

要旨

日本企業の 99.7%は中小企業である。また、中小企業の大半がファミリービジネスによって運営されており、その長寿性に関心が高まっている。しかし、長く事業を続けている企業も多くある一方で、大企業に比べて中小企業は倒産リスクが高いことも事実である。資金管理や経営計画が粗雑であるがために、黒字倒産をしてしまうケースも多々発生している。本研究では、この課題を解決するために、VBM (value-based management : 企業価値創造経営) を提案し、中小ファミリービジネスにおける適用可能性を検討する。

企業が健全な資金管理を行い永続していくためには、損益計算書上で利益を出すことはもちろん重要ではあるが、キャッシュフローも同時に管理していかなければならない。キャッシュフロー経営の本質は、株主・債権者から預かった資金を有効利用すること、そして将来長期的に獲得するキャッシュを最大化して企業価値を高めることである。そのため、キャッシュフロー経営は、株主にとっての企業価値を高めることにつながるのである。このキャッシュフロー経営をさらに展開させたものが VBM である。VBM とは、株主価値の最大化を目標とする経営である。株主は、投資のリスクを上回るリターンが期待できなければ、より高いリターンを求めて資本をその企業から引き上げることになるだろう。そのため、経営者は株主から提供された資本コスト以上の価値を創造しなければ、資本を調達し維持することが不可能となるので、株主価値が重視されるのである。VBM で用いられる測定尺度で最も有用だとされているのが EVA (Economic Value Added : 経済的付加価値) であり、フリーキャッシュフローの近似値を示すという点に特徴がある。VBM は、花王やソニーのような大企業で採用されているが、中小ファミリービジネスにおいても VBM を展開することはできるのだろうか。

検討にあたって、中小ファミリービジネスの経営管理と会計の実態を明らかにするために、親子三代にわたって電設資材の卸売業を営む N 社へインタビュー調査を行った。この調査結果と中小企業およびファミリービジネスの特徴を踏まえて、本稿では、①所有と経営の一致、②ファミリービジネスにとっての株主資本コスト、③短期的な経営計画と EVA の測定スパン、④VBM 構築のプロセスとコスト、という 4 つの観点から中小ファミリービジネスにおける VBM の適用可能性を検討した。第一に、中小ファミリービジネスでは所有と経営が一致している場合が多く、ファミリービジネスにおける企業価値はファミリーにとっての価値を表す。そのため、経営者にとって VBM を実施する動機づけがしやすいと考える。第二に、EVA における株主資本コストをファミリーの期待収益として考えることで、株主価値 = ファミリーにとっての価値の向上を目指すことが可能なのではないかと考える。所有と経営が一致した中小ファミリービジネスでは株式が市場に流通していないため、所有者であるファミリーの期待リターンのみを考慮すればよい。第三に、測定スパンが短いという EVA の特徴は、中小企業の短期的な経営計画にマッチしている。EVA は年次あるいは

月次単位での予測・測定が可能なので、長期的な経営計画が難しい中小企業においても導入可能であると考え。以上3点の考察より、中小ファミリービジネスへVBMが適用する可能性は大いにあると考え。しかし、VBMにかかわる管理会計システムの構築は容易ではなく、社内での教育やインフラ整備、資本コストの算出など、多大なコストがかかる。経営資源に限られる中小企業においてVBMの導入は現実的に難しいだろう。

本研究によって、中小ファミリービジネスにおけるVBMの適用可能性を示した。しかし、中小企業にVBMを導入するにあたって、大企業のやり方をそのまま適用するのは難しい。中小企業にも落とし込めるような導入コストの低いVBMの新たなあり方を提案するという点が今後の課題である。VBMを展開できれば、中小ファミリービジネスのキャッシュフロー経営と倒産リスク低減に貢献しうると考えられる。

キーワード：中小企業、ファミリービジネス、キャッシュフロー経営、VBM、EVA