実態把握という第一義的な目的を達成しつつ、中小企業経営者の金融リテラシーが黒字に与え

る影響について検証してきた。中小企業経営者の実態という面では、個人事業主が 74.9% を占めるサンプルの特性も影響したのか、売上規模なども小さい企業が多く、従業員数も横ばいから減少している企業が多くを占め、経営者・創業希望者向けのセミナーの受講経験者も多くなかった。金融リテラシーについても、口座の分別管理や月次の決算などの基本的な項目は比較的实践している回答者も多かったが、中期経営計画の策定、補助金および助成金、保険などを活用したリスク管理、およびクラウドファンディングの活用などは十分に行われているとは言い難かった。

そのうえで、中小企業経営者の金融リテラシーと企業の黒字との関係を検証してみたところ、適切な財務活動を行い、自己貸付に依存する経営を避けることが企業を黒字化するために望ましいことが示唆された。とりわけ実質無借金経営や月次の決算書の作成などが、優先的に取り組まれるべき項目である。

ただし、本稿の検証結果にはいくつかの課題がある。本稿の分析は黒字とそれ以外という形で二項ロジスティック回帰分析を用いた。しかしながら、当初は「赤字」、「やや赤字」、「ほぼ損益ゼロ」、「やや黒字」、「黒字」の5つに順序性があることを想定して、順序ロジスティック回帰分析を試みたところ、予想以上にあてはまりが悪かった。つまり、高い金融リテラシーを有しているがゆえに、敢えて租税と赤字の両方を回避して「ほぼ損益ゼロ」を選ぶ経営行動をとっている経営者が一定数存在する可能性がある。そのため、今回の調査では、金融リテラシーの高い経営者のうちで、黒字を目指す経営者と、租税回避を目指す経営者を区別する変数が設定できていなかった。またモデルが複雑になることを避けるため、業種や企業規模、補助金等の活用などの影響を十分に分析できなかった。

以上の点は今後の課題としつつ、本稿が中小企業経営者の金融リテラシー向上や経営者教育プログラムの普及の一助となれば幸いである。

<謝辞>

本稿は JSPS 科研費 JP23K01470、および JP23K01716 の研究成果の一部である。

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。
- (2023) 『イギリスにおける銀行業と自己資本の展開—自己資本比率規制に対する歴史的検証—』文眞堂。
- 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。
- ・—— (2022) 「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」『信金中金月報』第 21 巻第 12 号、pp. 35-64。
- 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> (2021 年 11 月 11 日閲覧))。
- 日本クラウドファンディング協会 (2021) 『クラウドファンディング市場調査報告書』
(<http://safe-crowdfunding.jp/market-report2020/> (最終閲覧日 2024 年 3 月 11 日))。
- 山崎泉・北野友士「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。
- 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。
- 家森信善・尾島雅夫 (2019) 「創業者の金融リテラシーと企業経営」、家森信善 (編) 『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・海野晋悟 (2019) 「経営者の経営力と中小企業支援の有効性」、村本孜・内田真人 (編) 『アベノミクス下の地方経済と金融の役割』蒼天社、pp. 151-178。
- 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.
- Biji, 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.