



# MBS Review

## 落合稔教授退職記念号

定年退職のご挨拶 ..... 落合 稔 1

ファミリービジネス財務分析の視角  
—大塚家具とニトリの比較財務分析— ..... 山口不二夫 3

ファミリービジネスの定義  
—先行研究のレビューから— ..... 石井 宏宗 25

日本の中小企業文化と日本文化の親和性  
—宗教・思想的変遷からみる強さの本質— ..... 石井 宏宗 33

中堅・中小企業の事業承継に資する不動産有効活用  
—借地権・底地、共有不動産、  
老朽化収益不動産等の課題— ..... 村木 信爾 47

Number 14  
March 2018

## 定年退職のご挨拶

私の退任に当たり、この度は定年退職記念号をだしていただき心から感謝申し上げます。2004年に設立されたMBSは1000名を超える学生を世に送り出し、ビジネススクールとしての社会的使命を着実に果たしてきました。振り返れば、ビジネス界からアカデミーの世界に転身した私にとって、MBSの歴史に初めから関わられたこと、ビジネスプロフェッショナルを目指す社会人学生と授業やゼミ活動などで熱く切磋琢磨した日々は天職と感じるほど充実した楽しい思い出です。この14年間、MBSも創成期から成長し今日の発展を迎えることができたと思います。特色が見えるビジネススクールとして名門の一角を担う社会人大学院になってきたように思います。このことは諸先輩や同僚の先生方、熱心な学生や卒業生、事務の皆さんのご努力の賜物です。心から感謝する次第です。



最初の10年間は、米国流のビッグビジネスに対応すべくマネジメント人材育成を目指すものであったと思います。そして次の10年の初め頃からファミリービジネス（中堅・中小企業）を意識した後継者・マネジメント人材育成に舵を切りました。その初めに、故青井先生により放たれた戦略的転換のメッセージがありました。その後、私は幸か不幸か後継役を務める羽目になり、MBSミッションもその旨明確にリステートしました。この転換は私にとって最も印象的かつMBSの発展を何やら予感させるものでした。

2つ目は国際化への対応です。産業界においては周知の通り旺盛な国際投資や国際戦略の強化などは極めて一般化していますが、アカデミーの世界でも国際化の潮流を避けて通れない状況に直面しています。MBSでは、先進的にERS教育を決意し、かつEPAS国際認証にチャレンジし、2018年2月に取得することができました。このことによる実質的な改善効果は既に見えていますが、更に国際水準を満たす教育全般にわたる質的保証はMBSに一段の進化を呼び込むことでしょう。換言すれば、このことはグローバル・ビジネス研究科の名を冠してきたMBSにとってその名に相応しい実体化を実現する改革であったと思います。

以上のような進化は明治大学の歴史と強みを反映したものであり、かつ、近年の日本経済・社会の構造変化の文脈に照らしたもので、MBSらしい特色や差別化をもたらすものと思います。この数年間を皆で共有できたことは私にとって新鮮な学びであり貴重な体験でした。その一方で足元を見ると懸念材料もあります。ビジネススクール間の競争が国内外ともに激しくなってきたことです。今後を展望すると競争力の向上は他人事とは考えられず、自分の殻に閉じこもることも許されなくなりました。しかし、これまで努力し築き上げてきたMBSの実績と知見は試練をチャンスに変え着実なオーガニックグロースを創発するものとみます。特色のある名門ビジネススクールに相応しい輝かしい未来を拓かれることを期待します。

皆さん有難うございました。

落合 稔



# ファミリービジネス財務分析の視角 —大塚家具とニトリの比較財務分析—

山口 不二夫

## 目次

- I 分析の前提
  - II 大塚家具とニトリのビジネスモデル
  - III 大塚家具とニトリの趨勢分析
    - 1. 経営基本諸表の分析
    - 2. 損益計算書・貸借対照表の推移
  - IV 大塚商会とニトリの経営比率による分析
    - 1. 収益力の指標
    - 2. 売上高諸費用比率
    - 3. 回転率
    - 4. 財務安定性の比率
    - 5. 百分比貸借対照表
  - V むすびにかえて；仮説の検証
- 註  
参考文献  
図表・資料

## I 分析の前提

本稿の目的はファミリービジネスの特徴点と問題点を、経営分析の視点から検討することである。ファミリービジネスとは創業家一族が持続的に所有し、経営を行っている企業である。法人税法では、会社の「株主等の3人以下」とその「特殊関係者」の個人や法人が持つ株式の総数が、発行済株式の総数などの50%を超える場合に「同族会社」と認定される（わが国法人税法第2条第10号）。本稿では株式の過半を所有しなくとも、実質的に企業の支配権を握ることが可能であることから、法人税法の定義によらず、創業者一族が実質的に支配権を得て

いる（所有し経営している）企業をファミリービジネスと呼ぶ。

後藤俊夫（2009）（pp.41-42）によると、ファミリービジネスには以下のような特徴があると述べている。

1. 創業者精神が充満し、経営判断が迅速で決定事項の実行も迅速。会社存続への危機感、長期的な経営戦略を持つ点が長所である。
2. 長寿企業はファミリービジネスである場合が多い。その理由は地域性があり、高い社会貢献意識があり、地域資源の活用を行っているからである。
3. 公私混同、社長依存体質、独断的な点が短所である。
4. 売上高伸長率、売上高粗利益率、キャッシュ・フロー

## 献辞

本稿を落合稔教授に捧げたい。落合教授とは明治大学グローバル・ビジネス研究科の創立以来、本研究科立上げの労苦を分かち合うとともに、ここ数年先生は本研究科の行政に辣腕を振るわれ、研究科も私も大変にお世話になった。心から感謝の意を表したい。今後も先生の卓抜たる経営能力を広く社会で生かされることを祈ってやまない。

が一般の企業より大きい。

5. 米国では総資産利益率、英国では流動比率が、イタリアでは一般の企業より総資産利益率、自己資本利益率が高い。日本ではROA、ROE、ROIが高い。

本稿では株式会社大塚家具（以下本稿では大塚家具と略称する）と株式会社ニトリホールディングス（以下、ニトリと略称する）という、ともにファミリービジネスの家具販売会社を事例として経営分析を行い、上記の特徴がみられるか、あるいはその他に特徴点や問題点があるのかを考察する。本稿はわずか2社のケースであるが、ファミリービジネスを議論する上での視点を発見することを目的としている。資料は有価証券報告書を用いる。

経営分析あるいは企業分析は、財務データの分析であるいわゆる定量分析と非財務データの分析である定性分析の両者を必要とするが、本稿では定性分析としてはビジネスモデルの紹介に限り、定量分析に注力したい<sup>1)</sup>。財務データの分析に限って、どこまで両企業そしてファミリービジネスの特徴を抽出できるか試みる。本稿をビジネススクールなどのケースに用いる場合は、定性資料を収集し、定量データと組み合わせることで議論はより説得的となり、マネジメント能力を磨く一助となるであろう。

分析期間は通常の企業分析は6年前後であるが、ファミリービジネスは起業家精神や非営利企業のような社会的ミッションを重視している長寿企業が多いことから、ある程度の長期の分析が必要と考える。そのため7期分は詳細なデータの分析を行い、次の過去3期は主要データのみにする。さらにそれ以前は5年ごとにデータを観察し、大塚家具では1989年12月期、ニトリは1990年2月期から2016年度決算までを観察する。

## II 大塚家具とニトリ<sup>2)</sup>のビジネスモデル

大塚家具のとしたビジネスモデルの特徴はいくつか挙げる事ができる。大規模な豪華な店内、入店時に顧客ファイルを作成し、店員が顧客について廻る密着型販売、ポイント制の導入、製造元・海外からの直接輸入による仕入原価の低減などである。特に円高の局面で海外からの製造輸入を増やしたことは、原価の低減と利益率の上昇に大きく貢献した。大塚家具の優位性は、密着型の販売方法と輸入によるコスト削減であったと考えられる。

なお会員制の密着販売の方法は、1992年ごろから始められ当初からのビジネスモデルではなかった。わが国で1974年に施行された小規模店舗を守るための法律である

大規模小売店舗立地法による規制をかいくぐるために、店舗でないショールームを案内する密着販売が始まったのである。その他に大塚家具のビジネスには別の特徴もあった。大塚家具は多種の世界的な高級家具を販売するが、その商品は高級品ゆえに広い展示スペースを必要とする。広い展示スペースの維持には、各店舗で一定以上の売上と集客が必要であった。そのため店舗は2011年から13年の15店舗が限界であったのではないかと推察される。大塚家具の販売方法は中核都市以外では難しいビジネスモデルであったのである。

大塚家具というとその密着型の販売方法に目が行くが、実は利益の源泉は製造コストの安い海外（海外製造を含む）輸入商品による原価削減が大きかったと推定する。この方法は家具業界に限らずわが国では商品全般に普及している。家具業界への普及過程で、大塚家具の商品の価格優位性は失われていったのである。

次にニトリの好業績を支えるビジネスモデルとは、どのようなものなのであろうか、それは大塚家具の后者の特徴をさらに推し進めたものであったと推察する。ニトリのホームページによると自身のビジネスを「製造物流小売業」と呼んでいる。それは中間コストを削減するために、自社で商品企画・原料調達・製造・物量・販売を行うことにあるという([http://www.nitorihd.co.jp/division/business\\_model.html](http://www.nitorihd.co.jp/division/business_model.html) 2018年1月13日確認)。社会的分業を行わないために、このビジネスモデルでは大量生産・販売が必要である。いくつかの支配的な企業にしかできないビジネスモデルである。このようなビジネスモデルを採用する企業は家具業界では他にIKEAがあり、繊維業界ではGAP、UNIQLO他枚挙にいとまがない。同じ家具業界から発生したIKEAでは、その上にデザインを重視し、フラットバックという商品を薄く梱包し、車に積めるようにする方法が採用されたが、日本では必ずしもこのフラットバックは必要もないと考え、デザインよりも機能性とコストパフォーマンスに配慮したのが、ニトリの商品なのである。

大塚家具では2009年に就任した新社長は、積極的な接客を控える方法を採用した。それに反発した前社長により2014年7月に社長が解任され、経営が混乱している。2015年1月に解任された社長が、再び社長に返り咲いたが、2016年に売上高が20%も減少していることは、成果が出ていないことを示している。大塚家具の新たなビジネスモデルは確立されていないのである<sup>3)</sup>。

### Ⅲ 大塚家具とニトリの趨勢分析

#### 1. 経営基本諸表の分析<sup>4)</sup>

##### 大塚家具

大塚家具の売上高は1997年から2002年（大塚家具の決算期は12月で本稿では2002年決算と呼ぶときは2002年12月決算を指す）にかけて234億円から688億円と大きく増加した。経常利益も2002年は58億円を記録しているが、2007年以降は経常利益で15億円以上を記録していない。大塚家具の業績は2002年がピークで売上高728億円を記録するが、2009年以降は停滞し、利益が減少していったのである。

総資本は2007年まで急速に増加している。資産・負債・資本の内訳項目のなかで何が増加したのかを後で検討する。その後、総資本は2012年まで減少を続けるが、2013年に保有投資有価証券の高騰で急増し、2016年に急減する。これらも後で検討する。これらの増減の変化の理由の一つは利益の蓄積と2016年の損失が関係しているが、そのほかの要因も見なければいけない。

従業員数は2007年以降、1千7百人体制でほとんど変わっていない。この変化のなさもこの企業の特徴である。店舗数は2009年以降減少させていた。おそらく不採算店舗の閉鎖により、売上高は減少させても、利益水準を維持しようとしたことが想像される。

キャッシュ・フローの推移をみると奇妙な点が浮かび上がる。営業キャッシュ・フローでマイナスの期があるのは、業績の悪化を表わしているのとらえればよい。投資キャッシュ・フローのプラスの期が多いことが注目される。採取した10期のうち6期で投資キャッシュ・フローがプラスすなわち長期的投資の売り喰いをしていることがわかる。その目的は配当資金確保の可能性が高い。当社は無借金経営を重視している可能性が高く、必要な資金であっても外部の借り入れに頼りたくないであろう。そのため必要資金のねん出のために長期投資の解消を行っているとは推定する。

財務キャッシュ・フローも奇妙な点がある。それは前年と同じ金額が継続することが多い点である。僅少な財務キャッシュ・アウト・フローは配当による社外流出である場合が多い。この企業は、無借金経営という財務戦略が至上で財務キャッシュ・フローとは配当による支出がほとんどであることを示している。

このようにキャッシュ・フロー計算書を観察すると、この企業は、極めてシンプルな戦略をとっていたことが

わかる。それは無借金経営、新規の革新的投資はおこなわない。既存のビジネスモデルを踏襲する。景気の影響で業績が影響を受けたときには、現金預金や有価証券を処分して対応するというものである。

短期的には、停滞していた経常利益が2014年に▲2.4億円のマイナスとなる。翌年回復するが、2016年に▲44億円もの経常損失を計上する。この原因は前年比▲20%もの売上高の減少にある。2016年に2店舗も新店舗を出店したにもかかわらず、売上高は大幅に減少した現在、岐路に立たされていることは明らかである。

##### ニトリ

ニトリの財務データで見る成長は驚異的である。とくに1992年度（1993年2月決算データを1992年度データと呼ぶ）以降、24年間で総資本は27倍、売上高は29倍、経常利益はなんと64倍に増加している。従業員数も店舗数も急拡大を続けている。大塚家具との比較で見ると、97年度までは大塚家具のほうが、売上高も経常利益も総資本も上回っているのである。このような急成長の企業の分析をすることは、意外に難しい。どの科目の成長が好ましく、どの科目の成長が過剰であるのか、見分けにくいからである。個別の勘定科目の趨勢分析と比率分析で、特徴を捉えていきたい。

急成長企業の経営分析には上記のような難しさがあるが、ここではキャッシュ・フロー計算書では、財務戦略、投資戦略を観察することができる。ここでは基本指標の中からキャッシュ・フロー計算書の考察を行いたい。営業キャッシュ・フローの特徴は、一貫した成長である。キャッシュ・フローは利益データと異なり、在庫の変化などで変化してしまう。例えば儲かっている、在庫を増やしたために、キャッシュが少なくなってしまう、という風にある。

投資キャッシュ・フローの特徴はやはり一貫した変化である。2008年度から2012年度は2百億円台の投資、2013年度以降には3百億円から4百億円の投資を実施している。財務キャッシュ・フローは採取した9期のうち4期で百億以上のマイナスであったが、直近の3期は百億以下の支出に留まっている、これは配当による流出である。ニトリの財務キャッシュ・フロー計算書から資金調達には借入、増資に頼っていないことがわかる。資金の返済と配当の支払いが財務キャッシュ・フローの具体的な内容である。

## 2. 損益計算書・貸借対照表の推移

### 大塚家具

大塚家具の2002年以降の損益計算書の特徴は、販売管理費が一定であることである。店舗を整理した時期と重なっている。客の入店時に顧客ファイルを作成し、店員が顧客について回るというビジネスモデルを取っていた。このビジネスの形が規模も含めてほとんど変化していなかったことを示している。経常利益も2002年にすでに57億円に達している。この時点で独自のビジネスモデルが完成されたことを示している。しかし、このビジネスモデルの優位は長続きしなかった。拡大に限界があったのである。営業外損益の項目のなかの金利項目では、2009年以来支払利息がない。受取利息は常に1億円程度あり、財務的に優秀な企業であることを示している。

資産の項目を観察すると、2014年までは現金預金を多額に保有していたことがわかる。2016年は業績悪化を受けて、現金預金は前年の109億円から38億円に減少した。商品の保有は140億円程度であり、1997年から大きく変化していない。有形固定資産は2007年以降、多くとも37億円であり、この規模の企業としては非常に少なく、変化もすくない。第10aの表でも総資産の6～7%しか占めていない。店舗は構えていても自社保有は少ないことを物語っている。資産を観察して2007年以降で一番大きな変化は、2013年の保有投資有価証券の高騰による40億円もの評価差額金の計上と、直近の期の現金預金の大幅な減少である。

負債資本の項目では、2002年以降無借金経営が続いていることが注目される。資本金、資本剰余金とも大きな変化は少ない。利益剰余金は業績を受けて緩やかに変化している。大きな変化は、2016年の最終損失を受けての減少である。

### ニトリ

2007年以降大塚家具は停滞している期が多いので、変化が目立つ。ニトリの損益計算書を観察すると、非常にバランスのとれた成長である。ニトリは常に成長しているので、比率にしないと成長の度合いがわからない。ニトリの損益計算書の特徴は比率分析の際に述べたい。

同じことがニトリの貸借対照表の分析についてもいえる。貸借対照表のほとんどの勘定科目が増加しているので、どこに特徴があるかは比率分析の際に述べる。ただし、純資産が急速に拡大していることと、有利子負債の変化には注意したい。有利子負債は1990年代は僅少であったが、2003年度ごろから増え始め、2008年度には

399億円に達する。その後減少し、2016年度には6億円にまで減るのである。業績の好調さを受け、財務状況が優良化している事がわかる。どのくらい優良になっているかは、次の比率分析で確認したい。

## IV 大塚商会とニトリの経営比率による分析

### 1. 収益力の指標

両社とも総資本経常利益率は大きく変動している。しかし、その変動の理由は両社で異なっていると考えられる。わが国の金融バブルの頂点であった1989年の大塚家具の総資本経常利益率は12.6%に達している。この高い総資本経常利益率の理由は、利幅に相当する売上高経常利益率が10%に達しているからである。このバブルの3年後の1992年にはすでに売上高経常利益率は2.2%に低下している。2008年の秋にはリーマンショックが起これる全世界的な不況が訪れるが、2009年には大塚家具の総資本経常利益率はマイナス3%となる。ただし2014年以降の低い利益率は景気変動によるものでなく、大塚家具のビジネスモデルの陳腐化とその転換の失敗を示している。2008年以降の売上高経常利益率、総資本経常利益率はともに3%半ばを超えることはない。リーマンショック以降、大塚家具のビジネスモデルは特に秀でたものでなくなったのである。

ニトリの総資本経常利益率は1989年度のバブル時とその崩壊後もさほど変わっていない。利幅に相当する売上高経常利益率はむしろ向上している。ニトリの利益率が目立って上昇を始めるのは2002年度以降である。2002年度に売上高経常利益率は10%を超える。その後も上昇を続け、2009年度は16%を超え、2011年度には17.89%に達するのである。その後も高い売上高経常利益率を維持し、2016年度でも17%を維持している。

総資本経常利益率はこの利幅の上昇のテンポを合わせて上昇し、2002年度に13%を超え、大塚家具を凌ぐようになる。その後も上昇を続け2010年度には23%に達するのである。2013年以降若干低下したが、それでも2016年度は19%を維持している。2013年度以降の総資本経常利益率の低下の理由は、総資本回転率の低下に求めることができる。2009年度には総資本回転率は1.38回転だったが、その後低下を続け、現在は1.11回転となっている。この理由はあとで検討したい。

## 2. 売上高諸費用比率

ここで非常に興味深いのは、ここ数年の両社の売上高原価率が45%前後で、非常に似通っているということである。ただし、売上高販売管理費比率に大きな差があり、ニトリは37%前後で安定しているが、大塚家具は50%を大きく超えている。1989年度から2016年度への28年間の推移をみると、大塚家具の販売管理費比率の上昇が15%ポイントであるのに対して、ニトリでは9%ポイント程度に抑えている。両社とも販売管理費比率は上昇していることは銘記しておきたい。これは価値創造型企業の必要条件なのである。

とくにニトリが売上高経常利益率、あるいは売上高営業利益率を10%ポイントも上昇させているのは、原価率を低下させているからである。1989年度の64%から2010年度の45%へ19%ポイントも低下させている。とくに1997年度から2002年度にかけては、62%から50%へと、わずか5年間にも関わらず12%ポイントも低下させている。大塚家具も1992年から2002年にかけて原価率を14%ポイントと大幅に低下させたが、それ以降はその原価率をほぼ維持している。

売上高金利負担率からみると、両社とも金利収益のあがる優良な財政状況であることがわかる。売上高減価償却費比率はショールームを借り店舗に依拠している大塚家具は、0.5%以下と非常に低いが、ニトリも2.4%に留まっている。

## 3. 回転率

両社の総資本回転率は、1989年に両社とも1.2回転、2010年に1.35回転、現在は1.1回転とこれまでの推移を含め、非常に似通っているが、中身は大きく異なっている。大塚家具は棚卸資産を多く所有し、それが回転を遅くしているが、有形固定資産の所有が少ない。ニトリは棚卸資産は少なく商品の回転が速いが、有形固定資産を多く所有して総資産の回転を遅くしている。また、大塚家具の棚卸資産回転期日は1992年99日、1997年に116日と伸びるが、この伸びた時期のほうが利益も大きく利益率も高い。棚卸資産が多いほうが利益率が高いという特徴も見いだせるのである。大塚家具のビジネスモデルでは、ある程度の量の棚卸資産を保有することが売上高に有益であるのかもしれない。

借入金月商倍率は現在は、両社とも低くマイナスで、無借金経営で金融資産を多く所有していることを示している。過去を見ると大塚家具は1990年代には借入れがあったが、2002年にはマイナスの借入れとなった。ニト

リは2010年以降、財政状態が急速に優良化したことがわかる。

## 4. 財務安定性の比率

財務安定性を示す比率では自己資本比率が大塚商会は2016年で69%、ニトリは80%を記録している。このことからわかるように、財政状況は両社とも極めて優良である。ただし大塚商会は売上不振から、大幅な最終損失を計上し、2016年に自己資本比率を6%ポイントも下げた。数年間このような状況が続くと問題である。

大塚商会は有利子負債を2002年以来所有していない。この時点で、借入によって投資を行う、という選択を放棄したのである。同時に大塚商会の独自のビジネスモデルの深化による普遍化も行っていない。ニトリは2002年から2011年にかけて借入金への依存度を高めながら投資を行ったが、高い収益性により自己資金が潤沢となり、2011年以降は急速に有利子負債を返済していることがわかる。基本指標の店舗数を見てわかるように、ニトリは急速な新規店舗の出店を進めている。数年前より海外店舗の出店も加速させている。海外への出店を自己資金で行うことは、為替リスクを伴う。リスクをヘッジするために、海外投資は海外の資金で行うことも予想されるので、ニトリの財務戦略に変化が生じる可能性もあるので、注視したい。

## 5. 百分比貸借対照表

最後に百分比貸借対照表を観察して、両社の貸借対照表の特徴を確認しておきたい。大塚家具は現金預金の蓄積を行ってきたが、2016年の一年で、過去15年間の現金預金の蓄積を一気に吐き出してしまったことがわかる。特徴的なのは棚卸資産の比率の高さである。総資産の3割に達している。他方で有形固定資産への投資は少ない。2013年から総資産の6%に過ぎず、それを維持してきたが、今期は、9.8%に増加している。負債資本の項目では2002年以来有利子負債がないので、負債の比率が非常に低い。資本金も大きくなく、利益による蓄積で資本を賄っていた。ピーク時には総資本の71%を利益剰余金で賄っていた。

ニトリの百分比貸借対照表の資産の部では、年を追って現金・預金の比率が高まっている。大塚家具と異なり棚卸資産の比率は10%程度である。有形固定資産の比率が高く、2002年度以降に高まり、2007年度に52%を記録すると、それ以降は常に50%を上回っている。社債・長期・短期借入金、いわゆる有利子負債の比率は2002年以降高まり、2010年には16.8%まで達するが、そ



の後減少し、現在は短期借入金のみ0.12%となっている。資金調達方法は、現在は利益の蓄積に拠っていて、利益剰余金で総資産の74%を賄っている。

## V むすびにかえて；仮説の検証

本稿は経営分析についての論文であるが、経営分析そのものではない。その理由はビジネスモデルの考察を除いては、定性的な分析をほとんど行っていないからである。あえて定量的な分析・財務分析に集中することで両社の特徴を抽出しようと試みている。本稿は小論なので、ここではこれまでの内容を要約したり繰り返すことはしない。ここでは大塚商会とニトリの経営の特徴を、冒頭のファミリービジネスの特徴という視点とともに確認し、今後の両社の発展のための視点を提示したい。冒頭でファミリー企業の財務上の特質は、要約すると次のような点があげられた。

売上高伸長率、売上高粗利益率、キャッシュ・フローが一般の企業より大きい。

米国では総資産利益率、英国では流動比率が、イタリアでは一般の企業より総資産利益率、自己資本利益率が高い。日本ではROA（総資産利益率）、ROE（自己資本利益率）、ROI（投資利益率）が高い。

売上高伸長率は両社のビジネスモデルの確立期には高いといってよい。1992年から97年にかけて大塚家具の売上高は1.88倍に拡大している。この期間に大塚家具のビジネスモデルは形成された可能性が高い。ニトリの売上高は同期間に1.96倍拡大し、次の1997年度から2002年度にかけては2.54倍に拡大している。ニトリのビジネスモデルの確立は大塚家具の5年程後である可能性がある。ニトリの成長はその後止まらず、次の2007年度までの5年は2.46倍、2012年度までの5年間は1.61倍に拡大している。ビジネスモデルが確立され、そこに安住してしまうと成長は止まる。大塚家具は2007年以降、売上高は減少傾向にある。このことから売上高の伸長率は、ビジネスモデルの確立と停滞の指標となる。

売上高粗利益率、本稿での売上高総利益率は、大塚家具は2002年まで上昇傾向にあり、54.6%に達している。その後もこの粗利率を確保している。ニトリの粗利率は1998年度には35%であるが、その後上昇し2002年度に49.6%に達する。それに伴い売上高販売管理費比率も上昇し、2002年度は39.4%に達し、その後37%程度で推移する。売上高営業利益率は2002年度に10%に達する。財

務データからは、この時期をもってニトリのビジネスモデルが確立されたといえるのではないか。ビジネスモデルが確立されたのちは、両社とも、売上高粗利益率は50%を超え、原価率は5割を割っている。それに連れて営業利益率が上昇している。これは山口（2009）のなかで定義した価値創造型企業<sup>5)</sup>に合致する。

キャッシュ・フローが一般の企業より大きいという仮説は、比較のためにキャッシュ・フローを比率化する必要がある。その比率が思い当たらず、また比較データもないことからここでは議論できない。

総資産利益率の一つとして総資本経常利益率を考察したい。総資本経常利益率は売上高経常利益率（経常利益÷売上高）と総資本回転率（売上高÷総資本）に分解することが可能である。いわば利幅と資本回転の両者が高ければ、総資産利益率＝ROA＝投資利益率は高くなる。売上高利益率については上記で議論し、両社のビジネスモデルが確立した際の優位性は説明した。それは第6表を観察していただくと明確である。その利幅の大きさの源泉を知るには、第7表を参照頂きたい。回転率については、第8表の回転率の分析指標が参考になる。大塚家具の総資本回転率は、ビジネスモデルの確立期の1997年に1.34回転と上昇し、2002年には1.58回転まで上昇する。その後回転率が低下していくなかに、同社のビジネスモデルの停滞を見ることができる。

ニトリの総資本回転率は、97年度には1.06回転であったが、2002年度に1.35回転となる。回転率においてもビジネスモデルの完成を見ることができる。その後、2011年以降回転率が低下を始め、2016年度は1.14回転となってしまふ。有形固定資産投資が進行しているからである。その資金はほとんどすべて自己資金で賄っているため、財務は極めて健全である。現金預金など金融資産も急増していることも、若干は回転率の低下に影響を与えている。ニトリの資産構成を見ると有形固定資産の比率が極めて大きく、製造販売企業としての面目躍如たるものがある。

自己資本利益率は大塚家具はリーマンショックによる不況を経て、減少傾向にあり、最終損失を計上した2016年は大幅なマイナスであるが、その前年でも1.0%にすぎない。ニトリの自己資本利益率は増大を続け、2010年には21%に達する。その後、減少傾向にあり2016年度には16%台となっている。減少傾向にある理由は、利益剰余金の蓄積が急速で、自己資本が急激に大きくなったからである。このようにわが国では自己資本利益率は、必ずしも企業の業績を明確に映していない。

大塚家具の業績不振の原因は、ファミリー企業における事業承継の難しさであると考えられる場合が多いが、その視点は問題の一側面しかとらえていない。大塚家具の問題点は、1997年にかけて形成され、2002年ごろに最高益を生んだ独自のビジネスモデルの深化を行えなかったことにある。輸入家具による優位性は他社の原価低減努力もあり2002年以降失われる中で、密着型の顧客接待は若い世代からは敬遠される傾向にある。財務数値からは優良な財務状況を維持し、安定的に配当を行うことに腐心し、確立されたビジネスモデルの深化と革新のための投資を行ってこなかったことが、財務数値からも観察することができる。

## 註

- 1) 財務諸表分析については、落合稔・石井（2010）、山口（2001）を参考にされたい。ファミリービジネスの戦略的会計については落合（2013）、落合（2004）が参考になる。
- 2) 有価証券報告書によると大塚家具の株主は、大塚家の資産管理会社のききょう企画が6.66%、大塚春雄が2.56%所有している。ニトリホールディングスの筆頭株主は、似鳥昭雄が代表取締役である株式会社ニトリ商事で18.1%の株式を所有している。他に似鳥昭雄が2.98%、似鳥百代が2.69%所有している。
- 3) 2014年以降の新社長による経営改革は、確立されたビジネスモデルの深化ではなく、破壊につながってしまったのではないか。既存のビジネスモデルの深化あるいは発展が必要であった。もしも新しいビジネスモデルを採用するならば、一部の店舗で実験的に行うべきであった。
- 4) 第1表から10表のうち、2000年以前のニトリのデータは単独の数値を用いているが、その当時のニトリの単独決算と連結決算の数値は大きく変わらない。例えば2001年2月決算の連結の売上高、経常利益はそれぞれ

63,258百万円・3,821百万円、単独の売上高・経常利益は62,986百万円、3,619百万円である。

- 5) 山口（2009）のなかで、利益率の高い企業や産業としてとして①新規産業、②地域独占型企業、③価値創造型企業に分類できることを指摘した。価値創造型企業の特徴として、低い売上高原価率、高い販売管理費比率、その中でも研究開発費、広告宣伝費、暖簾の償却費の3者のどれかが高いことを指摘している。また3つの比率全部が高い企業が存在しないことも指摘している。3つの比率が全部高いとは、研究開発費、広告宣伝費、他企業の買収費が多いことを指し、そのような企業は経費が過多になってしまい存在できないのであろう。

## 参考文献

- 落合稔（2013）『新規事業のビジネスプランニング』千倉書房
- 落合稔・石井明（2010）『財務諸表の分析入門』千倉書房
- 落合稔（2004）『CFOの戦略会計』中央経済社
- 後藤俊夫（2009）『三代、100年潰れない会社のルール』プレジデント社
- 帝国データバンク史料館・産業調査部（2009）『百年続く企業の条件』朝日新書
- 日本経済新聞社（2010）『200年企業』日経ビジネス人文庫
- 山口孝・不二夫・由二（2001）『企業分析（増補版）』白桃書房
- 山口不二夫（2009）「売上高原価率・販売管理比率・営業利益率と企業買収後の業績評価」明治大学グローバル・ビジネス研究科『MBSレビュー』第5号

## 謝辞

本稿は公益財団法人政治経済研究所2017-2018年プロジェクト研究助成の成果である。

図表

(出所は両社の有価証券報告書で第1～10表については山口が一部加工した)

第1表 経営基本指標

	億円														
	(89.12) (90.2)	(92.12) (93.2)	(97.12) (98.2)	(02.12) (03.2)	(07.12) (8.2)	(08.12) (09.2)	(09.12) (10.2)	(10.12) (11.2)	(11.12) (12.2)	(12.12) (13.2)	(13.12) (14.2)	(14.12) (15.2)	(15.12) (16.2)	(16.12) (17.2)	16/11 17/12
決算期 大塚家具															
ニトリ															
A 売上高 大塚家具	262	236	444	688	728	668	579	569	543	545	562	555	580	463	0.85
ニトリ	133	177	348	883	2,172	2,441	2,862	3,143	3,310	3,488	3,876	4,173	4,581	5,130	1.55
B 経常利 大塚家具	26.9	5.2	40.1	58.8	47.8	14.6	▲13.4	▲13.2	13.0	13.2	10.4	▲2.4	6.3	▲44.4	-3.42
ニトリ	9.1	13.5	20.1	89	266	340	474	536	592	622	635	679	750	876	1.48
C 総資本 大塚家具	212	228	330	434	538	466	417	427	418	417	477	467	457	377	0.90
ニトリ	107	177	328	654	1,796	1,966	2,184	2,462	2,672	2,843	3,217	4,048	4,145	4,878	1.83
D 従業員 大塚家具					17.67	17.84	17.47	17.47	16.78	16.73	17.44	17.49	17.44	16.62	0.99
(百人) ニトリ					46.69	51.61	61.45	61.45	60.73	72.13	83.73	92.15	96.99	101.69	1.41
E 店舗数 大塚家具							19	16	16	15	15	16	16	18	1.20
ニトリ								237+7	258+10	286+14	312+19	346+27	383+37	428+43	
大塚家具															
株価 最高					4,150	1,650	1,100	1,100	1,202	938	997	1,174	2,488	1,559	1.66
最低					1,457	561	526	526	705	575	610	870	987	895	1.56
営業キャッシュフロー					40.9	9.7	▲13.3	▲13.3	7.2	9.3	13.8	7.6	2.7	▲57.7	-6.20
投資キャッシュフロー					▲10.7	4.2	▲1.6	▲1.6	7.7	7.0	3.9	40.7	▲0.7	▲8.1	-1.16
財務キャッシュフロー					▲5.8	▲6.8	▲7.7	▲7.7	▲7.8	▲7.8	▲15.8	▲7.4	▲7.4	▲5.3	0.68
ニトリ															
株価 最高						7,630	7,960	7,960	8,080	8,000	8,280	7,610	11,850	13,630	1.70
最低						4,750	4,750	4,750	6,310	6,060	5,810	4,185	7,850	8,170	1.35
営業キャッシュフロー						252	428	428	347	439	420	529	573	779	1.77
投資キャッシュフロー						▲207	▲274	▲274	▲267	▲229	▲219	▲430	▲359	▲420	1.83
財務キャッシュフロー						▲26	▲155	▲155	▲36	▲161	▲224	▲67	▲99	▲64	0.40

(出典) 大塚家具、ニトリホールディングスの有価証券報告書をもとに山口が作成した。以下の第2表から10表も同じである。

(注) ニトリは2014年2月期に株式分割により1株が2株になった。

ニトリの1998年以前のデータは単独であるが連結のデータとほとんど同じである、その他は連結のデータである。大塚家具は全期間単独のみ。

第2a表 売上・損益の推移 (連結)

大塚家具	(89.12)	(92.12)	97.12	(02.12)	(07.12)	(08.12)	(09.12)	(10.12)	(11.12)	(12.12)	(13.12)	(14.12)	(15.12)	(16.12)	16/11
売上高(=営業収益)	261.7	236.1	443.7	688.1	727.7	668.0	579.3	569.1	543.4	545.2	562.3	555.0	580.0	463.1	0.85
売上原価(営業費用のうち)	152.9	140.0	223.7	312.4	334.3	315.7	273.2	236.7	238.2	236.7	251.6	248.8	271.7	215.9	0.91
売上総利益	108.8	96.1	220.0	375.7	393.4	352.3	306.1	332.4	305.2	308.5	310.7	306.2	308.3	247.2	0.81
販売費・一般管理費(営業費用のうち)	87.8	90.4	179.5	318.1	346.6	339.6	320.6	296.6	294.0	296.6	302.3	310.0	303.9	293.2	1.00
営業利益	20.9	5.6	42.3	57.6	47.0	12.7	▲14.5	35.8	11.2	11.9	8.4	▲3.8	4.4	▲46.0	-4.11
うち不動産利益							0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	
営業外収益							1.4	1.8	1.6	1.8	1.7	1.8	2.0	1.8	1.13
うち受取利息・割引料,受取配当金							0.9	1.4	1.2	1.4	1.5	1.5	1.4	1.3	1.08
営業外費用							0.3	0.4	0.1	0.4	0.1	0.2	0.0	0.1	1.00
うち支払利息・割引料							0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
経常利益	26.9	5.2	40.1	58.8	47.8	14.6	▲13.4	13.2	13.0	13.2	10.4	▲2.4	6.3	▲44.4	-3.42
特別利益							0.1	0.2	0.1	0.2	5.2	21.5	0.0	6.4	64.00
特別損失							9.3	2.7	0.9	1.0	0.5	9.5	0.3	3.1	3.44
(各種資産評価損・売却損)							8.8	1.0	0.7	1.0	0.5	4.4	0.3	3.1	4.43
税引前当期利益	27.0	4.8	25.4	59.5	47.5	▲5.3	▲22.6	▲1.7	4.0	12.3	14.7	9.5	6.0	▲41.1	
法人税等および調整額、少数株主利益	13.9	2.5	12.0	25.4	19.5	9.7	▲7.7	0.9	2.0	5.9	6.1	4.8	2.4	4.6	2.30
当期純利益	13.1	2.3	13.4	34.1	28.0	▲15.0	▲14.9	▲2.6	2.0	6.4	8.6	4.7	3.6	▲45.7	
包括利益															
償却前営業利益(簡易営業キャッシュ)	20.9	5.6	42.3	57.6	47.0	12.7	▲12.0	38.2	13.7	14.4	10.7	▲1.8	6.0	▲43.7	-3.19
減価償却費							2.5	2.4	2.5	2.5	2.3	2.0	1.6	2.3	0.92
純金利益							▲0.9	▲1.4	▲1.2	▲1.4	▲1.5	▲1.5	▲1.4	▲1.3	1.08

第3a表 資産の推移 (連結)

大塚家具	(89.12)	(92.12)	97.12	(02.12)	(07.12)	(08.12)	(09.12)	(10.12)	(11.12)	(12.12)	(13.12)	(14.12)	(15.12)	(16.12)	16/11
[流動資産]	145.2	142.2	206.4	233.5	299.5	287.7	253.5	238.7	253.9	253.3	266.0	303.0	293.3	220.9	0.87
当座資産	29.4	21.3	16.3	18.4	86.4	93.6	93.6	91.1	106.3	102.8	106.7	140.1	140.0	63.8	0.60
現金・預金	29.4	21.3	16.3	18.4	86.4	93.6	71.0	62.7	71.2	73.2	74.3	115.2	109.7	38.5	0.54
売上債権(売掛金、受取手形など)							22.6	28.4	35.1	29.6	32.4	24.9	30.3	25.3	0.72
有価証券(流動資産内のモノのみ)	0.0												0.0	0.0	
棚卸資産	53.2	64.2	140.9	162.4	168.3	154.5	146.7	132.5	130.5	135.7	148.0	150.0	140.4	143.0	1.10
繰延税金資産							1.9	4.7	7.2	4.9	1.4	1.6	2.0	0.0	0.00
▲貸倒引当金							0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
その他	62.6	56.7	49.2	52.7	44.8	39.6	11.3	10.4	9.9	9.9	9.9	11.3	10.9	14.1	1.42
[固定資産]	66.9	86.0	123.6	200.8	238.6	178.9	183.5	188.5	163.6	163.9	210.6	164.0	163.9	155.9	0.95
有形固定資産	20.0	38.9	69.0	66.5	36.5	32.0	31.6	32.1	31.1	29.4	28.6	28.4	27.8	36.9	1.19
(減価償却累計額)															
無形固定資産	2.6	0.3	0.3	0.7	0.4	0.5	1.1	1.0	0.8	1.0	1.2	1.9	1.7	1.7	2.13
投資その他	44.3	46.8	54.3	133.6	201.7	146.4	150.8	155.4	131.7	133.5	180.9	134.6	134.4	117.4	0.89
(繰延税金資産)							12.5	7.6		0.0	0.0				
[繰延資産]								0.0							
【総資本=総資産】	212.1	228.3	330.0	434.2	538.0	466.3	417.3	427.1	417.5	417.3	476.6	467.1	457.1	376.9	0.90
金融資産高	34.9	23.5	17.7	65.8	210.6	153.6	132.9	130.2	126.6	143.6	192.0	186.7	182.0	93.6	0.74
投資有価証券	5.5	2.2	1.4	47.4	124.2	60.0	61.9	67.5	55.4	70.4	117.7	71.5	72.3	55.1	1.00

第4a表 負債・資本の推移 (連結)

大塚家具	(89.12)	(92.12)	97.12	(02.12)	(07.12)	(08.12)	(09.12)	(10.12)	(11.12)	(12.12)	(13.12)	(14.12)	(15.12)	(16.12)	16/11
[流動負債]	76.1	56.7	140.6	100.5	112.1	92.2	82.9	79.8	80.7	78.5	84.3	95.2	88.3	76.3	0.95
買入債務(買掛金、支払手形、電子記録債権など)							41.4	37.9	37.4	35.2	35.9	39.2	22.9	18.2	0.49
短期借入金	0.0	6.5	33.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
その他	76.1	50.2	107.3	100.5	112.1	92.2	41.5	41.9	43.3	43.3	48.4	56.0	65.4	58.1	1.34
[固定負債]	10.8	25.3	7.1	5.5	17.6	8.1	7.7	7.1	10.2	10.8	29.7	25.3	24.2	40.3	3.95
長期借入金	0.0	13.5	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
社債	4.0	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
退職給付引当金							4.5	4.3	4.5	4.7	4.8	4.8	4.9	4.9	1.09
その他							3.2	2.8	5.7	6.1	24.9	20.5	19.3	35.4	6.21
【負債合計】	86.9	82.0	147.8	106.0	129.7	100.3	90.5	86.9	90.9	89.3	114.0	120.5	112.5	116.6	1.28
資本金	10.8	10.2	10.2	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8	1.00
資本剰余金	37.5	37.5	37.5	36.9	36.9	36.9	36.9	36.9	36.9	36.9	36.9	36.9	36.9	36.9	1.00
利益剰余金	77.4	98.6	134.5	289.5	413.3	321.5	298.8	288.5	282.8	281.4	282.6	279.9	276.1	215.5	0.76
自己株式				0.0	▲79.7	0.0	0.0	0.0	0.0	▲8.0	▲8.0	▲8.0	▲8.8	▲23.1	
その他の包括利益				▲9.0	27.0	▲3.2	0.0	4.0	▲3.8	6.9	40.2	27.0	28.9	19.3	-5.08
少数株主持分									0.0	0.0					
【純資産の部】	125.2	146.3	182.2	328.3	408.3	366.0	346.6	340.2	326.7	328.0	362.5	346.7	344.6	260.2	0.80
有利子負債	4.0	24.0	33.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
純借入高	▲25.4	2.7	17.2	▲18.4	▲86.4	▲93.6	▲71.0	▲62.7	▲71.2	▲73.2	▲74.3	▲115.2	▲109.7	▲38.5	0.54

第5a表 キャッシュ・フロー推移 (連結)

大塚家具	(89.12)	(92.12)	97.12	(02.12)	(07.12)	(08.12)	(09.12)	(10.12)	(11.12)	(12.12)	(13.12)	(14.12)	(15.12)	(16.12)	16/11
営業キャッシュ・フロー					40.9	9.7	▲13.3	7.2	9.3	13.8	5.3	7.6	2.7	▲57.7	-6.20
投資キャッシュ・フロー					▲10.7	4.2	▲1.6	7.7	7.0	3.9	3.2	40.7	▲0.7	▲8.1	-1.16
うち有形固定資産の売却・購入差額							▲1.9	▲1.9	▲1.2	▲1.0	▲1.4	▲5.0	▲0.6	▲13.9	11.58
財務キャッシュ・フロー					▲5.8	▲6.8	▲7.7	▲7.8	▲7.8	▲15.8	▲7.4	▲7.4	▲7.4	▲5.3	0.68
現金現金等価物の期末残高							71.0	62.7	71.2	73.2	74.3	115.2	109.7	38.5	0.54

ファミリービジネス財務分析の視角—大塚家具とニトリの比較財務分析—

第2b表 売上・損益の推移（連結）

ニトリ	(90. 2)	(93. 2)	(98. 2)	(03. 2)	(8. 2)	(09. 2)	(10. 2)	(11. 2)	(12. 2)	(13. 2)	(14. 2)	(15. 2)	(16. 2)	(17. 2)	17/12
売上高	133	177	348	883	2,172	2,441	2,862	3,143	3,310	3,488	3,876	4,173	4,581	5,130	1.55
*売上原価（営業費用のうち）	86	113	216	445	1,101	1,181	1,319	1,418	1,471	1,562	1,859	1,989	2,146	2,347	1.60
売上総利益	47	64	132	438	1,071	1,260	1,543	1,725	1,839	1,926	2,017	2,184	2,435	2,783	1.51
販売費・一般管理費（普通）	38	51	115	348	810	929	1,078	1,198	1,260	1,311	1,386	1,520	1,705	1,925	1.53
営業利益	9	13	18	89	261	331	465	527	579	615	631	664	730	858	1.48
営業外収益								21	15	11	12	17	20	19	1.27
うち受取利息・割引料,受取配当金								4	4	4	4	4	5	4	1.08
営業外費用								11	3	4	8	1	1	1	0.33
うち支払利息・割引料								4	3	2	1	1	1	1	0.20
経常利益	9	14	20	89	266	340	474	536	592	622	635	679	750	876	1.48
特別利益								1	2	9	0	1	7	8	4.00
特別損失								21	29	4	3	5	11	5	0.17
（各種資産評価損・売却損）								3	23	1	1	3	5	1	0.04
税引前当期利益	9	12	19	89	256	311	420	516	565	627	632	676	746	878	1.55
法人税等および調整額	5	6	8	38	101	127	182	208	230	269	248	261	276	278	1.21
当期純利益	4	6	11	51	155	184	238	308	335	358	384	415	470	600	1.79
包括利益								392	332	392	422	669	245	667	2.01
償却前営業利益（簡易法）	9	13	18	89	261	331	465	610	669	707	733	766	838	981	1.47
減価償却費								83	90	92	102	102	108	123	1.37
純金利益負担								-1	-1	-2	-3	-3	-4	-4	3.70

第3b表 資産の推移（連結）

ニトリ	(90. 2)	(93. 2)	(98. 2)	(03. 2)	(8. 2)	(09. 2)	(10. 2)	(11. 2)	(12. 2)	(13. 2)	(14. 2)	(15. 2)	(16. 2)	(17. 2)	17/12
〔流動資産〕	40	74	97	183	419	461	504	608	679	726	890	1,240	1,300	1,712	2.52
当座資産	4	48	39	42	84	111	112	250	276	278	339	395	576	891	3.23
現金・預金	2	46	37	42	84	111	112	163	188	176	220	264	423	706	3.76
売上債権								87	88	102	119	131	153	185	2.10
有価証券	2	2	2										0	0	
棚卸資産	11	14	41	104	197	209	229	244	255	307	370	445	455	490	1.92
繰延税金資産								41	41	27	29	8	26	10	0.24
▲貸倒引当金								0	0	0	0	0	0	0	
その他	26	12	17	37	138	141	163	73	107	114	152	392	243	321	3.00
〔固定資産〕	67	103	231	471	1,377	1,505	1,680	1,854	1,992	2,117	2,327	2,808	2,846	3,176	1.59
有形固定資産	41	59	102	267	943	1,036	1,186	1,339	1,470	1,605	1,774	2,109	2,249	2,481	1.69
▲（減価償却累計額）															
無形固定資産								68	65	67	97	105	112	137	2.11
投資その他								448	457	445	457	594	485	558	1.22
（繰延税金資産）								38	35	24	25	10	28	30	0.86
〔繰延資産〕															
【総資本＝総資産】	107	177	328	654	1,796	1,966	2,184	2,462	2,672	2,843	3,217	4,048	4,145	4,878	1.83
金融資産高	7	53	41	46	92	117	119	171	196	186	230	280	451	741	3.78
投資有価証券	3	5	2	4	8	6	7	8	8	10	10	16	28	35	4.38

第4b表 負債・資本の推移（連結）

ニトリ	(90. 2)	(93. 2)	(98. 2)	(03. 2)	(8. 2)	(09. 2)	(10. 2)	(11. 2)	(12. 2)	(13. 2)	(14. 2)	(15. 2)	(16. 2)	(17. 2)	17/12
〔流動負債〕								859	764	553	579	760	676	757	0.99
買入債務								133	117	129	134	165	154	160	1.37
短期借入金	2	10	7	47	195	121	125	360	259	64	41	44	15	6	0.02
その他								366	388	360	404	551	507	591	1.52
〔固定負債〕								143	158	192	159	183	160	173	1.09
長期借入金	1	1	1	54	204	259	149	54	41	72	36	21	6	0	0.00
社債	6	19	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
退職給付引当金								29	20	21	23	26	25	29	1.45
その他								60	97	99	100	136	129	144	1.48
【負債合計】	47	84	160	269	806	822	842	1,001	922	745	738	943	836	930	1.01
資本金	20	29	47	95	129	134	134	134	134	134	134	134	134	134	1.00
資本剰余金								135	135	136	136	137	144	163	1.21
利益剰余金								1,387	1,678	1,989	2,324	2,680	3,089	3,611	2.15
自己株式								-167	-167	-166	-158	-146	-134	-102	-0.61
その他の包括利益								-31	-34	-1	36	290	65	131	-3.85
少数株主持分								0	0	0	0	1	1	1	
【純資産の部】	60	93	168	385	990	1,144	1,342	1,460	1,749	2,098	2,479	3,105	3,310	3,948	2.26
有利子負債	9	30	11	101	20	380	274	414	300	136	77	65	21	6	0.02
純借入高	5	-18	-28	59	315	269	162	251	112	-40	-143	-199	-402	-700	-6.25

第5b表 キャッシュ・フロー推移（連結）

ニトリ	(90. 2)	(93. 2)	(98. 2)	(03. 2)	(8. 2)	(09. 2)	(10. 2)	(11. 2)	(12. 2)	(13. 2)	(14. 2)	(15. 2)	(16. 2)	(17. 2)	17/12
営業キャッシュ・フロー						252	428	347	439	420	462	529	573	779	1.77
投資キャッシュ・フロー						-207	-274	-267	-229	-219	-324	-430	-359	-420	1.83
うち固定資産の売却・購入差額								-217	-220	-206	-265	-387	-280	-333	1.51
財務キャッシュ・フロー						-26	-155	-36	-161	-224	-105	-67	-99	-64	0.40
現金現金等価物の期末残高						103	100	140	184	168	212	257	368	660	3.59

第6表 収益力の分析 (連結)

	(89. 12)	(92. 12)	(97. 12)	(02. 12)	(07. 12)	(08. 12)	(09. 12)	(10. 12)	(11. 12)	(12. 12)	(13. 12)	(14. 12)	(15. 12)	(16. 12)
総資本経常利益率 (ROA)	大塚家具	12.68	2.28	12.15	13.54	8.88	3.13	▲3.21	3.13	3.08	3.16	2.33	▲0.51	▲10.65
経常利益/期中平均総資本×100	ニトリ	8.50	7.63	6.13	13.61	14.81	18.08	22.84	23.07	23.06	22.56	20.96	18.69	18.31
売上高経常利益率	大塚家具	10.28	2.20	9.04	8.55	6.57	2.19	▲2.31	2.32	2.39	2.42	1.85	▲0.43	▲9.59
経常利益/売上高×100	ニトリ	6.84	7.63	5.78	10.08	12.25	13.93	16.56	17.05	17.89	17.83	16.38	16.27	17.08
総資本回転率	大塚家具	1.23	1.03	1.34	1.58	1.35	1.43	1.39	1.35	1.29	1.31	1.26	1.18	1.26
売上高/期中平均総資本×100	ニトリ	1.24	1.00	1.06	1.35	1.21	1.30	1.38	1.35	1.29	1.26	1.28	1.15	1.12
総資本営業利益率	大塚家具	9.85	2.45	12.82	13.27	8.74	2.72	▲3.47	8.48	2.65	2.85	1.88	▲0.81	▲11.03
営業利益/期中平均総資本	ニトリ	8.22	7.18	5.34	13.61	14.53	17.60	22.41	22.69	22.56	22.30	20.83	18.28	17.82
自己資本利益率 (ROE)	大塚家具	10.46	1.57	7.35	10.39	6.86	▲4.10	▲4.30	▲0.76	0.60	1.96	2.49	1.33	▲15.11
当期純利益/資本合計×100	ニトリ	7.00	6.87	6.25	13.25	15.66	16.08	17.73	21.10	20.88	18.61	16.78	14.86	16.53
売上高純利益率	大塚家具	5.01	0.97	3.02	4.96	3.85	▲2.25	▲2.57	▲0.46	0.37	1.17	1.53	0.85	▲9.87
当期純利益/売上高×100	ニトリ	3.16	3.62	3.02	5.78	7.14	7.54	8.32	9.80	10.12	10.26	9.91	9.94	10.26
総資本回転率	大塚家具	1.23	1.03	1.34	1.58	1.35	1.43	1.39	1.35	1.29	1.31	1.26	1.18	1.26
売上高/期中平均総資本	ニトリ	1.24	1.00	1.06	1.35	1.21	1.30	1.38	1.35	1.29	1.26	1.28	1.15	1.12
財務レバレッジ	大塚家具	169	156	181	132	127	120	123	127	128	129	133	134	138
期中平均総資本/期中平均自己資本×1	ニトリ	178	190	195	170	182	164	155	159	160	143	132	130	128

総資本経常利益率=売上高経常利益率×総資本自己資本利益率=売上高純利益率×総資本回転率×財務レバレッジ。ニトリについては翌年2月までの1年。

第7表 売上高諸利益率・費用率の分析 (連結)

	(89. 12)	(92. 12)	(97. 12)	(02. 12)	(07. 12)	(08. 12)	(09. 12)	(10. 12)	(11. 12)	(12. 12)	(13. 12)	(14. 12)	(15. 12)	(16. 12)
売上高原価率	大塚家具	58.43	59.30	50.42	45.40	45.94	47.26	47.16	41.59	43.84	43.42	44.74	44.83	46.84
売上原価/売上高×100	ニトリ	64.66	63.84	62.07	50.40	50.69	48.38	46.09	45.12	44.44	44.78	47.96	47.66	46.85
売上高総利益率 (売上高粗利益率/粗利率)	大塚家具	41.57	40.70	49.58	54.60	54.06	52.74	52.84	58.41	56.16	56.58	55.26	55.17	53.16
売上総利益/売上高×100	ニトリ	35.34	36.16	37.93	49.60	49.31	51.62	53.91	54.88	55.56	55.22	52.04	52.34	53.15
売上高販売管理費率	大塚家具	33.55	38.29	40.46	46.23	47.63	50.84	55.34	52.12	54.10	54.40	53.76	55.86	52.40
販売管理費/売上高×100	ニトリ	28.57	28.81	33.05	39.41	37.29	38.06	37.67	38.12	38.07	37.59	35.76	36.42	37.22
売上高営業利益率	大塚家具	7.99	2.37	9.53	8.37	6.46	1.90	-2.50	6.29	2.06	2.18	1.49	-0.68	0.76
営業利益/売上高×100	ニトリ	6.62	7.18	5.03	10.08	12.02	13.56	16.25	16.77	17.49	17.63	16.28	15.91	15.94
営業外収支差損率	大塚家具							-0.19	-0.25	-0.28	-0.26	-0.29	-0.29	-0.34
(営業外収益-営業外費用)/売上高×100	ニトリ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.32	-0.36	-0.20	-0.10	-0.38	-0.41
売上高純利益率	大塚家具	5.01	0.97	3.02	4.96	3.85	-2.25	-2.57	-0.46	0.37	1.17	1.53	0.85	0.62
純利益/売上高×100	ニトリ	3.16	3.62	3.02	5.78	7.14	7.54	8.32	9.80	10.12	10.26	9.91	9.94	10.26
売上高純金利負担率	大塚家具							-0.16	-0.25	-0.22	-0.26	-0.27	-0.27	-0.24
(支払利息-受取利息・配当金)/売上高×100	ニトリ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.02	-0.03	-0.06	-0.08	-0.07	-0.08
売上高減価償却率	大塚家具							0.43	0.42	0.46	0.46	0.41	0.36	0.28
減価償却費/売上高×100	ニトリ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.64	2.72	2.64	2.63	2.44	2.36

第8表 回転率の分析 (連結)

	(89. 12)	(92. 12)	(97. 12)	(02. 12)	(07. 12)	(08. 12)	(09. 12)	(10. 12)	(11. 12)	(12. 12)	(13. 12)	(14. 12)	(15. 12)	(16. 12)
総資本回転率 (回)	大塚家具	1.23	1.03	1.34	1.58	1.35	1.43	1.39	1.35	1.29	1.31	1.26	1.18	1.26
売上高/総期中平均資産額	ニトリ	1.24	1.00	1.06	1.35	1.21	1.30	1.38	1.35	1.29	1.26	1.28	1.15	1.12
有形固定資産回転率 (回)	大塚家具	13.09	6.07	6.43	10.35	19.94	20.88	18.33	17.87	17.20	18.02	19.39	19.47	20.64
売上高/期中平均有形固定資産額	ニトリ	3.24	3.00	3.41	3.31	2.30	2.36	2.41	2.35	2.36	2.27	2.29	2.15	2.10
売上債権回転期日 (日)	大塚家具							14.24	16.35	21.33	21.66	20.12	18.84	17.37
期中平均売上債権/売上高×365	ニトリ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.10	9.65	9.94	10.41	10.93	11.31	12.02
棚卸資産回転期日 (日)	大塚家具	74.20	99.25	115.91	86.14	84.42	84.42	92.43	89.53	88.33	89.11	92.08	97.99	91.38
期中平均棚卸資産/売上高×365	ニトリ	29.09	29.49	43.00	42.99	33.11	31.25	29.21	28.34	27.51	29.41	31.88	35.64	35.85
買入債務回転期日 (日)	大塚家具							26.08	25.43	25.29	24.30	23.08	24.70	19.54
期中平均買入債務/売上高×365	ニトリ							15.45	13.78	12.87	12.87	12.38	13.08	12.71
借入金月商倍率 (倍)	大塚家具	-1.16	0.14	0.47	-0.32	-1.42	-1.68	-1.47	-1.32	-1.57	-1.61	-1.59	-2.49	-2.27
純借入高/平均月商	ニトリ	0.48	-1.22	-0.97	0.80	1.74	1.32	0.68	0.96	0.41	-0.14	-0.44	-0.57	-1.05

第9表 貸借対照表の静態比率 (連結)

	(89. 12)	(92. 12)	(97. 12)	(02. 12)	(07. 12)	(08. 12)	(09. 12)	(10. 12)	(11. 12)	(12. 12)	(13. 12)	(14. 12)	(15. 12)	(16. 12)
当座比率	大塚家具	38.63	37.57	11.59	18.31	77.07	101.52	112.91	114.16	131.72	130.96	126.57	147.16	158.55
当座資産/流動負債額×100	ニトリ							29.10	36.13	50.27	58.55	51.97	85.21	117.70
流動比率	大塚家具	190.80	250.79	146.80	232.34	267.17	312.04	305.79	299.12	314.62	322.68	315.54	318.28	332.16
流動資産/流動負債額×100	ニトリ							70.78	88.87	131.28	153.71	163.16	192.31	226.16
企業間信用比率	大塚家具							54.59	74.93	93.85	84.09	90.25	63.52	132.31
(売上債権+割引譲渡手形)/買入債務×1	ニトリ							65.41	75.21	79.07	88.81	79.39	99.35	115.63
固定比率	大塚家具	53.43	58.78	67.84	61.16	58.44	48.88	52.94	55.41	50.08	49.97	58.10	47.30	47.56
固定資産/自己資本額×100	ニトリ	111.67	110.63	137.50	122.34	139.09	131.56	125.19	126.99	113.89	100.91	93.87	90.43	85.98
固定長期適合率	大塚家具	49.19	50.12	65.29	60.16	56.02	47.82	51.79	54.28	48.56	48.38	53.70	44.09	44.44
固定資産/自己資本+固負債×100	ニトリ							115.66	104.46	92.45	88.21	85.40	82.02	77.07
負債比率	大塚家具	69.41	56.05	81.12	32.29	31.77	27.40	26.11	25.54	27.82	27.23	31.45	34.76	32.65
負債合計/自己資本×100	ニトリ	78.33	90.12	95.24	69.87	81.41	71.85	62.74	68.56	52.72	35.51	29.77	30.37	25.26
借入金依存度	大塚家具	1.89	10.51	10.15	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(長・短借入金+社債+割譲手形)/(総資本+割譲)	ニトリ	8.41	16.95	3.35	15.44	22.22	19.33	12.55	16.82	11.23	4.78	2.39	1.61	0.51
自己資本比率	大塚家具	59.03	64.08	55.21	75.61	75.89	78.49	83.06	79.65	78.25	78.60	76.06	74.22	75.39
(純資産-少数株主持分)/総資本×100	ニトリ	56.07	52.60	51.22	58.87	55.12	58.19	61.45	59.30	65.46	73.78	77.05	76.69	79.83
Debt Equity Ratio (D/E ratio)	大塚家具	3.19	16.40	18.39	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
有利子負債/自己資本×100	ニトリ	15.00	32.22	6.55	26.23	2.02	33.22	20.42	28.36	17.15	6.48	3.11	2.09	0.63
留保利益率	大塚家具	36.49	43.19	40.76	66.67	76.82	68.95	71.60	67.55	67.74	67.43	59.30	59.92	60.40
(利益準備金+剰余金)/総資本×100	ニトリ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	56.34	62.80	69.96	72.24	66.21	74.52
余剰金比率 (金融資産比率)	大塚家具	16.45	10.29	5.36	15.15	39.14	32.94	31.85	30.48	30.31	34.41	40.29	39.97	39.82
(現金+預金+有価証券+投有価証券)/総資本	ニトリ	6.26	29.94	12.50	7.03	5.12	5.95	5.45	6.95	7.34	6.54	7.15	6.92	10.88

第10a表 百分比貸借対照表(連結)

大塚家具

	(89.12)	(92.12)	(97.12)	(02.12)	(07.12)	(08.12)	(09.12)	(10.12)	(11.12)	(12.12)	(13.12)	(14.12)	(15.12)	(16.12)
現金・預金	3.86	9.33	4.94	4.24	16.06	20.07	17.01	14.68	17.05	17.54	15.59	24.66	24.00	10.21
売上債権	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5.42	6.55	8.41	7.09	6.80	5.33	6.63	6.71
有価証券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(当座資産合計)	3.86	9.33	4.94	4.24	16.06	20.07	22.43	21.33	25.46	24.63	22.39	29.99	30.63	16.93
棚卸資産	25.08	28.12	42.70	37.40	31.28	33.13	35.15	31.02	31.25	32.52	31.05	32.11	30.72	37.94
その他	29.51	24.84	14.91	12.14	8.33	8.49	2.71	2.44	2.37	2.37	2.08	2.42	2.38	3.74
(流動資産合計)	68.46	62.29	62.55	53.78	55.67	61.70	60.75	55.89	60.81	60.70	55.81	64.87	64.17	58.61
有形固定資産	9.43	17.04	20.91	15.32	6.78	6.86	7.57	7.52	7.45	7.05	6.00	6.08	6.08	9.70
無形固定資産	1.23	0.13	0.09	0.16	0.07	0.11	0.26	0.23	0.19	0.24	0.25	0.41	0.37	0.45
投資	20.89	20.50	16.45	30.77	37.49	31.40	36.14	36.38	31.54	31.99	37.96	28.82	29.40	31.15
(固定資産合計)	31.54	37.67	37.45	46.25	44.35	38.37	43.97	44.13	39.19	39.28	44.19	35.11	35.86	41.36
(繰延資産合計)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
資産合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
買入債務	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
短期借入金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
その他	35.88	21.99	82.52	23.15	20.84	19.77	9.94	9.81	10.37	10.88	10.16	11.99	14.31	15.42
(流動負債合計)	35.88	24.84	42.61	23.15	20.84	19.77	9.94	9.81	10.37	10.88	10.16	11.99	14.31	15.42
長期借入金	0.00	5.91	0.06	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
社債	1.89	1.75	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(固定負債合計)	5.09	11.08	2.15	1.27	3.27	1.74	1.85	1.66	2.44	2.59	6.23	5.42	5.29	10.69
負債合計	40.97	35.92	44.79	24.41	24.11	21.51	21.69	20.35	21.77	21.40	23.92	25.50	24.61	30.94
資本金	5.09	4.47	3.09	2.49	2.01	2.32	2.59	2.53	2.59	2.59	2.27	2.31	2.36	2.87
資本準備金	17.68	16.43	11.36	8.50	6.86	7.91	8.84	8.64	8.84	8.84	8.84	7.74	7.90	8.07
利益準備金・剰余	36.49	43.19	40.76	66.67	76.82	68.95	71.60	67.55	67.74	67.43	59.30	59.92	60.40	57.18
評価換算差額等	-2.07	-9.80	-0.69	0.00	0.94	-0.26	6.76	4.40	-1.01					
資本合計	59.03	64.08	55.21	75.61	73.89	78.49	83.06	79.65	78.23	78.60	76.06	74.22	75.39	69.04
負債・資本合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

第10b表 百分比貸借対照表(連結)

ニトリ

	(90.2)	(92.12)	(97.12)	(02.12)	(07.12)	(08.12)	(09.12)	(10.12)	(11.12)	(12.12)	(13.12)	(14.12)	(15.12)	(16.12)
現金・預金	1.59	25.99	11.28	6.42	4.68	5.65	5.13	6.62	7.04	6.19	6.84	6.52	10.21	14.47
売上債権	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.53	3.29	3.59	3.70	3.24	3.69	3.79
有価証券	1.87	1.13	0.61	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(当座資産合計)	3.46	27.12	11.89	6.42	4.68	5.65	5.13	10.15	10.33	9.78	10.54	9.76	13.90	18.27
棚卸資産	9.91	8.08	12.50	15.90	10.97	10.63	10.49	9.91	9.54	10.80	11.50	10.99	10.98	10.05
その他	24.02	6.61	5.18	5.66	7.68	7.17	7.46	2.97	4.00	4.01	4.72	6.68	5.86	6.58
(流動資産合計)	37.38	41.81	29.57	27.98	23.33	23.45	23.08	24.70	25.41	25.94	27.67	30.63	31.36	35.10
有形固定資産	38.32	33.33	31.10	40.83	52.51	52.70	54.30	54.39	55.01	56.45	55.14	52.10	54.26	50.86
無形固定資産								2.76	2.43	2.36	3.02	2.59	2.70	2.81
投資								18.20	17.10	15.65	14.21	14.67	11.70	11.44
(固定資産合計)	62.62	58.19	70.43	72.02	76.67	76.55	76.92	75.30	74.55	74.46	72.33	69.37	68.66	65.11
買入債務														
短期借入金	1.87	5.65	2.13	7.19	10.86	6.15	5.72	5.40	4.38	4.54	4.17	4.08	3.72	3.28
その他														
(流動負債合計)	1.87	5.65	2.13	7.19	10.86	6.15	5.72	5.40	4.38	4.54	4.17	4.08	3.72	3.28
長期借入金														
社債	5.61	10.73	0.91	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
(固定負債合計)	5.61	10.73	0.91	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
負債合計	11.48	16.38	3.04	7.19	10.86	6.15	5.72	5.40	4.38	4.54	4.17	4.08	3.72	3.28
資本金	43.95	47.40	48.78	41.13	44.88	41.81	38.55	40.66	34.51	26.20	22.94	23.30	20.17	19.07
資本準備金	18.69	16.38	14.33	14.53	7.18	6.82	6.14	5.44	5.01	4.71	4.17	3.31	3.23	2.75
利益準備金・剰余														
評価換算差額等														
資本合計	56.07	52.60	51.22	58.19	51.45	59.30	65.46	73.80	76.70	79.86	77.06	74.52	74.03	71.91
負債・資本合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

## 資料（出所は両社の有価証券報告書による）

## 大塚家具

当社は、昭和44年3月、家具等の仕入・販売を目的に株式会社大塚家具センターとして設立されたものであります。昭和47年8月、事業規模の拡大を目指して家具等の販売会社を分離し、株式会社桔梗を設立いたしました。

昭和53年12月、株式の額面を500円から50円に変更するため、不二越銃砲火薬店（昭和53年7月商号を株式会社大塚家具に変更）を合併会社、株式会社大塚家具センター及び株式会社桔梗、合資会社大塚筆筒店（昭和28年5月設立、不動産の賃貸会社）を被合併会社として合併を行いました。

なお、合併会社の設立は昭和3年11月であります。合併時まで営業を休止しており、合併後、被合併会社の営業活動を全面的に継承いたしました。

以後の経緯は次のとおりであります。

年月	概要
昭和54年7月	東京都千代田区九段北に本社を移転
昭和55年6月	日本証券業協会東京地区協会に店頭登録し株式を公開 (現東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)上場銘柄)
昭和59年6月	東京都千代田区有楽町に本社を移転
平成元年9月	神奈川県横浜市鶴見区に横浜流通センターを設置
平成5年4月	本社と同所に日比谷ショールーム(平成8年3月閉店)を開設
平成5年6月	横浜流通センターと同所に横浜ショールーム(平成12年8月閉店)を開設
平成6年7月	兵庫県神戸市中央区に神戸ショールームを開設
平成7年6月	大阪府大阪市西区に大阪ショールーム(平成9年9月なんばショールームに改称、平成17年2月閉店)を開設
平成8年3月	東京都江東区有明に本社を移転
平成8年4月	本社と同所に有明本社ショールームを開設
平成9年4月	埼玉県春日部市に春日部ショールームを開設
平成9年9月	大阪府大阪市住之江区に大阪南港ショールームを開設
平成10年1月	東京都江東区に青海サービスセンターを設置
平成10年4月	愛知県名古屋南区に名古屋ショールーム(平成19年2月閉店)を開設
平成10年12月	株式会社三越と業務提携契約を締結
平成11年3月	千葉県千葉市美浜区に幕張ショールーム(平成22年9月閉店)を開設
平成11年6月	福岡県北九州市小倉北区に小倉ショールーム(平成21年5月閉店)を開設、同所に小倉サービスセンター(平成21年5月閉鎖)を設置
平成11年9月	東京都新宿区に新宿ショールームを開設
平成11年10月	大阪府大阪市港区に大阪港サービスセンターを設置
平成14年9月	福岡県福岡市博多区に福岡ショールームを開設
平成16年4月	神奈川県横浜市西区に横浜みなとみらいショールームを開設
平成16年10月	福島県郡山市のうすい百貨店内に郡山ショールーム(平成21年9月閉店)を開設
平成17年12月	埼玉県所沢市に所沢特別催事店(平成18年5月所沢アウトレットに改称、平成20年9月所沢ショールームに業態変更)を開設
平成18年5月	神奈川県横浜市鶴見区に横浜アウトレットを開設(平成28年10月アウトレット&リユース横浜に業態変更・改称)
平成18年9月	秋田県湯沢市に秋田木工株式会社を設立(家具その他一般木材製品の製造及び販売)
平成19年2月	愛知県名古屋東区に名古屋栄ショールームを開設
平成19年4月	大阪府大阪市中央区にModern Style Shop 淀屋橋を開設
平成19年10月	愛知県名古屋南区に名古屋星崎ショールームを開設
平成21年5月	福岡県直方市に九州サービスセンターを設置(平成23年2月福岡県糟屋郡に移転)
平成21年10月	宮城県仙台市青葉区に仙台ショールームを開設、同泉区に仙台サービスセンターを設置
平成22年10月	東京都中央区に銀座ショールームを開設(平成23年6月銀座本店に改称)
平成23年2月	東京都立川市の立川高島屋内に立川ショールームを開設
平成26年9月	愛知県名古屋市中村区にLIFE STYLE SHOP 名古屋駅前を開設
平成27年10月	東京都江東区にリネテリア株式会社を設立(家具の補修・修理・卸売り等)
平成28年1月	北海道札幌市中央区にIDC OTSUKA サッポロファクトリー(有明本社ショールーム分室)を開設
平成28年9月	千葉県船橋市のビビット南船橋内に南船橋店を開設
平成28年10月	大阪府大阪市住之江区にアウトレット&リユース大阪南港を開設
平成29年2月	東京都江東区有明にアウトレット&リユース プレミアム有明を開設
平成29年3月	千葉県柏市にLIFE STYLE SHOP 柏の葉 T-SITEを開設



## 1 【財務諸表等】

## (1) 【財務諸表】

## ① 【貸借対照表】

(単位：千円)

	前事業年度 (平成27年12月31日)	当事業年度 (平成28年12月31日)
<b>資産の部</b>		
流動資産		
現金及び預金	10,971,827	3,853,798
受取手形	※3 98,588	※3 30,204
売掛金	2,932,681	2,496,392
商品	14,035,032	14,302,114
前渡金	108,947	58,878
前払費用	901,157	902,211
繰延税金資産	196,324	—
その他	80,903	450,844
流動資産合計	29,325,463	22,094,444
固定資産		
有形固定資産		
建物（純額）	※2 830,425	※2 790,289
構築物（純額）	14,319	20,127
機械及び装置（純額）	2,776	2,096
車両運搬具（純額）	1,016	66
工具、器具及び備品（純額）	399,501	458,695
土地	※2 1,107,318	※2,4 2,414,213
建設仮勘定	426,400	—
有形固定資産合計	※1 2,781,757	※1 3,685,490
無形固定資産		
ソフトウェア	143,186	119,887
その他	25,012	47,955
無形固定資産合計	168,199	167,842
投資その他の資産		
投資有価証券	7,232,501	5,513,983
関係会社株式	97,000	97,000
長期前払費用	2,902	28,876
差入保証金	5,996,637	5,989,612
その他	109,309	110,114
貸倒引当金	△1,600	△1,600
投資その他の資産合計	13,436,752	11,737,987
固定資産合計	16,386,709	15,591,319
資産合計	45,712,172	37,685,764

(単位：千円)

	前事業年度 (平成27年12月31日)	当事業年度 (平成28年12月31日)
<b>負債の部</b>		
<b>流動負債</b>		
支払手形	1,395,532	1,373,318
買掛金	2,292,038	1,824,476
未払金	520,868	358,448
未払費用	1,653,109	1,687,315
未払法人税等	—	64,856
前受金	2,318,878	1,715,876
預り金	354,306	299,497
賞与引当金	102,276	—
販売促進引当金	41,890	38,574
ポイント引当金	—	109,941
その他	149,621	161,522
流動負債合計	8,828,521	7,633,826
<b>固定負債</b>		
受入保証金	※2 106,229	※2 74,861
役員退職慰労引当金	485,635	496,703
厚生年金基金解散損失引当金	507,106	—
資産除去債務	345,962	351,147
長期預り金	—	※4 2,381,722
繰延税金負債	974,263	723,267
固定負債合計	2,419,197	4,027,701
負債合計	11,247,719	11,661,528
<b>純資産の部</b>		
<b>株主資本</b>		
資本金	1,080,000	1,080,000
<b>資本剰余金</b>		
資本準備金	3,690,470	3,690,470
その他資本剰余金	81,695	81,695
資本剰余金合計	3,772,165	3,772,165
<b>利益剰余金</b>		
利益準備金	270,000	270,000
<b>その他利益剰余金</b>		
別途積立金	26,920,000	25,820,000
繰越利益剰余金	418,837	△4,539,463
利益剰余金合計	27,608,837	21,550,536
自己株式	△882,572	△2,311,151
株主資本合計	31,578,431	24,091,551
<b>評価・換算差額等</b>		
その他有価証券評価差額金	2,886,022	1,932,684
評価・換算差額等合計	2,886,022	1,932,684
純資産合計	34,464,453	26,024,235
負債純資産合計	45,712,172	37,685,764

## ②【損益計算書】

(単位：千円)

	前事業年度 (自 平成27年1月1日 至 平成27年12月31日)	当事業年度 (自 平成28年1月1日 至 平成28年12月31日)
売上高		
商品売上高	57,945,691	46,241,012
不動産賃貸収入	59,025	66,834
売上高合計	58,004,717	46,307,846
売上原価		
商品売上原価		
商品期首たな卸高	15,009,581	14,035,032
当期商品仕入高	26,256,354	21,904,449
合計	41,265,935	35,939,482
他勘定振替高	※2 75,044	※2 72,131
商品期末たな卸高	14,035,032	14,302,114
商品売上原価	※1 27,155,859	※1 21,565,236
不動産賃貸原価	18,432	21,853
売上原価合計	27,174,291	21,587,089
売上総利益	30,830,426	24,720,756
販売費及び一般管理費	※3 30,392,876	※3 29,318,318
営業利益又は営業損失(△)	437,549	△4,597,561
営業外収益		
受取利息	3	1
受取配当金	77,714	83,814
保険配当金	56,850	47,998
その他	63,252	42,352
営業外収益合計	197,821	174,166
営業外費用		
保証金支払利息	1,003	315
為替差損	1	527
支払手数料	—	2,362
自己株式取得費用	—	4,112
固定資産除却損	516	5,183
その他	794	928
営業外費用合計	2,315	13,430
経常利益又は経常損失(△)	633,055	△4,436,824
特別利益		
固定資産売却益	—	※4 43,128
厚生年金基金解散損失引当金戻入額	—	176,897
投資有価証券売却益	111	417,698
特別利益合計	111	637,725
特別損失		
固定資産売却損	—	※5 12,248
減損損失	※6 28,869	※6 297,261
特別損失合計	28,869	309,510
税引前当期純利益又は税引前当期純損失(△)	604,298	△4,108,609
法人税、住民税及び事業税	267,574	31,254
法人税等調整額	△22,532	427,239
法人税等合計	245,041	458,494
当期純利益又は当期純損失(△)	359,256	△4,567,104

## ④【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	前事業年度 (自 平成27年1月1日 至 平成27年12月31日)	当事業年度 (自 平成28年1月1日 至 平成28年12月31日)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益又は税引前当期純損失 (△)	604,298	△4,108,609
減価償却費	162,793	229,453
差入保証金償却額	14,459	12,101
貸倒引当金の増減額 (△は減少)	△1,560	—
賞与引当金の増減額 (△は減少)	17,426	△102,276
役員退職慰労引当金の増減額 (△は減少)	4,756	11,067
販売促進引当金の増減額 (△は減少)	9,579	△3,316
ポイント引当金の増減額 (△は減少)	—	109,941
減損損失	28,869	297,261
厚生年金基金解散損失引当金の増減額 (△は減少)	—	△507,106
投資有価証券売却損益 (△は益)	△111	△417,698
固定資産除却損	516	5,183
固定資産売却損益 (△は益)	—	△30,880
受取利息及び受取配当金	△77,718	△83,815
売上債権の増減額 (△は増加)	△545,675	504,672
たな卸資産の増減額 (△は増加)	974,941	△266,599
前渡金の増減額 (△は増加)	85,755	50,068
その他の流動資産の増減額 (△は増加)	△26,989	△358,679
仕入債務の増減額 (△は減少)	△235,685	△489,776
前受金の増減額 (△は減少)	150,807	△603,001
未払費用の増減額 (△は減少)	△100,328	34,206
その他の流動負債の増減額 (△は減少)	32,839	269,479
未払消費税等の増減額 (△は減少)	91,163	△477,393
未払法人税等 (外形標準課税) の増減額 (△は減少)	△20,172	28,575
その他	△42,004	23,053
小計	1,127,962	△5,874,089
利息及び配当金の受取額	77,718	83,815
法人税等の支払額	△936,526	△66,507
法人税等の還付額	—	86,137
営業活動によるキャッシュ・フロー	269,153	△5,770,643
投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	△57,156	△1,387,375
有形固定資産の売却による収入	—	85,765
無形固定資産の取得による支出	△17,029	△51,735
投資有価証券の売却による収入	112	674,049
関係会社株式の取得による支出	△20,000	—
差入保証金の差入による支出	△13,378	△70,648
差入保証金の回収による収入	7,913	670
受入保証金の返還による支出	△34,442	△31,572
保険積立金の解約による収入	64,026	3,499
その他	△5,171	△35,100
投資活動によるキャッシュ・フロー	△75,125	△812,445
財務活動によるキャッシュ・フロー		
配当金の支払額	△741,760	△1,488,081
自己株式の取得による支出	—	△1,428,579
長期預り金の受入による収入	—	2,381,722
財務活動によるキャッシュ・フロー	△741,760	△534,938
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	△547,732	△7,118,028
現金及び現金同等物の期首残高	11,519,560	10,971,827
現金及び現金同等物の期末残高	※ 10,971,827	※ 3,853,798

## ニトリホールディングス

年月	事項
昭和47年3月	家具の販売を目的として、似鳥家具卸センター株式会社を設立
昭和55年8月	札幌市手稲区に、省力化と商品保全を目的とした自動立体倉庫を新設し物流センターを移転 本部を物流センターに併設し移転
昭和61年7月	社名を株式会社ニトリに変更
平成元年9月	札幌証券取引所に株式を上場
平成6年10月	インドネシア共和国に、現地法人P. T. MARUMITSU INDONESIA（出資比率100%（間接含む））を設立
平成12年7月	埼玉県白岡町（現白岡市）に、関東物流センターを新設
平成12年8月	株式会社マルミツを株式の追加取得により100%子会社化
平成14年10月	東京証券取引所（市場第一部）に株式を上場
平成15年10月	ベトナム社会主義共和国に、現地法人MARUMITSU-VIETNAM EPE（出資比率100%（間接））を設立
平成16年3月	中華人民共和国に、現地法人似鳥（中国）採購有限公司（出資比率100%）を設立
平成16年11月	神戸市中央区に、関西物流センターを新設
平成17年3月	株式会社パブリックセンターより営業譲渡を受け、株式会社ニトリパブリック（旧大丸商事株式会社）として広告代理店業を開始
平成18年8月	現地法人似鳥（中国）採購有限公司による上海利橋実業有限公司の買収、100%子会社化
平成18年12月	台湾に、現地法人宜得利家居股份有限公司（出資比率100%）を設立
平成19年5月	現地法人宜得利家居股份有限公司が台湾高雄市に海外1号店「高雄夢時代店」を開店
平成22年3月	持株会社体制への移行のため、株式会社ニトリ分割準備会社（現 株式会社ニトリ、出資比率100%）及び株式会社ニトリ物流分割準備会社（現 株式会社ホームロジスティクス、出資比率100%）を設立
平成22年5月	中華人民共和国に、現地法人明応商貿（上海）有限公司（出資比率100%（間接））を設立
平成22年6月	株式会社ニトリ分割準備会社（現 株式会社ニトリ）及び株式会社ホームロジスティクスと吸収分割契約を締結
平成22年8月	吸収分割契約に基づき、当社の家具・インテリア用品の販売事業を株式会社ニトリに、グループの物流機能に係る事業を株式会社ホームロジスティクスに承継し、持株会社体制へ移行 社名を株式会社ニトリホールディングスに変更
平成22年10月	福岡県篠栗町に、九州物流センターを新設
平成23年3月	株式会社マルミツは、社名を株式会社ニトリファニチャーに変更
平成23年5月	現地法人MARUMITSU-VIETNAM EPEは、社名をNITORI FURNITURE VIETNAM EPEに変更
平成23年6月	現地法人P. T. MARUMITSU INDONESIAは、社名をP. T. NITORI FURNITURE INDONESIAに変更
平成24年5月	アメリカ合衆国カリフォルニア州に、現地法人NITORI USA, INC.（出資比率100%）を設立
平成24年10月	札幌本社を現所在地に移転
平成25年10月	アメリカ合衆国カリフォルニア州に「Aki-Home」ブランドで「フラートン店」及び「タスティン店」を開店し米国初出店
平成26年10月	中国湖北省武漢市内に「NITORI」のブランドで「武漢群星城店」を開店し中国初出店
平成27年12月	ベトナム社会主義共和国に、現地法人NITORI FURNITURE Ba Ria-Vung Tau Co., LTD.（出資比率100%）を設立
平成28年7月	中華人民共和国に、現地法人似鳥（太倉）商貿物流公司（出資比率100%）を設立
平成28年7月	北海道小樽市に、ニトリ小樽芸術村を開設
平成29年2月	第45期は国内に48店舗新設、3店舗閉鎖、海外に6店舗新設し、期末現在国内店舗数428店舗、海外店舗数43店舗

## 1 【連結財務諸表等】

## (1) 【連結財務諸表】

## ① 【連結貸借対照表】

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (平成28年2月20日)	当連結会計年度 (平成29年2月20日)
<b>資産の部</b>		
流動資産		
現金及び預金	42,327	70,560
受取手形及び売掛金	15,258	18,486
商品及び製品	43,079	46,520
仕掛品	90	92
原材料及び貯蔵品	2,247	2,354
繰延税金資産	2,602	1,001
為替予約	8,160	15,002
その他	16,231	16,174
貸倒引当金	△8	△9
流動資産合計	129,989	170,182
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物	※1 157,371	※1 180,661
減価償却累計額	△69,146	△76,898
建物及び構築物(純額)	※1 88,225	※1 103,763
機械装置及び運搬具	8,622	9,653
減価償却累計額	△5,106	△5,754
機械装置及び運搬具(純額)	3,515	3,899
工具、器具及び備品	※3 12,122	※3 13,890
減価償却累計額	△7,697	△8,511
工具、器具及び備品(純額)	※3 4,424	※3 5,379
土地	115,504	126,923
リース資産	3,868	3,728
減価償却累計額	△1,152	△1,214
リース資産(純額)	2,715	2,514
建設仮勘定	10,477	5,615
有形固定資産合計	224,863	248,094
無形固定資産		
借地権	7,664	8,771
その他	3,545	4,961
無形固定資産合計	11,209	13,732
投資その他の資産		
投資有価証券	※2 2,763	3,531
長期貸付金	540	856
差入保証金	※1 15,362	※1 15,720
敷金	18,079	20,515
繰延税金資産	2,821	2,952
その他	8,921	12,239
貸倒引当金	△9	△9
投資その他の資産合計	48,478	55,804
固定資産合計	284,551	317,631
資産合計	414,541	487,814

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (平成28年2月20日)	当連結会計年度 (平成29年2月20日)
<b>負債の部</b>		
流動負債		
支払手形及び買掛金	※1 15,356	※1 16,001
短期借入金	1,504	625
リース債務	188	187
未払金	16,195	19,291
未払法人税等	14,929	15,630
繰延税金負債	-	564
賞与引当金	3,024	3,751
ポイント引当金	1,031	1,301
株主優待費用引当金	191	214
資産除去債務	-	44
その他	※1 15,176	※1 18,112
流動負債合計	67,597	75,724
固定負債		
長期借入金	625	-
リース債務	2,518	2,330
繰延税金負債	1	3
役員退職慰労引当金	228	228
退職給付に係る負債	2,279	2,634
資産除去債務	3,902	4,565
その他	※1 6,418	※1 7,548
固定負債合計	15,974	17,310
負債合計	83,572	93,035
<b>純資産の部</b>		
株主資本		
資本金	13,370	13,370
資本剰余金	14,411	16,306
利益剰余金	308,854	361,103
自己株式	△13,392	△10,188
株主資本合計	323,244	380,592
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	289	884
繰延ヘッジ損益	4,165	10,369
為替換算調整勘定	2,301	2,243
退職給付に係る調整累計額	△305	△396
その他の包括利益累計額合計	6,450	13,100
新株予約権	1,174	940
非支配株主持分	98	144
純資産合計	330,968	394,778
負債純資産合計	414,541	487,814

②【連結損益計算書及び連結包括利益計算書】  
【連結損益計算書】

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (自 平成27年 2月21日 至 平成28年 2月20日)	当連結会計年度 (自 平成28年 2月21日 至 平成29年 2月20日)
売上高	458,140	512,958
売上原価	214,597	234,684
売上総利益	243,543	278,274
販売費及び一般管理費	※1 170,503	※1 192,497
営業利益	73,039	85,776
営業外収益		
受取利息	450	433
受取配当金	31	34
為替差益	681	102
自動販売機収入	227	246
有価物売却益	282	300
工事負担金収入	-	147
施設使用料収入	21	174
その他	351	425
営業外収益合計	2,046	1,865
営業外費用		
支払利息	76	59
その他	2	19
営業外費用合計	78	78
経常利益	75,007	87,563
特別利益		
固定資産売却益	※2 9	※2 645
補助金収入	643	80
違約金収入	-	52
新株予約権戻入益	10	7
その他	10	16
特別利益合計	673	801
特別損失		
固定資産除売却損	※3 57	※3 73
固定資産圧縮損	431	-
退店違約金等	35	148
減損損失	※4 488	※4 10
特別退職金	-	54
解約違約金	11	190
投資有価証券評価損	-	61
その他	35	4
特別損失合計	1,060	543
税金等調整前当期純利益	74,619	87,822
法人税、住民税及び事業税	27,514	28,565
法人税等調整額	103	△787
法人税等合計	27,618	27,777
当期純利益	47,001	60,044
非支配株主に帰属する当期純利益	32	45
親会社株主に帰属する当期純利益	46,969	59,999
当期純利益	47,001	60,044
その他の包括利益		
その他有価証券評価差額金	△296	594
繰延ヘッジ損益	△20,930	6,204
為替換算調整勘定	△1,044	△57
退職給付に係る調整額	△271	△91
その他の包括利益合計	※ △22,542	※ 6,649
包括利益	24,458	66,694
(内訳)		
親会社株主に係る包括利益	24,426	66,649
非支配株主に係る包括利益	32	45



## ④【連結キャッシュ・フロー計算書】

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (自 平成27年 2月21日 至 平成28年 2月20日)	当連結会計年度 (自 平成28年 2月21日 至 平成29年 2月20日)
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>		
税金等調整前当期純利益	74,619	87,822
減価償却費	10,799	12,312
減損損失	488	10
貸倒引当金の増減額 (△は減少)	3	1
賞与引当金の増減額 (△は減少)	662	733
退職給付に係る負債の増減額 (△は減少)	356	266
ポイント引当金の増減額 (△は減少)	1	270
受取利息及び受取配当金	△482	△468
支払利息	76	59
固定資産除売却損益 (△は益)	48	△571
固定資産圧縮損	431	-
退店違約金等	35	148
補助金収入	△643	△80
投資有価証券評価損益 (△は益)	-	61
売上債権の増減額 (△は増加)	△2,138	△1,816
たな卸資産の増減額 (△は増加)	△1,157	△3,742
仕入債務の増減額 (△は減少)	△1,020	1,409
未払消費税等の増減額 (△は減少)	△2,363	2,447
その他	△1,307	470
小計	78,411	99,334
利息及び配当金の受取額	492	465
利息の支払額	△79	△56
退店違約金等の支払額	△17	△15
法人税等の支払額	△26,692	△29,311
法人税等の還付額	5,228	7,512
営業活動によるキャッシュ・フロー	57,343	77,930
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>		
定期預金の預入による支出	△10,848	△6,581
定期預金の払戻による収入	5,870	7,361
有形固定資産の取得による支出	△28,021	△34,966
有形固定資産の売却による収入	8	1,708
無形固定資産の取得による支出	△1,656	△4,155
無形固定資産の売却による収入	-	395
国庫補助金等による収入	431	291
差入保証金の差入による支出	△30	△1,678
差入保証金の回収による収入	108	128
敷金の差入による支出	△1,101	△2,856
敷金の回収による収入	356	56
預り保証金の受入による収入	549	387
預り敷金の受入による収入	595	1,145
長期前払費用の取得による支出	△464	△2,103
有価証券及び投資有価証券の取得による支出	△1,677	-
有価証券及び投資有価証券の売却による収入	-	17
貸付けによる支出	△40	△1,191
貸付金の回収による収入	43	18
その他の支出	△23	△26
投資活動によるキャッシュ・フロー	△35,899	△42,047
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>		
長期借入金の返済による支出	△4,392	△1,504
リース債務の返済による支出	△188	△188
自己株式の取得による支出	△1	△4
配当金の支払額	△6,509	△7,753
ストックオプションの行使による収入	1,148	3,036
財務活動によるキャッシュ・フロー	△9,943	△6,414
現金及び現金同等物に係る換算差額	△419	△227
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	11,080	29,240
現金及び現金同等物の期首残高	25,713	36,794
現金及び現金同等物の期末残高	※ 36,794	※ 66,035

# ファミリービジネスの定義 —先行研究のレビューから—

明治大学専門職大学院グローバルビジネス研究科 専任准教授 石井 宏宗

## 目次

1. はじめに	25
2. 中小企業・同族会社とファミリービジネスの区分	25
3. 先行研究のレビュー	28
4. ファミリービジネスの定義	30
5. むすび	30

## 1. はじめに

ファミリービジネスとはいったい何を指すのであろうか。代々続く街かどの商店、同族会社の中小企業、それこそ世界のトヨタ自動車でさえ、特定の一族で経営が継承されていると考えられている場合、これらすべてはファミリービジネスと呼称される。ファミリービジネスという概念は非常に広義にもちいられているのである。同時に、明確に定義ができない不明瞭な概念ともいえよう。

本研究は筆者がファミリービジネスの研究を開始するにあたり、その定義を経営学の視点から明らかにすることを目的としている。第2節では、中小企業と同族会社そしてファミリービジネスの関係性を整理し、その区分を明らかにする。一般的に同族会社の中小企業とファミリービジネスは一色単にみなされがちであるが、研究を進めていくために一般論と法的な定義から区分を明確におこなう必要がある。

第3節においては、ファミリービジネス研究における内外の先行研究をレビューする。それぞれの研究において、ファミリービジネスがどのように定義されているのかを取りあげていく。第4節では先行研究のレビューに

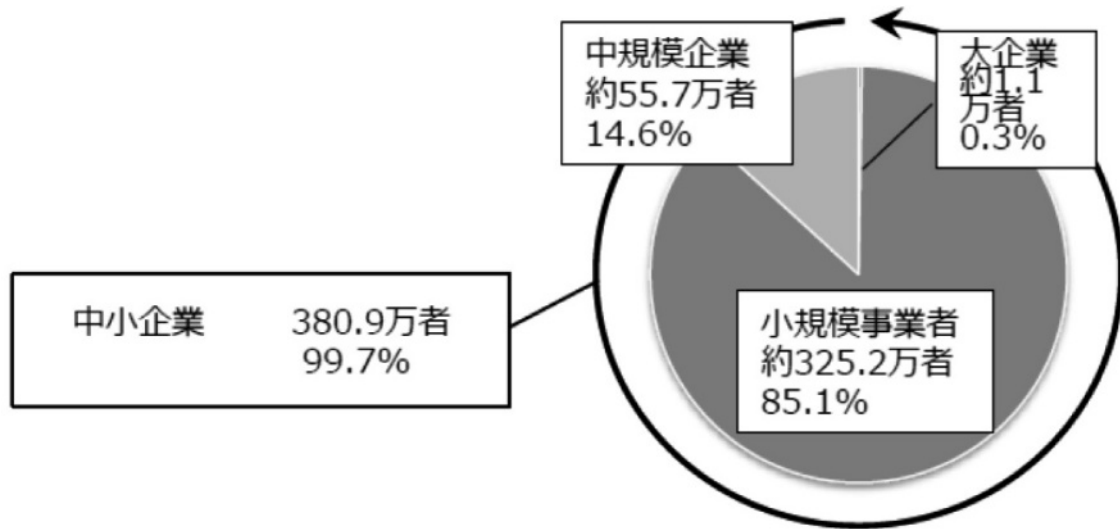
もとづき、ファミリービジネスの定義を多面的に概観する。学問的な見地からファミリービジネスの定義を検証するのである。第5節においては本研究の総括をおこない、本研究の限界と今後の課題について述べる。

## 2. 中小企業・同族会社とファミリービジネスの区分

本節では中小企業と同族会社、そしてファミリービジネスにおける関係性を整理し、それぞれ明確な定義の区分をおこなう。まず中小企業の現状についてみてみよう。日本における全企業の99.7%占める中小企業は約381万社に上り、日本経済の基盤といえる（図表1）。オイルショック、バブル経済崩壊、リーマンショック、そして東日本大震災においても日本経済を支えてきた主体は中小企業である。その根拠は日本企業における経常利益の推移から読み取ることができる（図表2）。大企業のそれは景気に大きく呼応する特質をもつが、中小企業（中堅・中小・零細）は大企業に比して変動の割合が少ないことがわかる<sup>1</sup>。換言すれば、もし日本の中小企業における経常利益が大企業と連動して大きく変動してしまう場合、日本経済はかなりの痛手をこうむるだろう。

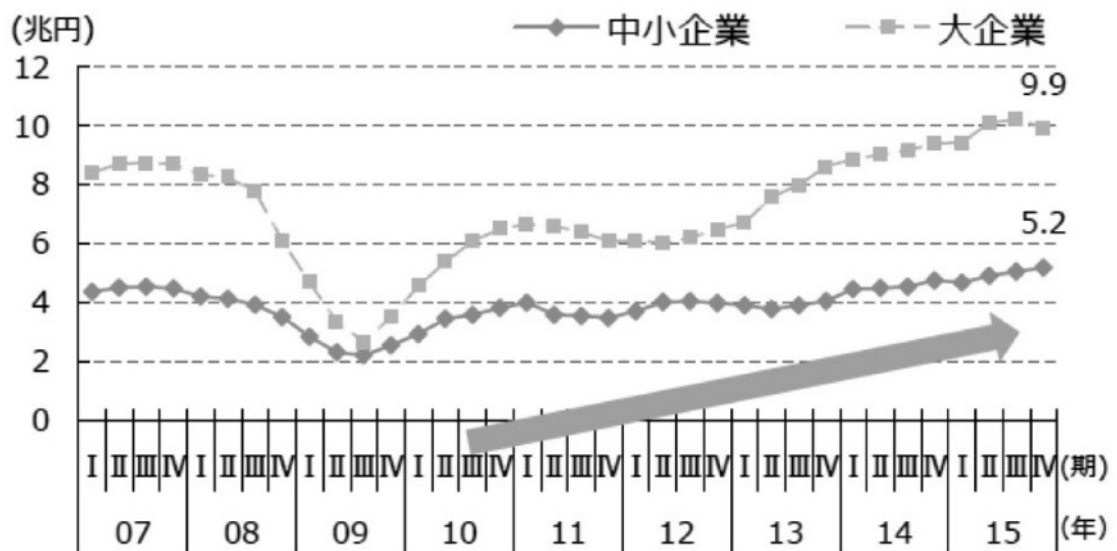
1 中堅企業とは中村（1964）が考案した概念であり、法的な定義は存在しない。

図表1 企業規模の割合



出所：中小企業白書概要（2016）

図表2 企業の経常利益推移表



出所：中小企業白書概要（2016）

日本における中小企業の特徴は、いわゆる「日本的経営」<sup>2</sup>と呼ばれるものである。グローバル化した日本の大企業では終身雇用などの日本的経営を取りやめて久しいが、一般的には多くの中小企業はいまま日本の経営を続けている。日本的経営のなかでも、とりわけ家族主義にもとづく終身雇用制度は地域の雇用に貢献するのみならず、日本経済の根幹をも担ってきた。なぜならば日本における全従業員の70.1%が中小企業に属しているからである（図表3）。全就労者の約7が中小企業に所属し

ている日本において、その失業率が諸外国に比べ低い要因は、中小企業による貢献に求められるだろう。この点においても、中小企業は日本経済の重要な基盤であることがわかる。

そして日本における中小企業の96.7%が、資本金1億円未満の同族会社と呼ばれるものである<sup>3</sup>。同族会社の定義は後述するが、同族会社は特定の一族すなわちファミリーで所有されていることがほとんどである。このため、「中小企業＝同族会社＝ファミリービジネス」とい

2 日本の経営とは、年功賃金、終身雇用、企業別組合いわゆる「三種の神器」を指す。

3 『中小企業白書』（2014）より。

図表3 企業就労者の状況

	企業数	従業者数
大企業	1.1万者	1,433万人
中小企業	380.9万者	3,361万人
うち小規模事業者	325.2万者	1,127万人

出所：中小企業白書概要（2016）

う等式が一般的な理解として独り歩きしたのではないだろうか。筆者は日本において中小企業が同族会社、ファミリービジネスと同義語で扱われることが多い原因は、この点にあると考えている。

まず中小企業の定義は、三つの法律により分類されている。法人税法では資本金1億円以下の企業、会社法では資本金5億円以下もしくは負債総額200億円以下の企業、中小企業基本法では業種、資本金、従業員の規模ごとに細かく区分されている（図表4参照）。つぎに同族会社とは、そもそもは法人税法の用語である。法人税法上の同族会社は、三名以下の株主によって会社の株式の50%超を実質的に所有されている会社と定義されている。ここに中小企業および同族会社とファミリービジネスの親和性が垣間見えるが、同族会社の株主は自然人だけではなく法人の場合もある。その法人が必ずファミリービジネスによる支配を受けているとは限らない。他方でファミリービジネスという概念に、法的な定義はないのである。代々続く街かどの老商店も世界のトヨタ自動車もファミリービジネスと呼ばれている。中小企業とその96.7%を占める同族会社は「中小企業≒同族会社」と表現できるかも知れないが、中小企業も同族会社もファミリービジネスとは同義ではない。つまり中小企業

≒同族会社≠ファミリービジネスなのである<sup>4</sup>。

さらに近年の経営学においては、中小企業とファミリービジネスは一線を画した研究が進められている。たとえば米国においては、中小企業論から区分されたファミリービジネス研究という独立した学問領域が確立されている。ハーバードビジネススクールやノースウエスタン大学ケロッグ経営大学院などでは、ファミリービジネスに関する特別のプログラムが履修科目として提供され久しい。他方で日本における多くのファミリービジネス研究は、いまだに中小企業論の延長線上にある。しかしながらここ数年、日本においても明治大学ビジネススクールなどいくつかの大学院で中小企業論から区分されたファミリービジネス研究が萌芽しつつある。

このように経営学の時流においても、中小企業論とファミリービジネス研究を明確に分離する傾向にある。これらのことから本研究では中小企業論とファミリービジネス研究を区分した概念として捉えていくことにする。次節においては、先行研究からファミリービジネスの定義について取りあげ、経営学の視点からファミリービジネスの概念を明らかにする。

図表4 中小企業の法的定義

業種	法人税法	会社法	中小企業基本法
製造業	資本金1億円以下	資本金5億円以下もしくは負債総額200億円以下	資本金3億円以下もしくは従業員300人以下
卸売業			資本金1億円以下もしくは従業員100人以下
小売業			資本金0.5億円以下もしくは従業員50人以下
サービス業			資本金0.5億円以下もしくは従業員100人以下

出所：筆者作成

4 同族会社の類義語として「同族経営」や「同族所有」という用語があるが、これらはあくまで一般通念上の概念であり、法的もしくは明確に定義されている用語ではない。

### 3. 先行研究のレビュー

本節の目的は、ファミリービジネスの定義を経営学の視点からレビューすることにある。以下にファミリービジネス研究におけるいくつかの主要な先行研究を、ファミリービジネスの定義に絞ってみたい。なおファミリービジネスの研究は海外において確立されたものであることから、本研究では国内ではなく海外の先行研究からレビューしていくことにする。

#### 3-1 海外の主要な先行研究

ファミリービジネス研究は欧米において半世紀ほど前から行われている。そのなかでもファミリービジネス研究の著名な研究は、ファミリーとビジネスそしてオーナーシップそれぞれの役割を示した「スリーサークル・モデル」<sup>5</sup>をもちいている Tagiuri and Davis (1992) であろう<sup>6</sup>。この研究ではハーバードビジネス・スクールが主催する Owner President Management (OPM)<sup>7</sup>と呼ばれるプログラムに参加したファミリービジネス経営者524名のアンケートから、ファミリービジネスが重要と考える経営目標について実証がなされている。この研究においてはファミリービジネスについての明確な定義はみあたらず、創業家による経営という広範な表現がなされている。

スリーサークル・モデルの「発展段階モデル」を考案した Gersick et al. (1997) も、代表的なファミリービジネスの研究である。スリーサークル・モデルのファミリーにおいては「ヤング・アダルト・ファミリー世代から実際の世代交代」までの期間、ビジネスでは「創業期から成熟期」にかけて、オーナーシップでは「単独オーナーからいとこ連合の構築」まで、それぞれのサークルにおける時系列的な発展段階を示している。この研究においては、もっともファミリービジネスらしい形態は創業家とその企業を所有し経営もおこなうものとされているが、ファミリービジネスの詳細定義について特段の言及はない。

スリーサークル・モデルを前提に、「事業環境」、「事業戦略」、「ファミリー要因」、「ファミリー憲章」の観点からファミリービジネスにおける事業承継の重要性を論じているのが Rouvinez and Ward (2005) である。成功する事業承継のためにはファミリー憲章を策定し、ビジネスのみならずファミリーの視点からもコーポレート・ガバナンスを高める必要性を述べている。この研究におけるファミリービジネスの定義は、創業者とその家族、親族という広義な解釈である。他方で、「二世代以上にわたりファミリーが支配している」、「三人以上のファミリーメンバーが経営に関与している」、「現在のファミリーオーナーが次世代のファミリーに経営権を譲渡するつもりでいる」という3つのうち少なくとも1つでも当てはまればファミリービジネスの条件をみたすという、ストックホルム・スクール・オブ・エコノミクス<sup>8</sup>の定義が取りあげられている。

ビジネスだけではなくファミリーのガバナンスも並行して構築すべきとする、いわゆる「並行的プランニング」<sup>8</sup>についての研究が Carlock and Ward (2010) である。並行的プランニングは、ファミリーとしての価値観の共有、ビジョンの策定、戦略の立案、投資の計画、ガバナンスの構築という5つのステップから構成される。並行的プランニングの実現によりオーナーシップが強化され、ファミリーとビジネスが均衡し、ファミリービジネスの持続的経営が可能となることが述べられている。多くの事業承継におけるケースが取りあげられているが、この研究においてファミリービジネスの定義は特段に論じられていない。

#### 3-2 国内の主要な先行研究

倉科 (2003) は、ファミリービジネスを企業データ<sup>9</sup>からの分析、事業承継などの経営課題、外国のファミリー企業との差異、ファミリー企業成功の条件、これら4つの視点から研究している。この研究におけるファミリービジネスの定義は、「個人として最大株主であるとともに創業者またはファミリー族が経営トップ（会長・社長・副社長など）を担っている」、「個人大株主であるが経営トップとしては参画していない。ファミリー族が

5 和訳では「三円モデル」とも標記される。

6 Tagiuri and Davis (1982) がスリーサークルモデルの最初の研究と考えられるが、ワーキングペーパーのため現在においては入手困難であり、その後再掲された Tagiuri and Davis (1992) をレビューした。

7 Smaller Company Management Program (SCMP) とも呼ばれている。

8 PPP (Parallel Planning Process) ともよばれる。

9 国内の全上場1部および2部企業2,515社が対象とされている。ただし店頭公開、ジャスダック市場は創業間近なオーナー企業が多いため対象から除外されている。

取締役または常務クラスで参画している場合も含める」、「個人大株主ではないが、創業者一族のファミリーが経営トップ（会長・社長・副社長など）として経営に参画している」という3つの条件が示されている。なお倉科（2003）は、「体系的なファミリー企業にかかわる出版物は見当たらない」としていることから、この研究は日本におけるファミリービジネス研究の先駆的なものといえよう。

後藤（2012）は、ファミリービジネスを優位性と特徴、成長と発展、経営戦略、承継、ガバナンス、社会的責任、グローバル化、将来展望という総合的な観点から研究している。ファミリービジネスは、ファミリーの経営の意思決定にたいする影響力、取締役会など経営方針の討議および決定への参画、複数のファミリーメンバーによる経営への関与、次世代へ承継する意思、これら4つの視座から定義されるべきと論じている。これらを鑑み、ファミリービジネスの定義を「ファミリーが同一時期あるいは異なった時期において役員または株主のうち2名以上を占める企業」としている。なお後藤（2012）は先述した4つの視点において、承継する意思のみでファミリービジネスと捉えることは不適切として、「異なった時点」という時間軸を定義することでこの課題に対応している。

入山・山野井（2014）は「同族企業」をファミリービジネスとみなし、ファミリービジネスにおける所有と経営が、エージェンシー理論、資源ベース理論、社会的情緒資産理論へいかに適用できるかを検証している<sup>10</sup>。この研究ではファミリービジネスをファイナンスの先行研究にならない、同族所有（family ownership）と同族経営（family management）に区分している。その上で縦軸を「創業家の経営への関与が弱い」、「創業家の経営への関与が強い（＝同族経営）」、横軸を「創業家の株式保有比率が低い」、「創業家の株式保有比率が高い（＝同族所有）」としてその交点である「低レベルの同族所有だが同族経営の企業」、「同族所有比率が高いが経営への関与は低い」、「同族所有であり同族経営でもある企業」をファミリービジネスの定義としている。なお日本においては、低レベルの同族所有だが同族経営の企業が多いことが特徴であることが明らかにされている。

Yupana and Shim（2015）は、日本のファミリービジネスと非ファミリービジネスにおける財務業績を比較検

証した実証研究である<sup>11</sup>。この研究のファミリービジネスの定義は、「創業家一族が大株主上位10位のなかに入っていること、もしくは代表取締役社長や代表取締役会長などの最高意思決定が可能なポジションにいること」としている。その上でファミリービジネスの経営者を創業者経営、親族経営、婿養子経営、暫時専門経営者経営、専門経営者経営の5つに区分し、非ファミリービジネス経営との業績比較をおこなっている。

奥村（2015）は、Gersick et al.,（1997）のスリーサークルモデルや、Carlock and Ward（2010）の並行的プランニングなど、ファミリービジネス研究における主要なフレームワークおよび理論をレビューした研究である。この研究におけるファミリービジネスは、「ファミリービジネスとは創業家の一族がその企業を所有している、あるいは経営に携わる企業とされている。要するに所有のみ、あるいは経営の中枢に創業家のメンバーがいる、そして所有も経営も行う企業」と定義されている。

後藤 et al.,（2016）は、概況、業種動向、諸施策、戦略、課題といった多面的視点からファミリービジネスの在り方を研究している。ファミリービジネスの定義は、「ファミリーが同一時期あるいは異なった時点において役員または株主のうち2名以上を占める企業」である。ファミリーメンバーが及ぼす影響力を所有と経営の両軸で考察し、ファミリービジネスを「強い」「弱い」「微弱」の3区分に大別し、さらにそれぞれを2区分に細分化している。

「強い」グループは、現時点において株主としてファミリーが有価証券報告書に表示される10大株主に含まれ、役員を1名以上出し、ファミリーが筆頭株主であれば「最も強い」と定義している。他方、筆頭株主以外の10大株主の場合で役員を1名以上出している場合は「強い」としている。「弱い」グループにおいては、株主としてファミリーが10大株主に含まれているが役員を出さず、ファミリーが筆頭株主の場合は「やや弱い」としている。筆頭株主以外の10大株主であれば「弱い」と定義している。「微弱」グループは、役員を1名以上出しているがファミリーが10大株主に含まれていないが、ファミリーメンバー出身の会長あるいは社長の場合は「微弱」としている。また、ファミリーから役員を出しているが、会長あるいは社長以外の場合を「最も弱い」と定義している。

10 近年のファミリービジネス研究は、経営学の主要理論であるエージェンシー理論、資源ベース理論、社会的情緒資産理論をもちいて分析、検証がおこなわれている。

11 1949年以降に日本の株式市場で上場した企業のみを検証対象として、業績指標にROAとトービンのqをもちいている。

## 4. ファミリービジネスの定義

Yupana and Shim (2015) は、ファミリービジネスの定義は基準設定が非常に難しい課題であることを述べている。たとえば海外では創業家の株式支配が5%から10%などを基準にして、ファミリービジネスか否かの判定が明確に設定されている場合が多い。他方で日本は二輪及び四輪車メーカーであるスズキ株式会社のように、創業者一族がほとんど株式を支配していないにも関わらず、長期的に創業家が経営をおこなっているケースが多い。株主所有がファミリービジネスの前提として考えられている欧米とは異質の日本におけるファミリービジネスの背景を明らかにすることが、今後の日本におけるファミリービジネス研究の課題と論じている。

前節では国内外の主要な先行研究<sup>12</sup>のレビューをおこなったが、Yupana and Shim (2015) の示唆する課題が浮き彫りになる結果であった。つまり先行研究ごと、それぞれ異なるファミリービジネスの定義が設定されていたのである。本節では前節における先行研究のレビューを鑑み、ファミリービジネスの定義について検証するものである。図表5に前節における先行研究のレビューを、「企業所有」、「経営参画」、「事業承継」の視点からまとめてみた。その図表をもとに、ファミリービジネスの定義について概観してみよう。なお本研究で取りあげた海外文献についてはファミリービジネスの明確な区分が論じられていないため、Rouvinez and Ward (2005) で取りあげられていたストックホルム・スクール・オブ・エコノミクスの定義のみを掲載している。

本研究でレビューした先行研究をみると、フレームワーク研究や事例研究では、ファミリービジネスは広義に定義される傾向にある。他方、実証研究では狭義に詳細な定義がされていることが明らかにされた。このことは本研究で取りあげた海外文献はフレームワークおよび事例研究であり、ファミリービジネスの詳細な定義がなされていなかった要因ともいえる。一方、国内文献についてはほとんどが実証研究であったことから、図表5のようにファミリービジネスは詳細に定義されていたのである。

図表5を概観すると、筆者の見解としてはストックホルム・スクール・オブ・エコノミクスの定義がもっとも

シンプルかつ分類しやすいのではないかと考える。しかしながら、この分類のみでは国内のファミリービジネスを研究することは困難である。図表5の国内における先行研究の網掛け部分に着目してみると、国内ファミリービジネスでは企業を所有していないが創業家が経営を支配している事例があるからである。Yupana and Shim (2015) も指摘するように海外では「企業所有＝経営支配」を意味することが一般的であるが、日本の場合はそれが当てはまらないことが分かる。つまり企業を所有せずとも創業家が経営参画をおこない、創業家が実質的に経営および企業を支配する事例こそが日本的ファミリービジネスの特徴なのである。

これらを鑑み、国内におけるファミリービジネス研究を進める際にはストックホルム・スクール・オブ・エコノミクスの定義を軸として、図表5の網掛け箇所、すなわち企業は非所有だが実質的な経営支配をしている日本的ファミリービジネスの特徴を加味した上で、ファミリービジネスの定義と分類をおこなうことが適切と考えられる。

## 5. むすび

本研究は筆者がファミリービジネスの研究を開始するにあたり、その定義を経営学の視点から明確にすることを目的としたものである。第2節では、中小企業と同族会社そしてファミリービジネスの関係性を法的な定義から整理し、中小企業および同族会社とファミリービジネスは親和性があるものの同義ではないことを明らかにした。また経営学においても、これらは明確に区分されていることを示した。第3節においては、ファミリービジネス研究における内外の主要な先行研究をレビューした。また、ストックホルム・スクール・オブ・エコノミクスにおけるファミリービジネスの定義も取りあげている。

第4節では先行研究のレビューにもとづき、ファミリービジネスの定義を、企業所有、経営参画、事業承継の観点から検証した。その結果、日本のファミリービジネス企業は諸外国とは異なり、企業を所有せずとも実質的な経営支配をおこなっている特徴があることが明らかにされた。したがって筆者の見解としては、日本企業のファミリービジネスを研究する際には、ストックホルム・

12 他にも浅羽 (2015)、今村 (2017) など優れた先行研究も多数あるが、たとえば浅羽 (2015) はファミリービジネスの定義に関して詳細はなく、今村 (2017) はファミリービジネスではなく「創業者一族」という表現をもちいていたため、本研究における先行研究のレビューから外している。

図表5 ファミリービジネスの定義 -企業所有・経営参画・事業承継-

出所	ファミリービジネスの定義				
	企業所有	経営参画	事業承継	その他	
ストックホルム・スクール・オブ・エコノミクス	二世以上にわたりファミリーが支配している	三人以上のファミリーメンバーが経営に関与している	現在のファミリーオーナーが次世代のファミリーに経営権を譲渡するつもりでいる	左記条件が一つでも当てはまればファミリービジネスとみなす	
倉科(2003)	個人として最大株主であるとともに創業者またはファミリー一族が経営トップ(会長・社長・副社長など)を担っている				
	個人大株主で経営トップとしては参画していないが、ファミリー一族が取締役または常務クラスで参画している				
		個人大株主ではないが、創業者一族のファミリーが経営トップ(会長・社長・副社長など)として経営に参画している			
後藤(2012)		ファミリーが同一時期あるいは異なった時期において役員または株主のうち2名以上を占める企業	異なった時点での承継		
入山・山野井(2014)	低レベルの同族所有だが同族経営の企業				
	同族所有比率が高いが経営への関与は低い				
	同族所有であり同族経営でもある企業				
Yupana and Shim (2015)	創業者一族が大株主上位10位のなかに入っていること	もしくは創業者一族が代表取締役社長や代表取締役会長などの最高意思決定が可能なポジションにいること			
奥村(2015)	創業者の一族がその企業を所有している	あるいは創業者一族が経営に携わる企業			
後藤et al., (2016)		ファミリーが同一時期あるいは異なった時点において役員または株主のうち2名以上を占める企業	異なった時点での承継		
	現時点において株主としてファミリーが有価証券報告書に表示される10大株主に含まれ、役員を1名以上出し、ファミリーが筆頭株主であれば「最も強い」				
	筆頭株主以外の10大株主の場合で役員を1名以上出している場合は「強い」				
	株主としてファミリーが10大株主に含まれているが役員を出さず、ファミリーが筆頭株主の場合は「やや弱い」				
	筆頭株主以外の10大株主で役員を出していない場合は「弱い」				
		役員を1名以上出しているがファミリーが10大株主に含まれていない。しかしながらファミリーメンバー出身の会長あるいは社長の場合は「微弱」			
		役員を1名以上出しているがファミリーが10大株主に含まれていない。かつファミリーメンバー出身の会長あるいは社長がいない場合は「微弱」			

出所：筆者作成

スクール・オブ・エコノミクスのような尺度を基軸としながらも、日本の特徴を考慮したファミリービジネスの定義設定が不可欠であることを論じた。

本研究は先行研究からファミリービジネスの定義を明らかにしようとしたものである。しかしながら主要と考えられる10本の先行研究のみを取りあげているため、そ

れ以外における定義についてはレビューをおこなっていない。主要な研究のみで定義について論ずることには限界があろう。今後の研究については、ファミリービジネス研究の著名な理論とフレームワークにおける先行研究をレビューする予定である。理論とフレームワークをレビューし、適切なりサーチ・クエスチョンおよびリサー



チ・デザインを探索するのである。

#### 参考文献

Carlock, R. S. and J. L. Ward. (2010) WHEN FAMILY BUSINESS ARE BEST, Palgrave Macmillan.

Davis, J. A., & Tagiuri, R. (1992) . On the Goals of Successful Family Business. Family Business Reviews,

V (1) ,pp.43-62.

Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., and Lansberg, I. S. (1997) Generation to Generation: Life Cycle of the Family Business, Harvard Business School Press.

Rouvinez, D. K. and Ward, J. L. (2005) Family Business , 1st edition, Palgrave Macmillan.

Yupana, W. and Shim, J. (2015) 「ファミリービジネスと戦後の日本経済」『一橋ビジネスレビュー』、63 (2)、pp.32-46.

浅羽茂 (2015) 「日本のファミリービジネス研究」『一橋

ビジネスレビュー』、63 (2)、pp.20-30.

今村明代 (2017) 『創業者一族の経営とコーポレート・ガバナンス』 中央経済社.

入山章栄・山野井順一 (2014) 「世界の同族企業研究の潮流」『組織科学』 48 (1) ,pp.25-37.

奥村昭博 (2015) 「ファミリービジネスの理論」『一橋ビジネスレビュー』 63 (2)、pp.4-19.

倉科敏材 (2003) 『ファミリー企業の経営学』 東洋経済新報社.

後藤俊夫 (2012) 『ファミリービジネス - 知られざる実力と可能性 -』 白桃書房.

後藤俊夫・落合康裕・浅沼聡・荒尾正和・今井兼人・曾根原敬悦・高梨一郎・西村公志・平林秀樹・柳義久 (2016) 『ファミリービジネス白書 - 2015年版 -』 同友館.

中村秀一郎 (1964) 『中堅企業論』 東洋経済新報社.

中小企業庁 (2014) 『中小企業白書2014年版』 日経印刷.

中小企業庁 (2016) 『2016年版 中小企業白書概要』 [www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/H28](http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/H28)

# 日本の中小企業文化と日本文化の親和性 —宗教・思想的変遷からみる強さの本質—

明治大学専門職大学院グローバルビジネス研究科  
専任准教授 石井宏宗

## I. はじめに

日本経済は1990年代のバブル経済崩壊から現在に至るまで、失われた10年ならぬ20年と呼ばれる長きにわたるデフレと円高不況により、大きな痛手を負ってきた。さらに、2008年のリーマン・ショックによる100年に一度といわれた経済危機と、2011年の東日本大震災の災禍および福島第一原発事故という人災までもが発生している。これら危機の結果として、いくつかの金融機関の破綻と離合集散、かつては日本経済を支えていたお家芸である大手電機メーカーや半導体メーカーの消滅と凋落などを我々は目の当たりにしてきたのである<sup>1</sup>。

ところが日本経済はいまだに世界第三位のGDPを誇り、経常収支も黒字化を堅持している。この強さの要因はいったいどこに求められるのであろうか。まず経済活動の源泉である企業数とその構成内容から日本企業の特徴をみてみよう。『中小企業白書概要』（2016）から日本企業の主たる特徴は、全企業数のうち99.7%（381万社）が中小企業で構成され、全従業員のうち70.1%が中小企業に属していることが分かる<sup>2</sup>。この経済的構造はこの

20年間の間、概ね変化していない。これらの特徴が示唆することは、中小企業が長い不況下において重要な経済主体としてわが国を下支えしていたことである。そして労働人口の7割の雇用主として低い失業率を維持し、日本経済と社会の安定に大きく貢献している事である。中小企業は大企業の影に隠れた黒子とみられがちではあるが、日本経済の安定的要素として決して無視することの出来ない存在といえよう。日本企業における経常利益の推移をみると、大企業のそれは景気に大きく呼応しているが、中小企業は変動の割合が少ないことがわかる<sup>3</sup>。仮に中小企業における経常利益が景気と連動して大きく変動した場合、日本経済は大きな痛手をこうむるのである。

しかしながら、大企業に比べて経営資源が脆弱な中小企業が、なぜ日本経済を下支えできるほどの堅牢さを有しているのであろうか。人・物・金・情報という総合的な経営資源において、中小企業が大企業よりも劣ることは明らかである。本研究はこの点をリサーチ・クエストンとして、日本における中小企業の強さの本質を明らかにすることを目的としている。第2節においては、日本の中小企業における強さの要因を検証した先行研究のレビューをおこない、先行研究の課題を踏まえ本研究の仮

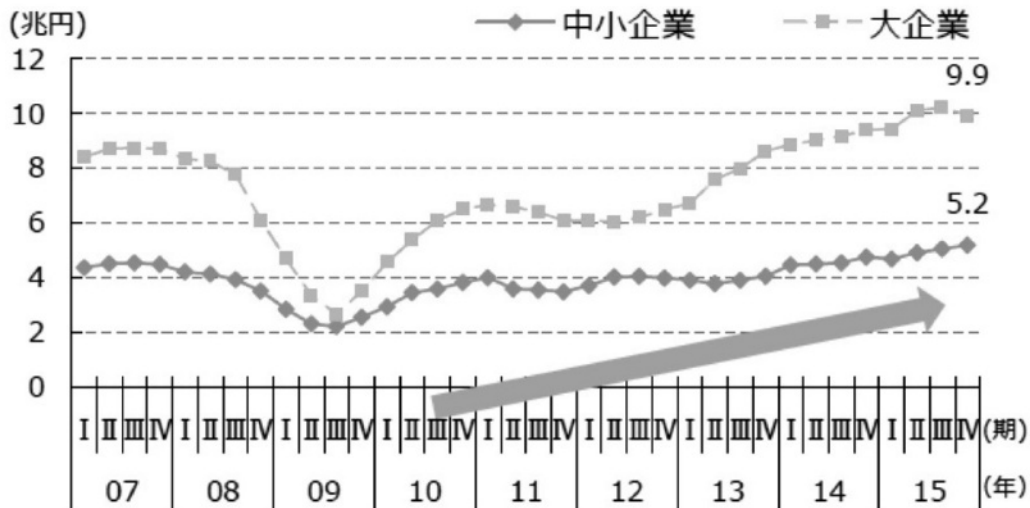
1 金融は1995年の住宅金融専門会社の破綻を皮切りに、1998年の北海道拓殖銀行の破綻を経て名門の三菱銀行、富士銀行なども離合集散は避けられず、大手金融は現在の三菱UFJ銀行、みずほ銀行、三井住友銀行に集約された。大手半導体メーカーはエルピーダメモリに象徴されるように、日本電気（NEC）と日立製作所のDRAM事業の大手企業連合による国策会社でさえ2012年に倒産した。大手電機メーカーでは、2011年に三洋電機がパナソニックに併合され完全消滅し、シャープは業績悪化のため台湾の鴻海精密工業に2016年買収された。

2 日本の中小企業は三つの法律により分類、定義されている。法人税法の場合は資本金が1億円以下の企業、会社法では資本金5億円未満かつ負債総額200億円未満の企業、中小企業基本法においてはさらに細分化され、製造業その他は資本金3億円以下もしくは従業員300人以下、卸売業では資本金1億円以下もしくは従業員100人以下、小売業の場合は資本金5千万円以下もしくは従業員50人以下、サービス業では資本金5千万円以下もしくは従業員100人以下と定義されている。全企業の99.7%が中小企業であるという統計は、中小企業基本法による分類である。

3 中堅企業とは中村（1964）が考案した概念であり、法的な定義は存在しない。

※謝辞：落合稔先生は、実務家出身の研究者として、理論と実践の双方を大切にされる、私の目指す理想の学者です。また、人間的にも徳にあふれ、周囲の方々を幸せにする、尊敬すべき先生です。今迄のご指導、誠にありがとうございました。今後のご活躍を心より祈念申し上げます。

図表1 企業の経常利益推移表



出所：中小企業白書概要（2016）

説を明らかにする。第3節では本研究のリサーチ・デザインについて述べる。第4節においては、日本の中小企業文化が日本文化から影響を受けていることを検証するために、日本文化の形成における宗教および思想的背景の変遷を古代から近代にかけてみていくことにする。第5節においては日本の中小企業文化を人・物・金・情報いわゆる経営資源の視点から分類し、その特徴を明らかにする。その上で、日本の中小企業における強さを検証した先行研究から得られた課題を鑑み、日本の文化的特徴と中小企業文化の共通点から、日本における中小企業の堅牢さについて論じる。第6節では本研究のまとめを述べる。

## II. 先行研究のレビュー

本研究は、日本における中小企業の強さの本質を探索することが目的である。本節では、日本の中小企業の特徴や優位性を検証した先行研究を取り上げていくこととする。

中村（1992）は、日本の中小企業が強い理由を「中堅企業」の存在に求めている<sup>4</sup>。中堅企業を資本金5千万円から10億円程度かつ直接金融が可能な規模の新たな勢力企業と定義し、従前の大企業か中小企業かという二重構造論を否定している。中堅企業は大企業と小規模事業などを含む中小企業との狭間にあるが、時代を先取りする経営戦略や独自技術によるイノベーションなど革新型

の経営が強さの源泉であると指摘した。このような中堅企業に属する中小企業こそ日本経済の力強さの基盤であり、中堅企業は21世紀に向けてさらに増加していくと述べられている。他方、企業と経営者個人の家計の区別も出来ない公私混同型のオーナー経営者や、従業員を信頼できず権限移譲ができない旧型の中小企業のビジネスチャンスは一層狭くなるであろうとも論じている。

清成・田中・港（1996）では、中小企業の特徴が大きく3つに分類されている。ひとつ目は大企業に対して非組織的意思決定の役割が大きいことである。多くの中小企業は所有と経営が分離されていないが、その結果として迅速な意思決定と柔軟な企業行動が優れていることを指摘している。また、日本を含む先進国では中小企業の持つ刷新機能が経済を活性化させることも述べられている。二つ目の特性は、中小企業の市場シェアは低く定常的に市場競争に晒されていることである。中小企業は市場メカニズムの具現者であり、厳しい生存環境が中小企業の強靭さを生むことが指摘されている。最後は、中小企業の保有する経営資源は大企業と比較して絶対量と範囲が限定されており、経営資源の賦存状況の格差があることを取り上げている。そのため中小企業は大企業と競合しないニッチ市場への特化や、独自技術による製品の差別化をはかるものとしている。他方、大企業による外部資源の活用を利用し、大企業との下請生産関係の締結など双利共生型による存続形態の存在も論じている。

渡辺・小川・黒瀬・向山（2001）は、中小企業の特徴

4 中村が『中堅企業論』（1964）で示した中堅企業という概念は、従前の二重構造論を論破した中小企業研究における重要な業績といえる。

を独自性という視点から見いだしている。企業規模が大きくないために自分の仕事の役割を把握し社内における自分の位置がみえやすいこと、人員が十分でないために特定職務ではなく多能工として多様な仕事をこなしていること、個々人の業績が会社全体に直接的に反映しやすいこと、やりがいと厳しさが共存している環境であること、特定地域との関連性が非常に高いこと、平均的にみて賃金が相対的に低いことなどを特徴として取り上げている。また、経営者から直接的に基礎的な仕事の訓練を受ける環境などから、中小企業の従業員から起業する経営者が多いことも指摘しており、中小企業には創業者育成機能があることも論じている。

江島（2014）は、創造的中小企業の生存要因を、経営戦略と組織マネジメントの視点から実証研究をとおして明らかにしている。この研究では創造法<sup>5</sup>によって政府から認定を受けた日本の中小企業を「創造的中小企業」と定義している。リサーチ・サイトは認定企業を受けている1233社である。リサーチ・クエスチョンは、創造的中小企業の生存に影響を与えている要因とは何か、ハザードレートの高い若年企業の生存に影響を与えている要因とは何か、成長軌道にある中小企業の存続と消滅の違いに影響を与えている要因とは何か、という3つに設定されている。リサーチ・デザインは1223社の分析対象企業を生存グループと非生存グループに分け、創造的中小企業の経営戦略や組織マネジメントに関わる諸要因の差異分析から検証されている。変数は企業属性、事業環境、戦略、経営姿勢、経営資源の5つとサブ変数54として、生存と非生存グループの間の差異に注目したt検定ならびにカイ2乗検定をもちいた統計分析である。さらにこれらと同じデータをもちいて、創造的中小企業のマネジメントと変化と生存、設立10年の創造的中小企業の生存状況についても実証研究がおこなわれている。

実証研究の結果から、創造的中小企業のマネジメント

変容に関わる重要な生存要因について4つの点が明らかにされている。1つ目は創造的中小企業がコスト重視の経営戦略を抑制すると生存可能性も低下することである。これは中小企業といえども価格競争に耐えることが出来る、コスト優位性を作り出す必要性を示唆している。つぎに、差別化された自社独自の製品開発に取り組む積極的な戦略が、創造的中小企業の生存の可能性をより高める結果が示された。ニッチ市場で顧客が必要とする商品を試行錯誤しながら、革新的な技術や製品の開発の必要性を指摘している。三つ目に、経営トップによる現場への権限委譲やリスクへの挑戦が弱まると企業の存続可能性も低下することが明らかにされた。最後に、トップの経営スタイルが過去の成功体験や慣習にとらわれず、現実の経営課題に柔軟に環境適応できる軌道修正能力を有する場合、企業存続の可能性が高いことが示されたのである。

これら結果は欧米で1980年代から発展している経営戦略の態度に関する研究、いわゆる企業家的な戦略志向性（Entrepreneurial Orientation）とほぼ同じ内容であった。要するに、創造的中小企業のなかでも、先駆的な経営戦略の姿勢、革新的な態度、リスク志向で構成される企業家的な経営戦略志向性の概念を、一体としてあるいは個々の特徴を鼓舞して市場へ働きかけることが、企業の存続と成長のマネジメントの中心課題であると論じている。

本節では日本の中小企業の特徴と強さについて、いくつか主要な先行研究を取り上げた。そこから得られた主な要因を下記図表2にまとめた。

図表2は先行研究から得られた、日本の中小企業の特徴および強さの要因である。しかしながら、中村（1992）で取り上げられていたリサーチ・サイトは中小企業基本法にもとづく中小企業だけではなく、当時の店頭公開や東証に上場しているような企業も多くみられた。中堅企

図表2 日本における中小企業の特徴と強み

研究	特徴と強さ
中村(1992)	・中堅企業 → 革新的経営, 独自技術によるイノベーション
清成・田中・港(1996)	・非組織的意思決定 → 迅速な意思決定, 柔軟な企業行動, 刷新機能 ・低い市場シェアと厳しい市場競争 → 強靱な生存競争力 ・経営資源の賦存状況格差 → ニッチ市場, 独自技術による差別化製品
渡辺・小川・黒瀬・向山(2001)	・企業規模が大きくない → 自分の役割を把握しやすい ・従業員が多くない → 特定職務ではなく多能工となる ・個々人の業績が会社全体に直接的に反映 → やりがいと厳しさが共存 ・企業者としての訓練を受ける → 創業者育成機能
江島(2014)	・創造的中小企業 → コスト優位性, 差別化された自社独自の製品開発に取り組む積極的な戦略, トップによる現場への権限委譲, リスクへの挑戦, 成功体験に依存せず経営課題に柔軟に環境適応できる軌道修正能力

出所：筆者作成

5 1995年に制定された「中小企業の創造的事業活動の促進に関する臨時措置法」のこと。成長可能性を秘めた中小企業が適用対象とされ、当該研究対象の2000年10月時点で5521社が認定を受けていた。

業論はいまでは一般化された著名な理論であるが、一般的に非上場企業が主体である日本の中小企業という観点から、中堅企業の特徴と強さが中小企業のそれと同様とみなすことは困難である。清成・田中・港（1996）は日本の中小企業は市場メカニズムの具現者であり、厳しい競争下でニッチ市場や差別化製品を生み出していると論じている。しかしながら、海外の中小企業も同じような厳しい市場環境のなかに身を置いているのである。なぜ日本の中小企業は差別化された技術や製品を生み出せるのであろうか。当該研究ではその要因が明らかにされていない。江島（2014）の検証は欧米の企業家的な戦略志向性（Entrepreneurial Orientation）における先行研究の結果とほぼ同じであり、当該領域の普遍的実証に寄与する貴重な研究と考えられる。しかしながらこの研究は中小企業の普遍的特徴を検証したものであり、日本独自の中小企業の強さについてみいだすことは難しい。

このように本節のレビューからのみでは、日本で生まれ育った中小企業としての強みについて、その要因を検証することは困難であることが明らかにされた。本研究は、日本における中小企業の強さの本質を探究するものである。なぜ日本の中小企業は限られた経営資源のなかで、先行研究で指摘されたような革新的経営や独自技術による差別化製品を創造することが可能なのであろうか。日本的経営の一般的な特徴は「三種の神器」すなわち終身雇用・年功序列・企業別組合<sup>6</sup>が有名である。

しかしながら、三種の神器はあくまで日本的経営を支えた手段であり、その根底としての概念は「家族主義」にあると筆者は考える。たとえば出光興産の創業者である出光佐三が社是としていた「大家族主義」などがそれに当てはまる。出光佐三が掲げた経営方針は以下のとおりである。

- ・人間尊重
- ・大家族主義
- ・独立自治
- ・黄金の奴隷たるなかれ
- ・生産者より消費者へ

出光佐三の実子であり出光興産名誉会長の出光昭介氏は、大家族主義について以下のとおり述べている。「中でも大家族主義について、父はこう説明しておりました。

いったん出光商会に入りたる者は、家内に子供が生まれた気持ちで行きたいのであります。店内おける総ての事柄は親であり子であり、兄であり弟である、という気持ちで解決して行くのであります。出光商会は首を切らないという事が常識となっておる。首を切られるなど思っている人は一人もないと思います」（出光・2016）<sup>7</sup>。三種の神器ではなく、この経営思想こそ日本的経営の根幹というべきものであろう。しかしながら中小企業論の先行研究において、この視点はほとんど取り上げられていない。

グローバル化した大企業ではみられなくなった家族主義すなわち日本的経営の根幹的思想が、もし日本の企業文化が中小企業の強さの源泉だとすれば、企業文化がその国の文化から一定の影響を受けるという前提の上で、その要因を日本文化そのものに求めることが出来るのではないだろうか。つまり日本における中小企業文化は日本文化と共通した要素を持ちあわせ、そこから何かしらの影響を受け、それが独自の堅牢さとなっている可能性である。したがって本研究の仮説は以下に設定する。

- H1. 日本の中小企業文化は日本文化と共通した要因を持つ。
- H2. 日本の中小企業の強さは日本文化との共通要素に起因する。

### Ⅲ. リサーチ・デザイン

小野（2013）によれば、特定の国の文化と企業文化の影響についての先行研究はほとんど存在せず、企業文化についての先行研究の多くは、企業内における文化の検証もしくは企業文化と業績の関連性についての検証であることが明らかにされている。小野（2013）は、企業文化とは経営理念と価値観から構成されるものと定義し、企業のホームページから企業文化に関する情報を定量化した上で日本企業と米国企業における企業文化の差異を実証した<sup>8</sup>。小野（2013）は企業文化を定量化して実証した点において先進的な研究といえる。しかしながら企業文化はもとより、特定の国の文化を定量化することは容易ではないことも示唆している<sup>9</sup>。

6 「三種の神器」はジェームズ・アベグレンが『日本の経営』（1958）でみいだした。

7 出光興産と昭和シェル石油の合併に創業家の出光家が反対している理由は、ここに要因があると述べてられている（出光・2016）。

8 それぞれの情報はExternal（社外に向けた理念）とInternal（社内に向けた理念）に分類され、日本企業と米国企業の差異をパイチャートから検証している。

9 小野（2013）も同様の指摘をしている。

本研究のリサーチ・メソッドは、特定の国の文化が企業文化に与える影響について、国の文化と企業文化の特徴をそれぞれ取りあげ、その共通点を定性的にみいだす方法をとる。小野（2013）を鑑み、定量的な検証は行わない。第4節において、文化を形成する主要因として宗教と思想に着目し<sup>10</sup>、古代から近代にかけて日本文化の特徴を見ていくことにする。他方、第5節では日本の中小企業の文化的特徴を経営資源、すなわち人・物・金・情報の視点から取りあげる。その上で第4節にて明らかにされた日本文化の特徴と、第5節で取りあげられた日本の中小企業文化の共通点を見る。日本の中小企業の堅牢さを日本文化と中小企業文化の共通要因からみだし、本研究の仮説を検証するのである。なおリサーチ・データとして、日本文化について客観性を持たせるため、一般的な教科書に準拠したテキストを使用する。

- ・中村新吉（2001）『倫理、政治経済用語資料集』駿台文庫。
- ・五味文彦・鳥海靖（2017）『もういちど読む山川日本史』山川出版社。

#### IV. 日本における文化の形成と宗教・思想の変遷

本節では日本文化が日本の中小企業文化に与える影響を検証するために、文化を形成する主要因としての宗教および思想の観点から、古代から近代までを第一期から第四期まで区分し、日本文化の特徴をみていくことにする。

##### 1. 第一期 一神道の思想一

日本の文化の礎を築いた古代の宗教と思想をみていこう。古代の日本を語るものとして『古事記』（712年）と『日本書紀』（720年）があるが、これらは史実というよりも古代から口伝で伝えられてきた事柄を神話化したものである。しかしこれらの書には日本人がいまだに有する大切な要因が多く含まれている。たとえば、汚く不浄なものや罪を意味する穢（けがれ）、穢を祭祀で清めるための禊（みそぎ）と祓（はらい）など、現代でも神道をとおして日本人の倫理観の原風景となっている思想がある。

特に古代の日本では、綺麗なものと不浄なるものの峻

別を重んじており、良いことや綺麗な心を意味する「よし」、「うるわし」、「赤心（せきしん）」、「清なるもの」、「きよし」、「さやけし」など、他方で悪いことの表現では「あし」、「きたなし」、「二心（ふたごころ）」、「邪心」、「黒心」、「わたくし（私心・利己心）」など、これらを明確に区分していたと考えられている。八百万の神など万物に精霊が宿る自然信仰にもとづくアニミズムをもとに、神、天皇、共同体秩序に従う家族主義を美德とする「清明心（せいめいしん）」が日本人の大事な心情とされてきた。日本書紀に出てくる国土などの万物を創造した天照大御神は伊勢神宮に祭られている神であるが、いまでも神道の中心点として大勢の参拝客でにぎわっている。これらの宗教と思想は古代から延々と続く独自の日本文化であり、日本人の一つのアイデンティティーでもある。

##### 2. 第二期 一仏教の伝播一

大和時代には大陸から仏教が伝来した。飛鳥時代において、仏教のみならず中央集権体制や官僚制など大陸文化を積極的に取り入れたのが聖徳太子といわれている。仏教啓蒙のために法隆寺を建立し、法華経などの注釈書である『三経義疏（さんぎょうのぎしよ）』<sup>11</sup>を作り、小野妹子を遣隋使として派遣したことは有名である。聖徳太子が制定したとされる『十七条憲法』には「和をもって貴しとなす」という文言があり、組織内の権力争いではなく調和を求める日本独特の思想の一端が垣間見える。

奈良時代には天台宗の開祖である最澄、中世の平安時代では真言宗の開祖で弘法大師の名も持つ空海、日本浄土教の開祖である源信、鎌倉時代においては浄土宗の開祖である法然、浄土真宗の開祖となる親鸞、臨済宗の祖である栄西、曹洞宗の開祖の道元、日蓮宗と法華宗の開祖である日蓮などの活躍により、現代日本における多くの仏教宗派が生まれた。仏教は日本人の思想に大きな影響を与え、六難のひとつ人間が生れ難いことに由来する「ありがとう」、縁起思想から共生を意味する「おかげさまで」、悪行の果ては閻浮提（えんぶだい）の地下牢獄に入るという「地獄思想」、あらゆる存在は変化していくという「無常観」、武士による死の覚悟を悟る「為法捨身（いほうしゃしん）」など、現代日本でも使われている言葉や概念が多くみられる。

さらに仏教文化を背景にして、鴨長明の『方丈記』、

10 ブリタニカ国際大百科事典（2017）によると、文化とは言語、思想、信仰などから構成されるものと定義されている。日本では単一言語のため、本研究では主要因から言語を外している。

11 法華経、勝曼経、維摩経の注釈書。

吉田兼好『徒然草』、西行の『山家集』、千利休の「茶の湯」、松尾芭蕉『奥の細道』など、さらびやかな世界観よりも地味ではあるが重厚な風流を重んじる「わび・さび」に代表される日本人独自の思想が生み出されている。

### 3. 第三期 一儒教・朱子学の広まり—

戦国時代から江戸時代となると、修身により天下泰平が治まるとする南宋の儒教を体系化した「朱子学」が広まる<sup>12</sup>。朱子学は「窮理（きゅうり）」と「持敬（じけい）」を大切にする思想であり、特に持敬は人格を高めるために日本の武士に受け入れられた。また朱子学は主従関係を重んじ、「大義名分論」、「人倫の道（みち）」など、封建制度を支える思想にもちいられた。その他、知と行は不可分である「知行合一説（ちぎょうごういつせつ）」を教えとする陽明学や、孔子と孟子の教えを忠実に守る「誠（まこと）」、「忠信（ちゅうしん）」の思想を広めた古学など朱子学以外の儒教も活発に広まった。日本における朱子学では新井白石、陽明学においては中江藤樹と大塩平八郎、古学では「経世在民の学」で有名な荻生徂徠などが代表的思想家である。

さらに儒教から「義理」と「人情」の思想が生まれ、それらの影響を受けて近松門左衛門の『心中天の網島』、井原西鶴の『武家義理物語』など多くの文学が生まれた。女子修身の書としては『女大学宝文庫』のなかで「三従の徳」が論ぜられ、女子は夫・舅・姑に従順することを美徳する封建的な道徳も広まった。さらに江戸時代中期までさげすまれていた商人の地位を肯定し、常に身の回りの物事を綺麗に清潔にしておくことを説いた石田梅岩による「石門心学」も儒教の流れを汲んでいる。これらの儒教は「町人文化」として栄え、「寺小屋」とよばれるそれぞれの地域に根差した私塾のなかで老若男女の教養として広く教育が施されていた。

### 4. 第四期 一西洋思想の急劇な流入—

1549年にイエズス会のフランシスコ＝ザビエルが種子島に漂着し、キリスト教と銃が伝来したものの、豊臣秀吉のキリシタン弾圧や徳川幕府にいたる鎖国政策もあり西洋思想の流入は長きにわたり滞っていた<sup>13</sup>。しかしながら幕末の米国ペリー提督の来航いわゆる黒船来航をきっかけに、欧米列強国による日本への干渉がはじまり、時を同じくして西洋思想が急拡大していくこととなる。

徳川幕府は西欧列強の軍事的支援を受けた薩摩藩と長州藩に敗れ、徳川慶喜は天皇に大政を奉還した。その後は明治政府による文明開化の下で急激な欧化主義が進められ、イギリスのベンサムやフランスのルソーなど西洋の啓蒙思想も広く普及する。キリスト教も解禁され、新島襄、内村鑑三、新渡戸稲造などにより日本人の精神とキリスト教を共存共栄させるような動きが広まった。内村鑑三は「I for Japan; Japan for the World; The World for Christ; And All for God」という思想を持ちキリスト教の布教を進めた。新渡戸稲造は著書『武士道』のなかで義・勇・仁・礼・誠・名誉・忠義・克己など、日本人の精神的支柱である武士道は明治維新後も日本人の普遍的思想であり、それはキリスト教および騎士道とも共通する相似的な価値観であると説いた。

政治的には啓蒙思想団体である明六社の福沢諭吉や西周らが藩閥政治を否定し、西欧化のための民主主義を押し進める自由民権運動が高まり国会が開設された。国会開設後の1889年にはドイツ憲法を模した欽定憲法である「大日本帝国憲法」が発布される。とりわけ慶應義塾大学の創設者である福沢諭吉は『脱亜論』のなかで「脱亜入欧」を主張し、日本の西欧化と日本人の思想転化を強力に推進した。経済的には「殖産興業」が掲げられ、八幡製鉄所や富岡製糸場など官制主導で急激な近代産業化がはかられる。同時に「富国強兵」が推進され軍需産業の高まりと共に日本は日清戦争、日露戦争、第一次世界大戦の戦勝国となり経済も大きく発展していく事となる。民間企業においては渋沢栄一、岩崎弥太郎、大倉喜八郎などの起業家が活躍した。しかしながら渋沢栄一は西欧化した経済至上主義に疑念を抱き、企業家こそ道徳心を持つべきであるという「道徳経済合一説」を提唱している。

このように近代で急成長を遂げた日本の政治と経済であったが、福沢諭吉の思想に象徴されるあまりにも早急な西欧化は、その揺り返しとして多くの相反する問題を生み出した。明治初期に国教を神道と定めたために生じた「廃仏毀釈運動」では、全国の貴重な仏像や仏堂が破壊され経典は焚書されてしまった。西欧化政策に反対し日本民族の自覚を促した「国粹主義」という原理主義的な思想は、数々の戦争において国威掲揚のために利用されてきた。そのような偏重した時代において、岡倉天心は東洋の美という観点から「アジアは一つ」という東洋

12 朱子学とは、孔子や老子など個別に伝えられてきた儒教を朱熹（1130～1200年）が体系化した思想である。

13 徳川吉宗が享保改革で洋書禁輸を解き、その後は『解体新書』を記した杉田玄白、蘭学グループを組織した高野長英などにより、江戸中期から幕末にかけ蘭学が展開されていた。

思想への回帰を打ち出した。しかしながら国粋主義を否定していた論客家の徳富蘇峰でさえも、最終的には皇室による国家主義思想に傾倒してしまうのである。近代日本人の思想は、急激な欧化主義により混乱していたことが伺える。たとえば政治では軍閥支配を否定した大正デモクラシーは頓挫し、西欧のような民主的な自由主義社会が形成されることはなかった。劇的に発展した経済においても公害問題が深刻さを極め、明治時代に鉱山から猛毒が垂れ流しにされ地域住民を苦しめた足尾銅山鉱毒事件では、田中正造が主導して市民運動を展開するなど経済発展の陰に潜む社会問題が明らかにされていくのである<sup>14</sup>。

このように明治維新後の過度な欧化主義が日本文化へもたらした反動的な悪影響は、複雑かつ甚大であったといえよう。そして日本は国粋主義を信仰する軍部の暴走を抑制できずアジアへ植民地支配を敢行し、米国列強との決戦を交え、二つの原爆投下を含め壊滅的な状況で敗戦を迎えた。しかしながらGHQ占領下の焼野原から再出発した日本人はこれまでの反省を踏まえ、新たな憲法の下で象徴天皇、国民主権、平和主義を基軸に、他国との友好関係をとおして世界屈指の経済大国として成長して行くのである。

## 5. 日本の宗教・思想的変遷を踏まえて

ここまで古代から近代まで2600年以上にわたり、日本文化の形成に影響を与えた宗教および思想的な変遷を取りあげてきた。日本人は古代から自然信仰のなか独自の文化を構築してきた。中世においては仏教と儒教を中心とした東洋思想の伝播をとおして、古代日本文化との融合から新たな文化を形成するに至る。そして近代では西洋文化を早急かつ積極的に取り入れてきた事がわかる。俯瞰すると、古代日本の独自思想の上に東洋思想があり、さらにその上に西洋思想が存在するという、三つの層か

ら日本文化は形成されてきたことがわかる。これらの概念は、和魂漢才、和魂洋才といわれている思想と一致するものである。

つまり日本文化は、古代からの独自の思想を大切にしながらも、海外文化にたいする受容性と寛容性、そして海外文明から学び新たな文明を融合するバランスと創造性を兼ね備えてきたといえる。日本列島には石油など天然資源がほとんど無く、いつの時代も貧困と隣り合わせにいた。しかしながら物資が慢性的に不足するなかで、先達は新しい文化を受け入れることで創意工夫を重ね、生き抜いてきたのである。一方の特徴として近代におけるアンバランスな偏重的思想、たとえば廃仏毀釈運動や国粋主義などは、良い結果を生み出さなかったことも明らかである。以下図表3に日本の文化形成における主要な事象をまとめた。

## V. 中小企業文化と日本文化の親和性

本節では日本の中小企業文化を人・物・金・情報いわゆる経営資源の観点から俯瞰し、それらと日本文化の特徴を関連づけて検証する。一般的に中小企業は、大企業と比べて人・物・金・情報という経営資源が潤沢な状態にはない。さらに多くの中小企業は政府や特定企業の庇護なく、世界市場を相手として過酷な競争に晒されている。しかしながら日本の中小企業の多くは継続企業として長い歴史を持ち、技術的な強みを持ちあわせ、日本経済を縁の下から支え続けているのである。本節の目的は、これら要因を日本における中小企業の特徴と日本独自の文化的背景からその共通点を明らかにすることにある。

### 1. 人材から人財への育成

企業における人と組織のマネジメントについて、ドラッカーは「マネジメントのほとんどが、あらゆる資源

図表3 日本文化に影響をあたえた宗教と思想の変遷

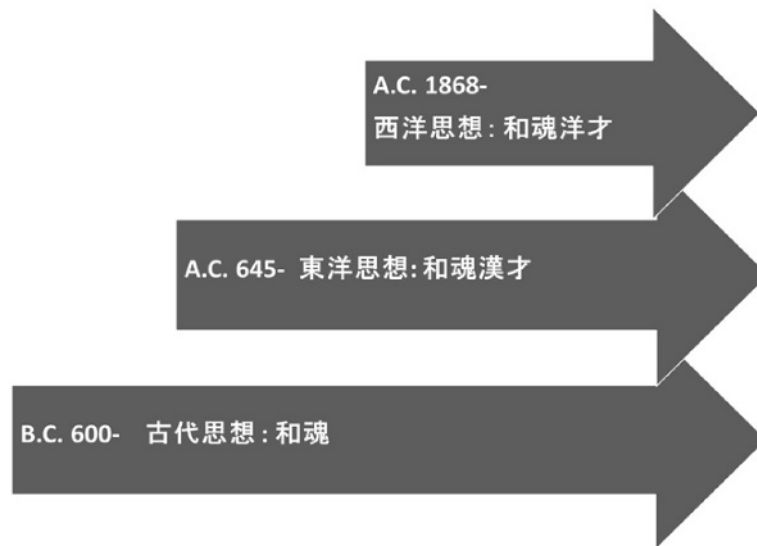
時代	日本の思想に影響を与えた宗教	主な思想とキーワード
古代	神道	穢(けがれ)・禊(みそぎ)・誠(はらい) よし・うるわし・赤心(せきしん)・清なるもの・きよし・さやけし あし・きたなし・二心(ふたごころ)・邪心・黒心・わたくし(私心・利己心) 八百万の神・アニミズム・神・天皇・共同体秩序・清明心(せいめいしん)・伊勢神宮
中世	仏教	和をもって貴しとなす・ありがとう・おかげさまで・地獄思想 無常観・為法捨身(いほうしゃしん) 茶の湯・わび・さび
	儒教	窮理(きゅうり)・持敬(じけい)・大義名分・人倫の道・誠(まこと)・忠信(ちゅうしん)・義理・人情・三従の徳・封建的徳徳 石門心学・寺小屋
近代	キリスト教	文明開化・欧化主義・脱亜入欧・富国強兵・殖産興業・廃仏毀釈・国粋主義・国家主義・臣民 敗戦・象徴天皇・国民主権・平和主義・経済大国

出所：筆者作成

14 この運動は片山潜や幸徳秋水らによる社会主義思想と同期し、日本におけるマルクス主義運動と連携していくことになるが、1910年の大逆事件で多くの活動家が処刑された。これにより、1945年の第二次世界大戦の敗戦まで、社会主義運動は下火となる。



図表4 日本文化の多層性



出所：筆者作成

のうち人がもっとも活用されず、その潜在能力も開発されていないことを知っている。だが現実には、人のマネジメントに関する従来のアプローチのほとんどが、人を資源としてではなく、問題、雑事、費用として扱っている」(ドラッカー、2001)と論じている。ドラッカーは、人こそ最大の資産という考え方に一定の価値をみだしていたが、欧米における人とマネジメントの現実と限界を指摘しているのである。他方、日本には「企業は人なり」という言葉がある。この経営哲学を実践した経営者の一人がパナソニック創業者の松下幸之助であろう。松下(1973)は「お互いの商店会社が発展し、社会の公器としてさらに光彩を放つようになるためには、やはり社員の訓育といえますか、人間的な成長に、会社としてより一層の努力をすべきだと思います。そういう考えをもって努力している会社に入っこそ、青年社員の将来というもの、非常に明るく輝くのではないのでしょうか。」と述べている。パナソニックが松下電器と呼ばれた時代、戦前から松下幸之助の思想は変わっていない。このような発想は従業員を大切にする日本的経営の特徴そのものといえる。要するにドラッカーと松下幸之助の考え方の相違は、人を費用とするか、人を資産として捉えるかの違いである。会計的にみれば人件費は損益計算書における費用であるが、日本的経営では人件費は貸借対照表の資産に近いのかも知れない。一般的に前者は西歐的視点、後者は日本の思想にもとづく観点といえるだろう。

松下幸之助が説く人材の視点は日本的な経営思想といえるが、大企業と中小企業では根本的な条件は異なる。大企業では常に人材が集まるが、中小企業にはなかなか集まらないという問題がある。そこで多くの中小企業はいまある人材を、将来の会社の財産としての「人財」に育成すべく時間とコストをかけ社内において独自の教育を施しているのである。たとえばトヨタ自動車が中小企業と呼ばれていた時代に、製造現場における勉強会の場としてQCなど小集団活動は生まれた。小集団活動は「なぜなぜなぜ×5回」などの手法をとおして、やがてTQCやリーン思考いわゆるトヨタウェイと呼ばれる世界的に有名となる日本的経営を形成した。ホンダ技研の場合は現場と管理者が職位なしの無礼講で一晩とおして問題点を追求する「ワイガヤ」がある<sup>15</sup>。トヨタウェイもワイガヤも、中小企業から大企業になっても続いている企業文化のひとつである。このような経営思想に薫陶を受けた多くの中小企業には、いまでも企業文化としてこれらの現場教育が根づいている。いかなれば身分など分け隔てなく実学的教育を広めた「町人文化」から生まれた「寺小屋」的な発想が、中小企業の現場的座学として伝承されているのである。

社内における人材教育は、創業者の理念や会社の歴史、存在意義などについて学ぶ貴重な機会としても有効である。特に中小企業では家族主義という風土も相成り、会社への忠誠心にもとづく終身雇用など日本独特の中小企業文化を可能としているのである。ここには創業家を中

15 上司も部下も立場なしでワイワイガヤガヤ話し込むという意味から、「ワイガヤ」と呼ばれているホンダ技研の企業文化である。

心とした「共同体秩序」があり、「和をもって貴しとなす」というような安定した企業風土をみることが出来る。つまり創業者と社員の間に一定の信頼関係にもとづく「主従関係」、たとえるならば日本人特有の「清明心」と相似した価値観が中小企業文化に存在していると考えられる。

Ohmae (1980) は日本的経営について以下のとおり指摘している。「コミュンや村のコンセプトに基づく日本企業のコンセプトは株主を法人の所有者、従業員を労働力と見なす西洋のモデルとは根本的に異なっている」(p.218 L.25)。「日本の教育制度はグループの調和を重視している」(p.228 L.31)。「多くの開発途上国は労働倫理の欠如に苦しんでおり、結果として熟練労働者の頻繁な就職活動の問題に悩まされている。彼らの行動が日本人より西洋的に見えるのは不思議ではない。これらの国々の教育制度は、植民地主義者の影響を強く受けている。教育はおそらく日本人が他のアジア諸国と社会的、産業的行動が非常に異なる最大の理由である」(p.230 L.34)。つまりOhmae (1980) は現代における日本企業の成功要因は、西洋文化とは異なる和を尊ぶ共同体秩序や、倫理観にもとづく人材教育にこそみいだせると指摘しているのである。

## 2. 困窮からの創意工夫

“Made in Japan”と刻印されている製品は、一般的に世界中から高い信頼を得ているものである。主な理由として日本製は壊れにくいなど優れた品質があげられるだろう。先述のように日本の中小企業文化はQCなどの小集団活動をTQCに昇華させ、品質向上を探究してきた。よく知られているQC活動の基本理念は、なぜなぜなぜ? × 5回などいわゆるリーン思考により常に現状を進化させるという改善活動である。そしてこの改善活動は日本独自の「5S」<sup>16</sup>という思考法にもとづいているのである。

筆者は5Sを日本文化が古くから持つ伝統的な所作の伝承と考えている。先述のように日本人は古代から「穢れ(けがれ)」や「祓い(はらい)」、「禊(みそぎ)」という概念をもちいて、浄なる物と不浄なる物を明確に区分してきた。これは物事を区分する整理・整頓の基本理念ともいえる。さらに儒教に影響を受けた江戸時代の「石門心学」をみると、石田梅岩は商売における日頃の清掃と清潔の大切さを啓蒙しており、それを「躰」として啓蒙している。つまり江戸時代の町人文化にすでに

5Sは根づいていたことが伺い知れる。堺屋(2006)においても同様の指摘がなされている。5Sは一般的にトヨタ方式と共に品質管理の概念として海外に伝播しているが、もとを辿れば古代から受け継がれてきた日本独自の文化的影響が大きいのである。

さらに日本製品の品質と双璧をなす特徴として、ニッチなオンリーワン製品を生み出す「創造的技術」を指摘することが出来るだろう。たとえばトヨタ自動車のプリウスのようなガソリンと電気の両方で走行するハイブリッド自動車や、シャープが中小企業時代から長年かけて開発したソーラー発電パネル、ボーイング787の主翼材料に採用されている東レのカーボン繊維などは近年における日本の独創性を象徴する製品といえる。これら製品に共通するコンセプトはエネルギーの省力化いわゆる省エネであろう。ガソリン以外で走行する自動車の発想は、1970年代に経験した中東危機による石油ショックに遡る。二度にわたる石油ショックは石油の原産国ではない日本の脆弱性を露呈し、ガソリン以外で走る車が本格的に求められた。ソーラー発電パネルは中小企業時代のシャープ創業者である早川徳次のアイデアであり、当初は電池要らずの卓上電卓からはじまる技術であった。しかしながら基本的な考え方は、天然資源のない日本における化石燃料に代わる電源システムの構築である。東レのカーボン繊維は、かつての紡績立国を彷彿させる技術的進化と不易流行の思考にもとづく技術である。航空機の主翼に鉄よりもはるかに軽量のカーボン繊維を採用することで、航空機の航続距離は大幅に向上する。この技術により大型航空機の燃料向上という長年の課題は解決されたのである。

このように日本人は資源が窮乏する環境を生き抜くために、創造的発明から多くの革新的な材料や部品、商品を生み出してきた。これら発明の原点には「もったいない」すなわち節約という日本人の伝統的な思想が存在し、さらに公害をなくし自然と共生するという「自然崇拜」、「アニミズム」が環境保全の技術を生み出す土壌を形成しているようにみえる。つまり日本製品の独創性は常に天然資源が不足する困窮した状況だからこそ考え出され、さらに自然環境と独自技術を大切しながら精神文化と物質文明の融合をはかるべく、日本文化にもとづく独特の創意工夫が積み重ねられ、伝承されたと考えることができよう。

16 5Sとは整理・整頓・清掃・清潔・躰の頭文字である五つのSのことである。

### 3. 弱者集団による組織的金融

企業にとっての金は人間という血液に相当し、窮乏すれば死すなわち倒産を誘発する。特に経営資源が豊富ではない中小企業にとって、金策は非常に重要な意味を持つことになる。日本における中小企業専用の金融機関に信用協同組合がある<sup>17</sup>。信用協同組合とは中小企業等共同組合法にもとづく金融機関であり、組合員である中小企業の相互扶助と経済的地位の向上をはかるために存在している。いうなれば信用協同組合はいわゆる中小企業専門の「マイクロファイナンス」である。菅(2009)は、日本における相互扶助のマイクロファイナンスの原型は「頼母子講(たのもしこう)」、「無尽講(むじんこう)」、「沖繩の模合(もあい)」にみることができると述べている。無尽講においてはすでに鎌倉時代には存在していたといわれている。中世日本の相互扶助の金融文化を受け継ぐ信用協同組合は、「和をもって貴しとなす」の日本文化における現代の形といえるのではないだろうか。

おなじく中小企業専用の金融機関として、政府系の株式会社商工組合中央金庫(以下 商工中金という)がある。商工中金は1936年に創設され、株式会社商工組合中央金庫法にもとづき日本全国の中小企業向けに融資おこなう政府系金融機関である。以前は政府および中小企業の出資による協同組織金融機関すなわちマイクロファイナンスであったが、2008年に民営化の一環として株式会社化された。しかしながらいまでも主要株主は財務大臣であり、政府系金融機関として中小企業の育成と支援という役割を担っていることに変わりはない。

さらに商工中金は全国融資先の中小企業経営者で構成される「全国中金会」、中小企業の次世代継承者により組織される「全国ユース会」を組織している。これらの組織は積極的に勉強会や懇親会を開催し、幅広い世代間で中小企業経営者の能力向上と横の結びつきを強めている(商工中金・2015)。このような広い関係性も、時代を超えた経営力を強めるための要因といえよう。日本経済を下支えする日本文化を継承する中小企業による中小企業のための盤石なマイクロファイナンスが、日本には現在も存在しているのである。

### 4. 情報共有による権力との対抗

情報という視点から中小企業の特徴をみってみる。まずは「団体」における情報共有である。大手企業が集まる経団連や経済同友会が有名であるが、中小企業においても地域ごとの商工会や企業の仕入先企業を集めた業者会と呼ばれる団体まで津々浦々に大小多数の企業団体が存在している。一般的な団体は会員企業の横のつながりによる情報共有を可能とし、当該産業界に有利な法律の立法などへ働きかけや、その産業を守るための活動を行うことを主な目的としている。

このように個々に独立した小さな組織が特定の目的のために大きな団体を形成する相似形として、中世日本の「一揆」を参考にすることができよう。勝俣(1982)は「私は、そのような集団のうち、特定の手続きや作法にしたがって結成され、それに応じた特殊なメンバーのありかたをしめす集団が本体的な一揆であったと考える。現実には個々ばらばらの利害の対立をしめす社会的存在としての個人を、ある目的のために、その諸関係を止揚して一体化する手続きをとって結束した特殊な集団が一揆であった。」と論じている。本来の一揆の定義は、小作農などの弱者が集まり地主など権力者に対して非暴力で要求を伝える対抗的な手段である。つまり日本の組織は伝統的に上意下達で封建的な形態を取るが、いざとなれば強者に対して弱者が徒党を組んで対抗してきたという文化を持つ。中世時代の「唐傘血判状」などはその証左であり、権力者の横暴を抑止する役割も有していたのである<sup>18</sup>。

つまり日本文化における強者と弱者の関係性は、欧米のような階級制度や奴隷制度のように片務的なものではなく、弱者間の密接な情報共有により強者と弱者が共存できる双務的なシステムなのである。さらに企業内部のつながりにおいてこのシステムを垣間見ることができる。とりわけ多くの同族企業では、オーナー経営者と従業員は一方的な主従関係をとっていない。オーナーへの清明心いわゆる忠誠心はあるが、オーナーも従業員もお互いを思いやる「和をもって貴しとなす」という日本文化の伝統的精神が働いているものと考えられる。このように日本における情報は、権力者と構成員の関係性を均衡させるシステムの重要な手段であることがわかる。

17 信用協同組合では、製造業は従業員300名以下または資本金3億円以下の企業、卸売業は従業員100人以下または資本金1億円以下、サービス業では従業員100人以下または資本金5千万円以下の企業が組合員になれる。類似した中小企業向け金融機関の信用金庫は、信用金庫法にもとづき中小企業だけではなく個人も組合員になることが出来る。

18 唐傘血判状とは、一揆の際にもちいられた円環状の参加者の署名形式であり、傘連判状ともいわれている。円環状に名前を書くため、一揆の首謀者が誰だか分からない事も特徴である。

図表5 パナソニックの経営理念

<p>信条</p> <p>向上発展は各員の和親協力を得るに非ざれば得難し各員至誠を旨とし 一致団結社務に服すること</p> <p>私たちの遵奉すべき精神</p> <p>産業報国の精神 公明正大の精神 和親一致の精神 力岡向上の精神 礼節謙譲の精神 順応同化の精神 感謝報恩の精神</p>
---

出所：パナソニック株式会社ホームページより筆者作成

最後に時代を超えた情報共有として「経営理念」について取り上げてみよう。長い社歴を持つ企業は、創業からの経営理念を継続して掲げていることが多い。これは創業者の経営遺伝子を一子相伝として伝える優れた方法ともいえよう。たとえばパナソニックは現在でも創業者の松下幸之助が中小企業時代に創った信条を経営理念として大切に使用している。このような創業者の精神の重要性について、失速した企業が成長性を回復するためには、いま一度、創業者精神に立ち戻ることから再出発すべきであることが論じられている（Chris and James, 2016）。創業者精神を象徴する情報としての経営理念は、継続企業として必要不可欠な経営資源なのである。

## 5. 仮説の検証

本節では日本の中小企業文化を人・物・金・情報という経営資源の観点から取りあげ、それらと日本文化の共通する特徴を検証してきた。人については、古くからの日本文化である共同体秩序や清明心は創業者や会社への忠誠心と相似しており、和を持って貴しとなすという精神は日本の中小企業文化が得意なチームワークの要因となりうるということがわかった。結果として日本の伝統的な文化は、家族主義にもとづく、日本における中小企業文化の特徴的な人事制度に色濃く反映されているようにみえる。物においては、5Sなどに代表される日本で考案された品質概念の根底として、古代の穢れ、祓い、禊ぎや中世の石門心学など、常に身辺を清らかにしていること

が望ましいとする日本人独特の文化を垣間見ることができた。さらに古代から天然資源が慢性的に不足している日本において、その困窮から中小企業で生み出された独特なオンリーワン技術は、日本文化と日本の中小企業文化の融合として世界で異彩を放っている。金については信用組合制度など中小企業による集団的救済システムを持つマイクロファイナンスがあることがわかった。これは鎌倉時代の無尽という弱者集団による助け合いの現代版の形態であり、いまだに古くからの金融文化が日本の中小企業には残っていることが覗える。最後に情報においては、弱者が団体化し情報共有をおこない権力者へ対抗するという、一揆など伝統的な日本文化の思想的残影がみうけられた。

このように現代における中小企業文化の特徴は、古代から中世へと蒸留を重ねた伝統的な日本文化から多くの影響を受けているものと見受けられる。日本人は古代日本文化の精神性を固持しながらも、東洋文化と西欧文化の優れた部分を積極的に取り入れ独自の文化を形成した、すなわち和魂漢才および和魂洋才を体現してきたのである。さらに本研究を進めていくなかで、困窮のなかで弱者が寄り合い、助けあいながら相互に成長していくしなやかな日本文化独自の精神性も見いだすことができた。グローバル化した大企業に比べて慢性的に経営資源が不足し、いまなおドメスティックな家族主義にもとづく日本的経営には、本研究でみいだした伝統的な日本文化の特徴と多くの共通項がみられたのである。

本研究により、日本文化が中小企業文化にたいして多

図表6 日本文化と日本の中小企業文化の親和性



出所：筆者作成

くの影響を与えていることが明らかにされた。この背景こそ日本における中小企業の強さの源泉と考えられる。したがって本研究のふたつの仮説「H1.日本の中小企業文化は日本文化と共通した要因を持つ」、「H2.日本の中小企業の強さは日本文化との共通要素に起因する」は、定性的な検証とはいえ支持されたといえよう。ただし日本の中小企業の強さは、たとえば大木のような強靭さではなく、幾多の風雪にも耐えうる葦のような「しなやかさ」なのではないだろうか。これが伝統の融合および承継という文化的背景を持つ、日本の中小企業文化における本質的な強さなのであろう。そして、しなやかな強さの礎石には、厳しい環境のなか社会全体で弱者を救済し助け合うという日本古来の倫理観が根を張っているように見受けられる。合理性と効率性という名の下、弱者を排除し自分達だけのために活動するという功利主義とは一線を画す日本の伝統的思想が、出光佐三の大家族主義や松下幸之助のいう社会の公器など独特の経営哲学として、とりわけ日本の中小企業文化のなかで脈々と受け継がれていることが明らかにされたのである。

## VI. むすび

本研究の目的は、日本文化と中小企業文化の特徴を明らかにし、それらの共通要因の検証をととして、日本の中小企業の強さの本質をみいだすことであった。第2節では日本の中小企業についての先行研究をレビューし、堅牢な中小企業の特徴として革新的な経営姿勢や独自技術による差別化製品の開発、厳しい市場競争下における生存競争力の向上などが明らかにされた。しかしながら、その諸要因は日本以外の中小企業でも当てはまる内容も

多いことから、本研究では日本独自の伝統的な文化に焦点をあて、中小企業文化の特徴との共通点について検証をすることにした。仮説は「H1.日本の中小企業文化は日本文化と共通した要因を持つ」、「H2.日本の中小企業の強さは日本文化との共通要素に起因する」の2つである。第3節ではリサーチ・デザインについて述べた。第4節においては日本の古代から近代までを4つの期間に区分し、宗教および思想のエポック・メイキングとその特徴を時系列的に明らかにした。第5節では前節で得られた日本文化の特徴と、日本の中小企業の経営資源すなわち人・物・金・情報の視点における特徴と対比し、仮説の検証をおこなった。結果として、日本の中小企業文化は現代においても日本の伝統的文化に強い影響を受けていることが推察され、本研究の仮説は支持されたものとみなされる。

しかしながら本研究は定量的な実証研究ではないため、仮説の証明手法としては脆弱と言わざるを得ない。また、本研究のような先行研究が少ないため、十分な知見が蓄積されていないことも限界のひとつである。今後この点をいかに克服していくかは課題である。なお今後の研究課題としては、大家族主義についてである。日本の中小企業はいわゆるファミリー・ビジネスで運営され、長期間の社歴を持つ企業が世界的にみても多いという。本研究で明らかにした日本における中小企業の強さにもとづき、日本のファミリー・ビジネスがなぜ長期間継続するのかについて、その要因を大家族主義の観点から検証するのである。

## 参考文献

出光昭介 (2016)「私はなぜ出光合併に反対するのか」『文

- 藝春秋』94(16)、pp.174-181.
- 勝俣鎮夫(1982)『一揆』岩波新書.
- Kenichi Ohmae(1980)“*The Mind of The Strategist: The Art of Japanese Business*”McGraw-Hill Education.
- 清成忠男・田中利見・港徹雄(1996)『中小企業論 ―市場経済の活力と革新の担い手を考える―』有斐閣.
- 五味文彦・鳥海靖(2017)『もういちど読む山川日本史』山川出版社.
- 堺屋太一(2006)『日本を創った12人』PHP.
- 菅正広(2009)『マイクロファイナンス』中公新書.
- 司馬遼太郎(1999)『21世紀に生きる君たちへ』朝日出版社.
- 鈴木大拙(1972)『日本の靈性』岩波文庫.
- P.F.ドラッカー、上田惇夫編訳(2001)『マネジメント ―基本と原則―』ダイヤモンド社.
- Chris and James(2016)“Reigniting Growth”、『Harvard Business Review 8月号』ダイヤモンド社.
- 松下幸之助(1973)『商売心得帖』PHP.
- 中村秀一郎(1964)『中堅企業論』東洋経済新報社.
- 中村秀一郎(1992)『21世紀型中小企業』岩波新書.
- 中村新吉(2001)『倫理、政治経済用語資料集』駿台文庫.
- 宮本常一(2005)『日本文化の形成』講談社学術文庫.
- 渡辺幸男・小川正博・黒瀬直宏・向山雅夫(2001)『21世紀中小企業論 ―多様性と可能性を探る―』有斐閣アルマ.
- 和辻哲郎(1992)『日本精神史研究』岩波文庫.
- 商工組合中央金庫(2015)「商工中金について」.
- 中小企業庁(2014)『中小企業白書2014年版』日経印刷.
- 中小企業庁(2016)『2016年版 中小企業白書概要』[www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/H28](http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/H28)
- 『ブリタニカ国際大百科事典 小項目版 2017』(2017)ロゴヴィスタ.



# 中堅・中小企業の事業承継に資する不動産有効活用 —借地権・底地、共有不動産、老朽化収益不動産等の課題—

明治大学専門職大学院グローバル・ビジネス研究科 特任教授 村 木 信 爾

## 目 次

はじめに	47
1. 中堅・中小企業の事業承継における課題	47
2. 中小企業の事業承継に向けたCRE（企業不動産）戦略	49
3. 貸家経営一般の課題	50
4. 老朽化貸家の課題	54
5. 借地権、底地、使用貸借の課題	55
6. 共有不動産の課題	57
7. 空家の課題	59
おわりに（まとめとして）	60

## はじめに

中堅中小企業は、ファミリービジネスである会社であることが多く、大企業とは異なる特徴があり、事業承継等においてそれぞれの企業が異なる課題を持っている。例えば、保有する老朽化した貸家、借地権付建物、底地、共有関係のある不動産については、容易には流動化することが難しく、その解決には時間がかかり、承継、相続直前に気がついて間にも間に合わないことが多い。したがって、これらの不動産を保有する企業のオーナーは、事業承継を見越して、かなり前から対策を準備しておくことが望まれる。しかし、オーナーは漠然とした不安を持ちながら「何が問題なのか」ということを明確に認識できていない場合が多いのではないだろうか。

「平成30年度税制改正大綱」によると今年度（平成30年度）事業承継税制の適用条件が大きく緩和され、承継者が非上場株式を取得した場合には、その取得した全ての非上場株式に係る課税価格に対応する贈与税又は相続税の全額について、その特例後継者の死亡の日等までその納税が猶予されることになった（10年間の特例措置）（概要は注1参照）。この改正により事業承継時、保有不動産の活用はますます注目されることになると思われる。

本稿では、特に中堅中小企業が事業承継の際に直面するさまざまな課題の解決のために、相続対策でよく行われる貸家経営の一般的課題、および借地権付建物、底地、共有不動産などの市場性に劣る不動産に関する問題点を整理し、事業承継の際に有効活用できるような流動性ある不動産に、事前に転化させておく方策について検討する。

## 1. 中堅・中小企業の事業承継における課題

### （1）事業承継の課題—対策以前の問題（図1参照）

#### ①事業を継続するかどうか

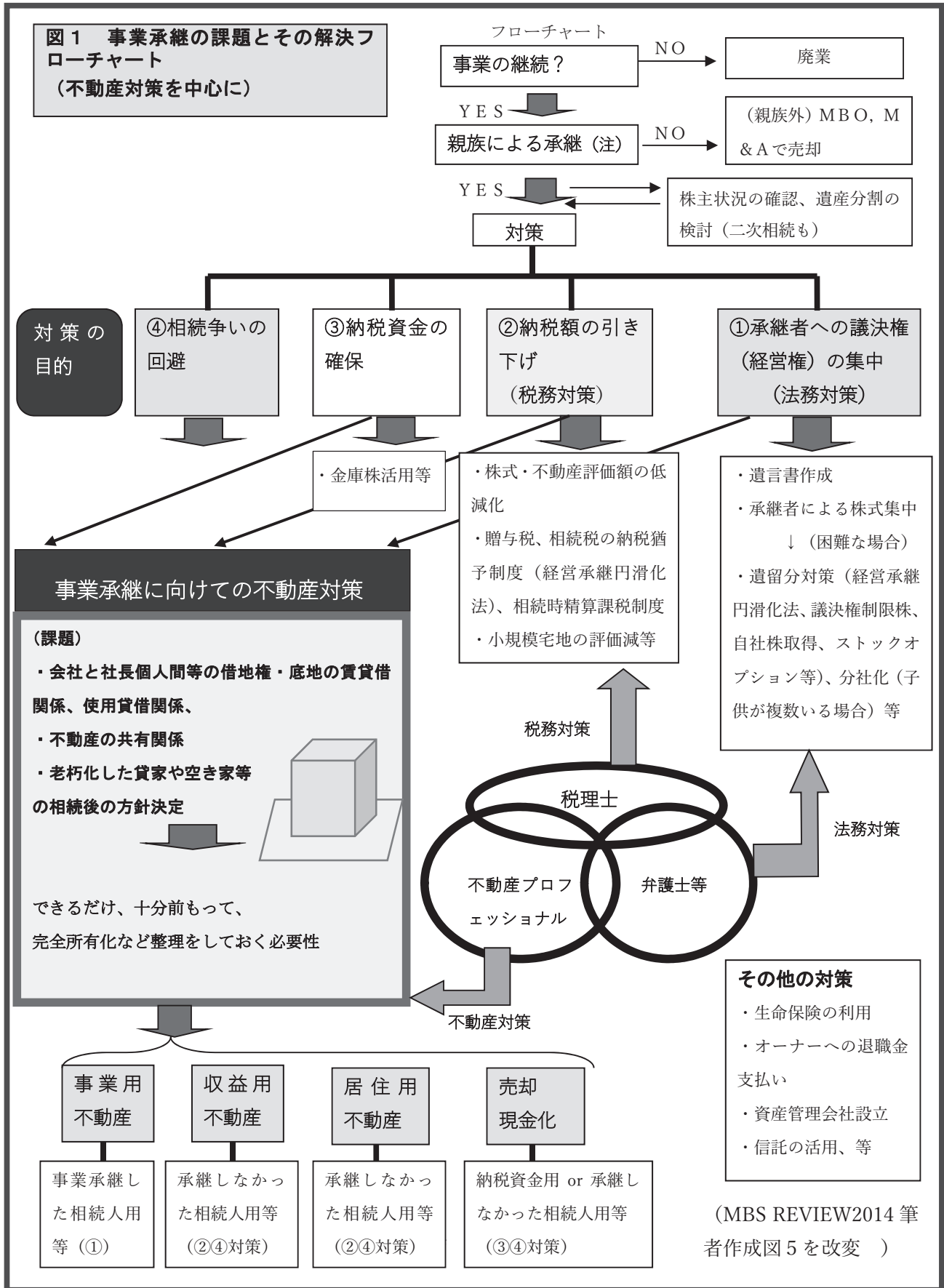
事業承継を検討する前には、まず承継すべき事業かどうかを検討することが必要である。昨今のICTやAIの発達により、イノベーションができない限り、廃業したほうがよいビジネスは多い。

#### ②承継者の選定

事業を継続することが決まった場合、子供などファミリーの中で承継者がいればそれに越したことはない。もしなければ、有力な従業員に会社を売却するMBO（Managing Buy Out）や会社を第三者に売却するM&Aが選択される。急な対策はできないので、承継者の選



図1 事業承継の課題とその解決フローチャート  
(不動産対策を中心に)



(MBS REVIEW2014 筆者作成図5を改変)

定は、できるだけ早めに行ったほうが良く、後継者を育成しておく必要がある。

## (2) 事業承継・相続対策

### ①承継者への株式の集中（法務対策）

後継者が決まれば、次に企業の支配権を確立するために、商法上の特別決議ができるよう全株式の2/3以上を後継者に集める必要がある。遺言書作成によりこれが実現できればよいが、株式が分散している場合、他の相続人に遺留分が残り、達成できないことがある。その場合、経営承継円滑化法<sup>1</sup>の利用、議決権制限株、自社株取得、ストックオプション等の対策が検討される。

### ②納税額の引き下げ（税務対策）

事業承継における節税対策としては、株式評価額の低減化や株式の贈与税、相続税の納税猶予制度（経営承継円滑化法）相続時精算課税制度などがある。不動産に関しては、財産評価基本通達により、相続前路線価が公示価格ベース価格の80%水準に保たれ、土地の貸家建付地の評価減や、建物の評価額にも評価減等の制度がある。また、固定資産税に関しては、相続の際の小規模宅地の評価減の制度がある。その他、配偶者控除、3000万円控除などの制度も利用しうる。

評価額引き下げのみに対策が偏ると、納税資金不足や不動産事業が成り立たなく事態などが起こる可能性があることに留意すべきである。また、相続直前での節税対策は無効になるリスクがある。相続、事業承継はいつおこるかはわからないので、その必要性に気が付いた時から対策を始めるのが望ましい。

### ③納税資金の確保

相続税は原則相続後10か月以内に納めなければならないので、納税資金として流動性の高いキャッシュ等を用意する必要がある。納税資金のために、売りやすい不動産を事前に準備しておくのも一つの方法である。他に金庫株<sup>2</sup>の活用などがある。当面の納税資金が準備できないときには、延納、あるいは物納の制度がある。

### ④相続争いの回避のためのCRE（企業不動産）戦略

借地権・底地、共有不動産等流動性の低い不動産を、承継、相続前に流動性の高い完全所有権にするなど準備し、一部の保有不動産を事業承継しない相続人などに分配しやすいようにすることは、相続争いを回避する一つの手段になりうる。

そのためには、中小企業においても事業承継準備のためのCRE戦略が必要になる。

以下、不動産を用いた相続対策について述べる<sup>3</sup>。

## 2. 中小企業の事業承継に向けたCRE（企業不動産）戦略

CRE戦略とは、企業の経営戦略、事業戦略に適合するように企業の不動産、施設を保有、維持、管理することにより、企業価値の向上を目指すものである。具体的には、まず、企業が所有、賃貸借中の全ての不動産のデータベースを作り、その状態を調査して評価し、経営戦略に沿って、必要な不動産、不要な不動産に仕分け、今後の売買、賃貸借等の計画を立てる経営戦略段階がある。次にその計画に従って、実際に売買、賃貸借、建築プロジェクト等を行う不動産ソリューション段階があり、最後に利用することが決まった不動産の維持、管理、運用するためのファシリティマネジメントの段階がある。

これを実行するには、全社の不動産をすべて横軸で統括するCREの組織が必要であり、アウトソーシングも大きな課題である。清掃、警備、設備管理、売買などアウトソーシングに適した業務は、外部のサービスベンダーにできるだけ発注する。また、不動産に関連する情報を収集し、利用するために、会社の不動産のすべてを把握し利用するためのデータベースの構築やそのための情報システム、管理ソフトも必要である。さらに、この業務に携わる人材のありかた、人材育成が重要な課題である。これらの業務を行う人材は、組織内不動産プロフェッショナルとして2つの大きな役割を持っている。

1 「平成30年度税制改正大綱」（平成29年12月14日与党公表）改正で、事業承継税制は10年間の特例措置として抜本的に拡充される。特例後継者（仮称）が、特例認定承継会社（仮称）の代表権を有していた者から、贈与又は相続若しくは遺贈により当該特例認定承継会社の非上場株式を取得した場合には、その取得した全ての非上場株式に係る課税価格に対応する贈与税又は相続税の全額（現行は3分の2まで）について、その特例後継者の死亡の日等までその納税を猶予する、というものである。また、親族外を含む複数の株主から代表者である後継者（最大3人）への承継も対象になる（現行は1人の先代経営者から1人の後継者への贈与・相続の場合のみ）。その他、自主廃業や売却した際、株式下落したときの株式評価額の扱いや雇用維持条件（現行は5年間で平均8割以上の雇用維持が条件）が緩和される。

2 金庫株とは、企業が保有する自社株式を意味する。承継者が相続により先代より取得した株式を、その発行会社に売却して納税資金を作る場合、一定の要件の下、税率の高いみなし配当課税ではなく、譲渡所得として課税される（原則20%。金庫株の特例）。「税理士が見つけた事業承継の失敗事例50」P188

3 相続対策には他に生命保険の利用、オーナーへの退職金支払い、資産管理会社設立、信託の活用等がありうる。

1つは組織人として他部署と協働して経営戦略を不動産関連業務に落とし込むことであり、2つ目は外部のサービスベンダーに業務を発注し、提供されたサービスを検収して内部で利用することである（図2参照）。（詳しくは MBS Review Number10参照）

以上は、CRE戦略一般の内容であるが、中小企業にとってCRE戦略は若干異なる特徴がある。経営者がすべての企業不動産を把握し、その判断を行っている場合もあり、保有不動産のコントロールという意味では問題は少ない場合が多いが、事業承継の際の不動産活用に必要な特徴がある。

その活用方法とは、不動産の評価額を下げる等により相続税の節税に利用し、売買、賃貸借、有効活用（等価交換、会社、信託等）を行うことによって、納税資金を確保したり、相続争いの回避のために利用したりすることである。具体的には、本業の事業の用に供する不動産の他に、現に保有する不動産を、流動性の高低とその不動産の必要度（または収益性）の大小に基づき、1）自宅等として残す不動産、2）収益物件として利用する不動産、3）駐車場等、納税に備えて残す不動産、および4）本稿で取り上げるような老朽化貸家や共有不動産など、そのままでは流動性が低く、必要度も小さい不動産で、組み換えなど何らかの対策が必要な不動産、の4つのカテゴリーに分類しておく必要がある。その際オーナーとして、ある特定の不動産に対する思い入れが過ぎることなく、理性的に判断する必要がある。

以下、事業承継、相続目的に限ったことではないが、特にこれらに注目して、貸家経営一般の留意事項ととも

に、老朽化貸家、借地権・底地、共有不動産等、すぐには処分、活用が難しい不動産の扱いについてその留意点について述べる。

### 3. 貸家経営一般の課題

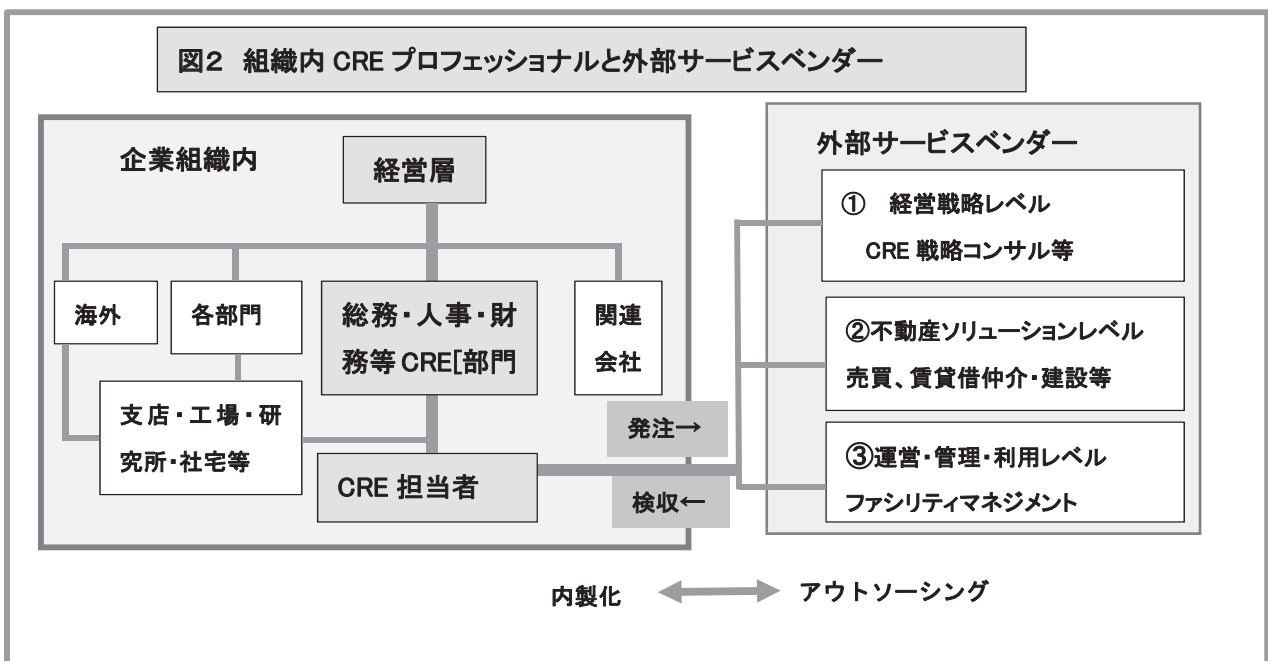
#### (1) 不動産を用いた節税メリット

貸家経営における相続税の節税メリットは大きい。現金で相続する場合と金融機関から借入れして土地建物を購入する場合を比較すると、貸家の敷地である土地に関しては、相続税路線価自体が時価（公示価格）の80%水準であるうえ、貸家建付地として、たとえば借地権割合を60%、借家権割合を30%とすると、公示価格ベースの時価×0.8×(1-60%×30%) = 時価×0.656 となって、約34%の節税になる。建物の評価額も建築費の約80%で評価される。借入債務があれば更に、土地建物の評価額の和から相続税評価額からそれが控除されるため、課税対象額はもっと下がる。以上の相続税の節税効果に加え、貸家経営は、毎期の不動産収入により安定した収益が得られる。但し、この不動産投資には以下のようなリスク、課題がある。

#### (2) 貸家経営の昨今の課題

##### ①人口減少による賃料減額、空室リスク

2015年1月の相続税法の改正で大幅に納税者が増加し、ハウスメーカーや金融機関の後押しもあってアパートなどの貸家経営による相続税の節税策が過度に進ん



だ。土地に借入を起こして貸家を建築すれば、土地のまま相続するよりもかなり大きな節税対策になるからである。しかし、少子高齢化が進み、人口減少が進む中、今後20年以上の長期にわたり貸家経営が続けられる地域は限定されると考えられる。競争力が低下し、新規賃料が下がり、賃料減額請求や空室率が增大することにより各年度の純収益が減少するとともに、数年に一度訪れる大規模な修繕費用の捻出が困難になるなどにより、借入の返済が不能になって破綻する可能性がある。1990年前後のバブル崩壊時には現実にこのようなことが数多く起こった。金融庁も2017年年初よりこのような事態の発生を懸念して警鐘を鳴らし、アパートローンの貸出しを厳格化し、2017年半ば以降貸家の住宅着工も前年比で2割程度減少してきている。

### ②テナントの高齢化、多様化、事故物件の問題

高齢化が進む中、高齢者であるテナントが認知症を発症し事故などの問題を起こすことや、孤独死の問題がある。これらの問題に対してさまざまな見回りサービスや孤独死等のリスクに対する損害保険などができている。また、人口減少に伴う労働者不足によって外国人移民が増加していることによりテナントが多様化し、賃貸住宅の管理も難しくなっている。さらに自殺等事故物件の場合、修繕費用のほか心理的瑕疵として、事故の影響の大きさ、経過時間等に応じて、少なくとも事故後初めての入居テナントが転居するまで、長ければ数年間大幅な賃料減額を強いられることになる。

## (3) 貸家経営における一般的留意点

### ①立地選定

貸家経営をする場合、第一に、将来的にもテナントの需要が見込まれる立地かどうかが一番の問題である。都心の中心部であれば、30年後の人口減少の時代においても人口減は大きくないが、郊外や地方都市の限界地区になると30-40%近く人口が減少するとみられている<sup>4</sup>。現在はテナント需要があるが、時間が経つにつれ減少する

と見込まれる限界地域は多い。貸家経営を始める場合、需要供給分析を慎重に行う必要がある。その際、オーナーとしては、インターネットでの賃貸、売買のサイトで賃料相場や空室率を検索することや、検索で得た情報をもとに不動産が所在する地域の不動産業者等に、これらについて自分でヒアリングして検証することが望ましい。

### ②デューディリジェンス（詳細な調査）の重要性

建築基準法や都市計画法等の行政法規、規制と適合しているか、違法建築物かどうかのみならず、建物については、耐震性、大規模修繕の必要性、アスベスト問題、土地については、前面道路幅員、隣地からの越境、土壌汚染、地中埋設物（重要文化財も含む）、地盤強度、境界画定等の問題がある。近隣の環境では、騒音、日照、臭気、がけ崩れ、嫌悪施設の存在など、また権利関係について法的調査等が必要であるが、素人で実施できる調査には限界があるため、取引を検討するには事前にプロによる調査をしておく必要がある。

例えば、事業承継の際に土地を承継、M&A、売却の対象とする場合において、深刻な土壌汚染が発見された場合、当てにしていた売却額が大幅に減少したり、対策費用を差し引くとマイナスの価値で評価されたりすることもあり、大きな見込み違いとなりうる。

### ③事業者の資産規模、不動産事業への関わり方に応じた事業手法の選定

不動産の事業手法としては、貸地（借地権設定）や貸家建設、等価交換、土地の一部を売却し残地での貸家建設、建築協力金差入方式、土地信託および建物管理信託<sup>5</sup>などが考えられる。

事業形態、事業規模、借入の有無やその多寡は、所有者（事業者）の資力（リスク許容度）、不動産事業に対する熱意、管理意欲により決めるべきである。不動産投資においても株式売買と同様に、適合性の原則<sup>6</sup>の考え方が必要だろう。

### ④需要に応じたマーケット調査、ソフト面の工夫

共同住宅立地として最適と判断される場所において

4 2010年を100としたとき2040年の人口は、全国83.8、秋田県64.4、青森県69.7、東京都93.5、沖縄県98.3である。高齢化率（65歳以上）は秋田県では43.8%となる（国立社会保障・人口問題研究所『日本の地域別将来推計人口』2013.3推計）。なお、2017年4月の同研究所推計では、2015年を100としたとき、30年後である2045年には全国83.7となっている。

5 賃貸不動産を信頼できる受託者に信託することによって、不動産のオーナーは管理運用を外部に委託しつつ、受益権として収益を得ることができる。不動産管理信託を設定すると、相続時には速やかに受益権が相続割合に応じて承継される。

なお、信託は別の課題解消のためのツールになりうる。所有者が近い将来認知症などになって意思表示することができなくなる懸念される場合、家族（例えば息子）に不動産を信託することにより、その不動産の運営、管理に関する判断を託することが可能になる（家族信託と呼ばれているもの）。これを応用し、認知症になりそうな人が共有持分権を保有している場合、これを家族に信託すれば、後記6.（5）の共有持分権解消のための手段の一つになりうる。

6 顧客の知識、経験および財産の状況および金融商品取引契約を締結する目的に照らして不適当と認められる勧誘を行ってはならない、とする原則。

も、単身者向けワンルーム、DINKS向け、ファミリー向けなど、どのカテゴリーが最適かについてのマーケット調査は欠かせない。最近では競合しうる不動産の存在するマーケット（同一需供圏）における人口動態や不動産会社のホームページにおける同種の不動産へのアクセス数などの調査によって、それぞれの個別セグメントにおける需給状況が確認されることがある。GIS（地理情報システム）を用いた商圈分析ソフトも充実してきている。住宅の形態についても、ハウスメーカー各社がアイデアを絞り、ペット共生賃貸住宅、共働き夫婦向け、高齢者向け（見回りサービス付）などのソフト面を充実させて顧客向けに提案している。

#### ⑤事業主体の選択

事業主体としては、個人のまま事業を行う場合と、不動産保有会社や不動産管理会社を設立して法人形態で行う場合がある。不動産管理会社を設立し、不動産の収益から管理費等を当該法人に支払い、法人においては配偶者、子供等の親族を役員、従業員にして役員報酬、給与を支払うことにより、オーナー一人に集中していた所得を分散して税率を下げ、一族全体としての納税額を下げることができる。ただし、不動産オーナーから過大な金額が管理料として管理会社に支払われると経費として認められないので、地域における同様の不動産の管理料相場を調査しておく必要がある。

法人化することにより、従業員に給料のほか、退職時には退職金を支払うことができること、生命保険や社会保険に加入できること、損失の繰り越し控除も7年（個人の場合は3年）できることなど、法人と個人の税率の相違等があるため、法人設立がメリットになりうる。一方、法人が損金にできる要件があることや保険料の額によっては個人のほうが有利になることがある<sup>7</sup>。

デメリットとしては、法人設立の費用、法人の出納、給与、社会保険などの事務手間の増大、税率、不動産評価、株式評価において個人の場合に比べて不利な場合があることである。

#### ⑥契約内容

主な論点としては、普通借家か定期借家か、直接賃貸かサブリースか、賃料改定の時期、方法、賃貸人としての修繕義務の範囲、等がある。サブリースの場合や家賃保証制度を利用する場合でも、賃料改定条項や空室・滞納保証などの契約条項には特に留意する。長期保証の条項があってもサブリースは借地借家法の適用があり、賃

料増減請求の規定が適用されうるからである（最高裁平成15年10月21日判決）。サブリースの場合、賃料はエンド家賃の80-90%であり、また、入居者退去後の一定期間は空室を保証しない免責期間が定められていることもある（通常は2、3か月）。建物を建築したハウスメーカーがサブリースを行うときには、同じ品質における建築費の多寡には注意したい。サブリース会社の修繕やリフォームについての決定権についても留意する必要がある。また指定業者からサブリース会社へのレポートなどの問題もある。

#### ⑦不動産の維持管理、プロパティマネジメント（PM）

貸家経営において、維持管理は非常に重要である。建物の建築費、運営中の維持管理費及び老朽化したのちの取り壊し費用すべてのライフサイクルコストのうち建築費の占める割合は小さく、大半は維持管理費である。貸家の維持管理には、日常の清掃、警備、設備管理、衛生管理などのメンテナンス業務（狭義のプロパティマネジメント）、中長期の外壁の塗り替え、空調設備取り換え等の大規模修繕（資本的支出）を適切なタイミングで行うコンストラクションマネジメント、およびマーケットの賃料水準を反映して新規テナント募集し、入退去の業務や入居中のテナントの対応などを行うリーシングマネジメントがある。これらの業務を統括し、オーナーあるいはアセットマネージャーに対して報告し、指示を受ける業務をプロパティマネジメント（広義）と呼び、これに携わる人をプロパティマネージャーという。

これらの業務を、所有者自ら行う場合、プロパティマネジメント会社に全部またはその一部分を委託する場合やサブリース会社に一括賃貸し管理を任せる場合がある。メンテナンス業務は特に、適切なサービス品質に対応する適切なコストで行う必要がある。たとえば、1m<sup>2</sup>当たりの清掃費や警備費など何らかのベンチマークを用いてチェックすることが望ましい。サブリース会社に一括賃貸する場合でも、任せきりにするのではなく、エンドテナントに対する管理の質をときどきチェックする必要がある。また、設備、備品などの交換においても、所有者はホームセンター等で原価を調べることにより、リフォームの見積書についての妥当性のある程度判断できるようにしておきたい。

#### ⑧借入の有無、借入額等

借入れの有無、借入金額、金利、借入期間、返済方法などの選択肢がある。多く借りるほど、総収益から差し

7 不動産オーナーから直接配偶者等へ青色事業専従者として給与を支払うことによっても所得は分散される。その給与の額は、社会通念上その働きに応じて妥当である必要がある。

引ける減価償却費、金利が多くなり、節税効果は大きくなる。節税額は、おおよそ借入残高×（所得税または法人税の実効税率）となる。借入額が大きくなると、投資額（エクイティ投資）に対するリターンは大きくなるが、それだけ返済不能に陥るリスクも大きくなる。通常、金融機関は、安全性の原則から担保となる不動産の担保評価額に対して、60%～80%程度の貸出比率の限度を定めている。

一般に当該不動産しか不動産がなく、他の収入も少ない場合には、等価交換のような事業手法で借入れを無くすか、できるだけこれを少なくするような事業手法を選択することが望ましいと言える。

### ⑨税金

借入も同様であるが、キャッシュフローの計算の中に、所得税、法人税などの税金を考慮する場合としない場合がある。固定資産税、都市計画税等は常に考慮される。不動産鑑定評価では所得税、法人税は考慮しないが、投資採算価値を検討する際には借入とともに税金を考慮するが多い。

### ⑩投資判断の方法

投資対象をきめた後、賃料、空室率、諸経費、還元利回り、割引率、借入額および他の借入条件等を用いて、収益還元法<sup>8</sup>によるシミュレーションを行う。但し、計算結果の数字だけで投資判断を行うことは良くない。不動産の所在地が自分の地元のときなど、土地勘も大切にしたい。本稿では詳細は省くが、主な留意点は以下の通り。

#### 1) 収益還元法の収益、費用項目等の検証

共用部分、専用部分の区別、費用負担、賃料更改条項などの契約書上の合意事項、（実績があればそれとともに）等を踏まえて収益、費用項目の数字を検証する。既存物件の場合は、少なくとも直近3年程度のトラックレコードを徴求し標準的な数字を想定する必要がある。

#### 2) 「利回り」の種類の違いと、同種不動産との比較による検証

単年度の「利回り」と呼ばれているものに、純収益（Net Cash Flow）を分子とする還元利回り<sup>9</sup>、証券化対象不動産を対象とした収益・費用のフォーマットにおける運営純収益（Net Operating Income）を分子とする利回り<sup>10</sup>、賃料収入を分子とする利回り<sup>11</sup>があり、その区別を認識したうえで、近隣の同種の不動産の利回りを比較して検証する。

#### 3) また投資採算を、正味現在価値（Net Present Value）、内部収益率（Internal Rate of Return）をもとに投資判断を行うことがある。

4) 賃料、空室率、などの説明変数をそれぞれ可能性のある範囲で変動させ、シミュレーションを行う。例えば、賃料、修繕費、空室率等について、楽観ケース、中庸ケース、悲観ケースの3通りのシナリオを作り、これらの9通りのマトリクスを作る。悲観ケース×悲観ケースなど保守的に見積もったケースにおいて、CFがマイナスになるリスク、あるいは、融資のコベナント（財務制限条項）に抵触するリスクをとれるかどうかを確認する。

5) 不動産投資としては、それを売却したときの価格がその価値であるから、土地を購入し建物を建築して土地建物一体として収支が合うようなプロジェクトが理想である。遊休土地の有効活用においては、土地は最初から所有しているので、投資額に含めないで検討するが多い。その場合投資利回りとして高くなるのは当然である。

6) 借入れや減価償却などの節税効果も踏まえて投資判断すると、かなり有利な投資に見えることがあるが、慎重に判断する必要がある。

なお、老朽化した貸家の問題は次項4. 参照。

8 収益還元法には大きく2種類ある。単年度の標準化された総収益から総費用を差し引いて純収益を求め、これを適切な還元利回りで資本還元して収益価格を求める直接還元法および一定の分析期間（通常5-10年）、毎年の期末に生じるその期のキャッシュフローの現在価値（それぞれの期間に対応する適切な割引率で価格時点まで割引いて得られる）と、分析期間以後最初の期初にその物件を売却することを想定して得られるキャッシュフローの現在価値（売却時点から価格時点まで対応する割引率で割引いて得られる）の和、として収益価格を求めるDCF法がある。但し、直接還元法とDCF法は、計算方式は異なるが、求めているものは同じである。また、収益還元法の収益、費用項目のフォーマットには2種類ある。上記の総収益－総費用＝純収益というものと、運営収益－運営費用＝運営純収益、運営純収益＋一時金の運用益－資本的支出＝純収益という主に証券化対象不動産の鑑定評価で用いられるフォーマットがある。

9 不動産鑑定評価基準における還元利回りである。

10 いわゆるNOI利回りで、海外での鑑定評価（RICS等）や、日本における不動産ファンドなどの投資家の投資採算価値の検討においては、このNOIを分子とした収益還元法が用いられることが多い。

11 いわゆる粗利回りで、空室率を考慮しない満室想定のものとして考慮するものがある。

## 4. 老朽化貸家の課題

### (1) 問題の所在

#### ① 正当事由の問題

貸家一般に言えることであるが、借地借家法によって借家人が守られているのは借地の場合の借地人と同じで、普通借家契約の場合、正当事由がなければ期限が来ても簡単には借家人の立退きは難しい。但し、借地の場合のように、借地非訟事件による裁判所の貸主に代わる代諾許可のような制度はない。借家権には一般に流通性はない。

#### ② 事故による第三者への損害賠償責任の可能性

老朽化した建物の最大のリスクは、地震などによる災害により、テナントや通行人に死傷者が出るなどのリスクである。その場合、建物所有者の善管注意義務を問われ、損害賠償責任を負う可能性がある。建築基準法の耐震基準が改正された昭和56年（1981年）6月以前に建築確認を受けた建物は旧耐震建物と言われ、耐震補強をしていない限り、不動産投資ファンド等の投資対象にはなりにくい。

#### ③ 空室が増えたときの相続税評価の上昇

上記3.（1）の通り、貸家の相続税評価額は低減されている。ただし、貸家において相続時に存在する空室部分は、空室期間、募集の有無、転用の有無、一次的な空室かどうかによって、自用として判断される可能性があり、そうなればその部分の評価額は上がる。

#### ④ 大規模な修繕、立ち退き、建替え等の実施時期

大規模修繕（資本的支出）、立退き、建替えは、事業承継、相続時より前にしておくかどうか検討する。相続財産額を減らす目的では生前に実行することが有利だろう。

#### ⑤ 老朽化によるテナントの立退き、立退料

老朽化した建物の危険性は、大震災などにより強く認識されてきている。消防の妨げにならないように木造建物密集地の道路拡幅のための立退きや、幹線道路沿いのビルの耐震検査の義務化により、耐震基準を下回るものはこれを上回るよう地方公共団体から建物所有者に要請される（「東京都耐震改修促進計画」等参照）。

立退料は、通常、契約期間満了時に貸主側の正当自由の補強のための立退料を意味するが、契約期間中に貸主から借主に立退きを申し入れる際に支払われる、主に補償のための金銭も一般に立退料と呼ばれる。賃借人が「信頼関係を破壊する」ような重大な契約違反を犯したとき

はもちろん、建物明け渡し請求訴訟や賃貸借契約期間終了時における正当事由の判断において、貸主が建物を使用する必要度 + 立退料（補完）に加え、建物老朽化による建て替えの必要性が貸主側の正当事由として裁判所において重く考慮されてきている。借主側の、移転先がないという主張は、近年合理性が少なくなったが、老朽化した貸家に低賃料で入居している高齢者の転居先探しの問題は残る。

立退料は、移転に伴う引越費用、仲介手数料、礼金等、および残存する設備などの未償却部分などのほか、店舗の場合営業補償的な金銭が支払われることもある。金額の相場はなく当事者の事情に基づきケースバイケースで、家主の事情が強ければかなりの低額でも裁判所で認められることもある。住宅の場合、例えば現行賃料と移転先の賃料との差額の2年から4年で賃料の数か月分相当という計算をする。店舗の場合は住宅の場合より高額になる傾向がある。

### (2) 建替えの時期の判断

#### ① 建替え時期決定の困難さ

老朽化した建物をいつ建替えるかについては、素人ではなかなか判断が難しい。大金をかけて耐震補強やリノベーションを行いさえすれば、いつまでも利用できると言えるし、陳腐化した建物では収益と修繕費とが見合わなくなってきて今すぐ建替えたほうが良いとも言える。

以下②から⑤まで、老朽化した貸家の建替え時期の判断に関して、検討すべきプロセスや内容を示す。

#### ② 建物の老朽化度

まず、耐震性の不足により平時においても利用者、通行人に被害を及ぼす可能性が大きいときには、今すぐ取り壊すか大規模修繕の決断をしなければならない。緊急性が少ないときでも、建物の経済的陈腐化を考慮し、大規模修繕、あるいは建替えの費用対効果を検討する。建築の専門家の診断も必要で、今後どのくらい大規模修繕が見込まれるか、あと何年持つかについて専門家の意見を聞いてその見積もりを取る。

#### ③ テナントとの契約の種類、存続期間

テナントとの契約が普通借家契約か定期借家契約かにより対応が異なる。普通借家契約の場合は、立退料が問題になる。定期借家契約の場合は、立退料の問題は生じない。賃貸借期限がきたときに、再度借主、貸主双方が合意すれば新たに数年間定期借家契約を結ぶことも可能である。

#### ④ 建替え後の事業形態、業種

更地化し建替え後現状と同じ業種のテナントが良いの

か、オフィス、レジデンス、商業施設、ホテル、介護施設等、マーケット状況について専門家に相談して検討し、新しいテナントである事業者や事業形態を選定する必要がある。

#### ⑤建替える時期における建築費

事業収支を検討する場合は、建築費の趨勢も考慮する必要がある。震災復興時のような一時的な高騰期と考えられる場合においては、プロジェクトを一時ストップすることも検討する。

#### ⑤建替えプロジェクトチームの結成

オーナー自身にノウハウがなく、決断が難しい場合は、若干恒常的な費用が掛かかるが、専門家による建替え検討チームを組成し、中長期的に建替えを検討し続けることが望まれる。メンバーは、建築士、弁護士、不動産コンサルタントおよび選定した業種の専門家（たとえばホテルのアドバイザー）などである。

### (3) 資産の入れ替え、売却

所有者が遠方に住み、管理が困難な場合などにおいて、現在保有する不動産にこだわりが少ないのであれば、その不動産を売却し、資産の入れ替えをすることも選択肢の一つである。簿価の低い不動産の売却により大きな譲渡益が出る場合、事業用資産の買替特例等の利用によりできるだけ課税の繰り延べを検討する。また、地価の低い土地から、地価の高い土地へ買い替えると、小規模宅地の評価減の制度を受ける範囲が大きくなり相続時に有利になる。

## 5. 借地権、底地、使用貸借の課題

### (1) 借地権付建物

日本では、借地借家法により、借主は強く保護されている。普通借地権、旧法の借地権の場合、貸主側の自己使用等の正当事由が、借主の正当事由に一定程度以上優位にならない限り、期限が来ても借地権者は返還する必

要はない。但し、借地権者は借地権の譲渡や建替え等の際には譲渡承諾料、建替え承諾料等の一時金を支払う必要がある。更新料は、法令上は支払う義務はないが（最高裁昭和51年10月1日判決）が、契約条項にある場合で金額が妥当であれば有効である。実際には地主との円満な関係を保つために支払われることが多い。

借地の場合、地主の承諾が得られなければ、借地非訟事件による地主への金銭給付を引き換えに裁判所による代諾許可が得られ、流通性はある<sup>12</sup>。しかし、昨今借地権も第三者への売却は困難を伴うことが多く、首都圏の一部以外では相続税路線価の借地権割合はあっても、その割合通りに実際売却できない地域が多くある。特に人口減少地域で、完全所有権の不動産売買も少ない地域においては、実質借地権の流通性がないところも多い。また、借地権には地上権と賃借権の2種類あるが、賃借権の借地権には抵当権設定ができない（民法369条1項抵当権の目的物）。

借地人としては、地主への借地権の売却または底地の買い取りにより完全所有化して第三者に売却、借地権付き建物としてそのまま売却（図3参照）、あるいは、借地権と底地の交換（固定資産の交換の特例）が考えられる（図4および国税庁HP No.3505「借地権と底地を交換したとき」参照）<sup>13</sup>。

### (2) 底地

普通借地権、旧法借地権付着の底地は、借地権者が借地の返還を希望する場合や、契約違反がない限りは、永久に返ってこない土地であり、一般に利回りは高くない<sup>14</sup>。但し、建物の減価償却費を計上しなくて良いこと、管理、メンテナンスの心配をしなくてよく、土地の固定資産税等を支払うだけなので、特に投資ファンド等から投資対象として好まれることはある。収益力のある優良な借地人に好条件で、特に定期借地権で賃貸できる場合は、その底地は優良な投資資産であるともいえる。

#### ①課題と解決策

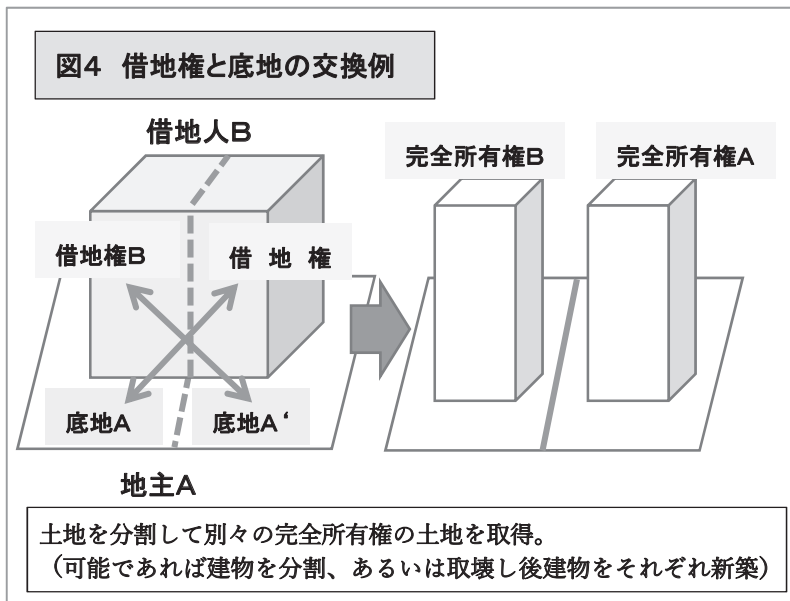
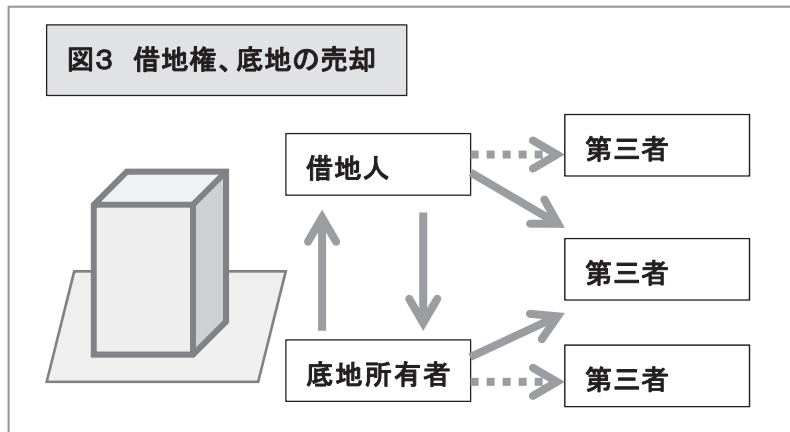
上述の通り、借地権、底地ともに、売買の際、特に買

12 譲渡承諾料（名目変更料）としては借地権価格の10%程度、建替承諾料としては更地価格の10%程度が相場。借地非訟事件における金銭給付においても、同様の条件で裁判所から許可が与えられる。更新料は、概ね更地価格の3-5%ともいわれるが相場はない。なお、地主が底地を第三者に売却するときには借地人の承諾は不要である。（借家権には借地非訟事件による裁判所の代諾許可のような制度はなく流通性はない。借家の場合の更新料は基本的には、家賃の10月分まで他に手数料等を支払うことを約定することが多い。）

13 固定資産の交換の要件は以下の通り。1) 同種の固定資産であること、2) 各々が1年以上所有していたものであり、3) 交換で取得した不動産は交換後も譲渡直前の用途に供すること、4) 交換差金がある場合は、その交換差金が高いほうの時価の20%以下であること。

14 定期借地権付底地の場合、実質地代率は、住宅系一般定借の場合1.59%、民間事業用定借の場合は4.89%程度である。第3回『定期借地権の地代利回りに関する実態報告書』平成28年3月（関東甲信不動産鑑定士協会連合会著）





取業者等へ売却する場合は、買値はかなり低くなるにも関わらず、相続税のための評価では路線価が用いられる。また、相続、離婚、事業承継等により、権利者が複数になると、処分の際、合意形成が難しくなる点は、下記6. 共有不動産の課題と同じ問題である。

底地所有者としては、借地権者への借地権の売却、または、借地権の買い取りにより、完全所有化しておく、あるいは底地としてそのまま売却するという選択肢がある(図3参照)。但し、最近は借地人が高齢化し、相続人である息子や娘が都会に出て地元には戻らない等の事情で、借地を引き継ぐ人がいない場合や、地代や建物の修繕費用の拠出が難しい場合などの理由により、借地権者が自主的に返還するのを待っている地主が多いと言われている。もう一つの方法は、借地権と底地の一部交換である(図4参照)。この際、土地は分割されるが、分割後の土地価格の合計は、元の土地の価格より低くなることが多く(限定価格)、また分割は前面道路との接面を考慮し、それぞれの価値が公平になるように行う必要

がある。

### (3) 使用貸借

使用貸借とは、借主が貸主から目的物を無償で借りて使用収益し、後にその目的物を貸主に返還する契約をいう。親子、親戚間、親会社-子会社間、会社-社長間等で行われることが多い。建物所有目的の土地の使用貸借には、以下の特徴がある。

- ・権利金の授受がなく、地代は無償で借地借家法の適用がない。(但し、借主が公租公課相当額等、使用の対価でない低廉な金額を貸主に支払っていても使用貸借と認められる)
- ・建物が存在しても使用借地期間満了で土地を返還する義務がある。
- ・使用借地期間を決めていなかった場合、その期間は建物が朽廃するまでと考える(当初の目的を達成するまで)。
- ・使用借権者の地位は相続できず、使用借権者が死亡

すれば使用貸借は終了する。地主が死亡したときは、相続人は使用貸借を継続する義務があるが、地主が第三者に土地を譲渡したときは、使用借権者は、借地を返還しなければならない。

- ・建物所有目的の使用貸借においては、相当の地代を払えば地主には借地権譲渡課税はされず、無償返還の届け出をすれば、更地扱いされる。
- ・使用貸借の解除の可否は「使用収益に足りる期間」経過したかどうか（最高裁平成11年2.25判決）で決まり、借主の自己使用の必要性については考慮されていない。

また、損失補償の際などにおいて使用借権の価値は、借地権価格の3分の1、更地価格の20%前後で認められる裁判例が多く<sup>15</sup>、使用貸借にも価値が認められている。但し、相続、離婚、会社の倒産、売却などに際して、権利関係が引き継げないときがあること、地主の立場では、第三者に売却すれば完全所有権化できる権利であることから、権利としてはあるが、突然なくなる可能性のある弱い権利である。したがって、相続事業継承等に向けては、契約の内容をよく精査して対策を立てておくべきである。なお、建物の使用貸借にも土地と同様の問題がある。

## 6. 共有不動産の課題

### (1) 共有不動産の民法上の扱い

共有不動産について、共有者は持分に応じて、使用、収益、処分権利を持っている。

#### ①共有物の変更・処分行為

共有不動産全体を第三者に売却する場合など、物理的に重大な変化を伴う行為や法律的な処分行為を行う際には共有者全員の同意が必要である（民法251条）。但し、共有持分権者がその持分権を第三者あるいは他の共有持分権者に売却する場合は単独でできる（民206条）。

#### ②管理行為（狭義）

賃貸借契約の締結、賃料の変更や賃借権の譲渡承諾など、共有不動産の性質を変えない程度の利用行為（共有不動産の性質を変えず収益を上げる行為）、あるいは改良行為（交換価値を増加させる行為）は共有者の持分価格の過半数で決定することができる（民法252条本文）。但し、借地借家法の適用のある場合の契約締結やマスターリースの賃料の変更等は、処分行為、変更行為

に相当するため共有者全員の同意が必要である。

#### ③保存行為

物理的な現状を維持し、他の共有者に不利益が及ばない行為（修繕、腐敗しやすいものの売却、無権利者に対する明け渡し請求、法定相続登記の申請など）は各共有者単独でできる（民法252条但し書）。

## (2) 共有になるきっかけ

### ①相続

被相続人所有名義の不動産が、複数相続人（配偶者、子等）に相続された際に、相続申告期間内に相続人の一人の単独所有になるように遺産分割協議ができずに、そのまま相続分に応じて、各相続人が相続した場合である。相続税の申告期限は相続を知った日の翌月から10か月と短い。

### ②共働きの夫婦が自宅不動産を共有にする場合

住宅ローンを組む際に有利であることや、売却する際に譲渡益から3000万円の特別控除を夫婦で複数受けられるため共有にするケースである。

## (3) 共有不動産の問題点

問題になるケースとしては以下のような場合がある。次の相続、事業承継の前には完全所有権化しておくよう準備しておくことが望ましい。共有不動産は紛争の種を多く含んでいる。

### ①共有者全員の同意が困難

共有者の一人に共有持分権の売却が必要になった際、他の共有持分権者の同意が得られないケースである。共有者の意見の相違、経済的状況、共有者が行方不明、あるいは海外在住で手続きに時間と費用が掛かる場合等である。

### ②相続人の世代交代で、さらなる複数化、トラブルも拡大

相続1代目は、兄弟等お互いによく知った仲で、話し合いができるが、その子、孫の代になると、それぞれ面識のない共有者数は増加し、しかもその配偶者の関係者も利害関係を持つようになって、トラブルがある場合はもちろん、なくても時間が経てば経つほどますます合意形成が難しくなる。

### ③第三者が共有持分権者として入ってくる可能性

下記（4）の解決方法の中で、共有者の一人が第三者に共有持分権を売却した場合、あるいは、共有物分割請求の裁判において競売になった場合、その購入者、競落

15 「不動産の評価 権利調整と税務（平成29年10月改訂版）」P678

人は投資収益目的の投資家である場合のほか、共有持分権を安く買い取り、他の共有者に持分権の売買交渉をして、完全所有権にまとめ上げ、第三者への転売によってキャピタルゲインを狙う業者の場合もある。売却された後共有者は、その買受人と交渉せざるを得なくなる。

但し、共有者間の協定、覚書等で、共有持分権者が第三者にその持分権を売却する際には、他の共有者が優先的に交渉する権利を定めておけば、少なくとも他の共有者に黙って第三者に売却されることはない。しかしその第三者との間で購入価格競争になれば、他の共有持分権者は負けることになる。

#### ④夫婦共有の場合で離婚した場合

別居しているが離婚できない状態で、共有者の一方がローンだけを払い続けるケースや離婚後に連絡が取れなくなるケースなどが考えられる。共有者にはローンの返済に関して連帯責任がある。

#### ⑤利用、収益の收受あるいは費用の負担が持分割合のどおりに実行されていない場合

- 1) 共有者の一人が共有不動産を占有し、使用中であるが、他の共有者に家賃相当額を支払っていない場合。
- 2) 賃貸している共有不動産（アパート）を管理している共有者が収益を分配してくれない場合。

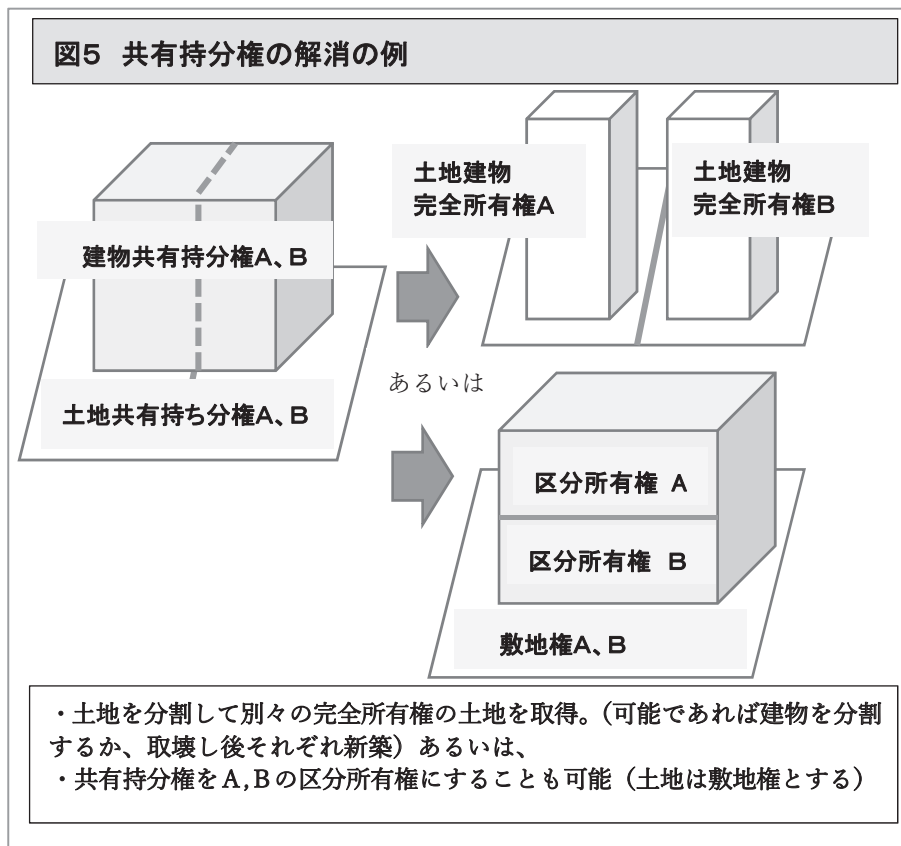
3) 共有不動産に関する負担に関して、全額共有者の一人が払い、他の共有者に相当額を請求したが、その義務を1年以内に履行しない場合。使われていない土地の固定資産税だけを払わされている場合（共有者は連帯納税義務者）等が考えられる。

#### ⑥評価額、売却価格の同意の問題

共有不動産全体を第三者に売却する場合の売却額、共有権者間で持分を売買する場合の評価額、持分を第三者に売却する際の評価額（特に共有減価がある場合）問題になる。評価が必要な場合は一般に第三者である不動産鑑定士に鑑定評価を依頼するのが良いと考えられる。第三者に売却する場合は、通常であればトラブルや手間を避けるために誰も買わないような共有持分をあえて買う場合を想定するので、大幅な減価が考えられる。減価率は建物がある場合はその老朽化の程度や競売における減価率などを参考にし、状況に応じて決めるしかないであろう。また、共有物分割訴訟において競売になった場合、通常の民間マーケットでの売買価格より競売による減価があつて、安く売却されることが多い。

#### ⑦借地権や底地の共有の場合

借地権や底地の共有も現実にはある。借地権、底地の問題点と共有の問題点が重なり合つて、より解決は難しくなる。



#### (4) 共有の解消方法

共有の解消方法としては、以下の方法がある。

1) 現物分割：土地の分筆などにより物理的に共有者間で分ける。2) 代金分割：第三者に全部の持分を売却して、代金を持分に応じて分配する（全員合意が必要）。3) 代償分割・価格賠償：共有者の一人が共有物を取得し他の共有者に持分に応じた金銭を払う、自分の持分を他の共有者へ売却、あるいは他の共有者の持分をすべて買い取る。4) 共有持分権の第三者へ売却（単独、または共有持分権者全員）。5) 持分放棄（民法255条）（下記(5)⑦参照）。

土地・建物共有の場合、土地や建物を物理的に分割できるときは、現物分割し、2つの完全所有権の土地や建物ができる。あるいは、土地に共有持分相当の敷地権を設定し、建物を取り壊し、区分所有建物を建築して、それぞれ区分所有建物として所有することが考えられる。この場合、区分所有建物は、一般に流通性があるので共有物の問題がかなり解消する（図5参照）。

#### (5) 共有にならないための、または共有解消のための具体的対策

##### ①生前贈与、遺言、家族信託、家庭裁判所の調停など事前の対策

共有不動産であることによるトラブルを避けるためには、被相続人により生前贈与、遺言、家族信託等によって承継者を決めておくことが望ましい。これらの準備がない場合において共有不動産にしないためには、遺産分割協議の際、共有の問題点をしっかり理解して臨むことが重要である。協議がまとまらなければ家庭裁判所に調停を申し立てすることができる。

##### ②利用、管理、処分についての明確な合意と証拠作成

やむを得ず共有になる場合には、上記のようなトラブルにならないように、共有者間で利用、管理、処分について、できるだけ書面にて合意し、共有者全員が署名、押印しておく。共有者間で通知を行うときには内容証明郵便で行い、後日に証拠を残す。

##### ③不公平な場合には不法行為、不当利得による損害賠償請求

上記6.(3)⑤で述べた利用、収益の収受、費用の負担が、持分割合のどおりに実行されていない場合には、不法行為（民法709条）、不当利得（民法703条）による損害賠償請求をすることができる。

##### ④共有持分買取権の行使

共有持分買取権は、共有者間で共有持分を強制的に買

い取る制度である（民法253条2項）。上記6.(3)⑤3)のケースにおいて、共有不動産に関する負担に関して、全額共有者の一人Aが払い、他の共有者Bに負担責任相当額を請求したが、その義務を1年以内に履行しない場合は、AがBに相当の償金（Bの共有持分権の評価額）の支払いと同時にBに共有持分権の買い取りを通知する。通常は、Bの共有持分権の評価額の代金債権とBが支払うべき金額の求償権は相殺される。

##### ⑤共有物分割請求訴訟

現物分割、代金分割、代償分割・価格賠償について合意ではなく、裁判（共有物分割請求訴訟（民法258条））を申し立てる方法がある。裁判では、現物分割が原則であるが、分割不可能であるとき、または分割すれば価値を大幅に減少させるときには、競売に付し、売却代金は共有者に分配される。

なお、共有物の分割の際、共有者間の不公平感の調整には、複数の財産（現金、国債など）を組み合わせることで、これら準備しておくことが望ましい。

##### ⑥共有持分の放棄

共有持分を放棄した者を共有関係から離脱させる制度（民法255条）で、単独行為で可能である。但し、将来共有により生じる負担（管理費、固定資産税等）は免れるが、既に生じている住宅ローンの連帯債務や既に発生している固定資産税支払債務については負担が継続する。

##### ⑦共有者が行方不明の場合

行方不明の共有者がどうしても発見できなかったときには、不在者財産管理人を選任し、家庭裁判所に提出すれば売却は可能である（民法25条～29条）。または失踪宣告をすることも可能である（民法30～31条）。

## 7. 空家の課題

### (1) 失火責任の問題

空家を放置していくと、知らない間に他人に占拠されて放火されたり、ネズミなどが配線をかじって火事になったりすることにより、他人の家に類焼を及ぼすリスクがある。また、台風などによって瓦や屋根、看板が飛んで、通行人などがけがをする場合がある。失火の場合、失火責任法では、原則不法行為責任を定めた民法709条の損害賠償責任は適用されないが、重過失の場合は除かれる。重過失とは、わずかな注意さえすれば、たやすく違法有害な結果を予見することができるのに、漫然とこれを見逃したり、著しく注意が欠けたりしている状態を

意味する。上記の場合も状況によっては重過失になり、所有者として責任を問われる可能性がある。

## (2) 特定空家の問題

空家に関しては、平成26年11月に空家対策特別措置法が成立した(平成27年2月施行)。市長村長は空家の実態調査し、所有者へ適切な管理の指導を行い、跡地についての活用を促進する。また、倒壊のおそれがある空家や著しく衛生上有害な空家など、適切に管理されていない空家を「特定空家」に指定して、助言・指導・勧告・命令ができるようになり、罰金や行政代執行を行うことができるようになった。

## おわりに (まとめとして)

以上、主に中小・中堅企業が事業承継に直面する前に準備しておくべき事項の一つとして、貸家住宅一般とともに、老朽化貸家、借地権・底地、共有不動産などの課題を整理し、その解決策についての基本的事項について述べた。課題のある不動産の有効活用に向けて基本方針をまとめると、

- ・借地権・底地、共有不動産等、市場性に劣る不動産は、完全所有権へまとめることを目指す
  - ・老朽化貸家は、事業承継前に建替え、大規模修繕等の課題を解決しておく
  - ・その他、不整形土地は、可能であれば隣地と交渉し整形にしておくこと等、
- そして、これらの対策は、早く始めるに越したことはないということである。

不動産の維持、管理、運営は、所有者自らがプロフェッショナルとしてこれを行わない限り、不動産税務、法務、金融、建築等それぞれの専門分野について、信頼できるアドバイザーを利用することが望ましい。少なくとも事業計画は、第三者であるそれぞれの分野の他の専門家により検証してもらう方がよい。但し、不動産の所有者は、何らかの業務を外部のプロフェッショナルに依頼するにしても、すべてを外部のプロに任せきりにするのではなく、最低限の知識をもって、そのプロの提供した仕事を

チェックし、自ら判断する必要がある。あたりまえのようであるが、案外これできていない所有者が多く、そのため後に大きなトラブルに発展することもある。

このような所有者から信頼を受けるプロは、自らの専門分野において深い専門性を持ち、かつ信頼できる他の専門家のネットワークを使って、顧客のためにサービスを提供できる人である。顧客に寄り添い、顧客の真のニーズを明らかにしてこれを整理し、利害関係者間で意見が合わない場合は、コーディネーター的な役割を果たせる人でもある。すべての利害関係者がそのようなコーディネーターを信頼できた時、多くの問題が解決する。

以上

## (主な参考文献)

- 「税理士による企業不動産コンサルティングサービス」  
村木信爾 (MBS Review N.9)
- 『不動産の評価 権利調整と税務 (平成29年10月改訂)』  
鶴野和夫 (清文社)
- 『平成29年度版事業承継の安心手引き』辻・本郷税理士  
法人編著
- 『事業承継の失敗事例50』辻・本郷税理士法人著、徳田  
幸司監修、木村信夫、楳原達也編著 (東峰書房)
- 『不動産管理会社の設立・運営・移行』JPコンサルタンツ・  
グループ編著 (日本法令)
- 『信託を活用したケース別 相続・贈与・事業承継対策』  
成田一正監修、JPコンサルタンツ・グループ編、高  
橋倫彦・石脇俊司著
- 『共有不動産の紛争解決の実務』三平聡史 (民事法研究  
会)
- 『あぶない!! 共有名義不動産』松原昌洙 (幻冬舎)
- 『老朽貸家・貸地問題 (第三版)』坪田晶子、江口正夫 (清  
文社)
- 『誰も触れない不動産投資の不都合な真実』八木剛 (幻  
冬舎)
- 『実例弁護士が悩む不動産に関する法律相談』(第一東京  
弁護士会法律相談運営委員会編著) (日本加除出版)  
等

以上

**MBS Review**

**(Number14 March 2018)**

2018年3月31日発行

編集者・発行人 落合 稔  
発行所 **明治大学専門職大学院グローバル・ビジネス研究科**  
東京都千代田区神田駿河台1-1  
〒101-8301 電話03(3296)2398

印刷所 株式会社 丸井工文社  
東京都港区南青山7-1-5





Number 14

March 2018

---

<i>How to Analyse Financial data of Family Business? Comparative Business Analysis of Otsuka Kagu, Ltd. and Nitori Holdings Co., Ltd.</i>	.....	3
Fujio Yamaguchi		
<i>Definition of Family Business : From the review of previous research</i>	.....	25
Hirumune Ishii		
<i>Affinity between Japanese Small Business Culture and Japanese Culture : The essence of strength as seen from religious and ideological transitions</i>	.....	33
Hirumune Ishii		
<i>Property Utilization for Succession of Small &amp; Medium Sized Enterprises — Issues of Co-ownership, Leasehold Interest in Land, Leased Fee Interest in Land and Deteriorated Old Building for Rent</i>	.....	47
Shinji Muraki		

---

Meiji University  
Graduate School of Global Business

1-1, KANDA-SURUGADAI CHIYODA-KU, TOKYO 101-8301 JAPAN