

経営者保証に代わるソフト情報の 中小企業へ及ぼす効果[#]

尾 島 雅 夫
(神戸大学)
経済経営研究所研究員



<要 旨>

本稿の目的は、「経営者保証」に代わる経営者と金融機関の相互の信頼という数値でとらえられない「ソフトな情報」は、中小企業の雇用へどう影響するかを測定し、ソフト情報の有効性を検証することである。近年、事業を承継できないまま経営者が高齢化し休廃業する企業が増加している。本稿では、事業承継を阻害している要因のひとつとして承継時の二重保証の問題に注目する。二重保証は、中小企業の情報問題を緩和するために金融機関のリスクをおさえるものとして利用されてきた。しかし、こうした数値の入ったハード情報でなく、事業者と金融機関の相互の信頼という数値で捉えられないソフトな情報を活用することが、個人保証の問題を解決するにあたって鍵となる。保証に代わるソフト情報が承継後の経営状況に良い効果を及ぼすならば経済的な意義もある。その効果を承継後の企業の雇用変化という経営状況により確認するものである。

分析の方法として、2019年に実施された兵庫県信用保証協会の「事業承継に関する調査」における承継を実施した企業のアンケート回答による個票データを利用し、クロス集計分析及び順序ロジットモデルを利用して計量分析を行い、ソフト情報の雇用に与える効果を定量的に捉えた。得られた結果は、経営者と金融機関の信頼というソフト情報により承継後の従業員数は増加していることがわかった。二重保証については雇用との関係は見られなかった。中小企業に対する経営者保証は事業承継の阻害要因となり、また経済的な効果も見られない。経営者と金融機関の信頼関係といったソフト情報により二重保証の問題を解決し、事業承継を円滑に進めることが求められる。

[#] 本稿は2019年2月兵庫県信用保証協会が実施した「事業承継に関する調査」のアンケートの個票データを利用しました。同協会に感謝の意を記します。
なお、本稿は筆者の見解であり、兵庫県信用保証協会の見解を示すものではありません。

1. はじめに	4. データについて
1.1 中小企業経営者の高齢化と休廃業・解散	4.1 データ
1.2 事業承継を阻害するもの	4.2 ソフト情報の指標化
1.3 本稿の目的	5. 承継後の経営状況の特徴
2. 先行研究	6. 計量分析
3. 分析方法	7. 考察
	8. まとめ

1. はじめに

1.1 中小企業経営者の高齢化と休廃業・解散

近年、中小企業経営者の高齢化に伴って企業の休廃業・解散件数が増加している。廃業予定企業が廃業することなく後継者に引き継がれば経済的な損失は防ぐことができる。しかし、引継ぎ者の不足による廃業企業の増加は地域経済に対して良い影響を与えない。

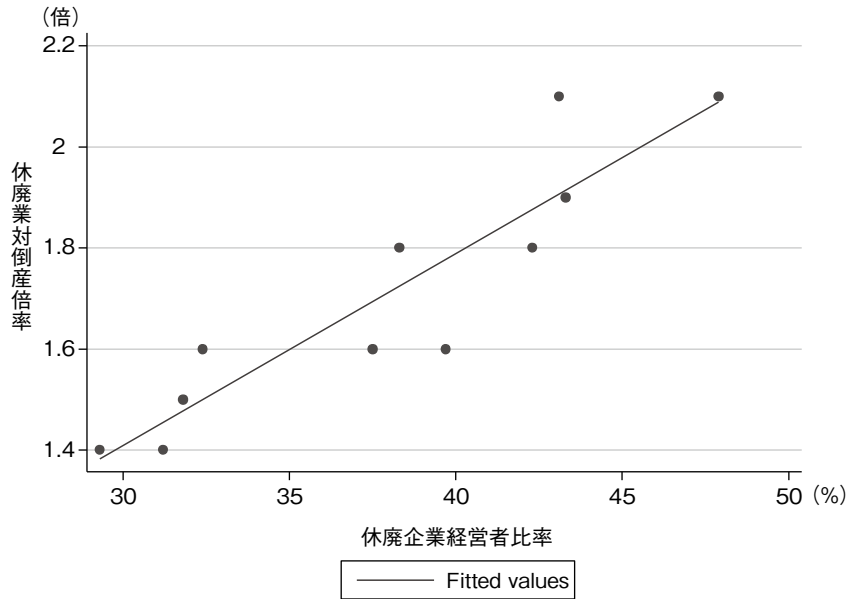
後の分析で兵庫県の中小企業のアンケート回答を利用するので、まず兵庫県の休廃業の現状を調べる。帝国データバンク（2019A）によると、兵庫県では2018年に885件の休廃業（解散を含む）があった。これは同年の倒産件数422件の2.1倍になる。2008年から3年間の休廃業対倒産倍率の平均は1.5倍であるが、2015年から3年間の倍率の平均は2.0倍と上昇し、倒産件数と比較した休廃業の割合は上昇している。休廃業や倒産は企業活動を停止する点では同じであるが内容は異なる。一般的に倒産は経営者の年齢にかかわらずに業績悪化が倒

産の原因となるが、休廃業は経営者の高齢化とともに企業活動の停止が進んでいく。休廃業企業の経営者の年代別比率については、2008年には70歳以上の年代比率は32.4%であったが、2019年には47.9%と15.5%ポイントも上昇している。反対に40代は9.9%から9.4%、50代は19.0%から15.2%、60代は36.2%から26.2%へと減少してきた。経営者の引退適齢期を70歳代と想定すると、現在まさにその動きが大きく表れてきたといえる。

図表1は、兵庫県において、休廃業対倒産倍率と休廃業企業経営者比率¹を散布図に表したものである。70歳以上の経営者が増加すると休廃業企業も増加していることがわかる。同様に全国版の帝国データバンク（2019B）の休廃業対倒産倍率と休廃業企業経営者比率のデータを利用し図表2の散布図に表した。図表1、図表2の散布図とも右上がりを示しており、同様の傾向を表している。このまま経営者の高齢化がすすめば休廃業企業はますます増加することが予想される。

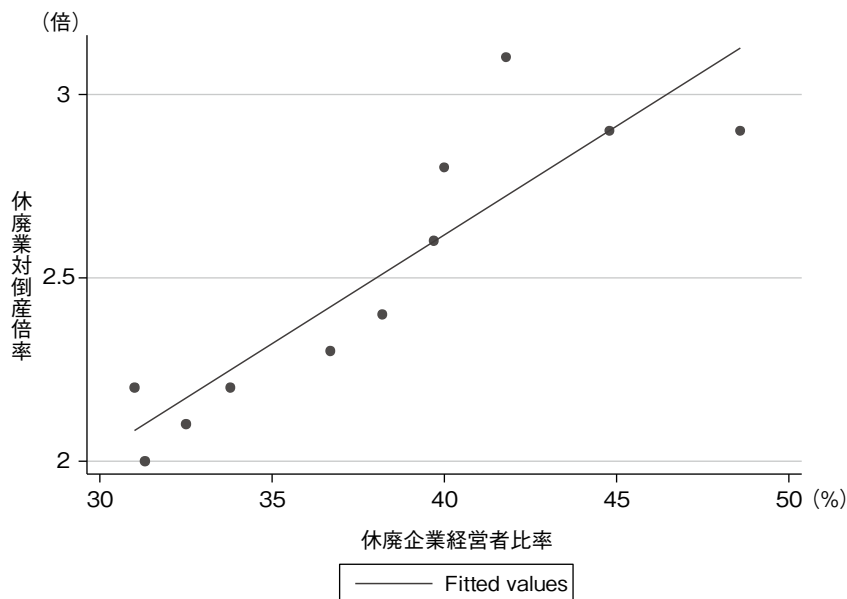
1 休廃業企業経営者比率は、休廃業した企業の代表者の年齢が70歳代の企業の比率を指す。

図表1 兵庫県の休廃業対倒産倍率と休廃業企業経営者比率



(筆者作成)

図表2 全国の休廃業対倒産倍率と休廃業企業経営者比率



(筆者作成)

1.2 事業承継を阻害するもの

前項では事業を承継できないまま高齢化し、休廃業が増加していることを示したが、今後事業承継が円滑に実施できる施策の検討が必要である。こうした状況のなか、事業承継を阻害する要因として経営者保証が取り上げられている。

2019年6月に閣議決定された「成長戦略実行計画」においては、「経営者保証が事業承継の阻害要因とならないよう、原則として新旧経営者からの二重徴求を行わないことを明記した「経営者保証に関するガイドライン」の特則を年内を目途に策定する。」としている。さらに「事業承継時に後継者の経営者保証を不要とする

新たな信用保証メニューを創設する」ことや、「政府系金融機関・信用保証協会の取組を一層促すとともに、これらの施策を通じて民間金融機関による経営者保証に依存しない融資についても一層すすめていく。」とし、政府系金融機関、民間金融機関に対して二重保証解除の取組を求めている。二重保証とは、事業承継の際に新旧経営者の両方から個人保証を取ることをいう。2013年に既に全国銀行協会と日本商工会議所は、経営者保証に依存しない融資の促進をはかるため「経営者保証ガイドライン」を公表しているが、二重保証は事業承継の際に経営者に過重な負担を与えるものとして考えられる。

金融庁(2019)の「民間金融機関における「経営者保証に関するガイドライン」の活用実績」を見ると、2018年度の1年間で二重保証は9,747件締結された。また新経営者が保証した21,425件を合わせると約3万件にものぼる。中小企業基盤整備機構(2019)によると、承継を延期・断念する経営者の約56%は「後継者に経営者保証を負わせたくない」との理由を挙げている。個人保証は事業承継の障害となっていることが考えられる。本稿で利用したアンケート調査においては、事業承継についてメインバンクに対し担保、保証の解除を相談した経営者は約35%あり困りごととして認識されている²。(最も多い回答は事業承継に関する借入相談で約42%である。)

1.3 本稿の目的

さて、金融機関が経営者から保証をとるため

には保証書の差し入れを求める。一般に中小企業金融においては、貸手が借手についての情報を十分に知ることができないという情報の非対称性がある。これは情報問題と呼ばれるが、情報問題の解消のために担保や保証を借手に求めて借手の負担を増やし、貸手のリスクを抑えることが実施されてきた。しかし、こうした従来型の方法では経営者保証の減少は進まない。

本稿では、保証書のような数値化できるあるいは検証ができるハード情報ではなく、保証書を代替するものとして数値の検証ができないソフトな情報を利用できないかを考えたい。「ソフトな情報」は、リレーションシップ・バンキングのビジネスモデルにおいて中心的な概念である。保証の取得は、情報問題において経営者に対する信頼にすべてをまかせられないために金融機関がリスクを抑えようとしてとる行動である。リレーションシップをビジネスモデルの中心にしようとしている金融機関にとっては矛盾した行動とも考えられる。

本稿の目的は、事業承継済み企業に対するアンケート調査から得られたデータを利用して、経営者と金融機関との相互信頼という数値で表されないソフト情報が、中小企業の事業承継後の事業発展に効果があるかどうかを雇用成長面において捉えることである。雇用増加という事業発展がなければ、将来の事業持続性に問題をはらむことにつながり、金融機関に対しては最終段階での貸出金の回収に疑問を抱かせることになる。

次に、本稿のような事業承継の文脈における

² 相談しなかった経営者303人を除く305人の回答者の選択率である。

ソフト情報の効果や意義について考える。

はじめに、事業者と金融機関のリレーションシップがもたらすものを考える。さきほどソフト情報はリレーションシップ・バンキングのビジネスモデルにおいて重要な概念であると述べた。よく似た言葉としてリレーションシップ・レンディングがある。リレーションシップ・レンディングにおける研究、例えば、Petersen and Rajan (1994)、Berger and Udell (1995)では、貸手と借手が長期の取引をしているほど、リレーションシップが借手側に資金を借りやすくしたり、借入金利を下げたりというメリットを生み出すとしている。本研究は、保証に代わる事業者と金融機関の信頼関係が事業者の雇用へどう影響するかを分析するため、既存研究の融資判断の効果分析とは異なる。しかし、事業者と金融機関の信頼というソフト情報の影響する経路を考えると、ソフト情報により中小企業は金融機関の資金が利用しやすくなり、事業活動を活発化することができる。つまりソフト情報により融資判断が金融機関においてなされていることが想定され、リレーションシップ・レンディングの効果と同様に推定できる。本稿の場合、雇用の増加という効果を予想している。

次に、事業承継という中小企業のライフサイクルの中で大きなイベントであるソフト情報の意義である。事業承継で大事なのは引き継いだからすべて終了したということではなく、新経営者の下で承継を機に、事業見直しや新事業を開始し事業発展をおこなっていくという一連の活動となることである。経営者と金融機関の信頼関係というソフト情報は、金融機関の事業者に対するサポートを促すことにつながる。それ

を定量的に捉えるために雇用が増加するかどうかを分析することは意義があると考ええる。

2. 先行研究

本稿の分析アプローチは以下の先行研究の知見を取り入れている。

顧客と金融機関の関係性をどう捉えるかについて、Lehmann and Neuberger (2000) は、顧客と金融機関の関係性を表す指標として、金融機関から見て、①Experience（過去にプラスになることをした）、②Obligation（恩義がある）、③Information（問題発生時に借手はすぐ教えてくれるか）、④Stability（いい時もよくないときも関係性は維持している）をかかげている。Lehmann and Neubergerの分析によれば、資金制約の緩和や貸出金利に影響するのは、取引期間でなく上で述べた金融機関と借り手との相互作用であると分析している。本稿との関連で考えると、経営者と金融機関の信頼関係が事業者の事業発展や経営課題解決に役立つということである。

金融機関が顧客の経営課題になぜアプローチするのか。Boot and Thakor (2000) は、銀行は専門能力を使ってライバル行よりも積極的な情報取得活動を行うことで差別化ができ、価格競争を免れることにより事業利益を改善することができる」と述べる。では顧客が金融機関との関係性を持つ際、どのような時に金融機関の質は高いと感じられるだろうか。金融機関の質とは何かを考えると、それは金融機関の顧客に対応する能力といえる。具体的には、事業の中身を理解している、経営者の経営能力に対する信頼といったことがあげられる。

上記のように、金融機関側から見ても顧客側から見ても相互の信頼関係が良好であれば、顧客のメリットも高くなることが予想できる。本稿で利用する事業者のアンケート回答には、事業者が金融機関の態度を評価する項目があり、これを利用することで金融機関のソフト情報が中小企業の事業発展にどのような影響を及ぼしているかを捉えることができる。

本稿では、雇用への影響を分析することを目的としているが、中小事業者の金融機関との取引年数の経過が雇用へどう影響するかを調べた論考に、根本・深沼・渡部（2006）がある。この研究は、創業期における政府系金融機関の役割を計測するために、平成15年（2002年）に実施した「企業金融環境実態調査」のアンケート調査の個票データを利用している。農林漁業、公務を除く全産業を対象に15,000件を無作為抽出し53.6%の事業者から回答を得た。分析結果として、従業員成長率を政府系借入ダミー、創業年数、政府系借入ダミーと創業年数の交差項、創業時従業員数、創業者属性、創業企業属性、業種ダミー、地域ダミーに回帰している。そして、政府系金融機関（日本政策金融公庫）のみから借入をした企業は、創業年数の経過とともに緩やかに成長していく可能性を検証した。金融機関と事業者の間のソフト情報は利用していないが、日本政策金融公庫との取引年数（開業経過年数）の経過により雇用成長率は徐々に増加することを検証している。政府系金融機関は時間をかけて独自のモニタリングや経営指導を実施・育成していることから、貸付先の成長にプラスの影響を与えていると解釈している。

二重保証が事業承継の阻害要因になっていると指摘されているが（日本経済再生本部（2019））、Berger and Udell（1998）は、中小企業の成長段階に応じての最適な金融手法についてサーベイしている論考で、保証についても言及している。Berger and Udell（1998）によると、担保や保証は不透明度の高い中小企業が資金利用する際の力になり金融仲介機関の仲介コストを削減するとしている。この論考からは、情報の非対称性が大きい中小企業の情報問題を借手の負担を増やさずに緩和するには、リレーションシップ・レンディングのビジネスモデルに基づいたソフト情報を利用することが示唆される。また、金融庁（2019）は、地域銀行105行のアンケート調査を行い、多くの地域銀行にとって経営者保証を徴求することは、回収を前提とした保全の役割としてみなしていないと述べている。このように保証の役割が変質していることを考えると、事業者と金融機関の信頼というソフト情報を保証の代わりに活用することが情報問題の解消に役立つであろう。

3. 分析方法

はじめのステップとして、承継後の経営状況の変化と、①企業の属性、②経営者の属性、③事業者と金融機関の信頼というソフト情報、④二重保証締結のアンケート回答とをそれぞれクロスすることにより事業承継を実施した企業の特徴を調べる。

アンケートでは事業承継時点と比べた承継後の経営状況について尋ねている。回答者は4つの経営状況項目³について、「1.大きく増加」、

3 経営状況の項目は、(1)当期利益、(2)従業員数、(3)承継後に始めた新規事業、(4)既存事業の見直しである。

「2.増加」、「3.横ばい」、「4.減少」、「5.大きく減少」から選択をするが、本稿では従業員数の変化に着目する。なお、アンケート質問の選択肢では「大きく増加」から「大きく減少」を1→5と順位付けしているが、本項では逆に「大きく減少」から「大きく増加」するにつれ選択番号は1から5へと高くなるように組換えた。順位番号が高くなるにつれ従業員数は増加すると読みかえている。①の企業の属性としては、経営組織、従業員数、業種、事業の新しい点・強みの4項目の回答を利用する。②の経営者属性については、親族承継かどうかや承継時の年齢の回答を利用している。③のソフト情報は、「事業承継者として経営能力が優れている」及び「金融機関から信頼を得られる」の両方の回答を選択したものをソフト情報の指標として利用した。④

の二重保証は、ソフト情報の雇用効果と比べるために用いた。

以上のクロス集計では従業員数変化と各属性やソフト情報の関係を調べることはできるが、ほかの要因による影響を取り除くことができないため属性をコントロールする必要がある。そこで分析を厳密にするために二番目のステップとして、順序ロジットモデルを用いた計量分析を行う。どのような属性を持つ企業や経営者が承継後の従業員を増加しているかを推計した。この順序のある選択に影響する要因としては、経営組織ダミー、従業員数、業種ダミー、事業内容の新しい点・強みダミー、親族承継ダミー、承継時年齢、ソフト情報ダミー、二重保証ダミーとした。ここで注目するのはソフト情報である。推計式は式1の通りである。

(式1)

承継後の従業員数の変化

$$= \text{定数項} + \beta_1 \text{ソフト情報ダミー} + \beta_2 \text{経営組織ダミー} + \beta_3 \text{従業員数} \\ + \beta_4 \text{業種ダミー} + \beta_5 \text{事業の新しい点・強みダミー} + \beta_6 \text{親族承継ダミー} \\ + \beta_7 \text{承継時年齢} + \beta_8 \text{二重保証ダミー} + \text{誤差項}$$

測定する β の数値がプラスなら承継後の従業員数を増加する要因、マイナスなら低下する要因と解釈できる。

4. データについて

4.1 データ

本稿の分析に当たっては、兵庫県信用保証協会がおこなった「事業承継に関する調査」のアンケート調査回答の個票データを利用している。調査対象は、兵庫県信用保証協会から保

証を受けている企業の内から事業承継を行った事業承継済み企業である。なお、経営者が60歳以上80歳未満の事業承継未済企業も同時にアンケート調査をおこなっているが、本稿では事業承継済み企業を対象にしている。

対象は、兵庫県信用保証協会が2018年11月末時点で保証債務残高を有する法人・個人事業者で、2011年7月19日以降に債務承継または保証人変更を行った企業である。保証人の変更を行った企業は、経営者が交代している可

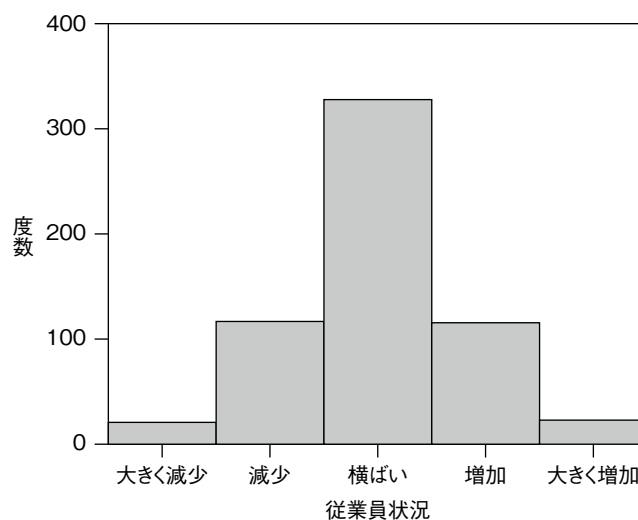
能性が高いことを考慮し対象先としている。サンプルは、調査先2,266社から得た無記名のアンケート調査回答である。回収数は640件（回収率28.24%）、内訳は法人企業90.4%、個人事業者他9.6%であり、アンケート調査書発送は2019年2月15日である。サンプル標本の分布や特徴は次のとおりである。なお記述統計は文末に表した。

図表3は、ソフト情報の効果を表す承継後の従業員数変化の回答である。回答者数605件の割合は、「大きく増加」及び「増加」は23%、「横ばい」は54.2%、「大きく減少」及び「減少」

は22.8%と左右対称の正規分布となっている。個々の企業における従業員数変化はプラス、マイナスがあるが、全体では承継後も雇用は維持されている。

次にサンプルの企業属性を見る。**図表4**と**図表5**は経営組織や事業内容の新しい点・強みについてまとめている。**図表4**の経営組織は法人が約90%を占め、個人事業者は8%と少ない。**図表5**は、組織形態と事業に新しい点・強みがあるとの回答をクロス集計したが、個人事業者の回答は48.0%と法人の67.6%と比べて低く、半数以上の個人事業者は事業内容に特色がな

図表3 承継後の従業員数の変化



(筆者作成)

図表4 経営組織

	株式会社	有限会社	個人事業者	その他	回答者数
経営組織	70.2%	20.2%	8.0%	1.6%	634

(筆者作成)

図表5 経営組織と事業内容に新しい点・強みありの関係

	株式会社	有限会社	個人事業者	その他
新しい点、強みあり	67.6%	60.7%	48.0%	50.0%
回答者数	438	122	50	10

(筆者作成)

いとしている。従業員数平均は18.2人で、図表には示していないが、経営組織別の平均従業員数は個人事業者3.5人、株式会社21.4人、有限会社12.4人と個人事業の家業的な特徴が見られる⁴。サンプルの業種構成は、製造業26.4%、建設業20.8%、その他サービス業12.5%、卸売業11.2%、小売業10.6%、運輸・倉庫業5.3%、不動産業3.7%、その他3.2%、飲食業3%、医療・福祉2.2%、宿泊業0.6%、理美容業0.5%である。

経営者の属性については、図表6に先代経営者との関係を示した。親・祖父母や兄弟姉妹などの親族承継が81.5%と割合が多いことがわかる。廃業が増加しているなか、今後従業員承継やM&Aを利用した親族承継以外の施策の多様化が課題となろう。承継時の平均年齢は46.2歳である⁵。

図表7は経営者保証についてのアンケート結果を示している。回答者の約半数は二重保証を行っており経営者に対する負担が大きいことがわかる。二番目に多いのは前経営者の保証をは

ずして新経営者のみ保証している回答で約46%が選択している。金融庁（2019）においては、二重保証の件数は平成30年から平成31年3月実績で約18%、4,551件と報告しており、それと比較して本稿の回答結果の割合は多い。

4.2 ソフト情報の指標化

金融機関と企業経営者の間の数値化できない相互信頼を、本稿においてはソフト情報と呼んでいるが、ソフト情報を指標化するにあたりアンケート回答を利用した。アンケートにおいては事業承継者に対して、①事業承継者として選ばれた理由、②貴社に対するメインバンクの態度を尋ねている。①の質問で「経営能力が優れている」、②の質問で「経営者を信頼している」の両方を選択した回答率は4.9%であり、ソフトな情報を表す指標として用いた。経営者としての能力を周囲が評価し金融機関も経営者を信頼していることを、相互の信頼が高いと解釈した。

図表6 先代経営者との関係

親・祖父母	兄弟姉妹・その他の親族	取引先の社長・知人	勤務していた会社の経営者	M&Aした企業の経営者	その他	回答者数
68.3%	13.2%	0.3%	10.0%	1.0%	7.2%	627

（筆者作成）

図表7 新旧経営者の保証

二重保証している	新経営者のみ保証	従来から保証していない	旧経営者のみ保証	新旧経営者の保証はなくなった	回答者数
48.0%	46.2%	6.1%	5.1%	1.7%	589

（注）複数回答可としている。
（筆者作成）

4 アンケート選択肢に基づき、5人以下を2.5人、6-10人を7.5人、11-20人を15人、21-50人を35人、51-100人を75人、101人以上を101人と変換して計算した。

5 アンケート選択肢に基づき、29歳以下を29歳、30歳代を35歳、40歳代を45歳、50歳代を55歳、60歳代を65歳、70歳以上を70歳と変換して計算した。

5. 承継後の経営状況の特徴

本項では、承継済み企業の従業員数の変化と企業や経営者の属性をクロスして承継企業の特徴をデータにより分析した。

経営者と金融機関の相互の信頼関係は、企業のパフォーマンスにどのような影響を与えるかについてクロス集計をおこなった。本稿では、ソフト情報と承継後の従業員数の変化は関係があるかについて注目している。図表8を見ると、企業と金融機関の相互の信頼があると（ソフト情報あり）従業員数が「増加」と「大きく増加」している割合は、信頼というソフト情報がない

場合に比べて大きい。ソフト情報と承継後の従業員数の間には関係性が見られ、統計的にみても二つの変数には関係があるといえる⁶。

図表9は、経営組織と承継後の従業員数をクロスして整理したものである。従業員が「増加」と「大きく増加」した割合は、個人事業で約13%、法人企業は約24%と法人企業の割合が高い。法人組織の方が外部の信用を得られやすく人材の確保や事業拡大には向いているためであろう。

図表10は、現在の従業員数と承継後の従業員数とを整理した表である。一列目は現在の従業員数を規模別に表しており、「11-20人」、

図表8 ソフト情報と承継後の従業員数

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	回答者数
ソフト情報あり	3.3%	10.0%	33.3%	36.7%	16.7%	30
ソフト情報はない	3.5%	19.7%	55.7%	18.1%	3.0%	564

(筆者作成)

図表9 経営組織と承継後の従業員数

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	回答者数
個人事業	7.7%	25.0%	53.8%	9.6%	3.8%	52
法人企業	3.1%	18.8%	54.3%	20.0%	3.8%	549

(注) 株式会社と有限会社を法人企業として統合した。

(筆者作成)

図表10 現在の従業員数と承継後の従業員

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	回答者数
5人以下	6.3%	23.0%	63.9%	6.3%	0.5%	191
6-10人	3.3%	17.5%	59.2%	18.3%	1.7%	120
11-20人	2.1%	17.8%	47.3%	25.3%	7.5%	146
21-50人	2.2%	14.1%	47.8%	32.6%	3.3%	92
51人以上	0.0%	24.1%	37.0%	27.8%	11.1%	54

(筆者作成)

⁶ ソフト情報と承継後の従業員数の間に関係があるかどうかカイ二乗検定を行うと、カイ二乗値は17.779、有意確率は0.001であり、関係がないとする仮説は棄却されている。

「21-50人」、「51人以上」の企業は、承継後に従業員数が増加していることがわかる。事業承継を事業見直しの機会ととらえて事業発展のチャンスにしてきたことがうかがえる。「5人以下」の規模の小さい家業的と思われる企業は事業拡大の誘因は低いかもしれない。

図表11は、どんな業種の企業が承継後に雇用増加をしているかを整理した表である。右から2列目の「増加-減少」欄は、「増加」と「大きく増加」した割合の合計から、「減少」と「大きく減少」の割合を引いた差の大きい業種の順番から表している。医療・福祉、運輸・倉庫業、建設業、製造業、卸売業の従業員数は増えている。他方、不動産業、飲食業、小売業、理美容業の従業員数は減少している。業種により

承継後の従業員数には大きなばらつきがある。従業員数の増加している業種は、従来から金融機関の支援度の高い業種であり、今後支援の手薄な業種に対するリレーションを作ることが求められる。

図表12は、事業内容に強みや新しさがある企業と承継後の従業員数の関係を表している。強みや新しさがある企業は約65%（382/592）である。新しい点・強みがあると回答した企業の約29%は従業員数が増加している。一方、新しい点・強みがないと回答した企業で従業員数が増加したのは14%と、15%ポイントの差異がある。承継後の雇用数は事業の強みや新しい点があることで大きく影響をうけると推察する。

図表11 承継企業の業種と承継後の従業員数

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	増加-減少	回答者数
医療・福祉	0.0%	7.7%	46.2%	30.8%	15.4%	38.5%	13
運輸・倉庫業	0.0%	21.2%	48.5%	21.2%	9.1%	9.1%	33
建設業	1.7%	16.5%	59.5%	21.5%	0.8%	4.1%	121
製造業	3.8%	18.9%	52.8%	19.5%	5.0%	1.8%	159
卸売業	7.2%	13.0%	59.4%	17.4%	2.9%	0.1%	69
宿泊業	0.0%	33.3%	33.3%	0.0%	33.3%	0.0%	3
その他サービス	2.7%	21.3%	52.0%	22.7%	1.3%	0.0%	75
不動産業	5.3%	10.5%	73.7%	5.3%	5.3%	-5.2%	19
飲食業	0.0%	29.4%	52.9%	17.6%	0.0%	-11.8%	17
小売業	4.8%	29.0%	48.4%	11.3%	6.5%	-16.0%	62
理美容業	0.0%	33.3%	66.7%	0.0%	0.0%	-33.3%	3

(筆者作成)

図表12 事業内容に新しい点・強みがある企業と承継後の従業員数

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	回答者数
あり	2.1%	15.7%	53.4%	22.8%	6.0%	382
なし	6.2%	25.7%	54.3%	13.8%	0.0%	210

(筆者作成)

親族承継と非親族承継では承継後の経営状況に差があるのかどうかを調べた結果が**図表13**である。中小企業の場合親族承継が多く、本サンプルについても約83%が親族承継である。**図表13**を見ると、非親族承継において、承継後の従業員数が「大きく増加」している企業の割合は親族承継と同程度であるが、「増加」している企業は8.4%ポイント高いことがわかる。承継後のパフォーマンスの差が表れているように思われ、後継者不足の中、今後M&Aや従業員承継を配慮した事業承継の受け皿の多様化が重要であることを示唆している。

図表14の一行目は事業を引き継いだ経営者の年齢を表しており、引き継いだ年齢と承継後

の従業員数の間に関係が見られるかを整理した。直感的には、若年齢での引き継ぎは新たな発想での経営により好影響をもたらすと考えるが、上表では30歳代でそうした傾向が見られるにとどまる。20歳代、40歳代、50歳代で従業員数が増加しているとはいえ、年齢だけでなく、経営力や事業経験といった総合的な手腕が必要ということである。

図表15は、二重保証した企業と承継後の従業員数をクロス集計した。二重保証の有無により承継後の業況に大きな差は生じていない。ソフト情報は雇用効果に有効であったが二重保証については影響を与えていない。

図表13 親族承継と承継後の従業員数

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	回答者数
親族承継	3.0%	20.3%	55.2%	17.6%	3.9%	493
非親族承継	5.8%	15.4%	49.0%	26.0%	3.8%	104

(筆者作成)

図表14 承継時年齢と承継後の従業員数

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	回答者数
29歳以下	5.3%	21.1%	47.4%	10.5%	15.8%	19
30歳代	0.0%	22.0%	47.2%	25.2%	5.7%	123
40歳代	4.4%	16.2%	57.9%	17.7%	3.7%	271
50歳代	4.9%	24.4%	51.2%	17.1%	2.4%	123
60歳代	3.9%	17.6%	66.7%	11.8%	0.0%	51
70歳代	0.0%	25.0%	25.0%	50.0%	0.0%	8

(筆者作成)

図表15 二重保証と承継後の従業員数

	大きく減少	減少	横ばい	増加	大きく増加	回答者数
二重保証以外	3.3%	18.4%	55.2%	19.7%	3.3%	299
二重保証あり	3.6%	20.7%	53.1%	18.2%	4.4%	275

(筆者作成)

6. 計量分析

前項のクロス集計において、経営者と金融機関の信頼というソフトな情報は承継後の従業員

数にプラスの影響を及ぼすことを見た。次に順序ロジットモデルにより回帰分析をおこない、下記に推計結果⁷を示した。

(式2)

承継後の従業員数の変化

$$= 1.144^{***} \text{ソフト情報ダミー} + 0.286 \text{経営組織ダミー} + 0.012^{**} \text{従業員数} + \beta_4 \text{業種ダミー}$$

[-0.031]

[-0.003]

[0.036]

[0.004]

$$+ 0.857^{***} \text{事業内容の新しい点・強みダミー} + 0.277 \text{親族承継ダミー} - 0.016 \text{承継時年齢}$$

[-0.023]

[0.027]

$$- 0.224 \text{二重保証ダミー}$$

推計結果から従業員数の変化の選択に影響するのはソフト情報、従業員数、事業内容の新しい点・強みでありいずれも統計的に有意である。係数の符号条件⁸から解釈すると、経営者と金融機関の信頼が高く、従業員数が多く、事業内容の新しい点・強みがあるほど、雇用の増加が大きいということがわかる。ソフト情報の推計結果はクロス集計分析と同様の結果である。他方、経営組織、業種、承継時年齢、親族承継、二重保証と承継後の従業員数との関係はなかった。

[] は限界効果を表しているが、1行目は従業員数において「大きく減少」を選択する確率に対する限界効果、2行目は従業員数において「大きく増加」を選択する確率に対する限界

効果である。ソフト情報ダミーの1行目の限界効果-0.031は、金融機関と信頼関係のある経営者が従業員数において「大きく減少」する選択肢を選ぶ確率は、信頼のない経営者に比べて3.1%低い。2行目の限界効果0.036は、従業員数において「大きく増加」する選択肢を選ぶ確率は信頼のある経営者で3.6%高いことがわかる。同じように事業の新しい点・強みについて解釈すると、1行目の-0.023は事業内容の新しい点・強みがある企業が従業員数を「大きく減少」する選択肢を選ぶ確率は、新しい点・強みのない企業に比べ2.3%低い。2行目の0.027は従業員数を「大きく増加」する選択肢を選ぶ確率は、事業内容に新しい点・強みがある企業で2.7%高いことがわかる。

⁷ 業種の係数は省略している。疑似決定係数0.051、対数尤度-600.49、サンプルサイズ525である。

⁸ *10%水準、**5%水準、***1%水準で有意。

7. 考察

経営者と金融機関の相互の信頼というソフト情報や事業内容に新しい点・強みがあり、従業員数が多いほど、承継後の経営状況のパフォーマンス（従業員数の変化）は良好であることがわかった。一方、経営組織、業種（除く理美容業）、承継時の年齢、親族承継、二重保証と雇用との関係は見られなかった。企業だけでは解決しにくい課題について経営者と金融機関の信頼関係があれば、金融機関が企業の事業課題に関わることで事業発展の可能性も高まる。それは保証といったものに頼ることなく、ソフト情報により事業を理解し経営者を信頼することで事業承継実施の障害を取り除くことができると推察する。ソフト情報は保証書に代わるものとして、事業者負担をかけないものとして活用できると考える。

二重保証は経営者に対する規律付けという意義も考えられるが、企業を育てるという考え方にたてば事業発展に寄与しない保証に頼るという慣行は見直すことが必要であろう。また、親族承継も雇用との関係はみられず経済効果も見られなかった。今後、親族承継に依存せず事業承継方法の多様化による承継の受け皿を増やす必要がある。承継を新たな事業発展のチャンスとするために、事業承継支援機関の対象企業へのサポートがより求められる。

8. まとめ

本項では、事業を承継できないまま高齢化し、休廃業を余儀なくされている企業が増加している状況のもと、事業承継を阻害している要因で

ある事業承継時の二重保証の問題を取り上げた。保証は中小企業の情報問題を緩和するために、中小企業に負担をかけることにより金融機関のリスクをおさえるものとして従来から利用されてきた。しかし、こうした数値の入ったハード情報ではなく、事業者の事業内容や経営能力、金融機関からの信頼といった相互の信頼という数値でとらえられないソフトな情報を活用することが中小企業にとって有効である。保証に代わるソフト情報が承継後の経営状況に良い影響を与えるならば、情報問題を中小企業に負担をかけることなく緩和することができる。本稿では、承継後の雇用変化を測定することによりソフト情報の効果を確認した。これを検証するために、承継を実施した企業のアンケート回答によるクロス集計及び計量分析を行った。得られた結果は、経営者と金融機関の信頼というソフト情報により、承継後の経営状況のパフォーマンス（従業員数の変化）は向上することがわかった。企業の事業内容や経営力といったソフト情報により事業者と金融機関の相互の信頼が強くなり、経営状況を改善するのに効果があることを示している。

今後の分析課題としては二点あげられる。第一は、過重な保証として二重保証の問題に絞ったが、事業者の不安を完全に解消するには旧経営者の保証解除とあわせて新経営者にも保証を求めないということが最終的に求められることである。経営者保証問題の完全な解決は、事業承継を検討中の企業を含め個々の企業の事情も考慮した多面的な分析が必要である。第二に、ソフト情報の指標としては中小企業からのアンケート回答の「金融機関からの信頼が得ら

れている」や、他者から「経営能力があると思われる」という自己評価による回答を利用したが、経営者からの一面的な見方であるかもしれない。しかし、ソフト情報の重要さが確認

することができ、これからの円滑な事業承継を実施するうえで新たな視点を得たと考える。以上の課題については今後の分析、施策検討に活かしていきたい。

(記述統計)

変数	説明	度数	最小値	最大値	平均値	標準偏差
(被説明変数)						
従業員数	承継後の従業員数 5=大きく増加, 4=増加, 3=横ばい 2=減少, 1=大きく減少	605	1	5	3.005	0.823
(説明変数)						
(企業の属性等)						
経営組織ダミー	法人企業 (該当=1, 非該当=0)	634	0	1	0.904	0.295
従業員数		637	3	101	18.222	22.678
業種ダミー	建設業 (該当=1, 非該当=0)	625	0	1	0.208	0.406
	製造業 (同上)	625	0	1	0.264	0.411
	運輸・倉庫業 (同上)	625	0	1	0.053	0.224
	卸売業 (同上)	625	0	1	0.112	0.316
	小売業 (同上)	625	0	1	0.106	0.308
	飲食業 (同上)	625	0	1	0.030	0.172
	宿泊業 (同上)	625	0	1	0.006	0.080
	医療、福祉 (同上)	625	0	1	0.022	0.148
	理美容業 (同上)	625	0	1	0.005	0.069
	その他サービス業 (同上)	625	0	1	0.125	0.331
	不動産業 (同上)	625	0	1	0.037	0.188
	その他 (同上)	625	0	1	0.032	0.176
事業内容の新しい点・強みダミー	新しい点・強みあり (該当=1, 非該当=0)	624	0	1	0.641	0.480
(経営者属性)						
親族承継ダミー	親族承継 (該当=1, 非該当=0)	627	0	1	0.815	0.389
承継時年齢		606	29	65	46.178	9.202
(ソフト情報)						
ソフト情報ダミー	「経営能力」ダミーと「金融機関より信頼」ダミーの交差項	610	0	1	0.049	0.216
(保証)						
二重保証ダミー	二重保証あり (該当=1, 非該当=0)	589	0	1	0.480	0.500

【参考文献】

- Berger.A.N and G.F.Udell (1995) "Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance," *The Journal of Business*, Vol.68, Issue (Jul, 1995), pp.351-381.
- Berger.A.N and G.F.Udell (1998) "The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle," *Journal of BANKING & FINANCE*, 22, pp.613-673.
- Boot A.W.A. and A.V.Thakor (2000) "Can Relationship Banking Survice Competition," *The Journal of Finance*, Vol.55, No.2, pp.679-713.
- Lehmann.E. and D.Neuberger (2000) "Do Lending Relationships Matter? Evidence from Bank Survey Data in Germany," *CoFE (Center of Finance and Econometrics Discussion Paper)*, No.00/04.
- Petersen, M. A. and R. G. Rajan (1994) "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data," *The Journal of Finance*, Vol.49, Issue 1 (Mar., 1994), pp.3-37.
- 金融庁 (2019)「地域銀行に対する「経営者保証に関するガイドライン」のアンケート調査の結果について」金融庁。
- 中小企業基盤整備機構 (2019)「平成30年度「経営者保証に関するガイドライン」認知度調査結果」独立行政法人中小企業基盤整備機構。
- 帝国データバンク (2019A)「特別企画: 兵庫県休廃業・解散動向調査 (2018年)」株式会社帝国データバンク神戸支店。
- 帝国データバンク (2019B)「特別企画: 全国「休廃業・解散」動向調査 (2018年)」株式会社帝国データバンク。
- 日本経済再生本部 (2019)「成長戦略実行計画」日本経済再生本部、令和元年6月21日。
- 根本忠宣・深沼光・渡部和孝 (2006)「創業期における政府系金融機関の役割」、独立行政法人経済産業研究所、RIETI Discussion Paper Series 06-J-004, pp.1-24.