

〈研究論文〉

中小企業における財務指標と経営者の経営上の不安感

山 崎 督

【要旨】

中小企業経営者は、外部環境の変化に対応しながら、常に重要な経営判断と意思決定を求められ、心理的な負荷と共に、様々な不安要素がつきまとう。特に財務的要素は中小企業の優先度の高い経営課題であり、経営者が不安を感じる要素でもある。一方で、中小企業経営者の経営上の不安感と財務指標について、その関連性に言及する研究が見当たらない。つまり、どのような経営状態の時に、どのような経営上の不安感が生じるのか、明確化されていない。

本研究は、中小企業における財務指標と経営者の経営上の不安感との関連性の明確化を試みる。中小企業、小規模事業者の財務データなど、独自のアンケート調査を行い合計 336 社（者）からの回答を得た。調査データを基に、経営者の経営上の不安感と財務指標について 30 のクロス集計分析を行い、いくつかの関連性について有意な差で認めることができた。

当該研究を進めることは、中小企業経営者や支援機関などに向けて、有益な視座になると考える。

キーワード：中小企業、小規模事業者、経営者心理、財務不安、中小企業経営

1. はじめに

企業経営者には、常に変化する外部環境に対応しながら適切な意思決定が求められる。近年では急速に進む IT 化、流通形態の変化、事業再構築など、対応すべき課題は後を絶たない。特に経営資源の限られる中小企業においては、財務的な側面を勘案しながら、現実的かつ有効な判断が事業継続の必要条件となる。多くの中小企業経営者は、これらの意思決定を経営者自身、一人で行っている場合も多く見られ、心理的に不安になる状況は想像に難くない。

経営者の心理的側面と経営判断についての研究は確認できるが、中小企業に関連するものは限定される（仲澤 2014, 稲村 2019, 竹内 1993, など）。中小企業の財務会計に関する研究については、ここで取り上げるまでもなく、多様な研究が進められている。しかしながら、中小企業経営者の心理的な不安と、財務会計の要素を関連付けた研究は見当たらない。つまり、どのような経営状態の時に、どのような財務要素について不安が生じるのか、不明瞭な

のである。

中小企業の財務的な課題は重要度が高く¹⁾、その意思決定に影響を与える経営者心理や不安要素との関連性を明らかにし理解しておくことは、中小企業経営者はもちろん、金融機関など中小企業を支援する期間へも有益であると考ええる。

本研究では、中小企業経営者の経営上の不安感と財務指標との関連性について、具体的財務指標を用いた分析を試みる。

2. 先行研究と研究目的

2.1 先行研究レビュー

経営者の心理については、仲澤（2014）が景気変動と経営者心理の関係について分析を行っている。仲澤（2014）は、需要の不確実性と取引費用の存在を前提として、製品のモデルチェンジとマーケティング戦略の両面で、競合関係にある複占企業の意思決定を分析対象としている。仲澤（2014）の研究は、マーケティングにおける意思決定を中心に考察されており、財務的な側面には関与していない。また、対象企業が中小企業ではない。

稲村（2019）は、日本企業を対象に負債仮説を検証した近年の先行研究をレビューしている。経営者の裁量行動について財務状況の視点と、銀行モニタリングの視点においてはエージェンシー理論による考察を行っている。稲村（2019）が扱う研究は、有価証券報告書などのデータを使用しており、上場企業、大手企業が主な対象である。

竹内（1993）は、倒産企業の分析などから中小企業の構造的要素を踏まえ、経営者の心理状況を分析している。竹内（1993）は、経営者の心理的負担について言及しており、経営者の孤独性、経営者をサポートする組織の不完全さゆえに、経営者の意思決定時における心理的負担の重さを指摘している。また、心理的負担の増大で、正常な対応と、異常な対応が生じていることも指摘している。ただし、具体的な財務要素については触れていない。

古武（2013）は、経営者は企業の重要な意思決定や資金問題など、精神的負荷の大きい問題に直面しており、中小企業経営者のメンタルヘルスに関連した研究が少ない点を指摘した上で、その重要性について言及している。

伊瀬（2018）はキャッシュ・コンバージョン・サイクル（Cash Conversion Cycle、以下CCC）を取引利用した調整行動の指標として、CCCと財務的困窮の関係を検証しており、財務的困窮に陥った企業はCCCが短期化する傾向を指摘している。また、財務的困窮が一定水準を超えた場合はCCCが長期化するとしている。経営状況に起因する経営者の行動により財務指標がいかに変動するかに触れている点には着目したい。しかしながら、財務指標は主としてCCCのみが対象である。

以上のように、経営者心理に関連する先行研究が進められる一方で、中小企業の具体的な財務指標との関連性を明示したものは、見当たらない。

2.2 研究目的

先行研究では経営者心理と財務が別領域として研究されており、両者を関連づける研究は、特に中小企業を対象にしたものは見当たらない。

本研究で中小企業経営者の経営上の不安感について、財務指標との関連性の明確化を図ることを目的とする。経営状況により、企業経営者の経営上の不安感がいかに高まるのか、などを明確にすることを試みる。このことで、経営者自身の意思決定や企業支援においても、適切な判断を行う事に寄与できると考える。

本研究では、可能な限り具体的な経営状況、及び財務指標を用い、それらの関連性を検証したい。例えば、経営状況では売上高、売上高総利益率、純資産（債務超過か否か）、CCC などである。財務指標は資金繰り、資金調達などについて、経営者の不安要素について探求を試みる。

なお、中小企業の財務情報は非公開な場合が多いため、独自の経営者アンケート調査を行う。

3. 研究方法

3.1 アンケート調査について

中小企業の経営者に対して財務内容を含むアンケート調査は回収が難しい場合がある。今回のアンケート調査を実施するあたり、外部調査機関（マクロミル社）のモニターを利用する事で、財務内容を含むアンケート調査に協力いただける回答者を確保した。

マクロミル社の調査パネルには約 59,000 名² が調査回答可能者（モニター）として登録されている。その中から、回答者の条件として以下の条件でスクリーニング調査を行った。1) 職種が経営者、会社役員、自営業であること。2) 財務情報について回答を求めるため、個人事業主の場合は青色申告³ であること。3) 製造業、飲食業、飲食業以外のサービス業のいずれかの業種⁴ に該当すること。4) 中小企業を調査対象とするため、企業規模については、中小企業基本法で定められる従業員数の条件に基づき、製造業が 300 人未満、飲食業が 100 人未満、飲食業以外のサービス業が 100 人未満であること。5) アンケートの本調査では財務指標を分析するため、財務の内容について回答することに同意いただけること⁵。6) 新型コロナウイルス感染症拡大に伴う緊急事態宣言などの影響により財務状況が通常とは異なる事を想定し、2019 年以前の財務諸表を参照できること。以上 6 つの条件を満たす企業経営者、役員、個人事業主について、アンケートの本調査に回答依頼⁶ を行った。

各業種について 100 サンプル（合計 300 サンプル）を回収目標数に設定し、製造業 114 社（者）、飲食業 106 社（者）、飲食業以外のサービス業 116 社（者）、合計 336 社（者）からの回答を得た。

なお、調査は 2021 年 6 月 18 日から 6 月 22 日の期間で実施した。アンケートの URL を案内し、回答は全てインターネット上で行った。

3.2 回答者の基本情報

アンケートの本調査回答者の基本情報として、性別、年齢（10 歳区分）、世帯年収（税込、200 万円区分）、個人年収（税込、200 万円区分）、居住地域についての情報は事前に登録されており、本調査と紐づけて分析可能である。

3.3 設問内容

アンケート本調査の設問は 15 問である。

Q1 から Q8 は財務数値について質問で、全て記述式で回答形式とした。Q1 は月商、Q2 は売上総利益（月）、Q3 は固定費（月）、Q4 は現金・預金残高、Q5 は純資産、Q6 は売掛金、Q7 は買掛金、Q8 が棚卸資産（在庫）についての質問であり、適宜、財務諸表を参照しながらの回答を求めた。

Q9 は新型コロナウイルス感染症拡大で売上がどの程度影響を受けたかについて、直近の数値をコロナ前の通常期と比較して回答を求めた。回答は10%ごとの選択肢（例：売上が10～20%程度減少した、売上が20～30%程度減少した、売上が30～40%程度減少した、など）から選択式の単一回答とした。

Q10 は資金繰りなど、財務要素に関連する気持ち（不安になるか）について 14 項目について「当てはまる、やや当てはまる、当てはまる、かなり当てはまる、完全に当てはまる」の中から当てはまるものを選択式の回答とした（各項目について単一回答）。14 項目は以下の通りである。

Q10-1) 現金・預金の残高が、今月の支払い予定額の 10 倍を下回る状態の時、不安になる

Q10-2) 現金・預金の残高が、今月の支払い予定額の 7 倍を下回る状態の時、不安になる

Q10-3) 現金・預金の残高が、今月の支払い予定額の 5 倍を下回る状態の時、不安になる

Q10-4) 現金・預金の残高が、今月の支払い予定額の 3 倍を下回る状態の時、不安になる

Q10-5) 現金・預金の残高が、今月の支払い予定額の 2 倍を下回る状態の時、不安になる

Q10-6) 現金・預金の残高が、今月の支払い予定額を下回る状態の時、不安になる

Q10-7) 今月の入金が、予定通り入金されるか、不安になる

Q10-8) 今後、必要な資金を銀行などから借り入れられるか、不安になる

Q10-9) 新たに借入を増やす時、不安になる

Q10-10) 売上が通常より 10%程度下がると、不安になる

Q10-11) 売上が通常より 20%程度下がると、不安になる

Q10-12) 売上が通常より 30%程度下がると、不安になる

Q10-13) 売上が通常より 40%程度下がると、不安になる

Q10-14) 売上が通常より 50%以上下がると、不安になる

Q11 は会社経営で満足していることについて（10 項目）、Q12 は自分の会社、事業の今後について（11 項目）、Q13 は会社の強みについて（10 項目）、Q14 は今後の会社経営に必要と思うことについて（15 項目）について、「当てはまる、やや当てはまる、当てはまる、かなり当てはまる、完全に当てはまる」（Q14 については、必要ではない、やや必要である、必要である、かなり必要である、完全に必要である）の中から選択式の回答とした（各項目について単一回答）。Q15 は会社の今後の経営について、経営方針、経営戦略などを記述式回答とした⁷。

3.4 「経営者の経営上の不安感」に関する分析項目について

経営者の経営上の不安感の分析は Q10-1 から Q10-14 の項目を使用する。

Q10-1 から Q10-6 については、現預金残高と支払予定額のバランスで不安度のレベルが示され、既述の資金繰計画表とも同様のアプローチである。これらを、資金繰りに関連する経営者の経営上の不安感の分析項目と位置付ける。

Q10-7 は入金予定に関する不安度が、Q10-8 は必要な資金調達に関する不安度が、Q10-9 は新たな借入の増加に関する不安度が示され、これらは資金管理に関連する経営者の経営上の不安感の分析項目と位置付ける。

Q10-10 から Q10-14 は売上減少に関する不安度のレベルが示され、売上減少に関する経営者の経営上の不安感の分析項目と位置付ける。

経営上の不安感に関する分析項目を取りまとめと、以下の通りである。

「資金繰り」に関連する経営者の経営上の不安感（Q10-1 から Q10-6）

「資金管理」に関連する経営者の経営上の不安感

（Q10-7：入金、Q10-8:資金調達、Q10-9：借入増）

「売上減少」に関する経営者の経営上の不安感（Q10-10 から Q10-14）

3.5 「経営状況を示す財務指標」に関する分析項目と仮説設定

Q1～Q7 からの回答情報、及びアンケート回答者に登録されている世帯年収、個人年収の情報から、経営状況を示す財務指標に関する分析項目を策定した。また、各分析項目の特性に基づいて経営上の不安感に関連する仮説を設定した。

3.5.1 売上高

売上高を計上する事は企業活動を維持する必要要素であり、その大小は企業活動に様々な影響を及ぼす。一般的に売上高が大きい方が経営を安定させやすことから、売上高については以下の仮説を設定した。

仮説 1：売上高の大小は経営者の経営上の不安感に関連がある

(売上高が小さい企業ほど、経営者の経営上の不安感が大きい)

3. 5. 2 売上高総利益率

売上総利益は、売上高とそれに対応する売上原価を示し、その差額として表示する（桜井久勝、2015）。当アンケート本調査では Q2 で売上総利益の回答があるため、売上高総利益率は以下により算定した。

$$\text{売上高総利益率（\%）} = (\text{売上総利益（Q2）} / \text{売上高（Q1）}) \times 100$$

売上高総利益率を高めるには、販売単価を上げるか原価を低減することによって達成でき（桜井道晴、2015）、企業の収益性を示す重要な指標の一つと考える。収益性が高い方が有利であることから、売上高総利益率について、以下の仮説を設定した。

仮説 2：売上高総利益率の高低は経営者の経営上の不安感に関連がある

(売上高総利益率が低い企業ほど、経営者の経営上の不安感が大きい)

3. 5. 3 純資産

純資産は資産と負債の差額として貸借対照表に記載される。純資産の構成要素に株主資本があり、株主資本は資本金、資本剰余金、利益剰余金に区分される。利益剰余金は企業が利益の獲得をめざして行う損益取引から生じる（桜井久勝、2015）。企業活動で収益が生まれずマイナスに転じた場合、決算時に利益剰余金から差し引かれ、この状態が続く純資産がマイナスになることがある。いわゆる債務超過と呼ばれる状態である。

一般的に企業が債務超過か否かは、金融機関との取引条件などに影響があると言われる。経営者にとっても債務超過の解消は優先順位の高い経営課題であると考えられる。純資産について以下の仮説を設定した。

仮説 3：債務超過か純資産がプラスかは経営者の経営上の不安感に関連がある

(債務超過企業は経営者の経営上の不安感が大きい)

3. 5. 4 キャッシュ・コンバージョン・サイクル（CCC）

CCC は現金循環期間とも呼ばれ、以下の式で定義される（井岡、2019）

$$\text{CCC} = \text{棚卸資産回転期間} + \text{売上債権回転期間} - \text{仕入債務回転期間}$$

棚卸資産は、売上収益を得るために払出すことを予定して保有している財貨（桜井久勝、2015）で、いわゆる在庫である。売上債権は売掛金と受取手形をあわせたもので、営業上の未収入金である（桜井久勝、2015）。仕入債務は営業活動に伴って負担する債務で、買掛金、支払手形、前受金があり、仕入先との間の通常取引に基づいて発生した営業上の未払代金である（桜井久勝、2015）。

投資額（資本）が1期間に何回転したかを示す考え方に回転率があり、資本回転率は売上高を投下資本で割って算定され（資本回転率＝売上高／投下資本）、投下した資本が効率的に運用されているかを分析する指標である（櫻井道晴、2015）。回転率は売上債権、棚卸資産などでも算定される。回転期間は該当債権を一日当たりの売上で割る事で求められる⁸。

当アンケート本調査において、Q6で売掛金、Q7で買掛金、Q8で棚卸資産（在庫）について回答された数値と、Q1で回答した売上（月商）の回答数値から、それぞれ売上債権回転期間、仕入債務回転期間、棚卸資産回転期間を算出した上で、CCCを導出した。

CCCは、企業の商取引から生じる資金の支払い、及び回収を対象とするキャッシュマネジメントの分析指標とされ、示される数値が時間的なものであるとする（井岡、2019）。CCCがプラスの場合は、仕入債務の支払い時点から販売した商品の代金回収まで資金需要が生じ、マイナスの場合は売上債権回収時点から仕入債務支払時点までの間、回収金額の分を運用可能な状態となる（井岡、2019）。

CCCの短縮は営業キャッシュフローの増加し、資本利益率の効率化につながることから（井岡、2014）、良好な経営状況の参考指標になると考えられる⁹。以上を踏まえ、CCCについては以下の仮説を設定した。

仮説4：CCCの長短は経営者の経営上の不安感に関連がある

（CCCが長い企業ほど、経営者の経営上の不安感大きい）

3.5.5 生活事業依存度

生活事業依存度は当研究で独自に設定した指標である。回答者の事業収入が世帯収入に占める比率に着目し、回答者の基本情報から世帯収入と個人収入の比率で算定した。

$$\text{生活事業依存度（\%）} = (\text{個人収入} / \text{世帯収入}) \times 100$$

生活事業依存度が100%であれば当該事業からの収入で生活を支えていることになり、100%以下であれば当該事業以外にも収入があると判断できる。事業規模が小さく、生活の一部を補足するための事業としての位置づけである場合は、事業者の心理状況、プレッシャーも異なる可能性がある。生活事業依存度については以下の仮説を設定した。

仮説 5：生活事業依存度は経営者の経営上の不安感に関連がある

(生活事業依存度が低ければ、経営者の経営上の不安感はいさ)

3.5.6 現預金固定費倍率

現預金固定費倍率は、資金繰りの視点から策定した。資金繰計画表は、月次単位で作成され、前期繰越高に収入を加えて、支出を差し引くことにより収支の過不足が明らかになる(櫻井道晴、2015)。この考え方を踏まえて、本研究では現預金固定費倍率を、当アンケート本調査から得た回答を基に以下で算定した。

$$\text{現預金固定費倍率} = \text{現預金 (Q4)} / \text{固定費 (Q3)}$$

現預金固定費倍率は、現預金が貸借対照表からの数値であるため、期末調整を図っている場合もあり、通常月の現金残高とは異なる場合も想定されるが、資金繰りの余裕度を見る参考指標として本研究では採用した。現預金固定費倍率については、大きい方が資金的な余裕を示すことから、以下の仮説を設定した。

仮説 6：現預金固定費倍率は経営者の経営上の不安感に関連がある

(現預金固定費倍率が低いほど、経営者の経営上の不安感はいさい)

3.6 分析方法

経営者の経営上の不安感について、仮説 1 から 6 で示した経営状況を示す財務指標(仮説 1：売上高、仮説 2：売上高総利益率、仮説 3：債務超過か否か、仮説 4：CCC、仮説 5：生活事業依存度、仮説 6：現預金固定費倍率)を用いて、関連性の有無を分析し、それぞれの仮説を検証する。

分析方法は経営者の経営上の不安感と財務指標に関する項目でクロス集計表を作成し、ピアソンの χ^2 乗検定により、有意水準 5%で独立性を検証する。更に調整済み残差から項目間の関連性を確認する。なお、分析には SPSS を使用した。

4. 分析結果

4.1 回答者の基本情報

当アンケート本調査は、合計 336 社(者)からの回答を得た。業種別には製造業 114 社(者)、飲食業 106 社(者)、飲食業以外のサービス業 116 社(者)である。

回答者の平均年齢は 55.38 歳、中央値 57.00 歳、標準偏差 10.79 であった。

世帯年収は 200 万円未満が 6.3%、200 万円から 400 万円未満が 22.9%、400 万円から 600 万

円未満が 20.2%、600 万円から 800 万円未満が 13.1%、800 万円から 1000 万円未満が 11.3%、1000 万円以上が 26.3%である。

個人年収は 200 万円未満が 19.0%、200 万円から 400 万円未満が 27.4%、400 万円から 600 万円未満が 17.0%、600 万円から 800 万円未満が 10.1%、800 万円から 1000 万円未満が 9.2%、1000 万円以上が 17.4%である。

職業は経営者・役員が 32.4%、自営業が 59.2%、自由業が 8.3%であるが、業種別で傾向が異なる。製造業は経営者・役員が 62.3%、自営業が 34.2%、自由業が 34.2%、飲食業は経営者・役員が 8.5%、自営業が 89.6%、自由業が 1.9%、飲食業以外のサービス業では経営者・役員が 25.0%、自営業が 56.0%、自由業が 19.0%である。

従業員規模では 50 人以下が 90.2%、51 人から 100 人が 4.8%、101 人から 300 人が 5.1%である。

4.2 財務数値の回答内容と分析区分の策定

財務数値の回答（Q1：月商、Q2：売上総利益（月）、Q3：固定費（月）、Q4：現金・預金残高、Q5：純資産、Q6：売掛金、Q7：買掛金、Q8：棚卸資産）について、平均値、標準偏差、最小値、最大値、中央値は以下（表 1）の通りである。

なお、経営状況を示す 6 つの財務指標については、回答度数の分布などから区分してクロス集計分析を行う。売上高は 4 区分（50 万円以下、51 万円から 100 万円、101 万円から 500 万円、501 万円以上）、売上高総利益率は 5 区分（20%以下、21%から 40%、41%から 60%、61%から 80%、81%以上）、純資産は 2 区分（マイナス表示があるものを債務超過、マイナス表示のないものを純資産プラスとする）、CCC は 5 区分（マイナス、10 日以下、11 日から 30 日以下、31 日から 60 日以下、61 日以上）、生活事業依存度は 3 区分（50%以下、51%から 99%、100%）、現預金固定費倍率は 4 区分（1 倍未満、1 倍から 5 倍、6 倍から 10 倍未満、10 倍以上）で分析を行う。

表 1 財務数値の回答データ概要

		回答数	平均 (万円)	標準偏差	最小値 (万円)	最大値 (万円)	中央値 (万円)
売上 (月)	全体	336	3,275.7	13,229.3	0.0	110,000.0	100.0
	製造業	114	8,583.9	20,873.2	0.0	110,000.0	400.0
	飲食業	106	182.3	404.3	0.0	3,000.0	80.0
	飲食以外のサービス業	116	885.6	6,249.1	0.0	67,000.0	70.0
売上総利益 (月)	全体	336	940.1	3,924.7	0.0	50,000.0	50.0
	製造業	114	2,435.3	6,447.9	0.0	50,000.0	125.0
	飲食業	106	135.7	508.4	0.0	5,000.0	40.0
	飲食以外のサービス業	116	205.7	652.4	0.0	6,000.0	35.5
固定費 (月)	全体	336	1,148.9	5,177.1	0.0	60,000.0	30.0
	製造業	114	3,135.7	8,533.7	1.0	60,000.0	100.0
	飲食業	106	43.4	59.9	0.0	500.0	25.0
	飲食以外のサービス業	116	206.7	762.0	0.0	5,000.0	15.0
現金・預金 (BS)	全体	336	9,920.1	57,355.7	0.0	800,000.0	141.0
	製造業	114	27,885.3	96,145.6	0.0	800,000.0	320.0
	飲食業	106	215.4	410.0	0.0	3,500.0	94.0
	飲食以外のサービス業	116	1,132.7	3,867.1	0.0	30,000.0	200.0
売掛金 (BS)	全体	336	5,842.1	30,235.7	0.0	350,000.0	10.0
	製造業	114	16,241.5	49,987.2	0.0	350,000.0	145.0
	飲食業	106	19.4	49.6	0.0	350.0	0.0
	飲食以外のサービス業	116	942.8	6,719.9	0.0	71,200.0	7.0
買掛金 (BS)	全体	336	3,447.7	18,672.8	0.0	200,000.0	0.5
	製造業	114	9,789.5	31,104.6	0.0	200,000.0	82.5
	飲食業	106	18.0	37.4	0.0	200.0	0.0
	飲食以外のサービス業	116	349.1	2,151.5	0.0	21,200.0	0.0
棚卸資産 (BS)	全体	336	3,749.0	20,029.2	0.0	200,000.0	12.5
	製造業	114	10,694.3	33,290.0	0.0	200,000.0	97.5
	飲食業	106	31.5	56.1	0.0	300.0	15.0
	飲食以外のサービス業	116	320.5	2,694.7	0.0	29,000.0	0.0

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4.3 経営上の不安感に関する回答内容について

4.3.1 資金繰りに関する不安要素

資金繰りに関する不安要素として Q10-1 から Q10-6 の回答について「かなり当てはまる」「完全に当てはまる」の上位 2 回答の合計値の比率を図 1 に示す。全体の数値で見ると、現預金残高が支払い予定額の 10 倍の場合、20.5%、同 3 倍で 24.1%、同 2 倍で 28.9%、同 1 倍で 36.6%と同倍率が下がるにつれて上昇傾向にある。業種別では飲食業が相対的に高いことが確認できる。当指標は 3 倍以降で数値が高まる傾向がある。2 倍、1 倍においては経営状況に係わらず不安度が高まることも想定し、「現金・預金の残高が、今月の支払

い予定額（固定費や仕入れなどの支払い額）の 3 倍を下回る状態の時、不安になる」（Q10-4）について基本的な分析項目として設定し、分析傾向により他の倍率についても確認を行う（Q10-4 を、以下、本文内では「現金残支払 3 倍」と略して記述することがある）。

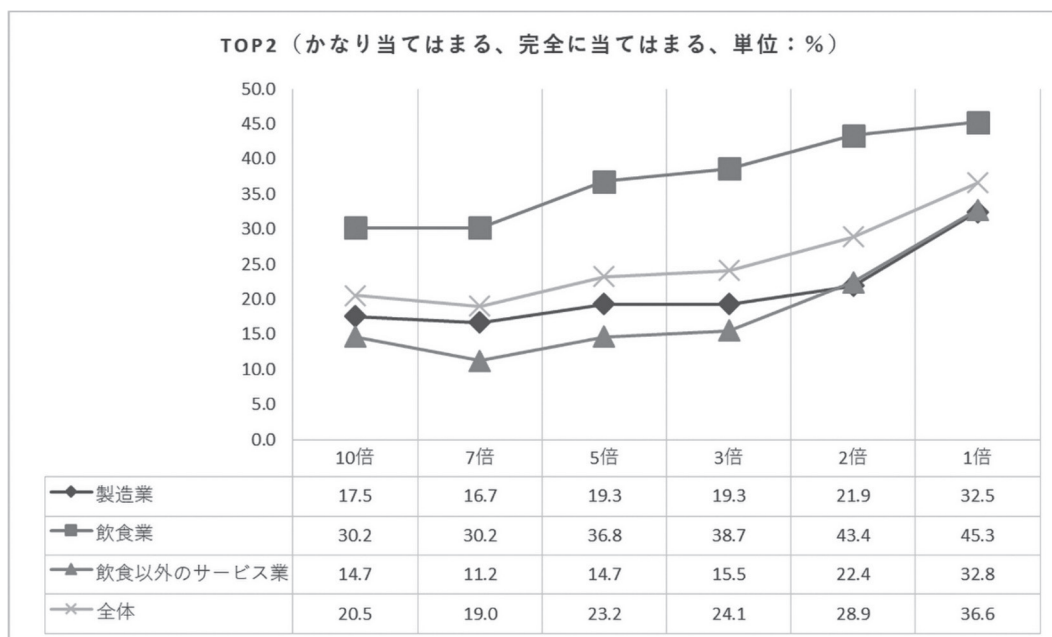


図 1 現預金残高/支払予定額不安度

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4. 3. 2 資金管理に関する不安要素

資金管理に関連する不安要素として Q10-7「今後の入金が予定通り入金されるか、不安になる」（以下、本文内で「入金予定不安度」と略して記述することがある）、Q10-8 は「今後、必要な資金が銀行などから借入られるか、不安になる」（以下、本文内で「資金調達」と略して記述することがある）、Q10-9 で「新たに借入金を増やす時、不安になる」（以下、本文内で「追加借入増」と略して記述することがある）の 3 設問について、回答を得た。

Q10-7 の入金予定不安度の回答結果を表 2 に示す。回答者全体では 36.9%が「当てはまらない」となった。「やや当てはまる」が同 21.1%、「やや当てはまる」が同 20.8%、「かなり当てはまる」が同 9.5%、「完全に当てはまる」が同 11.6%となった。

業種別でも傾向が異なり、「当てはまらない」は製造業が 29.8%、飲食業が 36.8%、飲食以外のサービス業が 44.0%となった。

表 2 資金管理（入金予定不安度）に関する不安

(Q10-7：今月の入金が予定通り入金されるか不安になる、単位%)

	回答数	当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる
全体	336	36.9	21.1	20.8	9.5	11.6
製造業	114	29.8	27.2	18.4	11.4	13.2
飲食業	106	36.8	17.0	17.9	14.2	14.2
飲食以外のサービス業	116	44.0	19.0	25.9	3.4	7.8

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

Q10-8 の「今後、必要な資金を銀行などから借入られるか、不安になる」（資金調達）について、回答結果を表 3 に示す。回答者全体では「当てはまらない」が 43.5%、「やや当てはまる」が同 21.7%、「当てはまる」が 18.2%、「かなり当てはまる」が 8.3%、「完全に当てはまる」が 8.3%となった。業種別で「当てはまらない」について見ると、製造業が 43.0%、飲食業が 26.4%、飲食以外のサービス業が 59.5%となった。

表 3 資金管理（資金調達）に関する不安

(Q10-8：今後、必要な資金を銀行などから借入られるか、不安である、単位：%)

	回答数	当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる
全体	336	43.5	21.7	18.2	8.3	8.3
製造業	114	43.0	21.1	21.1	7.0	7.9
飲食業	106	26.4	29.2	20.8	11.3	12.3
飲食以外のサービス業	116	59.5	15.5	12.9	6.9	5.2

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

Q10-9 の「新たに借入を増やす時、不安になる」（追加借入増）についての回答は表 4 に示す。回答者全体では「当てはまらない」が 33.0%、「やや当てはまる」が 20.5%、「当てはまる」が 22.0%、「かなり当てはまる」が 12.8%、「完全に当てはまる」が 11.5%となった。業種別では「当てはまらない」が製造業では 26.3%、飲食業が 24.5%、飲食以外のサービス業が 47.4%となった。

表 4 資金管理（追加借入増）に関する不安

（Q10-9：新たに借入を増やす時、不安になる、単位：％）

	回答数	当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる
全体	336	33.0	20.5	22.0	12.8	11.6
製造業	114	26.3	26.3	24.6	14.0	8.8
飲食業	106	24.5	20.8	21.7	15.1	17.9
飲食以外のサービス業	116	47.4	14.7	19.8	9.5	8.6

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4.3.3 売上減少に関する不安要素

売上減少に関する不安要素として Q10-10 から Q10-14 の回答について「かなり当てはまる」「完全に当てはまる」の上位 2 回答の合計値の比率を図表 6 に示す。全体の数値で見ると、売上が 10%低下で 14.6%、同 20%低下で 27.4%、同 30%で 42.6%、同 40%で 58.3%、同 50%で 63.1%となった。業種別では飲食業が相対的に高い数値を示している。40%以上では全体、及び全業種ともに 50%以上を示し、経営状況に係わらず不安度が高まることも想定される。そのため、当指標は「売上が通常より 30%程度減少すると、不安になる」（Q10-12）を基本的な分析項目に設定し、分析傾向により他の売上減少率についても確認を行う。

なお、Q10-12 の項目は、以下、本文中で「売上減少 30%」と略して記述することがある。

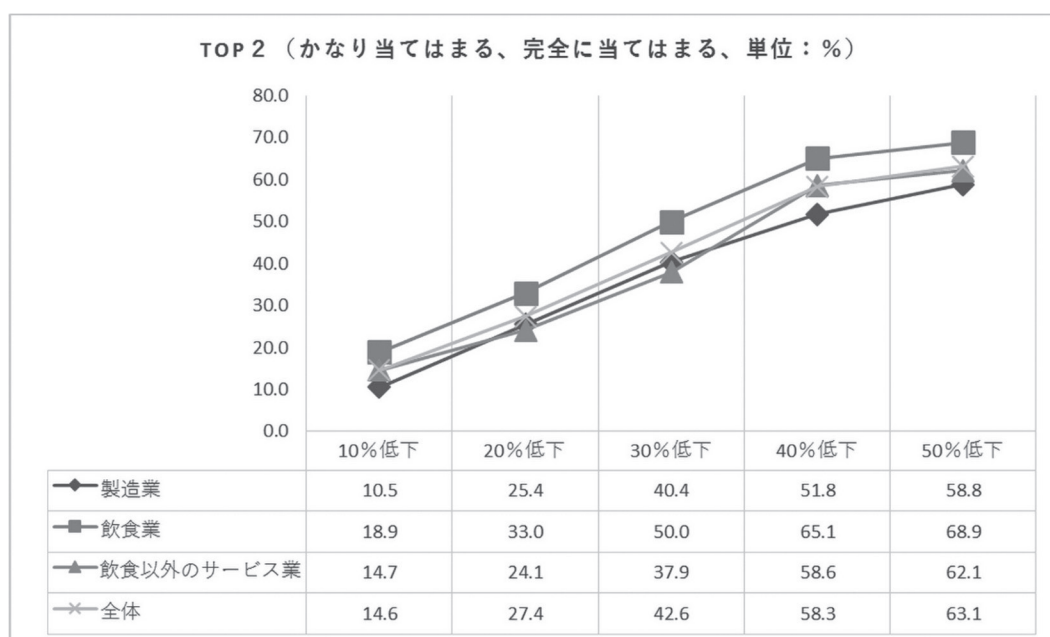


図 2 売上低下不安度

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4. 4 仮説の検証

ここまで検討した「経営者の経営上の不安感」を示す 5 項目について、「財務指標」の 6 要素に関連性があるか否かを検証する。「財務指標」の 6 要素それぞれと、「経営者の経営上の不安感」を示す 5 要素でクロス集計表を作成し、ピアソンの χ^2 乗分析で独立性を有意水準 5% ($p < 0.05$) で検証した。合計 30 のクロス集計分析について、分析結果概要を表 5 に示す。

仮説 1（売上高）では売上減少 30%（Q10-12）について有意な差が認められた。仮説 2（売上高総利益率）については、いずれの経営上の不安感も有意な差が認められなかった。仮説 3（純資産、債務超過か否か）については資金調達（Q10-8）、追加借入増（Q10-9）、売上減少 30%（Q10-12）の 3 要素について有意な差が認められた。仮説 4（CCC）については現金残支払 3 倍（Q10-4）について有意な差が認められた。仮説 5（生活事業依存度）については、いずれの経営上の不安感についても有意な差は認められなかった。仮説 6（現預金固定費倍率）については資金調達（Q10-8）、追加借入増（Q10-9）について有意な差が認められた。以下、有意差が見られたクロス集計分析について、分析詳細を示す。

表 5 財務指標と経営上の不安感のクロス集計分析の概要

			【経営者の経営上の不安感】				
			資金繰り	資金管理			売上減少
			現金残支払3倍 (Q10-4)	入金予定不安度 (Q10-7)	資金調達 (Q10-8)	追加借入増 (Q10-9)	売上減少30% (Q10-12)
「経営状況を示す財務指標」	仮説 1	売上高	ns $p=0.297$	ns $p=0.070$	ns $p=0.552$	ns $p=0.862$	* $p=0.035$
	仮説 2	売上高総利益率	ns $p=0.459$	ns $p=0.399$	ns $p=0.649$	ns $p=0.526$	ns $p=0.348$
	仮説 3	純資産（債務超過か否か）	ns $p=0.618$	ns $p=0.503$	* $p=0.025$	** $p=0.006$	* $p=0.025$
	仮説 4	CCC	** $p=0.010$	ns $p=0.084$	ns $p=0.408$	ns $p=0.556$	ns $p=0.051$
	仮説 5	生活事業依存度	ns $p=0.977$	ns $p=0.202$	ns $p=0.319$	ns $p=0.228$	ns $p=0.616$
	仮説 6	現預金固定費倍率	ns $p=0.881$	ns $p=0.302$	** $p<0.001$	* $p=0.011$	ns $p=0.102$

注) ns: 有意差なし、*は $p<0.05$ 、**は $p<0.01$

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4.4.1 売上高

経営状況を示す「売上高」に関しては、以下の仮説 1 について分析を進めた。

仮説 1：売上高の大小は経営者の経営上の不安感に関連がある

（売上高が小さい企業ほど、経営者の経営上の不安感が大きい）

経営上の不安感を示す要素で「現金残支払 3 倍（Q10-4）、 $p=0.297$ 」、「入金予定不安度（Q10-7）、 $p=0.070$ 」、「資金調達（Q10-8）、 $p=0.552$ 」「追加借入増（Q10-9）、 $p=0.862$ 」においては有意な差が認められなかった。

「売上減少 30%」については $p=0.035$ で有意な差が認められた（表 6）。つまり、帰無仮説「売上高の大小は、経営者の経営上の不安感を示す要素である売上減少 30%の不安感について、関連性がない（独立である）」が棄却される。調整済み残差において絶対値 1.96 以上¹⁰の項目に着目すると、売上高 50 万円以下の区分で「当てはまらない」の調整済み残差が 3.2 を示した。売上高 101 万円から 500 万円以下の区分では「当てはまる」の調整済み残差が 2.2、売上高 501 万円以上の区分では「完全に当てはまる」の調整済み残差が 2.5 を示した。

表 6 財務指標（Q1:売上高）×経営者の経営上の不安感
（Q10-12：売上が 30%程度減少したら、不安になる）

売上高		当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる	合計
50万円以下	度数	26	18	29	29	18	120
	%	21.7%	15.0%	24.2%	24.2%	15.0%	100.0%
	調整済み残差	3.2	-0.5	-1	0.7	-1.9	
51万円～100万円	度数	9	12	15	12	15	63
	%	14.3%	19.0%	23.8%	19.0%	23.8%	100.0%
	調整済み残差	0.2	0.6	-0.7	-0.6	0.7	
101万円～500万円	度数	4	14	29	18	13	78
	%	5.1%	17.9%	37.2%	23.1%	16.7%	100.0%
	調整済み残差	-2.5	0.4	2.2	0.3	-1	
501万円以上	度数	7	11	19	15	23	75
	%	9.3%	14.7%	25.3%	20.0%	30.7%	100.0%
	調整済み残差	-1.2	-0.5	-0.5	-0.5	2.5	
合計	度数	46	55	92	74	69	336
	%	13.7%	16.4%	27.4%	22.0%	20.5%	100.0%

注） χ^2 乗値：22.190、自由度：12、 $p=0.035$ 、帰無仮説は棄却される

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4.4.2 売上高総利益率

経営状況を示す「売上高総利益率」については、以下の仮説 2 について分析を進めた。

仮説 2：売上高総利益率の高低は経営者の経営上の不安感に関連がある

（売上高総利益率が低い企業ほど、経営者の経営上の不安感が大きい）

経営者の経営上の不安感を示す 5 つの要素のいずれにも有意な差は認められなかった（「現金残支払 3 倍（Q10-4）、 $p=0.459$ 」、「入金予定不安度（Q10-7）、 $p=0.399$ 」、「資金調達（Q10-8）、 $p=0.649$ 」、「追加借入増（Q10-9）、 $p=0.526$ 」、「売上減少 30%（Q10-12）、 $p=0.348$ 」）。

4.4.3 純資産（債務超過か否か）

経営状況を示す「純資産（債務超過か否か）」については、以下の仮説 3 について分析を進めた。

仮説 3：債務超過か純資産がプラスかは経営者の経営上の不安感に関連がある

（債務超過企業は経営者の経営上の不安感が大きい）

経営者の経営上の不安感を示す要素である「現預金支払 3 倍 (Q10-4)、 $p=0.618$ 」、「入金予定不安度 (Q10-7)、 $p=0.503$ 」で有意な差は認められなかった。

「資金調達 (Q10-8)」は $p=0.025$ で有意な差が認められ、帰無仮説「純資産 (債務超過か否か) は、今後資金が調達できるかの経営上の不安感に関して、関連がない (独立である)」が棄却される (表 7)。調整済み残差を見ると、債務超過の区分では「完全に当てはまる」が 2.8 を示し、純資産プラスの区分では「完全に当てはまる」はマイナス 2.8 を示した。

表 7 財務指標 (Q5: 純資産) × 経営者の経営上の不安感
(Q10-8: 今後、銀行などから必要な資金を借入られるか、不安になる)

純資産		当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる	合計
債務超過	度数	26	13	13	9	12	73
	%	35.6%	17.8%	17.8%	12.3%	16.4%	100.0%
	調整済み残差	-1.5	-0.9	-0.1	1.4	2.8	
純資産プラス	度数	120	60	48	19	16	263
	%	45.6%	22.8%	18.3%	7.2%	6.1%	100.0%
	調整済み残差	1.5	0.9	0.1	-1.4	-2.8	
合計	度数	146	73	61	28	28	336
	%	43.5%	21.7%	18.2%	8.3%	8.3%	100.0%

注) χ^2 乗値: 11.121、自由度: 12、 $p=0.025$ 、帰無仮説は棄却される

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

「追加借入増 (Q10-9)」では $p=0.006$ で有意な差が認められ、帰無仮説「純資産 (債務超過か否か) は、追加で借入を増やす際の経営上の不安感に、関連がない (独立である)」が棄却される (表 8)。調整済み残差を見ると、債務超過の区分で「当てはまらない」がマイナス 2.0、「完全に当てはまる」が 3.1 を示した。純資産プラスの区分では「当てはまらない」が 2、「完全に当てはまる」が-3.1 を示した。

表 8 財務指標 (Q5: 純資産) × 経営者の経営上の不安感
(Q10-9: 新たに借入を増やす時、不安になる)

純資産		当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる	合計
債務超過	度数	17	10	19	11	16	73
	%	23.3%	13.7%	26.0%	15.1%	21.9%	100.00%
	調整済み残差	-2	-1.6	0.9	0.7	3.1	
純資産プラス	度数	94	59	55	32	23	263
	%	35.7%	22.4%	20.9%	12.2%	8.7%	100.00%
	調整済み残差	2	1.6	-0.9	-0.7	-3.1	
合計	度数	111	69	74	43	39	336
	%	33.00%	20.50%	22.00%	12.80%	11.60%	100.00%

注) χ^2 乗値: 14.402、自由度: 4、 $p=0.006$ 、帰無仮説は棄却される

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

「売上減少 30% (Q10-12)」では $p=0.025$ で有意な差が認められ、帰無仮説「純資産（債務超過か否か）は、売上減少（30%程度）の際の経営上の不安感に、関連がない（独立である）」が棄却される（表 9）。調整済み残差を見ると、債務超過の区分では「やや当てはまる」が-3.2、純資産プラスの区分では「やや当てはまる」が 3.2 を示した。

表 9 財務指標（Q5：純資産）×経営者の経営上の不安感
（Q10-12：売上が 30%程度減少したら、不安になる）

純資産		当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる	合計
債務超過	度数	13	3	20	19	18	73
	%	17.8%	4.1%	27.4%	26.0%	24.7%	100.0%
	調整済み残差	1.2	-3.2	0	0.9	1	
純資産プラス	度数	33	52	72	55	51	263
	%	12.5%	19.8%	27.4%	20.9%	19.4%	100.0%
	調整済み残差	-1.2	3.2	0	-0.9	-1	
合計	度数	46	55	92	74	69	336
	%	13.7%	16.4%	27.4%	22.0%	20.5%	100.0%

注) χ^2 乗値：11.168、自由度：4、 $p=0.025$ 、帰無仮説は棄却される

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4.4.4 CCC

経営状況を示す「CCC」については、以下の仮説 4 について分析を進めた。

仮説 4：CCC の長短は経営者の経営上の不安感に関連がある

（CCC が長い企業ほど、経営者の経営上の不安感が大きい）

経営者の経営上の不安感を示す要素の「入金予定不安度（Q10-7）、 $p=0.084$ 」、「資金調達（Q10-8）、 $p=0.408$ 」「追加借入増（Q10-9）、 $p=0.556$ 」、「売上減少 30%（Q10-12）、 $p=0.051$ 」で有意な差は認められなかった。

「現金残支払 3 倍（Q10-4）」は $p=0.010$ で有意な差が認められ、帰無仮説「CCC は、経営者の経営上の不安感を示す売上減少について、関連性がない（独立である）」が棄却される（表 10）¹¹。調整済み残差を見ると、CCC マイナスの区分で「完全に当てはまる」が 2.5、CCC10 日以下の区分で「完全に当てはまる」が 2.1 を示した。

表 10 財務指標（CCC）×経営者の経営上の不安感
(Q10-4：現預金残高が支払予定額の3倍を下回ると、不安になる)

CCC		当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる	合計
マイナス	度数	33	14	16	8	19	90
	%	36.7%	15.6%	17.8%	8.9%	21.1%	100.0%
	調整済み残差	1.4	-1.3	-1.9	-0.5	2.5	
10日以下	度数	16	19	23	10	17	85
	%	18.8%	22.4%	27.1%	11.8%	20.0%	100.0%
	調整済み残差	-2.8	0.5	0.5	0.5	2.1	
11日～30日	度数	25	18	26	9	3	81
	%	30.9%	22.2%	32.1%	11.1%	3.7%	100.0%
	調整済み残差	0	0.5	1.7	0.3	-3	
31日以上	度数	27	16	17	7	5	72
	%	37.5%	22.2%	23.6%	9.7%	6.9%	100.0%
	調整済み残差	1.4	0.4	-0.3	-0.2	-1.8	
合計	度数	101	67	82	34	44	328
	%	30.8%	20.4%	25.0%	10.4%	13.4%	100.0%

注) χ^2 乗値：26.252、自由度：12、 $p=0.010$ 、帰無仮説は棄却される

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

4.4.5 生活事業依存度

経営状況を示す「生活事業依存度」については、以下の仮説5について分析を進めた。

仮説5：生活事業依存度は経営者の経営上の不安感に関連がある

(生活事業依存度が低ければ、経営者の経営上の不安感はいさ)

経営者の経営上の不安感を示す5つの要素いずれにも有意な差は認められなかった(「現金残支払3倍(Q10-4)、 $p=0.977$ 」、「入金予定不安度(Q10-7)、 $p=0.202$ 」、「資金調達(Q10-8)、 $p=0.319$ 」「追加借入増(Q10-9)、 $p=0.228$ 」、「売上減少30%(Q10-12)、 $p=0.616$)」。

4.4.6 現預金固定費倍率

経営状況を示す「現預金固定費倍率」については、下記の仮説6について分析を進めた。

仮説6：現預金固定費倍率は経営者の経営上の不安感に関連がある

(現預金固定費倍率が低いほど、経営者の経営上の不安感はいさ)

経営者の経営上の不安要素を示す「現金残支払 3 倍 (Q10-4)、 $p=0.881$ 」、「入金予定不安度 (Q10-7)、 $p=0.302$ 」、「売上減少 30%、 $p=0.102$ 」で有意差は見られなかった。

「資金調達 (Q10-8)、 $p<0.001$ 」で有意な差が認められ、帰無仮説「現預金固定費倍率は、資金調達 (必要資金を銀行から借入られるか) についての経営上の不安感に、関連性がない (独立である)」が棄却される (表 11)¹²。調整済み残差を見ると、現預金固定費倍率が 1 倍以下の区分では「完全に当てはまる」が 3.7 を示した。同 10 倍以上の区分では「当てはまらない」が 3.8 を示した。

表 11 財務指標 (現預金固定費倍率) × 経営者の経営上の不安感
(Q10-8 : 今後、銀行などから必要な資金を借入られるか、不安になる)

現預金固定費倍率		当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる	合計
1倍以下	度数	11	6	6	0	8	31
	%	35.5%	19.4%	19.4%	0.0%	25.8%	100.0%
	調整済み残差	-0.9	-0.4	0.2	-1.8	3.7	
1から5倍	度数	48	36	33	16	13	146
	%	32.9%	24.7%	22.6%	11.0%	8.9%	100.0%
	調整済み残差	-3.3	1.1	1.8	1.5	0.3	
6から10倍	度数	25	12	11	2	5	55
	%	45.5%	21.8%	20.0%	3.6%	9.1%	100.0%
	調整済み残差	0.4	0	0.4	-1.4	0.2	
10倍以上	度数	60	19	11	10	2	102
	%	58.8%	18.6%	10.8%	9.8%	2.0%	100.0%
	調整済み残差	3.8	-0.9	-2.3	0.6	-2.8	
合計	度数	144	73	61	28	28	334
	%	43.10%	21.90%	18.30%	8.40%	8.40%	100.0%

注) χ^2 乗値 : 37.518、自由度 : 12、 $p < 0.001$ 、帰無仮説は棄却される

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

「追加借入増 (Q10-9)、 $p=0.011$ 」で有意な差が認められ、帰無仮説「現預金固定費倍率は、新たに借入を増やす時の経営上の不安感に関連性がない (独立である)」が棄却される (表 12)¹³。調整済み残差を見ると、現預金固定費倍率が 1 倍以下の区分では、2.6 を示した。同 1 倍から 5 倍の区分では「当てはまる」が 2.8、同 10 倍以上の区分では「当てはまらない」が 2.7 を示した。

表 12 財務指標（現預金固定費倍率）×経営者の経営上の不安感
(Q10-9：新たに借入を増やす時、不安になる)

現預金固定費倍率		当てはまらない	やや当てはまる	当てはまる	かなり当てはまる	完全に当てはまる	合計
1倍以下	度数	8	6	6	3	8	31
	%	25.8%	19.4%	19.4%	9.7%	25.8%	100.0%
	調整済み残差	-0.9	-0.2	-0.4	-0.6	2.6	
1から5倍	度数	35	28	43	20	20	146
	%	24.0%	19.2%	29.5%	13.7%	13.7%	100.0%
	調整済み残差	-3	-0.6	2.8	0.4	1	
6から10倍	度数	22	10	9	8	6	55
	%	40.0%	18.2%	16.4%	14.5%	10.9%	100.0%
	調整済み残差	1.3	-0.5	-1.1	0.4	-0.2	
10倍以上	度数	44	25	16	12	5	102
	%	43.1%	24.5%	15.7%	11.8%	4.9%	100.0%
	調整済み残差	2.7	1.2	-1.9	-0.4	-2.6	
合計	度数	109	69	74	43	39	334
	%	32.6%	20.7%	22.2%	12.9%	11.7%	100.0%

注) χ^2 乗値：26.004、自由度：12、 $p=0.011$ 、帰無仮説は棄却される

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

5. 考 察

売上高の大小と経営者の経営上の不安感については、「売上高が 30%程度下がると、不安になる (Q10-12)」について 5%の有意水準で関連性が認められた。調整済み残差で見ると、売上 (月) 50 万円以下で「当てはまらない」が 3.2, 同 501 万円以上で「完全に当てはまる」で 2.5 が示された。つまり売上 (月) 50 万円以下の小規模事業者では売上が 30%程度減少した際の不安感は相対的に低く、売上 (月) 501 万円以上の規模の企業では、売上が 30%程度減少した際の不安度は相対的に高い。この結果は、仮説 1 を設定した際の想定 (売上高が小さい企業ほど、経営者の経営上の不安感が大きい) とは逆の結果が示されたことになる。

月商 50 万円以下の小規模事業者については、従来から売上の変動が大きいと 30%程度の売上変動 (減少) は季節変動などで想定される範囲であるか、または生活事業依存度の視点から他からの収入があり当該事業の売上変動 (減少) にあまり不安度を感じない、などの要因が想定される。参考として売上 (月) 50 万円以下の事業者の生活事業依存度を確認すると、50%以下が 30%を占めた。これらの点については、小規模事業者を分析する際の重要要因として認識し、以後の研究課題としたい。

売上高総利益率については、本研究では有意な差は認められなかった。収益性の視点からの分析であったが、事業規模やビジネススキームの多様性などの要因を勘案し、営業利益な

どで分析した方が適正であったかと考える。

純資産において、債務超過か否かについては、仮説 3 で想定した通り、経営者の経営上の不安感に有意な関連性が認められた。「今後、必要な資金を銀行などから借りられるか、不安になる」(資金調達 Q10-8) では、債務超過は銀行の融資判断に大きな影響がある点は、経営者も認識していることも多く、不安感を高める要因になると考える。また、「新たに借入を増やす時に、不安になる」(追加借入増 Q10-9) についても、債務超過、つまり経営状況が良好でない場合は、新たな借入が将来的に経営を圧迫する要因にもなり得る。この点が経営者の不安感を高める一因と考える。債務超過の解消は、企業経営者にとって優先度の高い経営課題であることが再認識できる。

CCC は短い方が資金需要は少ないため、経営者の経営上の不安感についても有利であると考え、仮説 4 (CCC が長い企業ほど、経営者の経営上の不安感が大きい) を設定した。検定の結果、有意な差が認められたが、調整済み残差を見ると、仮説 4 とは逆の傾向が確認できる。CCC マイナス区分では「現預金残高が支払予定額の 3 倍を下回ると、不安になる」(現金残支払 3 倍、Q10-4) において、「完全に当てはまる」が 2.5、CCC10 日以下では「完全に当てはまる」が 2.1 を示した。一方、CCC11 日～30 日では「完全に当てはまる」がマイナス 3、CCC30 日以上では「完全に当てはまる」がマイナス 1.8 と CCC が短い企業とは逆の傾向を示した。参考として CCC がマイナス区分の売上区分を見ると、売上(月)が 50 万円以下の企業が 46.7%、CCC が 31 日以上区分では同 501 万円以上が 34.8%を占めている(CCC と売上規模は、 χ^2 乗分析において $p=0.013$ で有意な差が認められる)。当アンケート本調査においては、CCC の短い企業は小規模事業者が多く、現預金に余裕がないことが想定される。この点が、当該分析において仮説とは異なる結果の要因と考えられるが、更なる検証が必要である。CCC については、伊瀬(2018)が財務的困窮に陥った企業が取引調整などを行うことで CCC が短縮化することを指摘しており、小規模事業者の経営状況を踏まえた CCC の分析が今後の研究課題であると考ええる。

生活事業依存度については、本研究では有意な差は認められなかった。参考として生活事業依存度を業種別で示したものが表 13¹⁴である($p=0.001$ で有意な差が認められる)。飲食業では生活事業依存度 50%以下が 32.1%(調整済み残差 3.8)で特徴的な結果となった。飲食業では、他の収入がある場合が多いことが当アンケート本調査においては確認できる。生活事業依存度は、特に小規模事業者においては事業の志向性(例えば、事業の拡大成長は望まない、など)を示す参考指標の一つになると考える。

表 13 業種別の生活事業依存度

		50%以下	51から99%	100%	合計
製造業	度数	14	32	67	113
	%	12.4%	28.3%	59.3%	100.0%
	調整済み残差	-2.5	1.6	0.7	
飲食業	度数	34	15	57	106
	%	32.1%	14.2%	53.8%	100.0%
	調整済み残差	3.8	-2.7	-0.7	
サービス業 (飲食以外)	度数	19	31	66	116
	%	16.4%	26.7%	56.9%	100.0%
	調整済み残差	-1.2	1.1	0	
合計	度数	67	78	190	335
	%	20.0%	23.3%	56.7%	100.0%

注) χ^2 乗値：26.004、自由度：4、 $p=0.001$

出典 本研究のアンケート本調査から筆者作成

現預金固定費倍率については、資金管理（資金調達、追加借入増）において有意な差が認められた。「必要な資金を銀行などから借入られるか、不安になる」（資金調達、Q10-8）では現預金固定費倍率が1倍以下の区分で「完全に当てはまる」の調整済み残差が3.7を示した。現預金固定費倍率が1倍以下の状態は、資金面では余裕がない状態を示し、経営者の経営上の不安感を高める要因になると考える。「新たな借入を増やす時、不安になる」（追加借入増、Q10-9）においても、現預金固定倍率が1倍以下の場合「完全に当てはまる」の調整済み残差が2.6であった。現預金に余裕がない状態になると、経営者の経営上の不安感が高まる要因になると考える。

6. まとめ

本研究では、経営者の経営上の不安感について経営状況との関連性について、可能な限り具体的な財務指標を用いながら分析を試みた。分析の結果からは、有意な差で関連性が認められた財務指標もある。経営者の経営上の不安感を具体的に掌握する事に着手できたことは、当研究の成果と考える。

一方で、有意な差が認められても、想定した内容とは異なる傾向が見られ、調査データの限界から、分析が不十分な側面も残されている。財務諸表を公開していない中小企業から財務内容を得る調査方法について、課題が残された。

財務指標は数値そのものを画一的に判断するのではなく、経営者の心理的要素も勘案する

ことで解釈や判断が変わることもあり得る。この点を認識できたことが、今後、中小企業、小規模事業者の経営の研究を進めて行く上で、最も大きな成果であり、残された課題でもある。

【注】

- ¹ 例えば、2020 年版の小規模事業者白書では「重要と考える経営課題」について製造業で 35.4%、非製造業で 40.9%が財務を経営課題にあげている。
- ² 2021 年 6 月現在のマクロミル社からの情報である。
- ³ 青色申告である場合、損益計算書、貸借対照表が提出されるため、当アンケート調査の回答に必要な情報を有している。
- ⁴ 業種については業種ごとの回答数確保のため、製造業、飲食業、飲食業以外のサービス業の 3 業種に絞り込んだ。
- ⁵ アンケート調査においては個人を特定することや、個別企業の財務状況を特定することはないことを回答者に明示している。
- ⁶ 各業種で回答目標数の 100 サンプルを到達した時点で回答を締切する方法をとった。回答から異常値などが生じることを想定して、10%程度、多めの回答を回収している。
- ⁷ Q11 から Q15 については、当論文においては分析対象外であるため、調査票を参考資料に掲載し、本文での説明は割愛する。
- ⁸ 回転期間は $365 \div \text{回転率}$ でも算定できる。
- ⁹ 財務的困窮に陥った企業について CCC が短縮化することの指摘（伊瀬、2018）もあり、分析の際には留意が必要である。
- ¹⁰ 調整済み残差の絶対値が 1.96 以上の場合を優位水準 5%で特徴的な要素を判断した。
- ¹¹ CCC の算出において、回答された財務指標が入力ミスなどと判断される場合は、分析から除外しており、その結果、分析対象数が 328 となった。
- ¹² 現預金固定費倍率の算出において、回答された財務指標が入力ミスなどと判断される場合は、分析から除外しており、その結果、分析対象数が 334 となった。
- ¹³ 図表と同様で、分析対象数が 334 となった。
- ¹⁴ 生活事業依存度の算出において、回答された財務指標が入力ミスなどと判断される場合は、分析から除外しており、その結果、分析対象数が 335 となった。

【参考文献】

- 井岡大度（2014）「改善効果分析のためのキャッシュ・コンバージョン・サイクル」
国士館大学経営論叢第3巻2号
- 井岡大度（2018）「キャッシュ・コンバージョン・サイクル短縮による改善効果」
国士館大学経営論叢第7巻2号
- 伊瀬堂人（2018）「財務的困窮下におけるキャッシュフロー調整行動」
大阪大学経済学 68 巻（2）
- 稲村由美（2019）「財務制限条項と銀行モニタリングに関する考察」
新潟大学経済論集 107 号
- 桜井久勝（2015）『財務会計講義（第16版）』中央経済社
- 櫻井通晴（2015）『管理会計（第6班）』同文館出版
- 竹内毅（1993）「中小企業の経営者心理について」長崎大学経済学会、経営と経済 73 巻
- 仲澤幸壽（2014）「経営者心理 販売戦略：過剰需要期待分析序論」
西南学院大学経済学論 39 巻（1）
- 中小企業庁（2020）『中小企業白書、小規模企業白書』

Financial Indicators of Small and Medium-sized Enterprises and Management Anxiety

Tadashi Yamazaki

Abstract

Small and medium-sized business owners are constantly required to make important management decisions and decisions while responding to changes in the external environment, and are accompanied by various anxiety factors as well as psychological burdens. In particular, the financial factor is a high-priority management issue for SMEs, and it is also a factor that makes management feel uneasy. At present, there is no research that mentions the relationship between the management anxiety of SME owners and financial indicators. In other words, it has not been clarified what kind of management anxiety will occur in what kind of business condition.

This study attempts to clarify the relationship between financial indicators in small and medium-sized enterprises and management anxiety. An independent questionnaire survey was conducted and a total of 336 companies (persons) responded. Based on the survey data, we conducted a cross-tabulation analysis of 30 financial instability factors and business conditions and were able to find significant differences in some of the relationships.

It can be considered that advancing the research will be a useful perspective for SME owners and support organizations.

Key words: SMEs, small businesses, management psychology, financial instability, SME management

【参考資料：アンケート調査票】

【スクリーニング調査】

S1 貴社の業種についてお伺いします。該当するものを一つ選択してください。

(製造業、飲食業、飲食以外のサービス業、その他)

S2 今の会社でのお立場についてお伺いします。該当するものを一つ選択してください。

(経営者、役員、自営業者・個人事業主、一般、その他)

S3 確定申告は、青色申告をしていますか？ (はい、いいえ)

貴社の従業員数についてお伺いします。該当するものを一つ選択してください。

S4 (0～50人、51～100人、101～300人、301人以上)

S5 当アンケートでは、これ以降で貴社の財務内容についての質問が一部ございます。

質問の性質上、決算書類をご参照いただき、ご回答いただく質問がございます。

また、コロナの影響前についてお伺いする質問がありますので、2019年以前の決算書類が必要になります。

* 2020年5月以降の数値を含む決算書の場合、一年前の決算書をご参照いただく必要があります。

* 例：2019年4月から2020年3月の期間の決算書類であれば問題ございません

* 例：2019年6月から2020年5月の期間の決算書類は、一年前の決算書類が必要になります

財務内容の回答にはご協力いただけますでしょうか？

* 当調査で、個別企業の財務状況を特定することはございません。

【本調査】

当アンケートは中小企業、小規模事業者、個人事業の経営について、財務面や経営方針などを分析し、現状を明確にする研究の一環として行っております。

ご回答いただいた内容は個別企業や個人を特定することはありません。また、ご回答いただいた情報は当研究以外の目的で使用する事はございません。

ご協力いただきますよう、お願い申し上げます。

貴社の財務内容の一部について、お伺いいたします。

新型コロナウイルス感染症拡大、緊急事態宣言の影響を受ける前の通常な時期の数値 (例：2019年の数値など) でご回答をお願いいたします。

* ご回答に当たり、決算書をご参照いただく際、2020年5月以降の数値を含む決算書の場合、一年前の決算書をご参照ください。

Q1 月商 (一か月の売上高) はどの位ですか？ (コロナ前の通常期でご回答ください)

* 季節性がある (月によって異なる) 場合は「年商÷12」でも結構です。

* 年商は損益計算書の売上高の金額が該当します。

* 新型コロナウイルス感染症拡大などの影響を受けていない通常期 (2019年度など) でご回答ください。

回答記述式 (万円)

Q2 売上高総利益 (月間) はどの位ですか？ (コロナ前の通常期でご回答ください)

* 売上高から売上原価 (仕入、外注費用など) を引いた数値です。

* 季節性がある (月によって異なる) 場合は「年間の売上高総利益÷12」でも結構です。

回答記述式 (万円)

Q3 固定費 (月間) はどの位ですか？ (コロナ前の通常期でご回答ください)

* 家賃、人件費、水道光熱費など、支払いが生じる経費の数値の合計です。

* 季節性がある (月によって異なる) 場合は「年間の経費÷12」でも結構です。

回答記述式 (万円)

Q4 貸借対照表に記載されている流動資産のうち、現金・預金についてご回答ください (コロナ前の通常期でご回答ください)。

* 現金、当座預金、定期預金、その他預金などに該当する数値の合計です。

* 個人資産は入れないようにお願いします (会社の貸借対照表にご記載の数値でご回答ください)。

Q5 貸借対照表に記載されている純資産についてご回答ください（コロナ前の通常期でご回答ください）。

* 資本金、利益剰余金などの合計です。

* 個人事業主の場合は貸借対照表の「元入金」が該当します。

* マイナスになっている場合は、例「-100万円」のようにご回答ください。

回答記述式 （ 万円）

Q6 貸借対照表に記載されている売掛金についてご回答ください（コロナ前の通常期でご回答ください）。

*参考：売掛金とは請求書を発行するなど売上が計上されているが、まだ入金されていないものなどを言います。

受取手形がある場合は、売掛金と合計してご回答ください。

回答記述式 （ 万円）

Q7 貸借対照表に記載されている買掛金についてご回答ください（コロナ前の通常期でご回答ください）。

* 参考：買掛金とは仕入れや外部企業への発注で請求書を受けているが、まだ支払っていないものなどを言います。

支払手形がある場合は、買掛金と合計してご回答ください。

回答記述式 （ 万円）

Q8 貸借対照表に記載されている棚卸資産（在庫）についてご回答ください（コロナ前の通常期でご回答ください）。

* 参考：棚卸資産とは、商品の在庫や、仕入れた材料の在庫などが該当します。

回答記述式 （ 万円）

Q9 新型コロナウイルス感染症拡大や緊急事態宣言で、売上はどの程度、影響を受けましたか？該当するものを一つ選択してください。

* 売上の数値は、コロナ前の通常期と比較していただき、直近の大よその数値で結構です。

回答選択式 SA

売上が50%以上、増えた

売上が40%～50%程度、増えた

売上が30%～40%程度、増えた

売上が20%～30%程度、増えた

売上が10%～20%程度、増えた

売上はほとんど変わらない

売上が10%～20%程度、減少した

売上が20%～30%程度、減少した

売上が30%～40%程度、減少した

売上が40%～50%程度、減少した

売上が50%以上、減少した

Q10 資金繰りに関連するお気持ち（不安になるか）をお聞かせください。下記、それぞれの状況のとき、あてはまるものを選択してください。

回答、マトリクス、全項目回答必須

マトリクス（当てはまらない、やや当てはまる、当てはまる、かなり当てはまる、完全に当てはまる）

現金・預金の残高が、今月の支払い予定額（固定費や仕入れなどの支払い額）の10倍を下回る状態の時、不安になる

現金・預金の残高が、今月の支払い予定額（固定費や仕入れなどの支払い額）の7倍を下回る状態の時、不安になる

現金・預金の残高が、今月の支払い予定額（固定費や仕入れなどの支払い額）の5倍を下回る状態の時、不安になる

現金・預金の残高が、今月の支払い予定額（固定費や仕入れなどの支払い額）の3倍を下回る状態の時、不安になる

現金・預金の残高が、今月の支払い予定額（固定費や仕入れなどの支払い額）の2倍を下回る状態の時、不安になる

現金・預金の残高が、今月の支払い予定額（固定費や仕入れなどの支払い額）を下回る状態の時、不安になる

今月の入金が、予定通り入金されるかどうか、不安になる

今後、必要な資金を銀行などから借り入れられるか、不安である

売上が通常より10%程度下がると、不安になる

売上が通常より20%程度下がると、不安になる

売上が通常より30%程度下がると、不安になる

売上が通常より40%程度下がると、不安になる

売上が通常より50%以上下がると、不安になる

貴社の会社経営についてお伺いします。各質問のそれぞれの項目について、該当するものを選択してください。

Q11 会社経営で満足していることについてお聞きます。下記の、それぞれの項目について、あてはまるものを選択してください。

回答、マトリクス、全項目回答必須

マトリクス（満足していない、やや満足している、満足している、かなり満足している、完全に満足している）

地域とのつながり

地域に貢献できること

やりがい

仕事の内容

自分で決める事ができること（仕事の裁量）

労働時間

家庭、プライベートとの両立

今の収入（役員報酬、給与など）

社会的立場

取引先や顧客に喜ばれること（役に立てること）

Q12 自分の会社、事業の今後について、どのようにお考えですか？下記の、それぞれの項目について、あてはまるものを選択してください。

回答、マトリクス、全項目回答必須

マトリクス（当てはまらない、やや当てはまる、当てはまる、かなり当てはまる、完全に当てはまる）

もっと大きく成長させたい

現状維持でよい

事業を縮小させる

出来る事なら、やめたい

後継者がいれば渡したい（事業を承継したい）

M & Aなどで他社に売りたい

M & Aなどで他社を買収したい

今後の経営全般に不安がある

今後も何とか続けてゆけると思う

事業の継続は難しくなると予測する

事業内容の転換を計画している

Q13 会社の強みについてお聞かせください。下記のそれぞれの項目で当てはまるものを選択してください。

回答、マトリクス、全項目回答必須

マトリクス（当てはまらない、やや当てはまる、当てはまる、かなり当てはまる、完全に当てはまる）

当社の商品、サービスは他社と比較して安いと思う

当社の商品、サービスの品質が良いと思う

当社の商品、サービスは差別化ができていると思う

当社の商品、サービスのブランドは確立していると思う

当社の商品、サービスを他社より高い価格で提供している

当社でなければ提供できない商品、サービスを提供している

当社の知名度（企業名や商品名、ブランド名など）は高いと思う

当社を指名した取引が多い

当社には多くの固定客がいる

当社は全体的に優位性が高いと思う

Q14 今後の会社経営に必要と思うものは何ですか？下記、それぞれの項目について、当てはまるものを選択してください。

回答、マトリクス、全項目回答必須

マトリクス（必要ではない、やや必要である、必要である、かなり必要である、完全に必要である）

地域とつながり、貢献すること

異業種も含めた地域の企業との連携の強化

自社より大きい規模の企業からサポートを受けたり、連携を強化すること

自社より小さい規模の企業や取引先のサポートや支援

環境問題への対応

公共機関からの支援

金融機関からの支援

マーケティング力の強化

ブランド力の強化

新規顧客の開拓

安定した固定客の確保

新商品や新サービスの開発

資金力の強化

生産性の向上

新規事業の開拓

Q15 貴社の今後の経営について、経営方針、経営戦略など、ご自由にご記入ください。

回答記述式、自由回答

* 回答例：「新商品を開発し、マーケティング活動を強化し、売上の拡大を図る方針である」