

日本財務管理学会第 38 回春季全国大会解題

統一論題：中小企業と企業財務

亀川雅人（立教大学）

企業財務の主要な研究対象は、上場企業の資本調達と運用にある。上場企業が対象となるのは、企業評価を株価により代替するためである。株価を株式市場における均衡価格とみなし、株価と調達および運用に関わる諸変数の関係に焦点をあてる研究が主流となる。しかしながら、日本を含め、多くの国の生産活動は中小企業によって支えられている。周知のように、日本の企業の 99.7% は中小企業である。

非上場の中小企業は、ほとんどがオーナー経営のファミリービジネスである。所有と経営が未分離なため、統治機構も上場企業とは異なる。所有者と経営者のエージェンシーコストは無視できる一方、IR 活動や情報開示には消極的である。オーナー経営者の私的財産は分散投資されず、自社の成長のために再投資される傾向にある。企業と家の盛衰が同一方向にあり、上場企業の経営者のようにリスク分散の手立てがない。

また、大企業の経営者は、粉飾決算の罪を犯してまで黒字決算を望むのに対して、中小企業経営者は節税のための決算を期待する。大企業の経営者が財務情報による経営評価と意思決定に偏る傾向があるのに対し、中小企業経営者は実態としての企業活動に基づく意思決定を行う。こうした中小企業と大企業の相違があるにもかかわらず、上場企業の財務研究を一般モデルとみなし、中小企業の財務問題に適用することはできない。本大会では、以下の 4 名の報告者より、中小企業に固有の財務問題を取り上げ、大企業とは異なる財務理論の多様性を考察する。

中西 哲氏（ディールクリエーション）は実務家の立場から「金融円滑化法終了後の中小企業金融」について論じる。アベノミクスの金融緩和政策は市中金融機関の貸出スタンスを積極化しているが、依然として貸出先は限られ、経営資源の脆弱な中小企業に対しては銀行の選別志向が強いという。中西氏は金融円滑化法から中小企業金融に与える影響を考察する。

林 幸治氏（大阪商業大学）は、「中小企業集積地における資金調達の課題と多様化の必要性」というテーマで中小企業向けアンケート調査の結果を分析する。金融機関とのミスマッチや調達手法や制度融資に対する無知・無策といった専門的な財務部門を持たない中小企業の問題、金融機関サイドの問題点などを明らかにする。

中井 透氏（京都産業大学）は、事業承継が企業価値の創造機会であるという認識に立ち、「中小企業の事業承継と財務パフォーマンス」を考察する。大企業における事業承継と中小零細企業の事業承継の違いは、中小企業財務の問題点を浮き彫りにするはずである。

飛田 努氏（福岡大学）は、大企業を中心とした管理会計研究とは異なる「中小企業の管理会計実務：利益管理とキャッシュ・フロー管理」を考察する。中小企業の経営者が創り上げた独自の管理会計システムへの理解により、中小企業に固有の管理手法を発見する。

いずれの研究も、大企業を中心とする現在の財務管理論における主流派ではない。しかしながら、対象となる企業数や必要性から鑑みれば、はるかに意義のある研究であり、大きな社会貢献が期待できると信じるものである。