



RIETI Discussion Paper Series 19-J-007

日本の創業企業と創業金融の実態

内田 浩史
神戸大学

郭 チャリ
神戸大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<https://www.rieti.go.jp/jp/>

日本の創業企業と創業金融の実態[†]内田 浩史(神戸大学大学院経営学研究科)[‡]

郭 チャリ(神戸大学大学院経営学研究科)

要 旨

本稿の目的は、日本における創業企業と創業金融の実態を明らかにすることである。本稿では 2017 年に筆者たちの研究グループが行った 2 つの創業アンケート調査から得られるデータを用い、記述統計を分析して創業企業の特徴、創業企業による資金調達手段の利用状況、資金制約の実態を示すとともに、因子分析の手法を用いて様々な資金調達手段の利用パターンを明らかにする。また、同じ分析を日本政策金融公庫の新規開業実態調査、アメリカの創業企業調査に関しても行い、4 つの調査の間で結果を比較する。創業企業の特徴に関する分析からは、日本の 3 つの調査はそれぞれ異なるタイプの創業企業を捉えており、各調査の中にも様々なタイプの創業企業が含まれていることが分かった。また資金調達手段の利用状況ならびに利用のパターンに関する分析からは、4 つの調査のすべてにおいて、経営者の自己資金が非常に重要であるとの結果が得られたものの、その重要度や他の資金調達手段の利用、あるいは組み合わせ方に関して調査間あるいは各調査の回答企業内で違いがあることが分かった。最後に資金制約の実態に関しては、2 つの企業向けアンケート調査の回答企業に関する限り、資金制約に直面している企業は少数派であるものの、その程度にはサンプル間で差があることが示された。

キーワード: 創業、創業金融

JEL classification numbers: M13, G32, L26, D22, G38

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び(独)経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

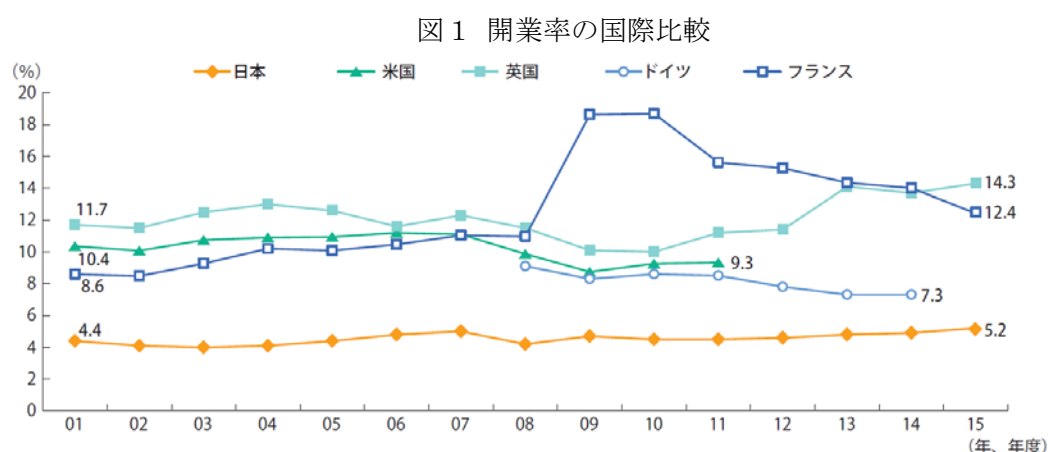
[†] 本稿は、科学研究費補助金(基盤研究 A)による研究プロジェクト『地方創生を支える創業ファイナンスに関する研究』(課題番号 16H02027、研究代表者内田浩史)ならびに(独)経済産業研究所企業金融・企業行動ダイナミクス研究会の研究成果の一つである。本稿は Stanford 大学 APARC、ACSB 2018、RIETI 企業金融・企業行動ダイナミクス研究会にて発表されたものである。Alicia Robb、宮川大介、植杉威一郎、深沼光、植田健一、服部正純、森川正之、大橋弘、矢野誠の各氏、セミナー参加者の皆様からは貴重なコメントをいただき、また小坂正善氏、深沼光氏からはそれぞれ(株)帝国データバンク、新規開業実態調査における創業企業の把握について貴重な情報を頂いた。また、東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センター SSJ データアーカイブから「新規開業実態調査(特別調査), 2016」(日本政策金融公庫総合研究所)の個票データの提供を受けた。ここに記して感謝申し上げる。本研究は JSPS 科研費 JP16H02027、および国際交流基金日米センターの資金提供による国際交流基金日米センターと米国社会科学研究所評議会の共催事業である安倍フェローシップの助成を受けている。

[‡] 神戸大学大学院経営学研究科、uchida@harbor.kobe-u.ac.jp.

1. はじめに

地域経済にとって創業は重要である。創業は雇用機会を創出し、経済活動を活性化させ、経済成長の源泉となる。中でも雇用機会の創出は、人口減少と高齢化が進む日本においては持続可能な地域社会の維持、という観点から特に重要である。地方創生の基本的方向や具体的施策をまとめた「まち・ひと・しごと創生総合戦略」も、その基本的な考え方の一つとして「まち・ひと・しごとの創生と好循環の確立」を挙げ、若い世代が安心して働ける「相応の賃金、安定した雇用形態、やりがいのあるしごと」という、雇用の質を重視した取り組みの重要性を指摘している。

ただし、日本の創業は低迷していることもしばしば指摘されている。たとえば図1は中小企業白書に示された日米欧の開業率の比較であるが、日本の開業率は他国に比べて低迷している。¹

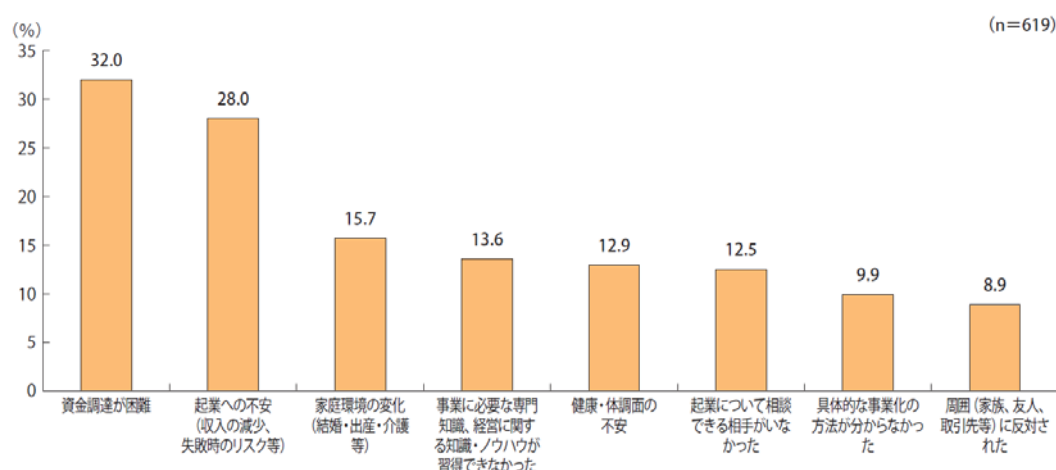


出典: 中小企業白書 (2017)

創業の大きな障害と考えられているのが金融である。創業に限らず、企業経営が成功するためには、ヒト(才能のある経営者)、モノ(優れた製品サービス)、カネ(十分な資金調達)の3つが必要だといわれるが、このうちカネは最大の困難と考えられている。たとえば図2は中小企業白書(2017)に示された調査結果であるが、起業関心者が起業をあきらめた理由として最も回答が多かったのは、資金調達が困難だ、というものである。

¹ 本稿では主に創業という言葉を用いるが、引用元における用語法の違いなどから、(新規)開業、起業、といった用語も特に区別なく用いる。

図2 過去の起業関心者が起業をあきらめた理由



出典: 中小企業白書 (2017)

ただし、創業企業と言っても実に多様であり、また多様な創業企業にとって利用可能な資金調達源も様々である。日本においてはどのような創業企業が存在し、どのように資金を調達しているのだろうか。またどのような創業企業が資金制約に直面しているのだろうか。

こうした疑問に答えることは容易でない。その最大の理由は、創業企業に関して利用可能なデータが限られているからである。例えば、日本の創業企業と創業金融に関する代表的な調査は、日本政策金融公庫(公庫国民事業)が長年実施している新規開業実態調査である。同調査は詳細な質問を行うアンケート調査であり、既に様々な分析が行われ、蓄積されている。しかし、同調査は基本的に同公庫の借手を対象としたものであり、サンプルの代表性は担保されていないという大きな欠点を抱えている。これに対して日本の創業企業を最も包括的に捉える調査としては総務省が行う経済センサスが挙げられるが、同調査は企業の特徴や資金調達の実態に関して詳細な質問を行っておらず、また創業企業の補足という点で問題を抱えている。² 日本の創業企業と創業金融の実態については、いまだに明らかにされていない部分が多いと考えられる。

こうした状況を踏まえ、本稿は新たに得られたデータを用いることで、日本における創業企業と創業金融の実態に関して明らかにされていない部分に多少の光を当てることを目的としている。筆者らは、科学研究費補助金研究プロジェクト『地方創生を支える創業ファイナンスに関する研究』(基盤研究 A、課題番号 16H02027、研究代

² こうした状況に関しては、内田(2017)を参照されたい。

表者内田浩史) (以下「科研費プロジェクト」と呼ぶ)の一環として、対象の異なる 2 つのアンケート調査を 2017 年に行った。第一の調査は(株)帝国データバンク(以下 TDB)に委託して行われた「日本の創業ファイナンスに関する実態調査」(本稿では「TDB 調査」と呼ぶ)であり、第二の調査はインターネット上で個人を対象に行ったアンケート調査「起業と資金調達に関する調査」(本稿では「Web 調査」)である。前者からは創業企業と新設企業という 2 種類の創業企業サンプルが得られるため、本稿では 3 種類の創業企業サンプルを用い、創業企業の特徴、創業企業による資金調達手段の利用状況、資金制約の実態について新たに得られた事実を示す。³ またその際には、他の 2 つの類似アンケート調査、具体的には上述の新規開業実態調査とアメリカで行われた創業企業に関するアンケート調査 Kauffman Firm Survey、を用いて同様の分析を行った場合の結果も示し、合計 5 つのサンプル(4 調査 5 サンプル)を使って日本の調査間の比較、ならびに日米比較を行う。このように、本稿は新たな事実を発見することを目的とする事実発見(fact-finding)型の研究であり、また今後創業金融に関するより詳しい分析を行う上での基礎的な分析結果を示した研究である。

本稿で得られた結果からは、創業企業には様々なタイプが存在し、創業金融の実態も異なることが明らかになった。まず、4 つの調査を比較すると、創業者の性別、年齢、学歴、業種の分布が異なる、違ったタイプの創業企業を捉えることができることが分かった。また、従業員数で見た企業規模は、Web 調査、TDB 調査の創業企業、KFS 調査、TDB 調査の新設企業、JFC 調査の順で大きく、また創業に必要な資金の額の順もこれに比例することが分かった。この結果は、創業企業の調査として頻繁に用いられ、小規模事業者を捉えていると考えられていた JFC 調査が、むしろ相対的には比較的規模の大きな創業企業から成るサンプルであることを示している。また、創業に必要とした不動産の調達に関して TDB 調査では賃貸した企業が多いのに対し、Web 調査では不動産を必要としなかった企業が多いこと、TDB 調査の新設企業には既存企業の子会社あるいは関連会社が一定程度含まれていること、などの結果が得られた。

創業企業の資金調達に関しては、経営者の自己資金を利用する企業が非常に多い、という点で各調査の結果は似ているが、TDB 調査の新設企業ではその比率がやや低く、親会社から資金調達を行う企業が一定数存在している。またその他の資金調達手段としては、JFC 調査を除いて経営者の親族や友人など内部者からの調

³ 各サンプルについては 2 節で詳しく説明する。

達、民間金融機関からの借入、政府系金融機関からの借入、の順に利用が多いものの、自己資金の利用に比べると非常に少ない、という点は共通している。他方で、TDB 調査に比べて Web 調査ではこれらの手段を用いる企業の比率が低く、小規模で創業資金が少ない Web 調査のサンプルにおいては自己資金以外の資金調達手段を用いていない企業が多いことが分かった。また、KFS 調査から得られたアメリカの創業企業の資金調達の特徴として、クレジットカードローンを用いる企業が比較的多いことが分かった。さらに、運転資金の調達方法は創業資金の調達方法と異なること、複数の手段を組み合わせるパターンにも調査間で顕著な差が見られることもわかった。資金制約の実態に関しては、2 つの企業向けアンケート調査の回答企業に関する限り、資金制約に直面している企業は少数派であるものの、サンプルによりその程度に差があることが示された。

本稿の貢献は、創業企業の特徴や資金調達方法に関し、対象の異なる複数のアンケート調査結果を比較することで、個別の調査ではわからなかった違いを発見したことにある。特に、日本の創業企業や創業金融に関する分析で良く用いられる JFC 調査のサンプルが、他の調査のサンプルとどのように違うのかを明らかにした点は重要である。また、創業企業や創業金融に関する分析は、本稿では用いなかったデータを用いて行った分析もいくつか存在する。しかし、そうした分析は本稿で用いた 4 調査 5 サンプルのいずれかに対応すると考えられ、本稿のように複数の調査を比較して創業企業や創業金融の多様性を明らかにした研究は行われていない。⁴

以下ではまず第2節において、本稿がどのような創業を分析対象とするのか整理したうえで、4 つの調査、すなわち 2 つの企業向けアンケート調査と、比較に用いる新規開業実態調査ならびにアメリカの調査について、その概要と、実際にどのような創業を捉えているのかを説明する。その後、3つの節において、調査の結果を分析しながら日本の創業企業ならびに創業金融の実態について検討を行う。具体的には、まず第3節で創業企業の特徴に関する結果を示したあと、第4節で創業金融の実態を明らかにし、最後に第5節において、創業企業の資金制約に関する結果を示す。第6節はまとめに充てられている。なお本稿では TDB 調査と Web 調査の結果の報告を

⁴ 類似のデータとしては例えば、創業企業の創業後の時系列変化を捉えることを目的とし、開業 1 年目から 5 年目まで 5 回の追跡調査を行ったパネル調査『新規開業パネル調査』がある。同調査には、開業年をそれぞれ 2001 年、2006 年、2011 年とする第 1、第 2、第 3 コーホート調査という 3 つの調査があり、それぞれのデータを用いた分析結果は、樋口他(2007)、日本政策金融公庫総合研究所編(2012, 2018)にまとめられている。しかし、同調査のサンプルは、基本的には新規開業実態調査のサンプルと同様である。また、中小企業総合研究機構の調査プロジェクトとして組織された研究会が、1995 年から 1999 年の間に新規設立された企業 1 万社を対象としたアンケート調査を実施しており、そのデータ(回答企業数 1,141 社)を用いて忽那(2005)は資金調達に関する分析を行っている。しかし、同調査は TDB と同様の信用調査会社である(株)東京商工リサーチのデータベースに登録された新設企業を対象としており、本稿では TDB 調査の新設企業サンプルに対応するものと考えられる。

中心としているが、これはこれらの調査が本稿の問題意識である創業企業と創業金融の未知の部分の実態把握という目的に沿って設計されており、また包括的な情報を提供しているからである。JFC 調査や KFS 調査では、TDB 調査や Web 調査に対応する情報が得られない場合もあるため、その場合には入手可能かつ比較可能な最も近い結果だけを示している。

2. 創業の定義とデータソース

2.1. 創業とは

本稿の目的は、日本において雇用を生み出すような事業として、どのような事業が、誰によって、どのように新しく始められ、そのためにどのような資金調達が行われて、どのような困難が発生していたのか、を明らかにすることである。このため、本稿では、「事業を新しく始めること」(広辞苑)、という最も本質的な意味で、創業を定義する。しかし、本質的であるがゆえに、「事業を新しく始める」が表すものは非常に抽象的であり、それを実際に捉えることは容易ではない。

捕捉が難しい理由の第一は、何をもって「事業を始め」というのかを定義することは難しいからである。新たな事業を始めるためには起業家がそのアイデアを思い付き、始めるための準備を行い、実際に始める必要がある。また、事業開始後しばらくの間も含めて創業期間と呼ばれることも多い。このプロセスのどの段階あるいは時点を創業と呼ぶのか、唯一正しい基準などは存在しない。

また、そもそも何をもって「始めた」というのかも曖昧である。その基準として第一に考えられるのは、事業活動の開始である。しかしこの場合、製品やサービスの販売を始めたこと、売上が上がったこと、などさまざまな基準が考えられる。また第二に、組織や経営体制の整備という点から事業の開始を考えることも可能である。しかしこの場合も、事業を行うための体制を整えたこと、法人として事業を行うために法人登記を行い法人格を得たこと、など様々な形で基準が考えられる。

第二の理由として、たとえ何をもって「創業」とするか、基準を決めたとしても、その基準を満たす「創業」を見つけ、把握することが難しい。当事者である個々の起業家にとっては、自らが何らかの事業を始めた、あるいは始めようとしていることは自明の事実であり、またその事業がどのような段階にあるのかも理解しているだろう。しかし、当事者ではない外部の第三者からすると、誰がどこでどのような事業を始めている、あるいは始めようとしているの

かは、把握することすら難しく、またたとえ把握できたとしても、その事業がどのような段階にあり、創業したと判断することは困難である。唯一客観的な把握が容易なのは「法人化」の基準を用いる場合であり、この場合には登記情報から漏れのない形で把握が可能である。

以上のような理由から、同じ「創業」という言葉であっても、どの基準を用いるかによって様々な異なる意味を持つ可能性がある。また本稿の読者が予想する「創業企業」像も、各読者がどのような予備知識を持っているか、どのタイプの「創業」に通じているか、親しみがあるか、といった点に依存して異なると考えられる。こうした立脚点の違いは、以下の結果を客観的に検討する上でも妨げになる可能性がある。

とはいえ、創業の実態を捉えるためには何らかの基準を用いて創業企業を捕捉する必要があり、実際に様々な調査は様々な形で創業企業を特定し、調べている。このため、各調査が何をもって創業企業と呼び、その基準には調査間でどのような差があるのかを整理することが非常に重要である。本節の以下の部分では、本稿で用いる 4 つの調査に関し、その概要を説明するが、そこではそれぞれがどのような「創業」を捉えているのかを注意して説明することにした。以下では 2.2 節から 2.5 節にわたって各調査の概要を説明したうえで、それぞれの調査が捉える「創業企業」について整理することにした。こうした整理は、できる限り同じ前提条件から（「同じ土俵で」）結果を解釈するための、重要な事前準備だといえる。⁵

2.2. TDB 調査

2.2.1. 調査の概要

本稿で用いる第一の調査は、科研費プロジェクトで実施した二つの調査のうちの一つである「日本の創業ファイナンスに関する実態調査」である。この調査は企業の信用調査会社である㈱帝国データバンク(以下 TDB)に委託して 2017 年 6 月から 7 月に郵送により実施したものであり、以下では「TDB 調査」と呼ぶことにする。TDB 調査は、TDB が保有する企業データベース上で把握されている創業企業を対象として行ったアンケート調査である。

⁵ 同様の難しさは、マクロ統計を比較して創業の実態を把握した内田(2017)でも示されている。同論文では、企業の創業ではなく事業所の新設に注目し、その数を比較しているが、経済センサスでは「ある事業所がその場所で新たに設立されたことを調査員が把握した」、という意味での事業所の新設が把握されるのに対し、雇用保険事業年報では雇用保険の保険関係が新規に成立した、という意味での事業所の新設が把握される。また同論文は、民事・訴務・人権統計年報において明らかになる、設立登記(法人化)によって把握される創業企業数も示している。

TDB 調査では TDB データベース上で過去 5 年以内(2012 年以降)に創業した企業として把握されていた 5,594 社をすべて調査対象とした。ただし、これだけでは十分な数の回答を回収することが見込めないため、第二の創業といえる新規設立(新設、新規法人化)企業も調査対象としており、具体的には過去 5 年以内(2012 年以降)に法人登記を行った企業 8,806 社も調査対象とした。⁶ 以上、計 14,400 社に対し、代表者を宛先として調査票(アンケート票)を発送した結果、2,247 社から回答を得た(回答率 15.6%)。そのうち 865 社は創業企業、1,382 社は新設企業である。調査に関する詳細、ならびに調査結果の概要については、内田・郭・畠田・本庄・家森(2018)にまとめられている。⁷

なおこの調査では、一部の質問を除き、全く同じ質問を創業企業に対しては創業(時点)に関して、新設企業には新設(時点)に関して質問している。たとえば従業員数を尋ねる質問では、創業企業に対しては創業時点の数を、新設企業に対しては新設時点の数を尋ねている。したがって、過去に創業し一定期間事業を行った後法人化したような新設企業の場合、得られる情報は創業時点より後の新設時点のものとなる。このように異なる「創業」を捉えているため、本稿では創業企業に関する結果と新設企業に結果は分けて示すことにし、以下ではそれぞれ「TDB 調査創業企業」「TDB 調査新設企業」と呼ぶことにする。

2.2.2. TDB 調査の「創業」

上記のように、TDB 調査からは 2 つのサンプルが得られるが、それぞれのサンプルはどのような「創業」を捉えているのであろうか。そのイメージをより具体的なものにするためには、そもそも TDB(株帝国データバンク)がどのように企業を捕捉しているのかを知る必要がある。

同社によると、同社が新たな企業を把握するプロセスとしては、まず(1)登記情報を同社が定期的に調査することを通じた新規設立企業の把握、あるいは(2)同社顧客による都度の調査依頼、という主に 2 つの形で企業調査の必要性が把握され、実際に調査員による調査が行われる。⁸ 後者の中には当然のことながら個人事業も含ま

⁶ 新設企業の調査対象は、合併後の新会社など規模が大きい企業を除くため、従業員 300 人以下の企業に絞り、新設年の新しい順に選んだ。また、サンプルの偏りを防ぐため、経済センサス(平成 26 年度)の業種分布を参考に、業種別の偏りを調整した。

⁷ 同論文は、アンケートの実施方法の詳細と、回答結果の単純な集計結果を示したものであるのに対し、本稿では 4 つの調査を用いた比較を行うことで、より深い分析を行っている。

⁸ (2)の顧客の例としては、取引の開始を求められた企業、機器のリースを依頼されたリース会社、融資を求められた金融機関などが

れ、また開業準備段階の企業が含まれることもある。ただし後者の場合、個人名ではなく屋号を持って事業を行っており、全くの準備段階ではなくある程度形をもって継続的に事業を行うと考えられる企業についてのみ定型の調査が行われ、データベースに登録される。⁹

このように登録された企業について、本調査の創業企業の定義の一つである「5 年以内に創業、あるいは設立したかどうか」が当てはまるかどうかは、同社が把握した創業あるいは設立の時点に関する情報に基づいて判断されている。このうち新設時点に関しては、法人登記を行った時点が設立時点であるため、定義は明確であって特定も容易である。これに対して創業時点に関しては、経営者へのヒアリングにより把握されている。つまり、企業（経営者）自身が「創業」を行ったと考える時点が創業時点であり、主観的な意味で定義された創業を捉えていることになる。このため、創業プロセスのどの段階が捉えられているのかは明らかでない。

以上の基準を踏まえると、TDB 調査から得られる 2 つのサンプルについては次のような企業が捉えられていると考えられる。まず「TDB 調査創業企業」サンプルに関しては、(1)の基準に基づく場合には、TDB が登記情報に基づき把握した新規設立企業のうち、その（主観的な）創業時点が過去 5 年以内であった企業が含まれる。ただし、(2)の基準に基づき、既存企業から潜在的な取引相手として調査依頼を受けた企業で創業時点が過去 5 年以内のものも含まれている。この中には主に個人事業が含まれているはずである。¹⁰

これらの点から判断すると、「TDB 調査創業企業」サンプルではある程度事業が構築され、外部から把握しやすい企業が捉えられていると考えられる。なぜなら、(1)の場合には、当該企業は法人登記を行った企業であるため、ある程度事業が具体化しているはずであり、また(2)の場合でも、当該企業は既に潜在的な取引機会を通じて既存企業がその存在を確認している企業だからである。さらに、信用調査会社の調査対象となる企業であることから、「TDB 調査創業企業」は全く新しい斬新なビジネスモデルを持つ企業よりも、既存の産業構造の中で伝統的に行われてきた取引関係に組み込まれるような企業の創業時の姿を捉えるものと予想される。

これに対し、「TDB 調査新設企業」は(1)(あるいは(2))の基準で把握され、設立時点が過去 5 年以内であった企業の中から選ばれている。これらの企業の中には、既に個人事業として創業していた企業も含まれる。なお、調

挙げられる。

⁹ 準備段階の企業についても、準備状況の把握は行われるとのことである。

¹⁰ (2)の基準であっても新設企業が捉えられる可能性はあるが、そのようなケースは(1)の基準に基づく登記情報調査前に既存企業からの調査依頼が行われた場合に当たり、あまり数が多いとは考えられない。

査では創業企業の調査対象(5,594 社)サンプルに含まれない企業から新設企業サンプルを選定したため、TDB が把握した創業時点と設立時点がともに過去 5 年以内であるような企業はサンプルに含まれていないはずである。なお、新設企業は登記情報に基づいて把握されているため、そのほぼ全数が TDB 社データベースで把握されているはずである。このため、「TDB 調査新設企業」は新規設立を基準とする場合の創業を捉えたサンプルとしては、ある程度の代表性を持つサンプルだといえる。

2.3. Web 調査

2.3.1. 調査の概要

科研費プロジェクトが行った第二の調査は、インターネット上で個人を対象に行ったアンケート調査「起業と資金調達に関する調査」であり、以下本稿では「Web 調査」と呼ぶ。この調査は TDB 調査の対象とはなりにくいような創業の様子を捉えることを目的として行われたもので、インターネットの調査会社(楽天リサーチ(当時)、現、楽天インサイト))に委託して 2017 年 7 月に行われた。この調査は起業を経験したことのある個人から回答を得ることを目的に設計されており、あらかじめスクリーニング調査により「過去 5 年間に一人または共同で起業したことがあるかどうか」を尋ねることで起業経験者を特定し、特定された起業経験者に対して本調査を行っている。¹¹ なお、ここでいう起業とは「会社・個人事業・自営業・NPO 等の事業を新たに始めることで、副業・代理店・フランチャイズを含みます」とし、複数の起業を行った場合は最大規模のものについて回答するよう求めている。

スクリーニング調査の対象は、調査会社が保有する登録モニター2,272,031 人の中から、①20 歳から 79 歳の国内居住者、②起業経験者を多く含むと考えられる勤続年数 5 年未満で自由業(フリーランス)または自営業を職業とする者、の 2 つのグループに分けて抽出した。第一グループからは無作為抽出で 323,405 人に対して回答依頼を配信し、20,000 件の回答(起業経験者に限らない)を得た時点で調査を終了した。また第二グループについては該当者 26,722 人全員に回答依頼を配信し、第一グループと合わせて 1,700 件を超える起業経験者か

¹¹ 当該質問では同時に、起業した事業の現在(調査時点)の継続状況についても尋ねており、事業が継続中という場合だけでなく、もう一つの選択肢である「廃業・倒産・休業・売却等により現在は経営に関わっていない」が選択された場合も起業経験者に含めている。このため、Web 調査のサンプルの中には調査時点で回答者が経営に関わっていない事業(の創業時の状況)に関する回答も含まれている。

ら回答が得られた時点(起業未経験者も含めると 6,608 件の回答が得られた時点)で調査を打ち切った。結果的に、起業経験者の回答は合計 1,791 件(前者から 623 件, 後者から 1,168 件)得られ、有効でない回答などを取り除いた結果残った 1,751 件の中からランダムに選ばれた 1,700 が最終サンプルとなった。この Web 調査の詳細ならびに結果の概要については、内田・郭(2018)、内田・郭・山田(2018)にまとめている。¹²

2.3.2. Web 調査の「創業」

上記の通り、Web 調査では(株)楽天リサーチのモニターとして登録していた個人に対し、「過去 5 年間に一人または共同で起業したことがあるかどうか」と尋ね、その起業した事業に関して質問を行っている。このため、Web 調査においても回答者本人が考える「起業」、つまり主観的な意味での起業(創業)を捉えていることになる。

Web 調査が捉える起業については、まず調査対象が(株)楽天リサーチのモニターから選ばれていることの影響を受けると考えられる。同モニターであることから、回答者(創業者)は少なくとも何らかの方法でインターネットに接続できる環境を持ち、同社が行うアンケート調査への回答依頼を定期的に受信するという選択を行った個人である。また、Web 調査では調査する起業として「会社・個人事業・自営業・NPO 等の事業を新たに始めることで、副業・代理店・フランチャイズを含みます」としている。特に「副業」を含んでいることから、TDB 調査では把握しにくいタイプの起業も含まれていると考えられる。

2.4. JFC 調査

2.4.1. 調査の概要

以上の 2 調査との比較のために用いるのが、日本政策金融公庫国民生活事業(以下「公庫国民事業」)が実施した「新規開業実態調査」である。公庫国民事業は創業企業の実態を把握するため、同事業の借手企業を対象として毎年郵送により新規開業実態調査を行っている。同調査は 1991 年から継続して実施されている調査であり、創業企業の特徴だけでなく起業(開業)時の費用や資金調達の状況など創業金融に関する情報も詳細に

¹² これらの論文も、アンケートの実施方法の詳細と回答結果の単純な集計結果を示したものであり、本稿のように 4 つの調査を比較したより深い分析は行っていない。

尋ねており、日本における創業企業に関する調査として最もよく利用される調査だといえる。¹³

新規開業実態調査は毎年行われているが、本稿ではこのうち、上記 2 調査(2017 年実施)と実施年が近く、かつ本稿の分析時点で研究者に対して公開されていた最新の調査である、2016 年度新規開業実態調査を用いた(2016 年 8 月実施)。¹⁴ 以下本稿ではこの 2016 年度調査のことを「JFC 調査」と呼ぶことにする。2016 年の JFC 調査は、公庫国民事業が 2015 年 4 月から 9 月にかけて融資した企業のうち、融資時点で開業後 1 年以内の企業 8,145 社を対象として行われている。¹⁵ 郵送による調査の結果、1,967 社から回答が行われている。

2.4.2. JFC 調査の「創業」

上記の通り、JFC 調査は日本の創業企業を分析する際に用いられるデータとして代表的なもののひとつである。上記の通り、そこで捉えられている創業は、公庫国民事業の借手企業で開業後 1 年以内のものが行った創業である。この時点の把握は企業自身が回答した「新規開業」時点に基づいており、主観的な基準によって把握された創業を捉えているものだといえる。

JFC 調査が捉える創業としては、調査対象が公庫国民事業から融資を受けた企業に限られるという条件に大きく左右されと考えられる。同事業の借手であるということは、同事業の存在を知っている企業であって、融資の申し込みを行い、融資審査を経て融資が実行された、あるいは実行されることが決まった企業である。一般に、高国民事業の借手は各地域の人々の生活に密接な関わりを持った小規模事業者である。¹⁶ また、同事業の融資先 1 先あたりの平均融資残高は 703 万円であり(2018 年 3 月末時点、同事業ディスクロージャー誌「国民生活事業のご案内 2018」より)、小口融資が中心である。¹⁷ このようなサンプルが創業企業を代表するサンプルであるかどうかは必ずしも自明ではなく、同調査のデータを用いる場合には何らかのサンプルセクションバイアスが存

¹³ 詳細な調査結果は各年版の『新規開業白書』(日本政策金融公庫総合研究所編)を参照されたい。

¹⁴ このデータは、東京大学社会科学研究所附属社会調査・データアーカイブ研究センターの Social Science Japan Data Archive に預託されているもので、手続きに沿って利用申請を行い、許可されたものである。

¹⁵ 『2017 年版新規開業白書』(日本政策金融公庫総合研究所編)参照。

¹⁶ 公庫国民事業ディスクロージャー誌「国民生活事業のご案内 2018」によると、融資先は「ベーカリー、飲食店、理・美容室、工務店など、各地域の人々の生活に密接な関わりを持った小規模事業者」である。

¹⁷ ただし、同事業の貸付制度は多くの場合、運転資金の融資限度額が 4,800 万円、設備資金の融資限度額が 7,200 万円と高額である(2019 年 2 月時点、同事業ホームページ(「融資制度一覧から探す」)より筆者調べ)。

在することが懸念される。本稿では、JFC 調査の結果を上記 2 つの調査結果と比較することで、どのようなセクションバイアスがどの程度存在するのかを検討することができる。

なお、JFC 調査に関しては、Web 調査との重複に関して把握が行われている。科研費プロジェクトでは、Web 調査の 1 年 5 か月後(2019 年 12 月)に同調査の回答者 1,700 人を対象として追跡調査を行っている。¹⁸ そこでは回答者に対し、Web 調査の対象となった事業について、JFC 調査(時点非特定)の対象となり回答を行ったことがあるかどうかを尋ねている。得られた結果によると、追跡調査の回答者 1,287 人のうち JFC 調査への回答を行ったと答えた人数は 52 人(4.0%)であり非常に少ない。¹⁹

2.5. KFS 調査

2.5.1. 調査の概要

以上の調査はいずれも日本の創業企業に関する調査であるが、本稿では国際的な比較を行うため、アメリカの調査結果も用いる。具体的には、起業支援・研究を行うカウフマン財団が実施した、Kauffman Firm Survey(以下「KFS 調査」と呼ぶ)のデータである。創業時の企業の様子や資金調達の状況を明らかにした調査はアメリカでもほとんど存在しないが、KFS 調査はその例外となる重要な調査である。ただし、実施されたのが 2004 年と古いため、比較には注意が必要である。

KFS 調査では、アメリカのセンサスデータを基にして調査対象の抽出を丁寧に行ったうえで、電話ベースで調査を行い、詳細な情報を得ている。ただし、アメリカの企業全体を把握することのできるデータベースが存在しなかったため、調査対象となったのは米国の企業情報調査会社 Dun & Bladstreet 社のデータベース上で一定の条件を満たす、2004 年(2004 calendar year)事業開始の企業 251,282 社である。この中から業種と所有者の性別に基づいて 32,469 社が層化抽出され、そのうち所在が特定された 29,526 社のうち 16,156 社が予備調査に回答した。この予備調査回答企業の中で、創業企業として調査対象となる条件を満たすことが特定された 4,928 社が

¹⁸ 同追跡調査の結果は、本稿執筆時点でまだとりまとめられていない。

¹⁹ 同じ質問は経済センサスに関しても尋ねられているが、追跡調査の回答者 1,287 人のうち経済センサスに回答を行ったと答えた人数は 62 人(4.8%)であった。

最終サンプルとなっている。同調査に関する詳細は、Farhat and Robb (2014)にまとめられている。なお、KFS 調査はこの初回調査の後、2011 年まで 7 回にわたって追跡調査が行われているが、ここでは創業企業の状況を明らかにするうえで質問内容が他の 3 調査と対応している、初回の調査(2004 年)のデータだけを用いる。²⁰

2.5.2. KFS 調査の「創業」

以上のように、KFS 調査の回答企業は、米国の企業情報調査会社 Dun & Bladstreet 社のデータベースに収録されていた企業である。この点で、KFS 調査のサンプルは、Dun & Bladstreet 社と同様の業務を日本で行っている TDB のデータベースから選ばれた TDB 調査サンプルに対応すると考えられる。ただし、調査対象とされているのは同社データベース収録企業のうち 2004 年に「開始 (start)」あるいは「創造(create)」された企業(Farhat and Robb 2014)であるが、誰がどのような基準に基づいて開始・創造を特定したのか、その詳細については Farhat and Robb (2014)においても説明が行われていない。

また、KFS 調査の留意点として、サンプルの選定にいくつかの基準(exclusion and inclusion criteria)が用いられている点に注意する必要がある(Farhat and Robb 2014, section 1.3)。まず、調査対象に含められたのは、独立の事業(independent business)として、あるいは既存企業あるいはフランチャイズの買収(purchase of an existing business, or by the purchase of a franchise)によって開始された事業であって、既存企業が所有する支店や子会社、継承された(“inherited”)事業、NPO として創造された事業は含まない。また、法的な地位を持つ事業(sole proprietorship, limited liability company, subchapter S corporation, C-corporation, general partnership, or limited partnership)であって、何らかの事業活動を行った企業である。²¹ 関連して、Farhat and Robb(2014)では、回答企業のうち開業時の経営形態が個人企業(sole proprietorship)であったものは 61.0% 法人企業は 39.0%だと報告している。こうした点からは、個人事業も含まれるものの、ある程度事業が確立した創業企業が多く含まれているこ

²⁰ 初回調査のデータはいくつかの形で公開されているが、ここでは異常値の処理などを行った後の、imputed data と呼ばれるデータを用いる。

²¹ 事業活動の有無は、(1)雇用者識別番号(employer identification number)を 2004 年に取得した、(2) 個人事業で 2004 年に初めて Schedule C あるいは Schedule C-EZ と呼ばれる書式を用いて事業収入を個人所得税の確定申告(personal income tax return)に報告した、(3)2004 年に初めて州の失業保険給付を給付した、(4)2004 年に初めて連邦保険拠出法(federal insurance contribution act)に基づく支払いを行った、という 4 つの基準の一つでも満たしている、という基準で判断される。

とが予想され、日本の調査では TDB 調査創業企業や TDB 調査新設企業サンプルとの比較に適切なサンプルだと考えられる。²²

3. 創業企業のタイプ

3.1. 創業者の特徴

まず本節では、各調査のサンプルに含まれる創業企業の特徴(属性)を明らかにすることで、日本においてどのような企業の創業が行われているのかを議論することにした。最初に、創業を行った創業者(経営者)の属性についてみてみたい。なお、KFS 調査では、共同経営者が存在する場合にはその属性についても尋ねているため、ここでは最初に回答された経営者に関する属性に関する結果を示すこととする。

表1に示しているのは、創業者の性別と年齢である。TDB 調査では創業企業においても新設企業においても約 9 割の創業者が男性である。これに対して Web 調査では、約 8 割が男性となっている。JFC 調査でも、8 割以上の回答が男性であり Web 調査の結果に近い。日本では、女性の創業はごく少ないことが分かる。これに対して KFS 調査では、男性が多数を占めるのは変わらないが、その比率は約 3/4 であり、女性も多いことが分かる。

年齢に関しては、TDB 調査と Web 調査ではいずれも 40 代が最も多い。ただし、TDB 調査における年齢の分布は Web 調査よりも比較的均一であり、またやや若年層が多い。TDB 調査創業企業、TDB 調査新設企業、Web 調査の順に年齢が高いといえる。KFS 調査では、利用可能な年齢層の区切りが異なるが、35 歳以上 55 歳未満が多い点で、TDB 調査や Web 調査と似ている。なお JFC 調査では年齢に関するデータは公開されていない。

表 1 創業者の特徴：性別と年齢
(1) TDB・Web 調査

²² なお、技術水準の高い産業における事業や、女性が所有する事業の動態を把握したい、というカウフマン財団の要請により、産業の技術水準、所有者の性別による層化抽出が行われており、サンプルにはハイテク(High-Tech)、ミドルテク(Middle-Tech)産業に属する企業が多くなっている。

		性別			年齢							
		男性	女性	合計	20s	30s	40s	50s	60s	70s-*	合計	
TDB調査	創業	件数	764	77	841	57	223	265	189	99	12	845
		%	90.8	9.2	100.0	6.7	26.4	31.4	22.4	11.7	1.4	100.0
	新設	件数	1204	133	1337	62	302	409	346	196	34	1349
		%	90.1	9.9	100.0	4.6	22.4	30.3	25.6	14.5	2.5	100.0
	合計	件数	1968	210	2178	119	525	674	535	295	46	2194
		%	90.4	9.6	100.0	5.4	23.9	30.7	24.4	13.4	2.1	100.0
Web調査		件数	1371	329	1700	129	260	472	460	308	71	1700
		%	80.6	19.4	100.0	7.6	15.3	27.8	27.1	18.1	4.2	100.0

(2) JFC 調査

		性別		
		男性	女性	合計
JFC	件数	1609	358	1967
	%	81.8	18.2	100

(3) KFS 調査

		性別			年齢							
		男性	女性	合計	18-24	25-34	35-44	45-54	55-64	65-74	75以上	合計
KFS	件数	17790	5988	23778	178	2717	7121	7481	4899	1220	156	23772
	%	74.8	25.2	100.0	0.7	11.4	30.0	31.5	20.6	5.1	0.7	100.0

注)*は Web 調査では 70 代のみ。

次に、表2には同じく創業者に関してその学歴を示している。TDB 調査では、最も多いのは大学卒であるが、創業企業に絞ると高校卒のほうが多く、4 割程度を占めている。Web 調査では大学卒が 5 割を占め最も多い。これに対して JFC 調査では、大学卒が 3 割超、高校卒が 3 割となっており、専修・各種学校が比較的多い。日本の調査を比較すると、全体的に、Web 調査、TDB 調査新設企業、JFC 調査、TDB 調査創業企業、の順に高学歴だといえる。KFS 調査では、入学・非卒業という区分があり分類が異なる。高校卒は 1 割に満たないが、大学中退（入学・非卒業）を含めると約 3 割を占める。大学卒が 1/4 程度でかつ大学院の学位取得者が多い点では、日本の調査よりも比較的高学歴だといえる。

表 2 創業者の特徴：学歴

(1) TDB・Web 調査

		小学校～ 中学校*1	高等学校	専門学校	短期大 学・ 高等専門 学校	大学 （日本国 内）	大学（海 外）	大学院 修士課程 （日本国 内）	大学院 修士課程 （海外）	大学院 博士課程 （日本国 内）	大学院 博士課程 （海外）	その他*2	合計
TDB調査	創業	件数	70	328	105	55	242	6	22	2	6	0	836
		%	8.4	39.2	12.6	6.6	28.9	0.7	2.6	0.2	0.7	0	100
	新設	件数	62	376	147	73	581	31	48	7	12	3	1340
		%	4.6	28.1	11	5.4	43.4	2.3	3.6	0.5	0.9	0.2	100
	合計	件数	132	704	252	128	823	37	70	9	18	3	2176
		%	6.1	32.4	11.6	5.9	37.8	1.7	3.2	0.4	0.8	0.1	100
Web調査	件数	45	356	193	116	854			115			21	1700
	%	2.6	20.9	11.4	6.8	50.2			6.8			1.2	100

(2) JFC 調査

	中学	高校	高専	専修・各種学校	短大	大学	大学院	その他	無回答	合計	
JFC	件数	70	597	19	468	76	649	73	2	13	1967
	%	3.6	30.4	1.0	23.8	3.9	33.0	3.7	0.1	0.7	100

(3) KFS 調査

	第9学年 (中卒)未 満	高校入学 ・非卒業	高校卒業	職業学校 卒 (Technical, trade or vocational degree)	大学入学 ・非卒業	短大卒 (Associate's degree)	大学卒 (Bachelor's degree)	大学院入 学 ・非卒業	修士号	博士号 (Professional school or doctorate)	合計
KFS	件数	64	352	2217	1464	4955	1923	5918	1607	3632	23777
	%	0.3	1.5	9.3	6.2	20.8	8.1	24.9	6.8	15.3	100.0

注)*1はWeb調査では「中学校」のみ。*2は「その他」はWeb調査のみ。大学の国内外区別、大学院の課程・国内外区別はTDB調査のみ。

次に表3では、創業時における創業者の過去の就業経験に関する結果を示している。TDB調査では、9割以上の回答は過去に就業経験があったとするものであり、同じあるいは関連業種での経験に絞っても7割を超えている。Web調査では、就業経験がないとする回答が2割程度存在し、また別の、あるいは非関連業種での経験しかないものも3割を超えている。JFC調査では、過去の勤務経験は100%に近く、現在の事業に関連する仕事の経験に絞っても8割を超えている。KFS調査では同一産業における就業経験だけを尋ねているが、無回答を含めると5割以上、含めない場合は9割以上が経験ありと答えている。各調査を比較すると、JFC調査、TDB調査創業企業、TDB調査新設企業、KFS調査、Web調査の順で経験のある創業者の比率は高いが、Web調査以外はいずれも100%に近く、Webでもやや低いものの8割を超えている。何らかの就業経験を持ったものの創業がほとんどである。また関連業種での就業経験もJFC調査、TDB調査創業企業、TDB調査新設企業、Web調査の順で高い。

表3 創業・設立時の経営者の就業経験
(1) TDB・Web調査

		なし	あり・同じか関 連の業種で経験	あり・別の・非 関連の業種で経 験	合計	
TDB調 査	創業	件数	29	684	133	846
		%	3.4	80.9	15.7	100
	新設	件数	66	1007	281	1354
		%	4.9	74.4	20.8	100
	合計	件数	95	1691	414	2200
		%	4.3	76.9	18.8	100
Web調査		件数	328	790	582	1700
		%	19.3	46.5	34.2	100.0

(2) JFC 調査

		ない	ある	無回答	合計	
JFC	勤務経験	件数	27	1937	3	1967
		%	1.4	98.5	0.2	100.0
	現在の事業に関連する 仕事の勤務経験	件数	289	1677	1	1967
		%	14.7	85.3	0.1	100.0

(3) KFS 調査

		なし	あり (同一業種)	不明	合計
KFS	件数	1494	22250	15644	39388
	%	3.8	56.5	39.7	100.0
	%(不明除く)	6.3	93.7	(NA)	100.0

注) NA は非該当を表す。

過去の経験に関しては、TDB 調査と Web 調査では就業ではなく企業経営の経験についても尋ねている。その結果によると、企業経営の経験があったとした回答の比率は TDB 調査では 4 割未満、創業企業に限ると 2 割超しかない。また経験ありという回答でも、同じあるいは関連業種でのものが多い。Web 調査の場合、経営経験なしという回答が 7 割弱であり、同一・関連業種で経験ありという回答は 2 割弱である。同様の情報は KFS 調査では得られないが、JFC 調査では過去の経営経験について尋ねており、8 割弱の回答が経験なしとしている。この数値は TDB 調査の創業企業の回答比率に近いが、無回答を除くと 87.5%に上昇する。全体的に、創業者が過去に経営を行った経験のある企業の比率は高くはなく、4つの調査を比較すると TDB 調査新設企業、Web 調査、TDB 調査創業企業、JFC 調査の順となる。

表 4 創業・設立時の経営者の企業経営経験
(1) TDB・Web 調査

			なし	あり・同じか関連の業種で経験	あり・別の・非関連の業種で経験	合計
TDB調査	創業	件数	656	154	41	851
		%	77.1	18.1	4.8	100
	新設	件数	752	433	175	1360
		%	55.3	31.8	12.9	100
	合計	件数	1408	587	216	2211
		%	63.7	26.5	9.8	100
Web調査	件数		1144	315	241	1700
	%		67.3	18.5	14.2	100.0

(2) JFC 調査

			事業を経営したことはない	事業を経営したことがあり、現在もその事業を続けている	事業を経営したことはあるが、すでにその事業を辞めている	無回答	合計
JFC	件数		1525	81	136	225	1967
	%		77.5	4.1	6.9	11.4	100.0

3.2. 創業した事業の特徴

次に創業した事業の特徴として、どのような創業がどこでいつ行われたか、といった点に関する調査結果を見てみたい。表5にはサンプル企業の業種分布を示している。まず TDB 調査の創業企業に注目すると、最も多いのは建設業の3割である。次に多いのはその他サービス業で2割程度、そして小売業の16%が続いている。新設企業の場合には、最も多いのはその他(「上記以外の」)サービス業で3割弱であり、1割超の建設業と製造業が続いている。

表5 業種
(1) TDB・Web 調査

															上記 以外の サービ ス業	その他		合計		
		建設業	製造業	情報 通信業	卸売業	小売業	飲食業	不動産 産業	運輸業											
TDB調査	創業	件数	257	56	27	43	135	37	36	9							164	78	842	
		%	30.5	6.7	3.2	5.1	16.0	4.4	4.3	1.1							19.5	9.3	100.0	
	新設	件数	159	151	98	121	105	45	110	31							389	136	1345	
		%	11.8	11.2	7.3	9.0	7.8	3.3	8.2	2.3							28.9	10.1	100.0	
	合計	件数	416	207	125	164	240	82	146	40							553	214	2187	
%		19.0	9.5	5.7	7.5	11.0	3.7	6.7	1.8							25.3	9.8	100.0		
																	14一般 消費者 を主な 顧客と するサ ービス 業(9 ～11を 除く)	15企業・ 官庁を 主な顧 客とする サービ ス業(9 ～11を 除く)	16その 他の業 種	合計
Web調査	件数	1建設業	2製造業	3情報通 信業	4卸売業	5小売業	6飲食店	7不動産 賃貸業	8不動産 業(14を 除く)	9運輸業 (個人タ クシーを 含む)	10宿泊 業	11医 療、福 祉	12教 育、学 習支援 業	13物品 賃貸業	5	156	99	559	1700	
		%	5.9	5.2	5.8	3.5	9.5	4.2	4.1	2.2	2.6	0.5	3.5	4.7	0.3	9.2	5.8	32.9	100.0	

(2) JFC 調査

		1建設業	2製造業	3情報通 信業	4運輸業(タク シー業、倉庫 業を含む)	5卸売業	6小売業	7飲食店	8宿泊業	9医療、 福祉	10教育、 学習支援 業	11物品賃 貸業	12サービ ス業	13不動 産業	14その他	合計
JFC	件数	167	87	32	38	111	184	308	3	354	58	5	510	89	21	1967
	%	8.5	4.4	1.6	1.9	5.6	9.4	15.7	0.2	18.0	2.9	0.3	25.9	4.5	1.1	100.0

(3) KFS 調査

		建設業 Construc tion	製造業 Manufact uring	情報 Informati on	卸売業 Wholesale Trade	小売業 Retail Trade	ホテル・ 飲食業 Accomm odation and Food Services	不動産・ レンタル・ リース Real Estate and Rental and Leasing	運輸・倉 庫業 Transport ation and Warehous ing	ヘルスケ ア・社会 扶助 Health Care and Social Assistanc e	農林水産 業 Agricultur e, Forestry, and Hunting	鉱業・エ ネルギー Mining, Quarrying and Oil and Gas Extractio n	公益事業 Utilities	専門・科 学・技術 サービス Profession al, Scientific , and Technical Services	その他 サービス (except Public Administr ation)	不明 Unknown	公営企業 Public Administr ation	合計
KFS	件数	1910	283	818	1092	2385	413	969	528	578	159	25	34	6437	8732	1	14	24378
	%	7.8	1.2	3.4	4.5	9.8	1.7	4.0	2.2	2.4	0.7	0.1	0.1	26.4	35.8	0.0	0.1	100.0

Web 調査の場合には、サービス業の分類がかなり細かいが、最も多いのはその他の業種で 3 割程度である。ただし、このような調査ではその他を選んだ場合に自由回答を求め、回答内容に基づき業種分類を補正することが多い。Web 調査ではこうした調整を行っていないため、その他業種と答えた3割程度の企業の中にも他の業種に分類可能な企業が含まれている可能性が否定できない。²³ それ以外の業種では、TDB 調査の選択肢に対応する形で比較すると、小売業が比較的多いことが分かるが、TDB 調査のその他サービス業に該当するもの(選択肢 10 から 15)を合計すると 24%になり、TDB 調査の全体の場合と同程度となる。

JFC 調査では、最も多いのはサービス業で 26%を占めている。次に多いのが医療・福祉の 18%であり、その次に飲食店の 16%が続いている。TDB 調査の「上記以外のサービス業」に対応するもの比率を「8 宿泊業」から「12 サービス業」までの和として求めると、その比率は 47%にのぼる。JFC 調査は TDB 調査や Web 調査よりも、その

²³ TDB 調査でもそうした補正は行っていないが、TDB 調査では「その他」の回答が最初から少ない。JFC 調査ではこうした補正が行われている。

他サービス業に該当する企業が多い。

以上の日本の結果と比べ、KFS 調査は業種の分布がかなり異なる。最も多いのはその他サービス業で 3 割以上であり、次に多いのは専門・科学・技術サービス業で 1/4 程度を占めている。両者を合わせると、62%にも達する。この 2 業種以外では小売業が比較的多い。また 4 つの調査を比較すると、TDB 調査の創業のみ建設業が多く、他の調査ではその他サービス業が多い傾向が見られ、後者の比率は KFS 調査、JFC 調査、TDB 新設、Web、TDB 創業の順に高い。

続く表6には、創業した企業の規模を表す情報として従業員数(従業員規模)を示している。なお、KFS 調査以外の調査では創業時点と現在(調査時点)の 2 時点で従業員数が分かるため、比較のため両方の数値を示している。なお、注に記した通り、従業員の定義が調査によって多少異なる点に注意が必要である。

表 6 従業員規模
(1) TDB・Web 調査

創業時		1	2-5	6-10	11-20	21-50	51-100	101-300	301-	合計	
TDB調査	創業	件数	398	391	42	20	6	1	0	858	
		%	46.4	45.6	4.9	2.3	0.7	0.1	0.0	100.0	
	新設	件数	436	719	113	53	39	7	5	1374	
		%	31.7	52.3	8.2	3.9	2.8	0.5	0.4	0.1	100.0
	合計	件数	834	1110	155	73	45	8	5	2	2232
		%	37.4	49.7	6.9	3.3	2.0	0.4	0.2	0.1	100.0
Web調査	件数	1079	483	71	32	12	6	2	15	1700	
		%	63.5	28.4	4.2	1.9	0.7	0.4	0.1	0.3	100.0
現在		1	2-5	6-10	11-20	21-50	51-100	101-300	301-	合計	
TDB調査	創業	件数	197	416	119	56	25	5	0	818	
		%	24.1	50.9	14.5	6.8	3.1	0.6	0.0	0.0	100.0
	新設	件数	240	604	204	112	76	26	6	7	1275
		%	18.8	47.4	16.0	8.8	6.0	2.0	0.5	0.5	100.0
	合計	件数	437	1020	323	168	101	31	6	7	2093
		%	20.9	48.7	15.4	8.0	4.8	1.5	0.3	0.3	100.0
Web調査	件数	890	385	61	45	23	13	9	10	1436	
		%	62.0	26.8	4.2	3.1	1.6	0.9	0.6	0.7	100.0

(2) JFC 調査

開業時		1	2-5	6-10	11-20	21-50	51-100	101-300	301-	無回答	合計
JFC	件数	635	1005	211	65	10	3	0	0	38	1967
	%	32.3	51.1	10.7	3.3	0.5	0.2	0.0	0.0	1.9	100.0
現在		1	2-5	6-10	11-20	21-50	51-100	101-300	301-		合計
JFC	件数	499	955	306	119	37	4	1	0	46	1967
	%	25.4	48.6	15.6	6.0	1.9	0.2	0.1	0.0	2.3	100.0

(3) KFS 調査

		0	1-4	5-9	10-19	20-	不明	合計
KFS	件数	11378	8587	2224	1113	837	15046	39185
	%	29.0	21.9	5.7	2.8	2.1	38.4	100.0
	%(不明除く)	47.1	35.6	9.2	4.6	3.5	(NA)	100.0

注) TDB 調査の数値は常用従業員数(回答者本人・役員・家族を含み、全くの臨時的な従業員は除く)。Web 調

査の数値は経営者＋役員＋正社員＋パート・アルバイト。JFC 調査の数値は経営者＋家族従業員＋常勤役員・正社員＋パートタイマー・アルバイト＋派遣社員・契約社員の合計。KFS 調査の数値は経営者を含まず、常勤・パート(full and part-time employees)はともに含むが、給与支払い名簿に記載されていない(not on the business' official payroll)者は除く。NA は非該当を表す。

TDB 調査の創業企業では 92%の企業が従業員(経営者含む)5 人以下であり、経営者だけという企業も 5 割弱存在する。新設企業の場合には 5 人以下は合計 84%、経営者だけは 3 割ほどであり、従業員規模はやはり小さいものの、創業企業よりやや規模が大きい。Web 調査の場合には、従業員 5 人以下の回答を合計すると 91.9%にのぼり、しかも全体の 64%は経営者だけの企業である。JFC 調査の場合には、従業員数 5 人以下という回答は合計 83%、経営者だけという回答は 3 割程度であり、TDB 調査の新設企業の結果に近い。またこれらの調査では、創業時点の回答分布よりも調査時点の回答分布のほうが、従業員数が多い傾向が見られ、創業後従業員数は全体的に増えていると考えられる。

これに対して KFS 調査では、経営者数を含んでいない数値が示されているため比較の際には注意する必要がある。仮に経営者数を 1 であるとする、日本の 3 調査に対応する 5 人以下に当たるのは全体の 51%、1 人だけに当たるのは 3 割程度である。ただし、これらの比率は「不明」を含んだ比率である。「不明」を除いた場合には、5 人以下が 83%、1 人だけが 5 割弱となり、日本の調査とそれほど違いはない。以上から、KFS 調査も含めて4つの調査の回答企業の規模分布を比較すると、Web 調査、TDB 調査創業企業、KFS 調査、TDB 調査新設企業、JFC 調査の順に小規模企業が多いといえる。

創業した場所に関して、表7には事業の所在地(都道府県)についての回答結果を示している。これによると、人口が大きな都道府県ほど回答が多いという傾向が全体的に見て取れるが、その集中の度合いは調査によって異なる。TDB 調査のうち新規設立企業に限ってみると、3 割を超える企業が東京に立地しており、集中度はかなり高い。Web 調査でも東京への立地が多く、2 割を占めている。これらと比べると JFC 調査では東京の回答比率が 13%ほどであり、また TDB 調査のうち創業企業だけに限ると 1 割に満たない。東京都への立地は TDB 調査新設企業、Web 調査、JFC 調査、TDB 調査創業企業の順に多く、TDB 調査の創業企業が最も地域的に分散しているといえそうである。

表 7 事業の所在地

	創業		TDB調査 新設		合計		Web調査			JFC	
北海道	58	6.7	84	6.1	142	6.3	86	5.1	北海道	92	4.7
青森県	15	1.7	4	0.3	19	0.9	11	0.6	青森県	21	1.1
岩手県	15	1.7	11	0.8	26	1.2	16	0.9	岩手県	15	0.8
宮城県	15	1.7	13	0.9	28	1.3	39	2.3	宮城県	40	2.0
秋田県	14	1.6	7	0.5	21	0.9	14	0.8	秋田県	11	0.6
山形県	9	1.0	9	0.7	18	0.8	8	0.5	山形県	12	0.6
福島県	8	0.9	17	1.2	25	1.1	19	1.1	福島県	26	1.3
茨城県	9	1.0	5	0.4	14	0.6	26	1.5	茨城県	27	1.4
栃木県	6	0.7	3	0.2	9	0.4	16	0.9	栃木県	21	1.1
群馬県	13	1.5	12	0.9	25	1.1	21	1.2	群馬県	10	0.5
埼玉県	22	2.6	19	1.4	41	1.8	86	5.1	埼玉県	79	4.0
千葉県	18	2.1	31	2.2	49	2.2	69	4.1	千葉県	76	3.9
東京都	76	8.8	418	30.3	494	22.0	341	20.1	東京都	259	13.2
神奈川県	29	3.4	70	5.1	99	4.4	120	7.1	神奈川県	150	7.6
新潟県	25	2.9	16	1.2	41	1.8	21	1.2	新潟県	27	1.4
富山県	11	1.3	15	1.1	26	1.2	12	0.7	富山県	12	0.6
石川県	9	1.0	20	1.5	29	1.3	11	0.6	石川県	17	0.9
福井県	14	1.6	7	0.5	21	0.9	5	0.3	福井県	12	0.6
山梨県	11	1.3	6	0.4	17	0.8	4	0.2	山梨県	11	0.6
長野県	20	2.3	17	1.2	37	1.7	30	1.8	長野県	11	0.6
岐阜県	14	1.6	8	0.6	22	1.0	21	1.2	岐阜県	27	1.4
静岡県	20	2.3	26	1.9	46	2.1	45	2.6	静岡県	43	2.2
愛知県	30	3.5	23	1.7	53	2.4	112	6.6	愛知県	119	6.0
三重県	20	2.3	23	1.7	43	1.9	17	1.0	三重県	23	1.2
滋賀県	12	1.4	6	0.4	18	0.8	15	0.9	滋賀県	10	0.5
京都府	9	1.0	11	0.8	20	0.9	44	2.6	京都府	61	3.1
大阪府	67	7.8	44	3.2	111	5.0	162	9.5	大阪府	256	13.0
兵庫県	36	4.2	37	2.7	73	3.3	78	4.6	兵庫県	81	4.1
奈良県	8	0.9	8	0.6	16	0.7	16	0.9	奈良県	22	1.1
和歌山県	5	0.6	2	0.1	7	0.3	9	0.5	和歌山県	19	1.0
鳥取県	7	0.8	12	0.9	19	0.9	5	0.3	鳥取県	2	0.1
島根県	4	0.5	8	0.6	12	0.5	5	0.3	島根県	7	0.4
岡山県	16	1.9	42	3.0	58	2.6	28	1.6	岡山県	22	1.1
広島県	25	2.9	42	3.0	67	3.0	29	1.7	広島県	54	2.7
山口県	18	2.1	20	1.5	38	1.7	7	0.4	山口県	21	1.1
徳島県	3	0.4	7	0.5	10	0.5	6	0.4	徳島県	3	0.2
香川県	12	1.4	50	3.6	62	2.8	10	0.6	香川県	10	0.5
愛媛県	22	2.6	53	3.8	75	3.3	19	1.1	愛媛県	19	1.0
高知県	9	1.0	7	0.5	16	0.7	3	0.2	高知県	5	0.3
福岡県	32	3.7	77	5.6	109	4.9	56	3.3	福岡県	112	5.7
佐賀県	10	1.2	10	0.7	20	0.9	4	0.2	佐賀県	8	0.4
長崎県	9	1.0	10	0.7	19	0.9	4	0.2	長崎県	23	1.2
熊本県	13	1.5	9	0.7	22	1.0	7	0.4	熊本県	31	1.6
大分県	9	1.0	24	1.7	33	1.5	7	0.4	大分県	22	1.1
宮崎県	25	2.9	15	1.1	40	1.8	4	0.2	宮崎県	11	0.6
鹿児島県	8	0.9	12	0.9	20	0.9	8	0.5	鹿児島県	27	1.4
沖縄県	23	2.7	11	0.8	34	1.5	16	0.9	沖縄県	0	0.0
海外	0	0.0	0	0.0	0	0.0	8	0.5	海外	0	0.0
合計	863	100.0	1381	100.0	2244	100.0	1700	100.0	合計	1967	100.0

表8には創業・新設の年に関する結果を示している。TDB 調査および Web 調査では、過去5年以内(2012年以降)に創業した企業を調査対象としたが、TDB 調査ではそれ以前に創業したと回答している企業が見られる。これは、TDB のデータベース上での創業年の把握が企業自身の把握と異なっているケースにあたると考えられ

る。2012 年以降に限ってみると、TDB 調査の創業企業では最近ほど創業が少ないという結果が得られている。また TDB 調査では、創業年だけでなく設立年（法人化した年）についても尋ねている。これによると、創業企業として把握している企業であっても、217 社を除けば既に法人化を終えており、個人事業は 3 割に満たないことが分かる。²⁴

表 8 創業・新設年
(1) TDB・Web 調査

創業			2017	2016	2015	2014	2013	2012	2008- 2011	-2007	合計	
TDB調査	創業	件数	8	72	130	150	181	190	50	52	833	
		%	1.0	8.6	15.6	18.0	21.7	22.8	6.0	6.2	100.0	
	新設	件数	48	517	589	31	21	18	33	101	1358	
		%	3.5	38.1	43.4	2.3	1.5	1.3	2.4	7.4	100.0	
	合計	件数	56	589	719	181	202	208	83	153	2191	
		%	2.6	26.9	32.8	8.3	9.2	9.5	3.8	7.0	100.0	
設立			2017	2016	2015	2014	2013	2012	2008- 2011	-2007	法人化し ていない	
TDB調査	創業	件数	28	104	162	141	78	36	5	17	217	788
		%	3.6	13.2	20.6	17.9	9.9	4.6	0.6	2.2	27.5	100.0
	新設	件数	51	537	528	5	8	6	7	38	0	1180
		%	4.3	45.5	44.7	0.4	0.7	0.5	0.6	3.2	0.0	100.0
	合計	件数	79	641	690	146	86	42	12	55	217	1968
		%	4.0	32.6	35.1	7.4	4.4	2.1	0.6	2.8	11.0	100.0
事業開始			2017	2016	2015	2014	2013	2012	合計			
Web調査	件数		122	225	266	213	200	674	1700			
		%	7.2	13.2	15.6	12.5	11.8	39.6	100.0			

(2) JFC 調査（事業開始年）

		2016	2015	2014	合計
JFC	件数	53	1645	269	1967
	%	2.7	83.6	13.7	100

表には JFC 調査に関する結果も示している。すでに説明した通り、2016 年の JFC 調査は公庫国民事業が 2015 年 4 月から 9 月にかけて融資した企業のうち、融資時点で開業後 1 年以内の企業がサンプルとなっている。融資がいつ行われたかによって回答が異なるため分布そのものにはあまり意味はないが、得られた結果はサンプルの抽出方法とは矛盾していない。なお、KFS 調査では 2004 年創業企業だけを調査対象としている。

²⁴ 新設企業の創業年や設立年は、2015 年や 2016 年に多いが、これはサンプル抽出方法から生じた結果である。このため、新設企業の設立年別分布にはあまり意味がない。

3.3. 創業の状況

次に、創業時の状況、つまりどのように創業を行ったのかについてみてみたい。まず TDB 調査と Web 調査では、土地や建物など、事業に必要な不動産をどのように調達したのかを、そもそも不動産が必要であったかどうかと合わせて尋ねている。調達方法に関しては創業した事業の規模や既存企業との関係によって異なると考えられ、また必要かどうかについては業種による違いも現れると考えられる。

回答結果は表9に示されている。TDB 調査で最も多い回答は、不動産を借りた、というもので、創業企業では 4 割ほど、新設企業では 5 割弱が回答している。創業企業では経営者保有の不動産を利用したという回答がその次に多く、3 割を占めているが、新設企業ではその比率は相対的に低く、母体・継承元企業の不動産を利用したとする回答も多い。また創業企業でも新設企業でも、創業に際して不動産は必要なかったとする回答が 1 割超存在している。これに対して Web 調査では、不動産が必要なかったとする回答が最も多く、5 割弱を占めている。その次に多い回答は経営者保有の不動産で 2 割程度であり、不動産を借りたという回答も 2 割弱存在する。2 調査の間では、賃貸、経営者保有の不動産利用、母体・継承元企業の不動産利用、そして必要なし、という 4 つの選択肢の間で傾向が異なり、TDB 調査の創業・新設企業では賃貸が多く、新設企業では母体・継承元企業の不動産利用も多いのに対し、Web 調査では不必要が多い。ただし、新規購入が低い点は共通している。

表 9 不動産の調達
(1) TDB・Web 調査

			新たに 購入し た	経営者保 有の不動 産(自宅を 含む)を利 用した	経営者の 家族・親 族保有の 不動産を 利用した	母体・継 承元企 業の不動 産を利用 した	上記以 外の形 で不動 産を借 りた	不動産 は必要 なかつ た	合計
TDB調査	創業	件数	38	257	109	55	343	100	853
		%	4.5	30.1	12.8	6.4	40.2	11.7	100.0
	新設	件数	66	235	120	212	644	159	1365
		%	4.8	17.2	8.8	15.5	47.2	11.6	100.0
	合計	件数	104	492	229	267	987	259	2218
		%	4.7	22.2	10.3	12.0	44.5	11.7	100.0
Web調査		件数	110	345	104	42	310	789	1700
		%	6.5	20.3	6.1	2.5	18.2	46.4	100.0

TDB 調査と Web 調査では、事業に必要な設備の調達についても尋ねており、その回答結果を示したのが表1

0である。この間では、各列に示したいくつかの設備について、上段に示した購入の有無と、下段に示したリース（賃貸）の有無を、それぞれ尋ねている。まず購入に関しては、TDB 調査でも Web 調査でも、情報通信機器を購入したとする回答が多く、調査を問わずかつ創業・新設を問わず、その比率は 46～7%と非常に似通っている。次に多いのは、TDB 調査の創業企業では自動車を含む輸送用機器であり、3 割ほどを占めているが、輸送用機器を購入した企業は新設企業や Web 調査では 2 割以下でやや低い。新設企業と Web 調査ではむしろ、設備の調達がないとする回答の方が多く、新設企業では全体の 3 割で 2 番目に回答が多く、Web 調査では全体の 5 割弱で最も回答が多い項目となっている。この他には TDB 調査の創業企業と Web 調査において、商業・サービス業用機器を購入したと回答した企業が 1 割を超えている。全体的には、ICT 機器を購入した企業の比率は同様であるのに対し、設備の調達がなかった企業の比率には多少の差が見られ、Web 調査、TDB 調査新設企業、TDB 調査創業企業の順になっている。

表 10 設備の調達

		情報通 信機器 (事務機 含む)	輸送用 機器(自 動車な ど)	産業工 作機械	商業・ サービス 業用機 器	その他 (建設機 械, 環境 エネル ギー設 備など)	なし	合計	
購入(あり)									
TDB調査	創業	件数	358	230	67	123	92	190	769
		%	46.6	29.9	8.7	16.0	12.0	24.7	100.0
	新設	件数	557	217	80	114	63	402	1212
		%	46.0	17.9	6.6	9.4	5.2	33.2	100.0
	合計	件数	915	447	147	237	155	592	1981
		%	46.2	22.6	7.4	12.0	7.8	29.9	100.0
Web調査	件数	790	340	134	239	110	798	1700	
	%	46.5	20.0	7.9	14.1	6.5	46.9	100.0	
リース(あり)									
TDB調査	創業	件数	131	75	19	53	35	444	701
		%	18.7	10.7	2.7	7.6	5.0	63.3	100.0
	新設	件数	317	127	27	59	30	692	1143
		%	27.7	11.1	2.4	5.2	2.6	60.5	100.0
	合計	件数	448	202	46	112	65	1136	1844
		%	24.3	11.0	2.5	6.1	3.5	61.6	100.0
Web調査	件数	198	109	60	92	56	1366	1700	
	%	11.6	6.4	3.5	5.4	3.3	80.4	100.0	

リースに関しては、Web 調査回答企業の 8 割、TDB 調査回答企業の 6 割がリースを利用しなかったと答えており、回答が最も多い。リースを利用することが多いのは、情報通信機器であり、TDB 調査の創業企業の 2 割弱、新設企業の 3 割弱、Web 調査回答企業の 1 割超が回答している。TDB 調査では輸送用機器をリースしたとする

企業も1割程度存在する。

表11には、不動産や設備も含めた創業費用、つまり創業時点で必要となった全費用の額を尋ねた結果を示している。どの調査でも費用の総額を尋ねているが、TDB 調査と JFC 調査では内訳として土地・建物(不動産)の購入費用と賃貸費用についても尋ねている。まず TDB 調査では、創業企業の総費用の平均が 850 万円、中央値が 300 万円であるのに対し、新設企業では 1710 万円と 300 万円であり、中央値で見ると似通っているが、新設企業の方に創業費用が大きな額であった企業が多い。これに対して Web 調査では、カテゴリ(階級)の選択で費用を尋ねているために直接の比較は難しいが、50 万円未満という回答だけで 36%を占める。累積の回答数を見ると、中央値(下から 850(=1700/2)番目の回答)は 100～199 万円という階級に属し、累積回答比率からは、100 万円未満が 45%、200 万円未満が 57%、300 万円未満が 66%を占めることが分かる。ただし、各階級の中央値を用いた平均値を求めると 965.3 万円となる。²⁵ この平均値は TDB 調査の創業企業よりは大きい。

表 1 1 創業費用
(1) TDB・Web 調査

		総費用(万円)						土地・建物(新築・増改築含む)の購入(万円)					
		件数	平均	標準偏差	中央値	最小値	最大値	件数	平均	標準偏差	中央値	最小値	最大値
TDB調査	創業	800	849.1	3201.5	300	0	60000	494	588.9	3588.5	0	0	56000
	新設	1253	1709.3	6233.2	300	0	85000	758	1137.2	5621.1	0	0	60000
	合計	2053	1374.1	5279.5	300	0	85000	1252	920.8	4926.1	0	0	60000
		土地・建物の賃貸費用(万円)											
	創業	669	98.5	504.3	10	0	10000						
	新設	1064	146.9	1043.6	20	0	24500						
	合計	1733	128.2	875.9	15	0	24500						

		~49万円	50~99万円	100~199万円	200~299万円	300~499万円	500~999万円	1,000~1,999万円	2,000~4,999万円	5,000~9,999万円	1億円以上	合計
Web調査	件数	608	155	203	150	178	186	125	43	25	27	1700
	%	35.8	9.1	11.9	8.8	10.5	10.9	7.4	2.5	1.5	1.6	100.0
	件数(累積)	608	763	966	1116	1294	1480	1605	1648	1673	1700	
	%(累積)	35.8	44.9	56.8	65.6	76.1	87.1	94.4	96.9	98.4	100.0	

(2) JFC 調査

²⁵ 各階級の中央値としては、25、75、150、250、400、750、1500、3500、7500、30000(万円)という値を用いた。

JFC	開業にかかった費用 合計(万円)						土地・建物を購入する代金(建物の新築・増改築含む)					
	件数	平均	標準偏差	中央値	最小値	最大値	件数	平均	標準偏差	中央値	最小値	最大値
	1889	1222.7	2030.5	670	5	31000	1,889	217.6	1319.5	0	0	27500
	土地・建物を借りる費用(敷金や入居保証金など)(万円)											
	1889	65.6	127.9	28	0	1500						

これに対して JFC 調査では、開業に要した費用の総額の平均値が 1223 万円、中央値が 670 万円となっており、どちらの数値も TDB 調査新設企業の平均値を除いて TDB 調査・Web 調査より大きい。総合すると、創業に要した費用は全体的な傾向として JFC 調査、TDB 調査新設企業、TDB 調査創業企業、Web 調査の順に大きいといえ、表6で見た企業規模の順と整合的である。

内訳に関しては、土地・建物の購入費用は、TDB 創業企業で平均値 589 万円、中央値ゼロ、新設企業で平均値 1137 万円、中央値ゼロとなっており、いずれも過半数の企業は土地・建物の購入がない。これに対して賃貸に要した費用の場合、創業企業で平均値 98 万円、中央値 10 万円、新設企業で平均 147 万円、中央値 20 万円となっており、過半数の企業は何らかの賃貸料を払っている。

JFC 調査の結果を見ると、購入費用の平均値は 218 万円、中央値はゼロであり、賃貸費用の平均値は 66 万円、中央値は 28 万円となっており、いずれも TDB 調査の創業企業の数値よりも低い。JFC 調査の回答企業は、総費用で見ると TDB 調査と比べて大きな創業企業であるものの、土地・建物に要する費用は大きくはない、ということになる。

3.4. 既存企業との関係

TDB 調査と Web 調査では、創業企業と他の企業との関係として、親子関係等の有無についても尋ねている。その結果を示した表12によると、TDB 調査の創業企業では、9 割以上が創業時も調査時点においても他の企業とのつながりを持たない独立系企業である。ただし、新設企業の場合には独立系の比率は 8 割程度にまで減少する。新設企業の中には既存企業の子会社や関連会社も含まれている可能性がある。Web 調査の場合には、代理店やフランチャイズの関係も含めて尋ねている。まず子会社、関連会社を見ると、創業時点では合わせて 9% 弱であり、創業企業よりは比率が多いが新設企業よりは少ない。代理店やフランチャイズを除いた「いずれも該当なし」を独立系と考えると、その比率は 85% 程度であり TDB 調査の創業企業より少ないが、代理店とフランチャイズを含めると 92% 程度まで増加する。子会社・関連会社は、TDB 調査新設企業、Web 調査、TDB 調査創業企

業の順に多いといえる。

表 1 2 親会社等との関係

		創業時						現在								
		子会社・関連会社					独立系	合計	子会社・関連会社					独立系	合計	
TDB調査	件数	40					791	831	31					796	827	
	創業	%	4.8					95.2	100.0	3.7					96.3	100.0
	新設	件数	252					1099	1351	243					1092	1335
		%	18.7					81.3	100.0	18.2					81.8	100.0
	合計	件数	292					1890	2182	274					1888	2162
		%	13.4					86.6	100.0	12.7					87.3	100.0
		子会社	関連会社	代理店	フランチャイズ	いずれも該当なし	合計	子会社	関連会社	代理店	フランチャイズ	いずれも該当なし	合計			
Web調査	件数	80	70	59	61	1440	1700	47	42	40	43	1266	1436			
	%	4.7	4.1	3.5	3.6	84.7	100.0	3.3	2.9	2.8	3.0	88.2	100.0			

関連する質問として、TDB 調査と Web 調査では創業に当たって他企業から引き継いだもの、継承物があるかどうかも尋ねている。表13の結果を見ると、TDB 調査の創業企業では、何も引き継いでいないとする企業は 3 割弱、新設企業では 2 割程度に過ぎない。これに対して、顧客・販売先を引き継いだとする回答は創業企業の約 5 割、新設企業でも 4 割超を占め、また事業そのものを引き継いだとする回答も創業企業の 45%、新設企業の 5 割弱を占めている。これ以外にも、従業員や仕入先を引き継いだとする回答も多い。ゼロからの出発を行った企業は少数派だといえる。継承物の無い企業の比率は Web 調査、TDB 調査創業企業、TDB 調査新設企業の順に高く、Web 調査と TDB 調査創業企業の順番は表12の子会社・関連会社の比率とは整合しないが、同比率は Web 調査で 9%、TDB 調査創業企業で 5%であって水準は低く、またその差はそれほど大きいわけではない。

表 1 3 継承物
(1) TDB・Web 調査

			事業 そのもの	経営陣	従業員	資産	負債	顧客・ 販売先	仕入先	知的資産	なし	合計
TDB 調査	創業	件数	111	20	79	40	21	121	96	23	70	248
		%	44.8	8.1	31.9	16.1	8.5	48.8	38.7	9.3	28.2	100.0
	新設	件数	269	128	233	121	61	238	195	76	117	553
		%	48.6	23.1	42.1	21.9	11.0	43.0	35.3	13.7	21.2	100.0
	合計	件数	380	148	312	161	82	359	291	99	187	801
		%	47.4	18.5	39.0	20.1	10.2	44.8	36.3	12.4	23.3	100.0
			事業 そのもの	経営陣	従業員	資産	負債	顧客・販 売先	仕入先	知的財 産		
Web調査	すべて	件数	169	102	95	104	90	138	114	111		
		%	9.9	6.0	5.6	6.1	5.3	8.1	6.7	6.5		
	一部	件数	160	99	128	114	82	212	200	155		
		%	9.4	5.8	7.5	6.7	4.8	12.5	11.8	9.1		
	なし	件数	1371	1499	1477	1482	1528	1350	1386	1434		
		%	80.6	88.2	86.9	87.2	89.9	79.4	81.5	84.4		
	合計	件数	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700	1700		
		%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0		

(2) JFC 調査

		1従業員	2土地 や店舗・ 事業所・ 工場など	3機械・ 車両など の設備	4製品・ 商品	5販売 先・受注 先	6仕入 先・外注 先	7免許・ 資格	8のれ ん・ブラ ンド・商 標	9特許・ 実用新 案など の知的 資産	10資金	11借入 金・買掛 金など の負債	12その 他	13なし	
JFC	はい	件数 %	16 0.8	8 0.4	9 0.5	4 0.2	11 0.6	14 0.7	3 0.2	5 0.3	1 0.1	13 0.7	1 0.1	0 0.0	42 2.1
	いいえ	件数 %	65 3.3	73 3.7	72 3.7	77 3.9	70 3.6	67 3.4	78 4.0	76 3.9	80 4.1	68 3.5	80 4.1	81 4.1	39 2.0
	無回答	件数 %	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9	1886 95.9
	合計	件数 %	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0	1967 100.0

これに対して、Web 調査の結果は異なる特徴を示している。質問の形式はやや異なるが、Web 調査の場合には各項目の継承が「なし」とする回答が、どの項目でも 8 割以上を占めている。すべての項目について「なし」と答えた回答数は 1205 であり、全回答 1700 件のうち 71%で継承物は何もない。Web 調査の対象企業は、ゼロからの出発を行った企業が多数派である。

なお、表13(2)に示したように、類似の情報は JFC 調査でも得られる。しかし、示された結果から分かるように、この質問に対しては無回答が圧倒的に多いため、比較は難しい。

3.5. 創業後の状況

創業企業の特徴として最後に、創業後の状況についてみてみたい。TDB 調査と Web 調査では創業後どれくらいの時期に初めて売上が発生したか、あるいはまだ得られていないかを尋ねている。この問は、売上が早期に得られたという回答が得られた場合には創業後に事業がうまくいっていることを表すと考えられるが、その逆は必ずしも正しくない。なぜなら、売上が発生しないことは、最初から想定されていた可能性もあるからである。例えば、

すぐにはキャッシュフローを生まないが、もし成功すれば何年か後に莫大なリターンを生み出すような、ハイリスク・ハイリターンの事業であれば、売上が得られていないという状況は特に問題とはいえない。

また、この間に対する回答結果を見る場合には、創業時点の違いにも注意する必要がある。表8で見たように、各調査では回答企業によって創業した時点が異なるため、たとえばまだ売上が得られていないと回答した企業であっても、創業直後の企業と創業後何年か経った企業とでは意味が異なる。

回答結果を示したのが表14である。これによると、TDB 調査では創業企業の過半数が創業した月に売上を計上しており、多くの企業は収入が得られていることが分かる。しかも、表8で見た通り、これらの創業企業は創業時点が(過去 5 年以内の範囲で)古いものが多いため、多くの企業は比較的早い時点で売上を得ているといえる。もちろん、創業の成功は費用を含めた利益ベースでなければ判断できないが、少なくとも売上すら得られていない企業はごくわずかである。ハイリスク・ハイリターンの創業企業は、たとえ含まれているとしても少数であるといえる。

表 1 4 初売上の時期
(1) TDB・Web 調査

		創業・ 設立当 月	翌月	2～6 か月目	7か月 ～ 1年目	2～3 年目	4年目 以降	まだ得 られて いない	合計	
TDB 調査	創業	件数	474	162	151	36	20	1	9	853
		%	55.6	19.0	17.7	4.2	2.3	0.1	1.1	100.0
	新設	件数	505	271	428	108	26	1	35	1374
		%	36.8	19.7	31.1	7.9	1.9	0.1	2.5	100.0
	合計	件数	979	433	579	144	46	2	44	2227
		%	44.0	19.4	26.0	6.5	2.1	0.1	2.0	100.0
		創業当 月	翌月	翌月以 降半年 後まで	半年以 降1年 後まで	1年後 以降2 年後ま で	2年後 以降4 年後ま で	4年後 以降	ずっと 得られ ていな い	合計
Web調査	件数	662	329	261	131	74	33	30	180	1700
	%	38.9	19.4	15.4	7.7	4.4	1.9	1.8	10.6	100.0
(2) JFC 調査 (黒字基調になった時期)										
		開業当月	翌月	翌月以降 半年後ま で	半年以降1 年後まで	1年後以降 2年後まで	無回答	合計		
JFC	件数	3	192	509	376	116	771	1967		
	%	0.2	9.8	25.9	19.1	5.9	39.2	100.0		

TDB 調査の新設企業の場合には、初めての売上が得られた時点は創業企業よりはやや遅い傾向にある。しかも、表8で見た通り、新設企業の新設時点は創業企業と比べ、(過去 5 年という範囲内で)比較的最近であることが多いため、この点でも初売上の時点は相対的に遅いといえる。ただし、初売上の時点が遅いという回答、あるいはまだ得られていないという回答は創業企業と同様に少なく、ハイリスク・ハイリターンへの創業はあまり含まれていないと考えられる。

次に Web 調査を見てみると、設立当月、あるいは翌月、という回答の比率は TDB 調査の新設企業とよく似ているが、それ以降の時期に関する回答比率は TDB 調査新設企業よりもやや少なく、またずっと得られていないという回答も 1 割超存在する。TDB 調査と比べ、Web 調査には事業がうまくいっていない、あるいはハイリスク・ハイリターンの企業が含まれている可能性が高い。2 調査間で比較すると、創業(新設)当月に売上が得られたとする企業の比率は TDB 調査創業企業、Web 調査、TDB 調査新設企業の順に高く、企業規模(表6)や創業費用(表11)でみて小規模の企業が含まれる調査ほど早い時期に売上が得られており、リスクが小さいといえる。

なお、表14(2)には参考として、JFC 調査で尋ねられている、黒字基調になった時期、に関する回答結果も示している。この間は費用を引いた後の利益を尋ねた間であるため、TDB 調査や Web 調査の上記結果と直接の比較はできないが、6 割を超える企業が開業 2 年後までの間に利益を得ていると回答しており、事業が順調な企業が過半数を占めている。他方で無回答が 4 割弱を占めており、この中には赤字が続く企業が多く含まれていると考えられる。

3.6. まとめ

以上、本節では創業企業のタイプに関し、多面的な考察を行った。このうち、4つの調査の比較から明らかになった特に重要な違いは表15のようにまとめることができる。この表では、4つの調査の5つのサンプルの特徴の違いを明らかにするため、ここまでで得られた結果のうち特徴的なものを整理している。表では創業者の特徴(3.1 節)、創業した事業の特徴(3.2 節)、創業の状況(3.3 節)、既存企業との関係(3.4 節)、創業後の状況(3.5 節)の5つのパートについて、各調査の結果を比較する形で示しており、各項目(各行)においては対応する表の番号と用いられている指標、そして比較から明らかになった傾向を説明し、各調査の数値を示している。

表 15 創業企業のタイプ (まとめ)

項目	表	指標	傾向	TDB調査 創業企業	TDB調査 新設企業	Web調査	JFC調査	KFS調査
創業者 の特徴	性別	男性比率	日本では多くが男性、アメリカでは女性も多い	91%	90%	81%	82%	75%
	年齢	1 年代別比率	Web>TDB創業>TDB新設の順に高齢	30-50代で8割	創業と同様だがやや高い	TDB調査より全体的に高い	(NA)	35-64歳で8割超
	学歴	2 高校卒	KFS>Web>TDB新設>JFC>TDB創業の順に高学歴	約4割で最多	3割弱	2割	3割	9%(大学中退含むと約3割)
		大学卒		3割弱	4割超で最多	5割超で最多	33%で最多	約25%で最多
		大学院卒		3.5%	5.2%	6.8%	3.7%	22.2%
	就業経験	3 あり比率	経験が多い順番はJFC≧TDB創業≧TDB新設>Webだが、Web以外は100%に近く、Webでも8割を超える	97%	95%	81%	99%	94%(不明除いた場合)
		あり比率(関連業種)	JFC≧TDB創業>TDB新設>Webの順に経験が多い	81%	74%	47%	85%	(NA)
	経営経験	4 あり比率	TDB新設>Web>TDB創業≧JFCの順に経験が多い	23%	45%	33%	22%(無回答除く)	(NA)
創業した事業 の特徴	業種	5 建設業比率	TDB創業では建設業が多く、他の調査ではその他サービス業が多い。その他サービス業の比率はKFS>JFC>TDB新設>Web>	31%	12%	6%	9%	8%
		小売業比率		16%	8%	10%	9%	10%
		5 その他サービス業		20%	29%	24%	47%	62%
	規模	6 従業員数1人(経営者のみ)比率	Web>TDB創業>KFS>TDB新設≧JFC調査の順に小規模企業が多い	46%	32%	64%	32%	47%(不明除)
		従業員数5人以下比率		92%	84%	92%	83%	83%(不明除)
	立地	7 東京都の比率	TDB新設>Web>JFC>TDB創業の順に東京都が多い	9%	30%	20%	13%	(NA)
創業の 状況	不動産の 調達	9 新規購入の比率	TDB創業・新設では賃貸が多く、TDB新設では母体・継承元も多いが、Webでは不必要が多いいずれも新規購入は少ない	5%	5%	7%	(NA)	(NA)
		母体・継承元企業のもの利用、の比率		6%	16%	3%	(NA)	(NA)
		賃貸の比率		40%	47%	18%	(NA)	(NA)
		不必要の比率		12%	12%	46%	(NA)	(NA)
	設備の調達	10 ICT機器を購入した比率	ICT機器購入の比率は同様設備調達なしの企業はWeb>TDB新設>TDB創業の順に高い	47%	46%	47%	(NA)	(NA)
		購入なしの比率		25%	33%	47%	(NA)	(NA)
	創業費用 (総費用)	11 平均	JFC>TDB新設>TDB創業>Webの順に大きい	850万円	1710万円	965万円(階級中央値の平均)	1223万円	(NA)
		中央値		300万円	300万円	100-199万円	670万円	(NA)
既存企業との 関係	親会社等との関係	12 子会社・関連会社である比率	TDB新設>Web>TDB創業の順に子会社・関連会社が多い	5%	19%	9%	(NA)	(NA)
	母体からの継承	13 なしの比率	Web>TDB創業>TDB新設の順に継承物なしが多い	28%	21%	71%(全て「なし」の比率)	(NA:有効回答数少)	(NA)
創業後の 状況	初売上の時期	14 創業(新設)当月の比率	TDB創業>Web>TDB新設の順に多い 企業規模(表6)や創業費用(表11)でみて小さい企業が含まれる調査ほど早い時期に売上が得られ、リスクが小さい	56%	37%	39%	(NA)	(NA)

注)(NA)は当該項目が調査されていないことを表す。

まず創業者の特徴としては、日本では男性の創業者がほとんどであるのに対し、アメリカでは女性による起業も多いこと、年齢の分布は Web 調査、TDB 調査創業企業、TDB 調査新設企業の順に、より高齢者が多い方向に偏っていること、学歴の分布はアメリカでは大学院卒が 1/4 を占め高学歴であるのに対し、日本では大学院卒は全体に少なく、差は比較的小さいものの、Web 調査、TDB 調査新設企業、JFC 調査、TDB 調査創業企業の順に高学歴方向に分布が偏っている。就業経験は、Web 調査を除いて 9 割を超えており、Web 調査でも 8 割と高く、関連業種での就業経験も 5 割弱の Web 調査以外は 7 割を超えている。これに対して経営経験は、TDB 調査新設企業、Web 調査、TDB 調査創業企業、JFC 調査の順であり、新設企業の経営者は過去の経営経験があることが比較的多い。

創業した事業の特徴としては、TDB 調査創業企業で建設業が最も多く 3 割を超えているのに対し、他の調査では「その他のサービス業」(情報通信業、卸売業、小売業、飲食業、不動産業、運輸業以外のサービス業)が最も多い。特にアメリカではその他サービス業が 6 割以上と非常に多い。従業員数で見た企業規模は、経営者のみという回答が 6 割を超える Web 調査が最も小さく、5 人以下が 9 割を占める TDB 調査創業企業、8 割を占める KFS 調査がそれに続いており、TDB 調査新設企業と JFC 調査は比較的規模が大きい。新設企業を対象とする TDB 調査新設企業と、創業 1 年以内の企業を対象としている JFC 調査の規模分布が類似しており、したがって JFC 調査は比較的規模の大きな創業企業を捉えている、という発見は興味深い。また、東京都に立地する企業の比率を比べても、TDB 調査新設企業、Web 調査、JFC 調査、TDB 調査創業企業となっており、地域分布の差が見られることも特徴的である。

創業の状況に関しては(TDB 調査、Web 調査のみ)、不動産の調達に関し、新規購入は少ないが、TDB 調査の 2 サンプルでは賃貸した企業が多いこと、これに対して Web 調査では不動産が必要なかった企業が多いことが特徴的である。また TDB 調査の新設企業においては、母体・継承元企業の不動産を利用した企業が 2 割弱存在する。他のサンプルと異なり、新設企業には親会社など母体となる企業が存在する企業が一定程度含まれていることが分かる。創業費用の額に関しては、JFC 調査、TDB 調査新設企業、TDB 調査創業企業、Web 調査の順に額が大きい。この創業費用の額の順位は、先の従業員数の順位と整合的であり、各調査に含まれる企業規模の違いを表していると考えられる。

既存企業との関係に関しては(TDB 調査、Web 調査のみ)、TDB 調査の新設企業サンプルにおいて、2 割程度子会社・関連会社が存在する。この比率は、先にみた不動産の調達を母体・継承元企業に依存する企業の比

率と整合的である。ただし、母体からの継承物を見た場合には、子会社・関連会社が少ない TDB 調査の創業企業でも何らかの継承があった企業は多いのに対し、Web 調査では全く継承物がない企業が 7 割を占めており、Web 調査には既存企業との関係の薄い企業が多いと考えられる。この中には副業の形で行われた起業も含まれていると考えられる。

最後に創業後の状況に関しては、どの調査でも創業(新設)後初めて売上が得られた時期が創業(新設)翌月であったとする企業が多い。ただし、その比率は TDB 調査の創業企業で 5 割を超えるのに対し、TDB 調査の新設企業や Web 調査では 4 割弱となっている。

4. 創業企業の資金調達

4.1. 創業金融の手段

創業企業はどのような形で資金を調達しているのだろうか。この節では、上記のような特徴を持つ創業企業が、どのような資金調達を行っているのかを検討する。ただし、調査結果を示す前の事前準備として、そもそも創業企業にとってはどのような資金調達手段が存在するのか、想定される選択肢を整理してみたい。図3に示したのは、考えられる資金調達手段のリストである。まず図の左に示した通り、創業企業が行う資金調達は、創業時の費用(創業資金)を調達する、一般の企業でいえば設備資金の調達にあたるものと、創業後の資金繰りを円滑化し、事業を継続していくために行う定期的な調達、つまり運転資金の調達とに分けることができる。両者の区別は必ずしも明確ではないが、図では創業資金の調達として用いられやすいものを上の方に、運転資金の調達として用いられやすいものを下の方に、それぞれ示している。

図3 考えられる創業金融の手段

資金 使途		株式 /負債	貸手 /提供者	借手 /調達者	例	創業企業 のタイプ
創業 費用 (設備 資金)	補助金	贈与	政府 他	経営者/企業		
	その他贈 与	贈与	(多様)	経営者/企業	クラウドファンディング (贈与型) 含む (platform 企業が仲介)	
	内部者の 出資/貸出	経営者 による出資/貸出	株式 /負債	経営者	企業	
		家族 による出資/貸出	株式 /負債	家族	企業(株式)、企 業/経営者(貸出)	
		親類・友人 による出資/貸出	株式 /負債	親類 /友人	企業(株式)、企 業/経営者(貸出)	
		従業員 による出資/貸出	株式 /負債	従業員	企業(株式)、企 業/経営者(貸出)	
	外部者の 出資	金融機関 による出資	株式	金融機関	企業	
		企業 による出資	株式	(関係)企業	企業	スピノフ・ カーブアウト
		政府 による出資	株式	政府	企業	
		ベンチャーキャピタル による出資	株式	VC	企業	転換権が付く場合も スタートアップ(ベン チャー企業)
		エンジェル による出資	株式	エンジェル	企業	転換権が付く場合も
		その他の出資	株式	その他	企業	クラウドファンディング (出資型) 含む (platform 企業が仲介)
資金 使途		株式 /負債	貸手 /提供者	借手 /調達者	例	創業企業 のタイプ
外部者の 貸出・債権	民間金融機関貸出 (信用保証無)	負債	預金取扱金 融機関	経営者/企業	信用枠含む	
	民間金融機関貸出 (信用保証有)	負債	信用保証協 会・預金取 扱金融機関	経営者/企業	信用枠含む	
	クレジットカードローン	負債	クレジット カード会社	経営者/企業	企業向け・個人(経営 者)向け	
	ノンバンク貸出	負債	ノンバンク	経営者/企業	(個人ローン、Payday loans含)	
	公的金融機関貸出	負債	公的金融機 関	経営者/企業		
	政府貸出	負債	政府	経営者/企業	制度融資	
	他の貸出	負債	その他	経営者/企業	クラウドファンディング (融資型) 含む (platform 企業が仲介)	
	リース	負債	リース会社	経営者/企業	(質屋)	
	企業間信用	負債	仕入れ先	経営者/企業	買掛金・支払手形	
	ファクタリング	負債	ファクター	経営者/企業	(ABL)	
運転 資金						

出所)筆者作成。

図の上から順にみていくと、まず創業資金の調達手段として、政府等から得られる補助金を考えることができる。

補助金は返済する必要のない資金であるため他の資金調達手段とは性質が大きく異なるが、特に日本においては様々な創業補助金が用意されているため、実際にも用いられていることが多いと考えられる。見返りを求めない贈与の形の資金調達は、他の形でも行われる可能性がある。特に、近年 SNS (ソーシャル・ネットワーキング・サービス) の普及に伴い、不特定多数の個人から資金を調達することを可能にするクラウドファンディングの利用が進んでいるが、このうち資金提供者が見返りを求めない贈与型、あるいは商品やサービス等を購入できる購入型クラウドファンディングも、類似の資金調達手段に含めることができる。

それ以外の、返済を基本的に前提とする調達としては、株式を用い、経営権を伴うもののあらかじめ返済を約束しない出資による調達と、経営権を伴わないがあらかじめ一定額の返済を約束する貸出あるいは負債による調達とに大きく分けることができる。ただし、こうした資金調達であっても、経営者やその家族等から得られる資金は、必ずしも十分な返済を期待して提供されるとは限らない。このため、内部者からの調達と外部者からの調達を区別する必要がある。

内部者からの調達としては、まず経営者(創業者)本人が持つ資金、つまり自己資金が重要であると考えられる。一般に、経営者個人と企業が明確に分離されている場合には、出資あるいは貸出という形態が明確な形で資金が提供される可能性が高い。これに対して、個人事業の場合、個人と企業の分離が明らかでなく、出資と貸出があいまいであることが多いと考えられる。同様の状況は他の内部者からの調達、つまり経営者の家族や親族、そして友人、さらには従業員からの調達においても当てはまるものと考えられる。

このような資金調達が内部者からの調達であるのに対し、外部者から調達が行われる場合も考えられる。まず出資、つまり株式(エクイティー)による調達の場合、創業企業への出資者としては、図に挙げたように金融機関、金融機関以外の他企業、政府、民間のベンチャーキャピタル、エンジェル投資家(個人の富裕投資家)、その他が考えられる。²⁶ 他企業からの出資としては、既存の企業が親会社となり、事業の一部を切り出して新たな企業として創業させるスピンオフあるいはカーブアウトなどが考えられる。

政府による出資は、直接行われることはないと考えられるが、政府系金融機関あるいはファンドを通じての出資は一部の創業企業にとって重要である可能性が高い。関連して、民間のベンチャーキャピタルが運営するファン

²⁶ 金融機関による創業企業への出資は、少なくとも日本ではあまり行われていないかもしれないが、図では可能性の一つとして挙げている。

ドも、一部の創業企業にとっては重要な資金調達手段となるだろう。エンジェル投資家による出資も、特に過去に自ら起業経験がある起業家が新たな起業をサポートするような形で行われる可能性がある。ベンチャーキャピタルやエンジェル投資家による出資は、ハイリスク・ハイリターンで高成長を目指す、いわゆるベンチャー企業（startup firms）の資金調達手段として重要である可能性が高く、そうした場合には単純な出資ではなく、後に株式に転換する権利を付与した負債型の資金調達として行われる可能性もある。その他にも様々な出資が考えられ、クラウドファンディングにより出資を得るケースもここに含まれるであろう。

外部者からの調達は、予め決まった返済を約束する貸出あるいは負債の形で行われることもある。貸出や負債による調達は、株式による出資と違って資金提供者が出資比率に応じた経営権を取得することが少なく、また新たな株式発行に伴う株主の希薄化も起こらない、といったメリットを伴うものである。ただし、予め返済を約束することになるため、キャッシュフローが定期的に発生しない企業にとっては返済が難しく、また債務不履行時には様々なペナルティーが発生することになるというデメリットも伴っている。

創業企業にとって利用可能な外部者による貸出あるいは負債（債権）を用いた調達手段としては、まず民間金融機関からの借入を挙げることができる。図では、主として銀行や信用金庫、信用組合、労働金庫などの預金取扱金融機関による貸出を念頭に置いており、また信用リスクを負担する主体が異なることを考慮して、信用保証協会による信用保証がある場合とない場合を区別している。信用保証協会による信用保証は、日本政策金融公庫中小企業事業部による保険が付与され、最終的な損失は地方自治体や国が負担する、という国の制度である。創業企業に対する民間金融機関による貸出に付与される保証は一般に創業（関連）保証と呼ばれ、特に近年においては制度の充実が進んでいる（内田 2019 参照）。

外部者からの貸出・債権として三番目に挙げたのは、クレジットカードローンである。消費者向けのローンであるクレジットカードローンは、日本では創業金融における調達手段として意識されることは少ないが、海外では重要な調達手段と考えられる。次に挙げたノンバンク（貸金業者）からの資金は、創業企業に限らず中小企業一般にとって、重要な資金調達手段の一つであり、創業企業に対しても提供されている可能性が否定できない。特に近年においてはいわゆるフィンテック（Fintech）企業と呼ばれる企業が貸金業免許を取得し、これまで金融機関が用いてこなかった情報（商流、ランキング、ロコミなど）を利用した新たな融資を行うようになっており、こうした資金が創業企業にも提供されている可能性がある。

金融機関からの貸出としては、公的金融機関（政府系金融機関）によるものも重要である。創業企業に対する貸出としては、伝統的に公庫国民事業（日本政策金融公庫国民生活事業（旧国民生活金融公庫））が独自のノウハウに基づき、比較的少額の融資をずっと提供してきている。こうした貸出は現在でも多くの創業企業にとって重要な資金調達源となっている可能性が高い。また同じく公的な金融支援として、政府（地方自治体）による制度融資も重要である。図には示していないが、制度融資に対しても信用保証協会による保証が付与されることが通例である。最後に他の貸手による貸出も挙げているが、ここには融資型クラウドファンディングも含まれる。

図には最後に、リース、企業間信用、ファクタリングの 3 つを挙げている。これらはいずれも貸出に近い負債型の資金調達手段であって、一般に中小企業にとっては重要な、運転資金の調達のための資金調達手段である。リースは特定の固定資産を調達するために用いられる。実務的には、ファイナンスリース、つまり、資産を購入する資金を借りるのと実質的に同じ形で資産そのものを借り受け、使用料を支払う形のリースと、オペレーティングリース、つまり、ファイナンスリース以外でリース会社が保有する資産を使用する期間分の使用料の支払いを引き換えに借りるリースとに分かれる。しかし、経済的機能としてはどちらもリース会社からの資金調達だといえる。企業間信用は、企業間の仕入・販売において代金を後払いにするものであり、その条件は業種等により異なるものの、企業間取引の一般的な慣行として用いられている企業間の貸し借りである。ファクタリングは、ファクターと呼ばれる会社が、当該企業が保有する債権を買い取る形で資金を提供するものである。²⁷

以上、図3に示したように創業企業にとって潜在的に利用可能な資金調達手段は多数存在する。ただし、図に挙げた一部の手段は、中小企業一般に利用可能なものをそのまま挙げたものであり、ある程度事業を継続してきた企業にとっては利用可能かもしれないが、外部から返済可能性を評価することが難しい創業企業にとっては利用が難しいものも含まれているかもしれない。また逆に、図に挙げた以外にも、創業企業にとって利用可能な資金調達手段が存在するかもしれない。

なお、図3には潜在的に考えられる資金調達手段をできるだけ網羅的に示したが、実際の調査においては、調査対象となる企業あるいは個人が、これらの手段をすべて熟知しているわけではなく、また詳細なリストを挙げることによって回答意欲を失わせる可能性もある。このため、これらの利用の有無をそのまま創業企業に尋ねることに

²⁷ これらの資金調達手段については、内田(2010, 第2章)などを参照。

は問題があると考えられる。そこで、本研究で主として用いた2つの調査、あるいはJFC調査では、以下に示すようにこれらよりも少数の選択肢をあらかじめ示したうえで調査を行っている。これに対してKFS調査では、他の3調査よりも比較的詳細な選択肢が提示されているが、これは同調査が電話による調査であったことに大きく依存していると考えられる。

4.2. 創業金融の利用

4.2.1. 創業資金

表16には、TDB調査において様々な調達手段を創業資金の調達のために利用したかどうか尋ねた結果を示している。また表の右側3列には、調達金額の多い順に順位を尋ねた質問から、各調達手段が最大、2番目、3番目に額が多かったとする回答の数も示している。まず創業企業と新設企業をまとめた全体の結果(表の(1))を見ると、経営者の自己資金の利用が全回答企業の8割以上にのぼり、最も利用されていることが分かる。順位を見ても、自己資金が最も多かったとする回答は930件にのぼっている。

表 16 創業資金の利用 (TDB 調査)
(1) 全体

	調達源	証券タイプ	貸手/提供者		回答数	利用あり		順位		
			内・外部	タイプ				No.1	No.2	No.3
経営者出資	経営者の自己資金(預貯金、退職金など)	株式	内部者		2247	1832	81.5%	930	151	15
内部者出資・貸出	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	株式	内部者	家族・親類・友人・従業員	2247	569	25.3%	377	246	55
補助金	自治体等からの補助金・助成金	贈与	外部者	自治体	2247	160	7.1%	152	78	38
外部者出資	関係会社(親会社・関連会社等)からの出資金	株式	外部者	他の企業	2247	201	8.9%	1	2	5
	ベンチャーキャピタル・ファンドからの出資金	株式	外部者	ベンチャーキャピタル	2247	21	0.9%	0	0	0
外部者貸出	個人投資家(エンジェル)からの出資金	株式	外部者	エンジェル	2247	44	2.0%	0	0	0
	関係会社(親会社・関連会社等)からの借入金	負債	外部者	他の企業	2247	124	5.5%	27	31	19
	政府系金融機関(日本政策金融公庫など)からの借入金	負債	外部者	公的金融機関	2247	453	20.2%	1	2	0
	民間金融機関(銀行・信用金庫・信用組合)からの借入金	負債	外部者	民間金融機関	2247	517	23.0%	0	1	0
	その他の貸手からの借入金	負債	外部者	他の貸し手	2247	44	2.0%	0	0	0
その他	その他	株式他	不明	不明	2247	49	2.2%	0	0	0

(2) 創業企業

	調達源	証券タイプ	貸手/提供者		# obs	利用あり		順位		
			内・外部	タイプ				No.1	No.2	No.1
経営者出資	経営者の自己資金(預貯金、退職金など)	株式	内部者		865	735	85.0%	388	59	7
内部者出資・貸出	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	株式	内部者	家族・親類・友人・従業員	865	226	26.1%	150	105	22
補助金	自治体等からの補助金・助成金	贈与	外部者	自治体	865	58	6.7%	48	30	14
外部者出資	関係会社(親会社・関連会社等)からの出資金	株式	外部者	他の企業	865	14	2.2%	1	0	2
	ベンチャーキャピタル・ファンドからの出資金	株式	外部者	ベンチャーキャピタル	865	1	0.1%	0	0	0
	個人投資家(エンジェル)からの出資金	株式	外部者	エンジェル	865	4	0.5%	0	0	0
外部者貸出	関係会社(親会社・関連会社等)からの借入金	負債	外部者	他の企業	865	19	1.6%	8	8	7
	政府系金融機関(日本政策金融公庫など)からの借入金	負債	外部者	公的金融機関	865	180	20.8%	0	0	0
	民間金融機関(銀行・信用金庫・信用組合)からの借入金	負債	外部者	民間金融機関	865	190	22.0%	0	0	0
	その他の貸手からの借入金	負債	外部者	他の貸し手	865	19	2.2%	0	0	0
その他	その他	株式他	不明	不明	865	23	2.7%	0	0	0

(3) 新設企業

	調達源	証券タイプ	貸手/提供者		# obs	利用あり		順位		
			内・外部	タイプ				No.1	No.2	No.3
経営者出資	経営者の自己資金(預貯金、退職金など)	株式	内部者		1382	1097	79.4%	542	92	8
内部者出資・貸出	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	株式	内部者	家族・親類・友人・従業員	1382	343	24.8%	227	141	33
補助金	自治体等からの補助金・助成金	贈与	外部者	自治体	1382	102	7.4%	104	48	24
外部者出資	関係会社(親会社・関連会社等)からの出資金	株式	外部者	他の企業	1382	187	7.6%	0	2	3
	ベンチャーキャピタル・ファンドからの出資金	株式	外部者	ベンチャーキャピタル	1382	20	1.4%	0	0	0
	個人投資家(エンジェル)からの出資金	株式	外部者	エンジェル	1382	40	2.9%	0	0	0
外部者貸出	関係会社(親会社・関連会社等)からの借入金	負債	外部者	他の企業	1382	105	13.5%	19	23	12
	政府系金融機関(日本政策金融公庫など)からの借入金	負債	外部者	公的金融機関	1382	273	19.8%	1	2	0
	民間金融機関(銀行・信用金庫・信用組合)からの借入金	負債	外部者	民間金融機関	1382	327	23.7%	0	1	0
	その他の貸手からの借入金	負債	外部者	他の貸し手	1382	25	1.8%	0	0	0
その他	その他	株式他	不明	不明	1382	26	1.9%	0	0	0

次に利用が多いのは、経営者の家族・親族・友人や従業員からの借入金・出資金であり、全体の 1/4 程度の企業が利用したと回答している。順位で見ても、最も額が多いという回答が 377 件あり、また 2 番目に多いという回答はすべての調達手段を通じて最も多い。3 番目に利用が多いのは民間金融機関からの借入であり、23%を占めている。ただし、金額の順位で見た場合には最も多い、2 番目に多い、3 番目に多いという回答はごくわずかで

あり、他の調達手段と合わせて頻繁に用いられる傾向にあることが分かる。

この他の調達手段では、政府系金融機関からの借入の利用も多いが、金額の順位で見た場合にはむしろ、補助金や関係会社からの借入金が多い企業の方が多く、これに対してベンチャーキャピタルやファンド、あるいは個人投資家（エンジェル）からの出資はほとんど用いられていないこともわかる。これらの資金提供者は通常ハイリスク・ハイリターンで急成長を目指すベンチャー企業に資金を提供することが多いが、この結果はそうした企業が TDB 調査にはあまり含まれていない可能性を示している。

以上は全体の結果であるが、表には創業企業と新設企業を分けた場合の結果も示している。まず(2)に示した創業企業の結果を見てみると、上に記したような傾向は(1)の全体の結果とあまり変わらない。多少顕著な違いとしてみられるのは、経営者の自己資金を利用する企業の比率がやや高いことと、関係会社からの出資金あるいは借入金を利用する企業の比率がやや低いことである。これに対して(3)に示した新設企業では、これらの傾向が逆転し、特に関係会社からの借入金を利用する企業の比率が相対的に高い。また経営者の家族・親族・友人・従業員からの借入金・出資金を利用したとする企業は相対的に少ない。金融機関借入を除けば、創業企業が内部資金に依存する傾向がやや強いのにに対し、新設企業は親会社など関係会社に資金を依存する企業が比較的多いといえる。

同様の質問を Web 調査で行った結果を示したのが表17である。Web 調査では、調達金額から見た順位は尋ねていないが、調達金額のうち何%を経営者の自己資金で賄ったかを尋ねており、回答企業の中にはすべての資金を経営者による出資で賄ったとする企業も多い。そこで、表の右側にはそうした企業を除いた場合の数値を示している。

表 17 創業資金の利用（Web 調査）

調達源		証券タイプ	貸手/提供者		全体			経営者自己資金のみを除く		
			内・外部	タイプ	回答数	利用	非利用	回答数	利用	非利用
経営者の自己資金(預貯金、退職金など)		株式・負債	内部者		1,700	1,636 96.2%	64 3.8%	440	376 85.5%	64 14.5%
内部者による出資・貸出	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	株式・負債	内部者	経営者の家族・親族・友人、従業員	1,700	217 12.8%	1,483 74.1%	440	217 49.3%	223 50.7%
補助金	自治体等からの補助金・助成金	贈与	外部者	自治体	1,700	127 7.5%	1,573 92.5%	440	127 28.9%	313 71.1%
外部者による出資	関係会社(親会社・関連会社等)からの出資金	株式	外部者	他の企業	1,700	95 5.6%	1,605 94.4%	440	95 21.6%	345 78.4%
	ベンチャーキャピタル・ファンデからの出資金	株式	外部者	ベンチャーキャピタル	1,700	85 5.0%	1,615 95.0%	440	85 19.3%	355 80.7%
	個人投資家(エンジェル)からの出資金	株式	外部者	エンジェル	1,700	96 5.6%	1,604 94.4%	440	96 21.8%	344 78.2%
	関係会社(親会社・関連会社等)からの借入金	負債	外部者	他の企業	1,700	97 5.7%	1,603 94.3%	440	97 22.0%	343 78.0%
外部者による貸出	政府系金融機関(日本政策金融公庫など)からの借入	負債	外部者	公的金融機関	1,700	142 8.4%	1,558 91.6%	440	142 32.3%	298 67.7%
	民間金融機関(銀行・信用金庫・信用組合)からの借入	負債	外部者	民間金融機関	1,700	173 10.2%	1,527 89.8%	440	173 39.3%	267 60.7%
	その他の貸手からの借入金	負債	外部者	他の貸し手	1,700	88 5.2%	1,612 94.8%	440	88 20.0%	352 80.0%

まず経営者の自己資金のみという企業を除く前の、全体の結果を見てみると、利用した、とする回答が最も多い調達手段は、やはり経営者による出資である。しかも、その回答比率は 96%を超えており、TDB 調査よりも多く、ほぼすべての企業が経営者の自己資金を用いていることが分かる。自己資金の重要性は、100%自己資金という企業を除いた場合にもみられる。この場合でも、86%の企業は経営者の自己資金を多少なりとも用いている。

TDB 調査よりも Web 調査において自己資金が重要であることの原因としては、先に表11で見た通り、Web 調査の回答企業は TDB 調査に比べて創業資金が少額であるため、自己資金だけで十分賄える、という可能性が考えられる。しかし、Web 調査の回答企業の方が自己資金以外の資金調達手段を用いることが困難であるという可能性も否定できない。

他の資金調達手段としては、全体で最も利用が多いのは、TDB 調査と同様に経営者の家族・親族・友人あるいは従業員からの借入金や出資金である。ただしその比率は 13%程度であり、TDB 調査の場合よりも低い。また次に多いのが民間金融機関からの借入であり、政府系金融機関からの借入が続いている点も TDB 調査と同様であるが、やはり TDB 調査と比べてこれらの回答比率も相対的に低い。Web 調査の回答企業は、自己資金への依存度が高い分、他の資金調達手段を用いていないといえる。他方で、表右側に示した通り、自己資金のみで創業資金を賄った企業を除いた場合には、他の資金調達手段を利用した企業の比率は大きく高まる。自己資金

以外の資金調達手段を利用できる企業は、多様な手段を用いることができることが示唆される。

なお、Web 調査における興味深い結果として、ベンチャーキャピタルや個人投資家(エンジェル)からの出資も一定程度見られることを指摘できる。経営者の自己資金のみという企業を除く前では 5-6%の企業が、除いた後では 20%前後の企業がこれらの資金調達手段を用いており、Web 調査の回答企業の中にはハイリスク・ハイリターンベンチャー企業が含まれている可能性がある。

比較のために、JFC 調査から同様の情報を取り出して表にしたのが表18である。²⁸ これによると、最も多くの企業が用いている資金調達手段は、日本政策金融公庫からの借入金であり、9割弱の企業が利用したと回答している。この結果は、同調査の対象企業が公庫国民事業から借入を行った企業であることを反映したものであり、TDB 調査や Web 調査にはないサンプルの偏りがあることを示唆している。²⁹

表 18 創業資金の利用 (JFC 調査)

調達源	証券タイプ	貸手/提供者 内・外部 タイプ	回答数	利用あり
経営者 自己資金 出資	株式	内部者	1,915	1,675 87.47%
内部者 配偶者・親・兄弟姉妹・親戚からの借入金・ 出資・出資金	株式/ 負債	内部者 配偶者・親・兄弟 姉妹・親戚	1,915	411 21.46%
貸出 自社の役員・従業員からの借入金・出資金	株式/ 負債	内部者 役員・従業員	1,915	125 6.53%
友人・知人からの借入金・出資金	株式/ 負債	外部者 友人・知人	1,915	55 2.87%
外部者 関連会社からの借入金・出資金 出資・	株式/ 負債	内部者 他の企業	1,915	32 1.67%
貸出 事業への賛同者からの借入金・出資金	株式/ 負債	外部者 賛同者	1,915	27 1.41%
ベンチャーキャピタルからの出資金	株式	外部者 ベンチャーキャピ タル	1,915	1 0.05%
外部者 日本政策金融公庫からの借入金 貸出	負債	外部者 日本政策金融公 庫	1,915	1,680 87.73%
地方自治体の制度融資からの借入金	負債	外部者 地方自治体	1,915	64 3.34%
公的機関からの借入金	負債	外部者 公的機関	1,915	45 2.35%
民間金融機関からの借入金	負債	外部者 民間金融機関	1,915	317 16.55%
リース、設備手形、設備業者のローン	負債	外部者	1,915	107 5.59%
その他 その他	不明	不明	1,915	35 1.83%

²⁸ JFC 調査では、表11(3)に示した創業資金の調達先別内訳を尋ねているため、調達手段ごとの調達金額についても明らかになっている。しかし、ここでは TDB 調査や Web 調査との比較のため、調達の有無に関する情報だけを用いている。

²⁹ 利用したという回答、は 100%になるはずだとも考えられるが、借入契約を行ったもののまだ借入が実行されていないといった企業が存在するため、必ずしもそうはならない。

同公庫からの借入を除いて考えると、最も多く利用されているのはやはり経営者の自己資金であり、その回答比率は9割近く、TDB調査やWeb調査の結果にも近い。次に多いのは配偶者・親・兄弟姉妹・親戚からの借入金・出資金であり、2割程度の企業が利用したと回答している。その次に多いのが民間金融機関からの借入金である点も、TDB調査やWeb調査と似た結果である。ただし、その比率はどちらもTDB調査よりも低く、Web調査よりも高い。こうした結果からは、JFC調査の回答企業がTDB調査とWeb調査の回答企業の間位置するような企業であることが示唆される。

最後にKFS調査に関して同様の表を作成した結果が表19である。³⁰ 最も利用が多いのはやはり経営者の自己資金であり、8割以上の企業が利用したと回答していて、TDB調査の数値に近い。また民間金融機関の利用が2割超である点もTDB調査に近く、こうした点では日米差はあまり見られない。また多少興味深い点として、アメリカの調査であるKFS調査においても、ベンチャーキャピタルやエンジェルからの出資は回答が少ないことが分かる。調査の時期が異なる点には注意する必要があるが、ハイリスク・ハイリターン急成長を目指すベンチャー企業はアメリカにおいても少ないことが分かる。なお、これらの点は、KFS調査がTDB(帝国データバンク)と同様の信用情報会社Dun & Bladstreet社のデータベース上の企業を調査対象としていることと関係があるかもしれない。

表19 創業資金の利用 (KFS調査)

³⁰ KFS調査でも調達金額が分かるが、ここでは調達の有無に関する情報だけを用いている。

証券タイプ		貸手・提供者	回答数	利用あり	
内部者出資・貸出	経営者の自己資金(出資・貸出)	経営者	4594	3727	81.1%
	経営者の家族・親族・友人・従業員からの出資・貸出	経営者の家族・親族・友人・従業員	4594	594	12.9%
外部者出資	個人投資家(エンジェル)からの出資	エンジェル	4594	129	2.8%
	他企業からの出資	他の企業	4594	53	1.2%
	政府からの出資	政府	4594	24	0.5%
外部者貸出	ベンチャーキャピタルファンドからの出資	ベンチャーキャピタル	4594	35	0.8%
	民間預金取扱金融機関からの借入	民間銀行	4594	1177	25.6%
	クレジットカードローン	クレジットカード会社	4594	3010	65.5%
	他企業からの借入	他の企業	4594	21	0.5%
	政府からの借入	政府	4594	41	0.9%
	他の貸手からの借入	他の貸し手	4594	243	5.3%
	その他		4594	11	0.2%

ただし、KFS 調査の顕著な特徴として、クレジットカードローンを利用した企業が 6 割超と非常に多いことが挙げられる。日本ではそもそも伝統的に、クレジットカードローン、あるいはより一般的に消費者ローンの利用は一般的ではなく、創業資金の調達に用いられるか不明であるため、TDB 調査や Web 調査、JFC 調査では最初から選択肢として挙げられていない。しかし、アメリカではクレジットカードローンが非常に重要な役割を果たしていることが分かる。³¹ また、経営者の家族・親族・友人・従業員からの出資・貸出を利用した企業の比率も TDB 調査や JFC 調査よりも相対的に低い。ただし、その水準は Web 調査とは大きく変わらないといえる。

以上、ここまでは各調査の結果を個別に検討したが、4つの調査を比較するとどのような違いが見られるであろうか。まず経営者の自己資金の利用に関しては、どの調査でも多くの企業が用いている。利用企業の比率は Web 調査、JFC 調査、TDB 調査創業企業、KFS 調査、TDB 調査新設企業の順に高いが、100%に近い Web 調査を除くと他の調査間の差は小さい。内部者(経営者の家族・親族・友人、従業員)からの資金に関しては、JFC 調査

³¹ 仮に、日本でクレジットカードローンを用いた企業(創業者)がいた場合には、「その他の貸手からの借入」あるいは「その他」という選択肢が選ばれるはずであるが、これらの選択肢の回答比率は 3 調査いずれも少ない。

で特に利用が多く、TDB 調査創業企業、TDB 調査新設企業でも利用する企業は多いが、KFS 調査、Web 調査ではあまり多くない。次に金融機関からの借入は、民間金融機関の場合、KFS 調査、TDB 調査新設企業、TDB 調査創業企業、JFC 調査、Web 調査の順に利用企業の比率が高いが、前 3 つの調査の間の差は小さいのに対し、Web 調査における比率は特に低い。政府系金融機関に関しては、公庫国民事業の借手を対象とする JFC 調査でとりわけ利用が多いことを除くと、TDB 調査創業企業と TDB 調査新設企業で比較的多いのに対し、Web 調査では少ない。最後に関係会社からの出資と借入を合わせた比率を見ると、TDB 調査新設企業では 2 割を占めて特に多く、Web 調査でも 1 割となるが、他の調査では非常に少ない。

4.2.2. 借入における担保と保証

TDB 調査と Web 調査では、民間金融機関から借入を行ったと回答した企業に対し、担保や保証を提供したかどうかを尋ねている。その結果を示したのが表20である。この結果によると、まず TDB 調査の創業企業では、信用保証協会による保証を付与したとする回答が最も多く、6 割弱を占めている。また経営者による個人保証を付与したとする回答も、5 割弱で多い。これに対して担保の差し入れは、不動産担保も含めて多くはない。同様の傾向は新設企業にもみられる。ただし新設企業の場合、経営者による個人保証の付与が信用保証協会による保証の付与よりも多くなっている。

表 20 銀行借入への担保・保証の付与

			不動産担保を差し入れたもの	不動産以外の担保を差し入れたもの	経営者による個人保証を付与したもの	信用保証協会による保証を付与したもの	合計
TDB調査	創業	件数	39	3	99	122	210
		%	18.6	1.4	47.1	58.1	100.0
	新設	件数	50	15	183	179	326
		%	15.3	4.6	56.1	54.9	100.0
	合計	件数	89	18	282	301	536
		%	16.6	3.4	52.6	56.2	100.0
Web調査		件数	74	42	51	39	173
		%	42.8	24.3	29.5	22.5	100.0

信用保証協会による保証の利用が多いという結果は、創業を促進するための創業関連保証を充実させる政策が効果を発揮していることを示唆する結果と言える。これに対して経営者による個人保証に関しては、一般的に経営者保証を求めないことを要請した経営者保証に関するガイドライン(2014 年 2 月適用開始)と相反する結果

だといえる。³² ちなみに、中小企業庁が定期的に公表している「政府系金融機関における「経営者保証に関するガイドライン」の活用実績」では、商工組合中央金庫と日本政策金融公庫が 2017 年に行った新規融資のうち、件数ベースで 34%、金額ベースで 52%が無保証で行われていることが示されている。表20は民間金融機関からの借入に関する回答であるため直接の比較はできないが、個人保証を付与しない比率が 5 割を超えているという結果は、政府系金融機関の件数ベースの数値よりは高いといえるかもしれない。

次に Web 調査の結果を見てみると、最も多い回答は不動産担保の差し入れであり、4 割を超えている。これに対して不動産以外の担保、経営者の個人保証、信用保証協会による保証はいずれも 2 割超となっている。信用保証協会による保証の付与が 2 割にとどまっていることは、創業関連保証が Web 調査の回答企業のような創業企業に対して十分な役割を果たせていないことを示している可能性がある。ただし、Web 調査ではそもそも民間金融機関からの借入を行った企業が少なく、不動産担保を差し入れた企業が比較的多いという結果も含め、表に示された数値はある程度割り引いて考える必要があるだろう。

2調査の間で比較を行うと、民間金融機関からの借入を行った企業のうち、不動産担保が付与されたものの比率は Web 調査、TDB 調査創業企業、TDB 調査新設企業の順に高い。経営者の個人保証に関しては、TDB 調査新設企業、TDB 調査創業企業、Web 調査の順に比率が高く、信用保証協会の保証に関しては TDB 調査新設企業、TDB 調査創業企業、Web 調査の順に比率が高い。借入を行った企業の比率(表16、17)も考慮してまとめると、Web 調査では借入を行う企業は少ないが、行った場合には不動産担保を提供し、保証を付与することは少ないが、TDB 調査の創業・新設企業では借入を行う企業がある程度存在し、不動産担保を提供しない代わりに経営者保証や信用保証協会保証を付与することが多いといえる。

4.2.3. 運転資金

創業企業の資金調達に関して、TDB 調査と Web 調査では、運転資金、つまり事業開始後の定期的な資金繰りに関しても尋ねている。表21はその結果を示したものである。まず TDB 調査の創業企業では、最も多い回答は

³² ガイドラインでは、法人と個人が明確に分離されている場合などに、経営者の個人保証を徴求しないことを求めるとともに、債務不履行時には、早期に事業再生や廃業を決断した際に一定の生活費等(従来の自由財産 99 万円に加え、年齢等に応じて 100 万円～360 万円)を残すことや、「華美でない」自宅に住み続けられることなどを検討すること、保証債務の履行時に返済しきれない債務残額は原則として免除すること、を求めている。

民間金融機関からの借入であり、しかも信用保証協会の保証付き借入が多い。信用保証は創業企業の運転資金の調達においては重要な役割を果たしていることが分かる。次に多いのは経営者や家族・親族からの借入・出資であり、内部資金を投入することで資金繰りを賄っている企業も多いことが分かる。これ以外では政府系金融機関からの借入も 1/4 の企業が回答しており、仕入先に対する掛け取引もある程度行われている。こうした傾向は、多少の多寡はあるものの新設企業にも同じようにみられている。

表 2 1 通常の運転資金の調達方法

			民間金 融機関 からの信 用保証 付借り入 れ	民間金 融機関 からの信 用保証 なしの借 り入れ	政府系 金融機 関からの 借り入れ	ノンバン ク・事業 金融業 者からの 借り入れ	経営者 や家族・ 親族から の借り入 れ・出資	友人・知 人からの 借り入 れ・出資	仕入先と の掛け 取引(買 掛金・支 払手形)	その他	合計
TDB調査	創業	件数	307	149	203	16	242	17	124	130	813
		%	37.8	18.3	25.0	2.0	29.8	2.1	15.3	16.0	100.0
	新設	件数	419	197	275	17	420	55	172	250	1306
		%	32.1	15.1	21.1	1.3	32.2	4.2	13.2	19.1	100.0
	合計	件数	726	346	478	33	662	72	296	380	2119
		%	34.3	16.3	22.6	1.6	31.2	3.4	14.0	17.9	100.0
Web調査	件数	230	122	112	58	290	74	148	914	1700	
	%	13.5	7.2	6.6	3.4	17.1	4.4	8.7	53.8	100.0	

これに対して Web 調査の場合には、最も多い回答は「その他」である。この回答は、選択肢に示された以外の方法で資金を調達していることを示している可能性もあるが、Web 調査の回答企業の創業費用が低かったことを踏まえると、むしろ定期的な運転資金を必要としない企業が「その他」と回答した可能性の方が高いと考えられる。2調査を比較すると、経営者・内部者からの調達は、友人・知人を含めるか否かに関わらず TDB 調査新設企業、TDB 調査創業企業で多く、Web 調査で少ない。また民間・政府系金融機関からの借入も、TDB 調査創業企業、TDB 調査新設企業、Web 調査の順に比率が高く Web 調査は特に利用が少ない。Web 調査の回答企業はこれらの手段によって運転資金を調達しておらず、むしろ運転資金を不要とする企業を多く含んでいる可能性が高い。

4.2.4. まとめ

以上、ここまでは創業企業が用いる様々な創業金融手段の利用に関し、4つの調査から得られる結果を比較してきた。このうち特に重要な違いを表15と同様の形で示したのが表22である。まず経営者の自己資金に関しては、すべての調査で 8 割以上の企業が利用したと答えている。特に Web 調査では 100%近く、JFC 調査、TDB 調査創業企業、KFS 調査、TDB 調査新設企業と続いている。TDB 調査の新設企業でやや比率が低いのは、親

会社など関係会社からの資金を利用できるからだと考えられる。関係会社からの出資・借入を受けた企業の比率は TDB 調査の新設企業では約 2 割であり、同調査で子会社・関係会社が 2 割を占めていたこと(表12)と整合的である。

表 2 2 創業金融の利用 (まとめ)

項目		表	指標	傾向	TDB調査 創業企業	TDB調査 新設企業	Web調査	JFC調査	KFS調査
創業資金の調達	経営者の自己資金		利用ありの比率	Web>JFC>TDB創業>KFS>TDB新設の順に利用多いが、Web調査以外は差は小さい	85%	79%	96%	87%	81%
	内部者(経営者の家族・親族・友人、従業員)からの借入・出資	16 ~ 19	利用ありの比率	JFC>TDB創業≥TDB新設>KFS≥Webの順に利用多い	26%	25%	13%	31%	13%
	民間金融機関からの借入		利用ありの比率	KFS≥TDB新設≥TDB創業≥JFC≥Webの順に利用多い	22%	24%	10%	17%	26%
	政府系金融機関からの借入		利用ありの比率	JFC>>TDB創業≥TDB新設>Webの順に利用多い	21%	20%	8%	88%	(NA)
	関係会社からの出資・借入		利用ありの比率	TDB新設>Webで多く、他は少ない	4%	21%	11%	2%	2%
担保と保証(母数の違いに注意)	不動産担保	20	付与ありの比率	(表15・16と合わせて)Webでは借入企業は少ないが、行う企業は不動産担保を提供、保証付与は少ない	19%	15%	43%	(NA)	(NA)
	経営者個人保証		付与ありの比率	TDB創業・新設では借入企業がある程度存在、不動産担保	47%	56%	30%	(NA)	(NA)
	信用保証協会保証		付与ありの比率		58%	55%	23%	(NA)	(NA)
運転資金の調達	経営者・内部者(友人・知人含む)	21	利用ありの比率	いずれもTDB新設>TDB創業>Web	32%	36%	22%	(NA)	(NA)
	民間金融機関借入(信用保証付き)		利用ありの比率	またはTDB創業>TDB新設>Webで、	38%	32%	14%	(NA)	(NA)
	民間金融機関借入(信用保証なし)		利用ありの比率	Web調査はどれも利用が低い(運転資金不要の可能性)	18%	15%	7%	(NA)	(NA)
	政府系金融機関借入		利用ありの比率		25%	21%	7%	(NA)	(NA)

注)(NA)は当該項目が調査されていないことを表す。

これら以外の調達手段としては、日本のサンプルでは JFC 調査を除き、内部者からの借入・出資、民間金融機関からの借入、政府系金融機関からの借入、がこの順番で利用が多い。しかし、これらの手段を利用する企業の比率は TDB 調査の 2 サンプルでは似通っているのに対し、Web 調査では全体的に低い。Web 調査では自己資金のみで調達が事足りている企業が多いことが示唆される。また JFC 調査では内部者の資金が比較的多くの起業で利用されているのに対し、民間金融機関からの借入は少ない。この差は、政府系金融機関から借入を行った企業が 9 割弱であることにも表れているように、同調査のサンプルが公庫国民事業の借手であることからくるバイアスを表していると考えられる。これに対して KFS 調査では、内部者からの調達を行った企業の比率がやや低

いこと、またこの表には示していないがクレジットカードによる調達が多いこと(表19参照)、が特徴的である。

次に、民間金融機関からの借入を行った企業について、担保・保証の利用の有無を見た場合(TDB 調査、Web 調査のみ)には、Web 調査において不動産担保の利用が多いのに対し、TDB 調査の 2 サンプルでは経営者による個人保証、信用保証協会による信用保証がともに多い。ただし、Web 調査で民間金融機関からの借入を利用した企業は少ないため、前者の結果は割引いて考える必要がある。これに対して後者の結果は、一般に銀行融資において、不動産担保を徴求することが一般的だ、という通念に反しており、興味深い。

以上は創業のために必要な資金の調達に関する結果であったが、創業後の運転資金に関しては(TDB 調査、Web 調査のみ)、創業資金と状況が異なることも示された。つまり、運転資金の調達においては経営者の自己資金への依存度が低く、内部者の資金を含めても利用企業は 4 割に満たない。むしろ、民間金融機関からの借入を利用する企業が多く、特に信用保証協会からの保証付きの借入が、運転資金の調達に用いられている。ただし Web 調査においては TDB 調査よりも各調達手段の利用比率は低い。これは、そもそも運転資金の調達を必要としていない企業が多いことを表していると考えられる。

4.3. 創業金融のパターン

4.3.1. 分析手法

4.2 節では、創業金融の各資金調達手段がどの程度利用されているかを単純に比較したが、その分析は基本的には、個々の資金調達手段を個別に分析したものであった。こうした分析はもちろん重要であるが、各資金調達手段の利用は互いに独立に決まっているとは考えにくい。個々の手段は単独で用いられているのか、他の手段と組み合わせて用いられるのか、そしてどの手段とどの手段が組み合わせられるのか、といった疑問に回答を与えることも、重要である。そこで、ここでは各資金調達手段がどのように組み合わせて用いられているか、創業資金の調達パターンを明らかにするための分析を行う。

そのために用いる分析手法は、因子分析(factor analysis)である。因子分析とは、複数の変数を、少数の「因子」に帰着させる手法である。具体的には、観察された変数の相関を最大限再現できるように、二種類の因子の線形結合を求めるのが因子分析である(Harman 1976 等を参照)。基本的な因子分析のモデルは以下のように表される。

$$z_1 = a_{11}F_1 + a_{12}F_2 + \dots + a_{1m}F_m + u_1Y_1$$

$$z_2 = a_{21}F_1 + a_{22}F_2 + \dots + a_{2m}F_m + u_2Y_2$$

...

$$z_n = a_{n1}F_1 + a_{n2}F_2 + \dots + a_{nm}F_m + u_nY_n$$

ここで、 z は n 個の観察された変数であり、 F は m 個の共通因子 (common factor) と呼ばれる変数であり、その値は因子得点 (factor score) と呼ばれる。 Y は固有因子 (unique factor) と呼ばれる変数であって、共通因子では説明されない各変数の変動を説明するものである。 a と u はそれぞれ共通因子、固有因子の係数であり因子負荷量 (factor loadings) と呼ばれる。

因子分析は、上記の構造をあらかじめ仮定したうえで、実際に観察される変数 z に基づき、右辺の各要素を求める。当然のことながら、上記の構造を満たす a 、 F 、 u 、 Y の組み合わせは無限に考えることができるため、計算においては各因子や因子負荷量の平均を 0、分散を 1 とするなどの制約を課したうえで、変数 z の相関をできるだけ再現できるように、因子得点や因子負荷量を求める。その計算は純粋に数学的に行われるため、得られた共通因子が何を表しているのかは、得られた結果に基づき後から研究者が意味付けを行う。因子分析の最大の利点は、このようにして「データに語らせる」ことによって、実際には観察されない潜在的な因子を明らかにする点にある。ただしその反面、(数学的に) 得られた結果に対して与えられる解釈は研究者の主観に基づくものになる可能性もあり、また明確な解釈を得ることが難しい可能性もある。以下ではこうしたメリット・デメリットを念頭に置いたうえで因子分析を行う。

本稿の分析の場合、 z には各資金調達手段の利用の有無を表す変数を用いる。具体的には、4.2.1 節で示した各表に示された、4 つの調査におけるそれぞれの資金調達手段について、それが利用されていれば 1、利用されていなければ 0 の値を取るダミー変数を作成し、 z に用いる。計算の結果、特定の手段に対して因子負荷量 (a) が大きい共通因子が発見された場合には、(その共通因子を原因として) 当該手段が同時に用いられることが多いことが示唆される。このため、各共通因子に対してどの変数の因子負荷量が同時に大きいのか (あるいは小さいのか) という観点から資金調達のパターンを明らかにすることができる。

なお、因子分析にはいくつかの計算方法が存在するが、ここでは Harman (1976) 等を参考に、標準的によく用

いられる方法に従う。具体的には、当初の解を求める際には主因子法 (principal factor method) を用い、得られた解はプロマックス法による回転を行う。これらの計算においてはあらかじめ何らかの基準で共通因子の数 (上記の m) を定めて計算を行うが、ここでは固有値を大きい順に左から図示し、その減少度合いがなだらかになる固有値の番号を共通因子数とするスクリーテスト (scree test) を基準とした。³³ ただし、唯一標準的でない手法として、本稿では通常の相関係数ではなく、テトラコリック相関係数を用いた計算を行う。³⁴ 上記モデルの z にあたる、観測される変数は、本稿では利用の有無を表す変数であるため、0 (利用なし) または 1 (利用あり) の 2 値しかとらない離散変数である。このような場合、通常の相関係数を用いることは適切でないため、本稿の分析ではテトラコリック相関係数を計算したうえで、その相関を用いて (できるだけ再現するように) 因子分析の計算を行った。

4.3.2. 分析結果

まず TDB 調査のデータを用いて因子分析を行った結果を示したのが表23である。この表では (1) 全サンプル、(2) 創業企業のみサンプル、(3) 新設企業のみサンプルを用いた場合の、各観測変数に対する共通因子の因子負荷量 (係数) を示しており、表左側の (a) の部分では大多数の企業が用いる経営者の自己資金の利用有無を観測変数 (z) に含めた場合を、右側の (2) では除いた場合の結果を、それぞれ報告している。太字は比較的大きな値を取った因子負荷量を強調している。具体的には、恣意的な基準ではあるものの、全ての結果を比較するのに適切だと考えられる、0.3 以上の値を取るものを太字で表している。なお表の中では因子負荷量が (NA) (not applicable) と記されているものがあるが、これは当該資金調達手段を除いて分析を行ったことを示している。除いた理由は、その手段を利用する企業の比率が低く、分析に含めると適切な結果が得られないためであり、その資金調達手段はあまり用いられていない手段であるため、パターンの分析には含めるべきではないことを意味している。³⁵ このため以下で見るように、ベンチャーキャピタルやエンジェルからの出資は多くの分析では除外され

³³ 判断が難しい場合には、1 以上の値を取る固有値の数を用いる、というカイザー基準 (Kaiser rule) も参考にした。これらの基準については Harman (1976) 等を参照。

³⁴ テトラコリック相関係数は、当該変数が 2 値のどちらを取るかを潜在的な連続変数が決定するものと考え、その潜在変数の相関変数を求めるものであり、多値を取りうる離散変数に用いられるポリコリック相関係数の特殊ケースにあたる。

³⁵ より正確には、(NA) の表示は、当該観測変数を含めて観測変数間のテトラコリック相関係数を計算した場合に、相関係数行列が正値定符号行列とならず、因子分析の計算ができないため、その変数を除いて計算を行った、というケースを表している。その際の手順としては、その資金調達手段を用いた企業数が少ない変数、つまり 1 の値を取る企業数が少ない観測変数から順に、相関行列が正値定符号となるまで除いた。

ている。

表 2 3 創業金融のパターン (TDB 調査)

(1) 全体

調達手段		(a)			(b)			
		Factor1	Factor2	Unique ness	Factor1	Factor2	Factor3	Unique ness
経営者の自己資金含む？		Yes			No			
内部者 出資・貸 出	経営者の自己資金(預貯金、退職金など)	-0.881	-0.059	0.245	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	-0.245	0.147	0.902	-0.209	-0.087	0.315	0.867
補助金	自治体等からの補助金・助成金	-0.042	0.589	0.641	-0.032	0.470	-0.017	0.781
外部者 出資	関係会社(親会社・関連会社等)からの出資金	0.869	-0.118	0.185	0.660	-0.126	-0.088	0.459
	ベンチャーキャピタル・ファンドからの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	個人投資家(エンジェル)からの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
外部者 貸出	政府系金融機関(日本政策金融公庫など)からの借入金	-0.222	0.548	0.595	-0.234	0.404	0.064	0.690
	民間金融機関(銀行・信用金庫・信用組合)からの借入金	0.135	0.798	0.394	-0.014	0.556	-0.046	0.719
	関係会社(親会社・関連会社等)からの借入金	0.818	0.169	0.366	0.708	0.031	0.066	0.521
	その他の貸手からの借入金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
その他	その他	-0.041	-0.475	0.782	-0.252	-0.197	-0.223	0.839

(2) 創業企業

調達手段		(a)				(b)		
		Factor1	Factor2	Factor3	Uniqueness	Factor1	Factor2	Uniqueness
経営者の自己資金含む？		Yes				No		
内部者 出資・貸出	経営者の自己資金(預貯金、退職金など)	0.849	-0.214	-0.146	0.226	(NA)	(NA)	(NA)
	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	-0.046	-0.214	0.489	0.823	-0.115	0.387	0.886
補助金	自治体等からの補助金・助成金	0.067	0.152	0.250	0.866	0.280	0.151	0.853
外部者 出資	関係会社(親会社・関連会社等)からの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	ベンチャーキャピタル・ファンドからの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	個人投資家(エンジェル)からの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
外部者 貸出	政府系金融機関(日本政策金融公庫など)からの借入金	-0.057	0.009	0.575	0.666	0.179	0.352	0.776
	民間金融機関(銀行・信用金庫・信用組合)からの借入金	-0.078	0.857	-0.073	0.328	0.583	-0.053	0.691
	関係会社(親会社・関連会社等)からの借入金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	その他の貸手からの借入金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
その他	その他	-0.699	-0.308	-0.214	0.248	-0.424	-0.133	0.741

(3) 新設企業

調達手段		(a)			(b)		
		Factor1	Factor2	Unique ness	Factor1	Factor2	Unique ness
経営者の自己資金含む？		Yes			No		
内部者 出資・貸 出	経営者の自己資金(預貯金、退職金など)	-0.907	-0.124	0.248	(NA)	(NA)	(NA)
	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	-0.237	0.110	0.912	-0.227	0.117	0.911
補助金	自治体等からの補助金・助成金	-0.021	0.508	0.734	0.028	0.539	0.722
外部者 出資	関係会社(親会社・関連会社等)からの出資金	0.786	-0.174	0.249	0.650	-0.144	0.474
	ベンチャーキャピタル・ファンドからの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	個人投資家(エンジェル)からの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
外部者 貸出	政府系金融機関(日本政策金融公庫など)からの借入金	-0.248	0.441	0.661	-0.316	0.393	0.635
	民間金融機関(銀行・信用金庫・信用組合)からの借入金	0.120	0.653	0.619	0.007	0.540	0.712
	関係会社(親会社・関連会社等)からの借入金	0.629	0.077	0.635	0.656	0.140	0.632
	その他の貸手からの借入金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
その他	その他	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)

まず(1)の全体サンプルの結果から見てみると、(a)の結果からは、第一の共通因子として、関連企業からの出資と借入に対して因子負荷量が正で大きな値、経営者の自己資金に対して因子負荷量が負で絶対値の大きい値を取る共通因子が得られている。³⁶ この結果は、関連企業からの出資と借入に同時に依存し、かつ経営者の自己資金は用いない、という企業が一定数存在することを表しており、既存事業の子会社化などの形で行われた創業を表していると考えられる。第二の共通因子は、民間金融機関からの借入金、自治体等からの補助金・助成金、政府系金融機関からの借入金に対して因子負荷量が比較的大きな正の値を取る因子である。民間ならびに政府系金融機関からの借入と、補助金を同時に用いる企業が見られることが分かる。

³⁶ テトラコリック相関行列の固有値は、2.56, 1.48, 1.18, 0.94, 0.76, 0.70, 0.39, 0.00 である。

(b)には経営者の自己資金を観測変数から除いて因子分析を行った結果からも、(a)の場合と同様の結果が得られている。つまり、第一の共通因子は関係会社からの出資と借入を同時に用いるという資金調達のパターン、第二の共通因子は民間・政府系金融機関からの借入と補助金・助成金を同時に用いるというパターンを表している。ただし、(b)の分析においては共通因子数を3とすることが望ましいという結果が得られたため、第三の共通因子も得られている。³⁷ その結果を見ると、第三の共通因子は経営者の家族・親族・友人、従業員など内部者からの借入・出資に関してのみ高い因子負荷量を示している。内部者からの資金は、(a)の第一の共通因子に対する因子負荷量も負である程度絶対値が大きく、経営者の自己資金と同様に関係会社からの出資や借入とは同時に用いられない傾向がみられる。これらの結果を合わせて考えると、ほとんどの企業が用いる経営者の自己資金とともに、内部者からの資金を用い、その他の調達手段は用いない、という企業が一定程度存在する可能性がある。

以上は全体の結果であるが、創業企業、新設企業に分けて分析した(2)と(3)の結果からは、興味深い違いがみられる。まず、(3)に示した新設企業の結果は、(1)の全体の結果と同様である。つまり、関係会社からの出資と借入金を用いるが経営者の内部資金は用いない、というパターンと、民間・政府系金融機関借入と補助金助成金を用いるというパターンが、(a)の結果においても(b)の結果においても見られている。多少の違いとしては、新設企業の(b)の分析の場合、共通因子数は2とすることが適切であることを示す結果が得られたため、(1)の結果とは異なり第三の共通因子は求められていない。³⁸

これに対して、創業企業だけに絞った(2)の結果は、(1)や(3)とは大きく異なる。まず、経営者の自己資金を含めた(a)の結果を見ると、第一の共通因子は経営者の自己資金に対して正、その他の資金調達方法に対して負の、共に絶対値が大きい因子負荷量を示している。³⁹ 経営者の自己資金に専ら依存し、他の資金調達源を用いることは少ないが、「その他」は特に同時に用いない、という資金調達パターンが見て取れる。第二の共通因子は民間金融機関からの借入に専ら依存し「その他」は同時に用いない、というパターンを示している。第三の共通因子は、経営者の家族・親族・友人や従業員などの内部者からの資金と政府系金融機関からの借入を同時に

³⁷ テトラコリック相関係数の固有値は 2.130, 1.390, 0.964, 0.881, 0.698, 0.560, 0.376 である。

³⁸ 新設企業の場合、テトラコリック相関係数の固有値は、経営者の自己資金を含む場合((a)の因子数決定に用いるもの)は 2.719, 1.363, 0.962, 0.685, 0.602, 0.503, 0.167 であり、含まない場合(b)の因子数決定に用いるもの)は 2.221, 1.172, 0.961, 0.657, 0.574, 0.416 である。

³⁹ テトラコリック相関係数の固有値は、経営者の自己資金を含む場合は 1.743, 1.483, 1.048, 0.891, 0.725, 0.109 であり、含まない場合は 1.743, 1.053, 0.931, 0.725, 0.547 であった。このため(a)の分析では共通因子数を3、(b)の分析では2に設定した。

用いるパターンを示している。経営者の自己資金を除いた(b)の結果でも、共通因子数は 2 が適切だと判断されたために第三の共通因子は存在しないものの、第一・第二共通因子に関しては(a)の類似のものが得られている。

以上の創業企業と新設企業の結果を比較すると、顕著な違いをいくつか指摘することができる。第一に、新設企業では関係会社からの出資や借入金の利用を示す結果が得られているのに対し、創業企業ではそのような結果が得られていない。創業企業の場合、関係会社からの出資や借入金は因子分析を可能にするため(正確には正值定符号のテトラコリック相関係数行列を得るため)にそもそも分析対象から外されている。これは、それらの資金調達源を利用したと回答した企業が少ないからである。このことは、表16において確認したのと同様に、創業企業のサンプルには子会社や関連会社の創業はあまり含まれていないことを示唆している。

第二の違いとして、新設企業では民間・政府系金融機関からの借入と自治体等からの補助金・助成金が同時に用いられる傾向にあるのに対し、創業企業ではそうした傾向が見られず、民間金融機関からの借入は単独、政府系金融機関からの借入は内部者からの資金調達と合わせて用いられ、また補助金・助成金は特に顕著な資金調達パターンとしては登場しない。補助金・助成金は、表15の(2)と(3)を改めてみると、その利用比率には創業企業と新設企業とでそこまで大きな違いがない。このため補助金・助成金は、創業企業が用いる場合には単独であっても他の調達手段との組み合わせであっても特に決まった組み合わせがないのに対し、新設企業では民間・政府系金融機関からの借入金との併用が多いといえそうである。

次に、Web 調査のサンプルを用いて因子分析を行った結果は表24に示されている。この表では(a)から(d)まで 4 つの分析結果が示されているが、これは経営者の自己資金を観測変数に含めるかどうかという違いに加え、自己資金だけを用いた企業をサンプルに含めるかどうかという違いも考慮して分析も行ったからである。このように 4 通りの分析を行った理由は、表17で見た通り、Web 調査では経営者の自己資金を用いるという回答がほぼ 100% であることに加え、自己資金のみを用いたという企業も過半を占めていたからである。⁴⁰

表 2 4 創業金融のパターン (Web 調査)

⁴⁰ 共通因子数は(c)では 3、それ以外では 2 とした。この判断はポリコリック相関行列の固有値が、(a)では 6.383, 1.078, 0.188, 0.164, 0.090, 0.059, 0.028, 0.010、(b)では 8.334, 0.205, 0.172, 0.139, 0.080, 0.044, 0.020, 0.005, 0.001、(c)では 5.734, 0.820, 0.588, 0.376, 0.277, 0.152, 0.031, 0.022、(d)では 6.380, 0.634, 0.425, 0.279, 0.171, 0.069, 0.037, 0.006 であったためである。

調達手段		(a)			(b)			(c)				(d)		
		Factor1	Factor2	Unique ness	Factor1	Factor2	Unique ness	Factor1	Factor2	Factor3	Unique ness	Factor1	Factor2	Unique ness
自己資金100%企業を含むか		Yes (サンプル数 = 1700)						No (サンプル数 = 440)						
自己資金を含むか？		Yes			No			Yes				No		
内部者出 資・貸出	経営者の自己資金（預貯金、退職金など）	0.037	0.770	0.4096	(NA)	(NA)	(NA)	-0.117	0.881	0.086	0.307	(NA)	(NA)	(NA)
	経営者の家族・親族・友人、従業員からの借入金・出資金	0.887	-0.276	0.101	0.776	0.165	0.176	0.422	0.037	0.539	0.345	0.918	-0.188	0.323
補助金	自治体等からの補助金・助成金	0.983	0.144	0.034	0.809	0.200	0.062	0.648	0.233	0.274	0.111	0.709	0.298	0.163
外部者出 資	関係会社（親会社・関連会社等）からの出資金	0.990	-0.002	0.020	0.797	0.235	0.027	1.004	-0.071	0.086	0.011	0.693	0.394	0.045
	ベンチャーキャピタル・ファンドからの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	0.702	0.351	0.013	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	個人投資家（エンジェル）からの出資金	0.961	0.077	0.082	0.786	0.231	0.056	0.797	0.099	0.096	0.191	0.615	0.421	0.142
外部者貸 出	政府系金融機関（日本政策金融公庫など）からの借入金	0.925	-0.055	0.133	0.692	0.291	0.132	0.890	0.009	-0.121	0.257	0.495	0.421	0.335
	民間金融機関（銀行・信用金庫・信用組合）からの借入金（地方自治体の制度融資を含む）	0.895	0.045	0.203	0.201	0.820	0.040	0.499	0.445	-0.161	0.335	0.020	0.880	0.204
	関係会社（親会社・関連会社等）からの借入金	0.990	0.000	0.020	0.846	0.182	0.019	0.925	-0.049	0.219	0.014	0.777	0.306	0.027
	その他の貸手からの借入金	(NA)	(NA)	(NA)	0.698	0.350	0.023	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	0.636	0.469	0.029

まず経営者の自己資金を観測変数に加え、すべてのサンプルを用いた(a)の結果を見ると、第一の共通因子は分析に用いた資金調達手段のうち、経営者の自己資金以外のすべてに対して高い因子負荷量を示している。これに対して第二の共通因子は、経営者の自己資金のみに対して高い因子負荷量を示している。これらの結果は、全サンプルで見た場合、経営者の自己資金だけを用いるという資金調達パターンと、それ以外の資金調達源をフル活用するという資金調達パターンが見られることを示している。ただし、経営者の自己資金を除いて分析した(b)からは、(a)の第一共通因子と似ているものの、民間金融機関からの借入の因子負荷量は低い共通因子が第一の共通因子として得られ、民間金融機関からの借入の利用は第二の共通因子として得られている。ほぼすべての企業が用いる経営者の自己資金を除くと、民間金融機関から借りられる企業はそれだけに依存し、借りられない企業はその他の調達手段をフル活用する、というパターンが見て取れる。

次に、経営者の自己資金だけを用いている企業を最初からサンプルから除いて分析した場合を見ると、まず経営者の自己資金を考慮しない(d)の結果は自己資金だけを用いている企業を含めた(b)の結果とよく似ている。これに対して経営者の自己資金を含めた調達パターンを求めた(c)の結果は、自己資金だけを用いる企業を含めた(a)の結果と多少の違いがみられる。1つの違いは、第一の共通因子では民間金融機関からの借入金に対する因子負荷量が小さくなり、代わりに経営者の自己資金に対して因子負荷量が高い第二の共通因子において、

民間金融機関からの借入金の因子負荷量が高くなっている。経営者の自己資金に完全に依存している企業を除けば、自己資金と民間金融機関からの借入を併用するという資金調達パターンが存在するといえる。もう1つの違いは、共通因子数が3となり、内部者からの資金への依存が顕著なパターンとして表れていることである。内部者からの資金は、(a)、(b)、(d)の結果では他の資金調達手段とともに用いられるという結果になっていたが、ここでは単独で用いられるというパターンが表れている。自分は資金を出さず、家族・親族・友人などから資金を得るが、他の資金調達手段は用いない、というパターンであり、たとえば自分は資金を持たないが、親に借金して起業した、といったケースが考えられる。

次に、表25には JFC 調査のデータを用いて因子分析を行った結果を示している。この分析では、経営者の自己資金を調達手段に含めた(a)の分析でも、含めない(b)のいずれの分析でも、共通因子数は 3 と設定している。

⁴¹ ただし、結果を見るとわかるように、(a)の場合も(b)の場合も大きな違いはない。

表 2 5 創業金融のパターン (JFC)

⁴¹ テトラコリック相関係数の固有値は、(a)では 2.143, 1.816, 1.331, 1.274, 1.215, 1.084, 0.895, 0.686, 0.536, 0.472, 0.343, 0.205、(b)では 2.134, 1.801, 1.326, 1.215, 1.167, 0.921, 0.696, 0.555, 0.533, 0.445, 0.206 であった。

調達手段		(a)				(b)			
		Factor1	Factor2	Factor3	Uniqueness	Factor1	Factor2	Factor3	Uniqueness
経営者の自己資金含む？		Yes				No			
経営者出資	自己資金	-0.159	-0.076	-0.022	0.965	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
内部者出資・貸出	配偶者・親・兄弟姉妹・親戚からの借入金・出資金	0.114	-0.051	-0.283	0.915	0.134	-0.044	-0.271	0.920
	自社の役員・従業員からの借入金・出資金	0.038	-0.242	0.573	0.597	0.012	0.225	0.573	0.602
	友人・知人からの借入金・出資金	0.505	-0.534	0.032	0.515	0.465	0.543	0.033	0.513
外部者出資・貸出	関連会社からの借入金・出資金	0.509	-0.106	0.227	0.659	0.430	0.140	0.206	0.730
	事業への賛同者からの借入金・出資金	0.062	-0.089	0.501	0.727	0.029	0.088	0.500	0.731
	ベンチャーキャピタルからの出資金	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
外部者貸出	日本政策金融公庫からの借入金	-0.039	0.779	-0.174	0.355	0.021	0.770	0.165	0.361
	地方自治体の制度融資からの借入金	0.247	0.365	0.167	0.751	0.288	0.356	0.174	0.739
	公的機関からの借入金	0.464	-0.248	-0.152	0.748	0.458	0.259	0.150	0.743
	民間金融機関からの借入金	0.340	0.181	0.004	0.837	0.350	0.172	0.020	0.838
その他	リース、設備手形、設備業者のローン	0.453	0.090	-0.143	0.773	0.479	0.091	0.122	0.759
	その他	0.436	0.147	0.072	0.762	0.451	0.135	0.085	0.753

まず第一の共通因子を見てみると「友人・知人からの借入金・出資金」、「関連会社からの借入金・出資金」、「公的機関からの借入金」、「民間金融機関からの借入金」、「リース、設備手形、設備業者のローン」、「その他」に対して因子負荷量が高い。この共通因子は、経営者の自己資金や友人・知人以外の内部者からの資金については因子負荷量が小さい、あるいは負で絶対値が小さいため、既存企業の子会社や関連会社として新たに創業され、外部からの資金調達もある程度可能な企業を表していると考えられる。また、この第一の共通因子は日本政策金融公庫からの借入金に対して因子負荷量が負で絶対値が小さい。JFC 調査では 88%の回答企業が日本政策金融公庫からの借入金を利用していたが(表18)、第一共通因子は資金調達面での日本政策金融公庫への依存度が低い企業の調達パターンを表していると考えられる。同様の結果は経営者の自己資金を含めない場合にも得られている。

次に、第二の共通因子を見てみると、この因子に対して因子負荷量が高いのは日本政策金融公庫からの借入金であり、地方自治体の制度融資からの借入金もある程度高い。これに対して友人・知人からの借入金・出資

金は因子負荷量が負で絶対値が大きい。第二の共通因子は、日本政策金融公庫に依存している企業の調達パターンを表していると考えられる。

第三の共通因子は、自社の役員・従業員および事業への賛同者からの借入・出資金が高い因子負荷量を示している。後者にはエンジェル投資家も含まれている可能性があり、家族親族を除く個人からの出資・借入に依存している企業が一定程度存在すると考えられる。

最後に表26には、KFS 調査のデータを使って因子分析を行った結果を示している。この分析では、(a)でも(b)でも共通因子数は2に設定した。⁴² まず(a)に示されている第一の共通因子は、「経営者の家族・親族・友人・従業員からの出資・貸出」、「個人投資家(エンジェル)からの出資」、「他企業からの出資」、「他の貸手からの借入」、に対して因子負荷量が高い。同様の結果は(b)の第一の共通因子でも得られているが、(a)では計算を可能にするために「ベンチャーキャピタルからの出資」を分析から除外したのに対し、(b)では残しても計算ができており、この手段に対しても因子負荷量が高い。KFS 調査ではエンジェル投資家から出資を受けた企業は3%弱、ベンチャーキャピタルから出資を受けた企業は1%にも満たなかったが(表19)、これらの手段を用いる少数の企業は経営者の内部者、他企業、他の貸手からも資金を調達する傾向にあるといえる。

表 2 6 創業金融のパターン (KFS)

⁴² テトラコリック相関係数の固有値は、(a)では 2.010, 1.172, 1.102, 0.928, 0.685, 0.620, 0.483、(b)では 2.196, 1.337, 1.059, 0.752, 0.693, 0.568, 0.395.143, 1.816 であった。

調達手段		(a)			(b)		
		Factor1	Factor2	Uniqueness	Factor1	Factor2	Uniqueness
内部者出資・貸出	経営者の自己資金(出資・貸出)	0.015	0.093	0.990	(NA)	(NA)	(NA)
	経営者の家族・親族・友人・従業員からの出資・貸出	0.425	-0.057	0.831	0.044	0.395	0.834
外部者出資	個人投資家(エンジェル)からの出資	0.544	-0.099	0.727	0.494	0.161	0.696
	他企業からの出資	0.513	0.120	0.684	0.456	0.302	0.641
外部者貸出	政府からの出資	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	ベンチャーキャピタルファンドからの出資	(NA)	(NA)	(NA)	0.668	-0.111	0.573
	民間預金取扱金融機関からの借入	0.141	0.426	0.761	-0.027	0.443	0.808
	クレジットカードローン	-0.012	0.388	0.853	-0.183	0.379	0.853
	他企業からの借入	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	政府からの借入	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
	他の貸手からの借入	0.555	0.123	0.635	0.389	0.430	0.591
	その他	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)

第二の共通因子に関しては、(a)でも(b)でも民間預金取扱金融機関からの借入やクレジットカードローンに対して因子負荷量が高く、(b)ではこれに加えて経営者本人以外の内部者からの出資・貸出、他の貸手からの借入についても因子負荷量が比較的高い。銀行やクレジットカード会社など金融機関からの負債による調達を行い、内部者の資金や他の借入を組み合わせるという調達パターンが見られる。

4.3.3. まとめ

以上の結果から、各調査において得られた資金調達パターンを表27のようにまとめることができる。一見して分かるように、こうした得られた資金調達パターンは調査ごとに大きく異なる。たとえば経営者の自己資金に関しては、TDB 調査の創業企業や Web 調査においては単独で用いられるパターンが検出されており(TDB 創業①、Web②)、また TDB 調査の新設企業では子会社・関係会社と考えられる企業が自己資金に依存しない、というパターンが得られている(TDB 新設①)。しかし、JFC 調査や KFS 調査では自己資金に関する顕著なパターンは検出されていない。

表 2 7 資金調達パターン（まとめ）

TDB 調査創業企業

- TDB 創業① 経営者の自己資金のみ（「その他」を用いない）
- TDB 創業② 民間金融機関借入のみ（「その他」を用いない）
- TDB 創業③ 経営者の内部者＋政府系金融機関借入

TDB 調査新設企業

- TDB 新設① 関係会社出資・借入（経営者の内部資金を用いない）
- TDB 新設② 民間・政府系金融機関借入＋補助金助成金

Web 調査

- Web① 経営者の自己資金以外のすべて
- Web② 経営者の自己資金だけ（＋民間金融機関借入）

JFC 調査

- JFC① 友人・知人＋関連会社＋公的機関借入＋民間金融機関借入＋リース・設備手形・設備業者ローン＋その他
- JFC② 日本政策金融公庫借入＋地方自治体制度融資
- JFC③ 自社の役員・従業員＋事業への賛同者

KFS 調査

- KFS① 内部者＋個人投資家（エンジェル）＋他企業出資＋他貸手
- KFS② 民間預金取扱金融機関借入＋クレジットカードローン

民間金融機関借入も、TDB 調査の創業企業では単独で用いられる（TDB 創業②）のに対し、TDB 調査の新設企業では政府系金融機関借入や補助金・助成金とともに用いられ（TDB 新設②）、Web 調査や JFC 調査では自己資金以外の多くの手段と一緒に用いられる（Web①、JFC①）。さらに、アメリカではクレジットカードローンとの併用が見られている（KFS②）。また TDB 調査の新設企業では関係会社からの資金に依存する子会社・関連会社のパターン（TDB 新設①）が見られるのに対し、JFC 調査では日本政策金融公庫からの借入と地方自治体の制度融資を併用するパターン（JFC②）が見られている。

5. 資金制約の状況

5.1. 創業資金の調達状況

最後にこの節では、資金調達の状況に関して得られた結果をまとめ、創業企業は資金制約に直面しているか、資金調達に問題を抱えていないかを検討する。ただし、当該の質問は TDB 調査と Web 調査でのみ利用可能であるため、ここでは 2 調査 3 サンプル間の比較を行う。

なお、これらの調査はすでに創業した企業を対象としており創業できなかった企業は含まれていない。そもそも創業に至らなかった企業を捉えることは非常に難しいが、ここでは創業自体が妨げられるという形の資金制約や

資金調達上の問題を捉えることはできないため、注意が必要である。

まず表28では、創業資金の調達における制約を明らかにするために、全体的にみて望ましい額の創業資金を調達できたかどうかを尋ねた結果を示している。これによると、望ましい額を調達できなかったとする回答は、TDB調査の創業企業でやや多く3割超であるが、TDB調査の新設企業では2割超、Web調査では2割程度であり、多くの企業は望ましい額、あるいはそれを超える額の調達ができていることが分かる。またWeb調査では、望ましい額を超える調達ができたとする回答が2割を超えている。分布の傾向からは、Web調査の回答企業が最も資金調達額の制約が少なく、新設企業、創業企業がそれに続いている。

表 28 金融制約：資金調達の結果

			望ましい 額を超える 額の調達 ができた	望ましい 額の調達 ができた	望ましい 額は調達 できなかった	合計
TDB調査	創業	件数	50	503	268	821
		%	6.1	61.3	32.6	100.0
	新設	件数	129	896	301	1326
		%	9.7	67.6	22.7	100.0
	合計	件数	179	1399	569	2147
		%	8.3	65.2	26.5	100.0
Web調査	件数	409	936	355	1700	
	%	24.1	55.1	20.9	100.0	

これに対して表29では、民間金融機関からの借入、ベンチャーキャピタルからの出資、エンジェル投資家からの出資、という3つの外部調達源について、資金制約に関連する質問を個別に行った結果を示したものである。ここでの質問は、各調達手段の利用を申し込まなかった(TDB調査)、あるいは利用しようとしなかった(Web調査)と回答した企業に対し、その理由を尋ねたもので、「利用を申し込んだとしても断られると思われたため、申し込むのをやめた」、という形の資金制約が見られるかどうかを見たものである。もちろん、この理由で申し込んでいない企業の中には収益性が低く返済が見込めない企業も含まれている可能性があり、こうした企業が資金を調達できないことは、社会的には必ずしも望ましくないことではない。しかし、中には申し込んでいれば調達が可能であった企業も含まれている可能性がある。なお、ベンチャーキャピタルからの出資とエンジェルからの出資に関する質問はTDB調査では行われておらず、これらの手段に関する結果はWeb調査分のみ示している。

表 2 9 金融制約：申し込まなかった理由

		必要なら	申し込んで	思い浮かばな	その他	合計	
			も	かった			
			断られると	・考えなかった			
			思った				
民間金融機関からの借入							
TDB調査	創業	件数	395	122	55	28	600
		%	65.8	20.3	9.2	4.7	100.0
	新設	件数	695	174	60	46	975
		%	71.3	17.8	6.2	4.7	100.0
	合計	件数	1090	296	115	74	1575
		%	69.2	18.8	7.3	4.7	100.0
Web調査		件数	1165	119	60	76	1420
		%	82.0	8.4	4.2	5.4	100.0
	ベンチャーキャピタルからの出資						
		件数	1204	97	140	90	1531
		%	78.6	6.3	9.1	5.9	100.0
	エンジェルからの出資						
		件数	1197	87	151	87	1522
		%	78.6	5.7	9.9	5.7	100.0

得られた結果のうち、まず民間金融機関からの借入に関するものを見てみると、TDB 調査では創業企業の 66%、新設企業の 7割程度が「必要なかった」から借入を申し込んでいないと答えている。「必要なかった」という回答の比率は Web 調査ではさらに高く、82%にのぼっている。民間金融機関からの借入を申し込まなかった企業の多くは、借入が必要でなかった、つまり資金需要の無い企業であり、借入制約があったからではない。ただし、TDB 調査では創業企業の 2 割程度、新設企業の 2 割弱、そして Web 調査でも 1 割弱の回答企業が、「申し込んでも断られると思った」と回答している。これらの企業の中には、申し込んでいけば資金を調達できていた企業も含まれている可能性がある。

Web 調査でのみ尋ねた、ベンチャーキャピタルからの出資あるいはエンジェル投資家からの出資に関しても、やはり最も多い回答は「必要なかった」からであり、共に 8 割近い。また「申し込んでも断られると思った」という回答はどちらも 1 割に満たず、これらの調達手段の利用に制約が存在するとは考えにくい。ただし、これらの手段を「思い浮かばなかった・考えなかった」ために利用しなかったという企業は 1 割弱を占めており、多様な調達手段の存在を知らずに有効活用できていない企業が存在する可能性はある。

5.2. 資金繰りの困難に対する対処

以上の結果は創業時の資金調達に関するものであったが、TDB 調査と Web 調査では創業後の経常的な資金繰り、つまり運転資金の調達時における制約に関連する質問も行っている。具体的には、創業後に資金繰りが特に厳しくなった時期があるかどうか尋ねた質問に対して「ある」と答えた企業に対し、どのような方法で厳しい資金繰りに対処したかを尋ねている。問では幅広い対処法を選択肢として挙げているが、その中で金融面での対処として「返済条件の変更を金融機関に依頼した」、「自分や家族の資金を追加投入した」、「金融機関からの信用保証付き借入れをした」、「金融機関からの信用保証なしの借入れをした」という 4 つを選択肢に挙げ、回答を求めている。なお、「他の事業からの収入で補った」という選択肢は TDB 調査では提示されていない。

回答結果を示した表30によると、まず資金繰りの問題への対処方法として最もよく用いられているのは、どのサンプルでも「自分や家族の資金を追加投入した」である。内部資金を用いて資金繰りの問題に対処する企業が多いことが分かる。次に多い(TDB 調査の新設企業では内部資金と同数)のは「販売拡大の努力」であり、資金調達に関連する対処方法ではない。資金調達に関しては、TDB 調査において、金融機関からの信用保証付き借入を行った企業が 2 割前後であり、特に創業企業では 2 割を超えている。信用保証の利用が創業企業の資金繰り改善に役立っている可能性を示す結果といえる。また信用保証なしの借入を含めると、3 割前後の企業が金融機関からの借入によって資金繰りの困難に対処しており、金融機関からの借入が重要であることもわかる。

表 30 資金制約：資金繰りの困難に対する対処

		人員の 削減	取引規 模の縮 小	販売拡 大の努 力	返済条 件の変 更を金 融機関 に依頼 した	他の事 業から の収入 で補った	自分や 家族の 資金を 追加投 入した	金融機 関から の信用 保証付 き借り入 れをした	金融機 関から の信用 保証なし の借り入 れをし	その他 の対策 を取った	何も対 策を取ら なかった	合計	
TDB 調査	創業	件数	27	14	185	13	(NA)	231	133	60	80	66	561
		%	4.8	2.5	33.0	2.3	(NA)	41.2	23.7	10.7	14.3	11.8	100.0
	新設	件数	54	33	297	13	(NA)	297	147	68	128	119	801
		%	6.7	4.1	37.1	1.6	(NA)	37.1	18.4	8.5	16	14.9	100.0
	合計	件数	81	47	482	26	(NA)	528	280	128	208	185	1362
		%	5.9	3.5	35.4	1.9	(NA)	38.8	20.6	9.4	15.3	13.6	100.0
Web調査	合計	件数	63	90	209	53	98	231	49	34	106	102	707
		%	8.9	12.7	29.6	7.5	13.9	32.7	6.9	4.8	15.0	14.4	100.0

ただし、Web 調査の結果においては、金融機関借入の重要性は見られない。表からは、保証の有無にかかわらず、金融機関からの借入を行った企業は 1 割程度でしかないことが分かる。返済条件の変更を依頼したとする

企業が一定程度見られるが、Web 調査の対象企業にとっては、金融機関からの借入は運転資金の緊急の調達源としてはあまり機能していないと考えられる。

5.3. まとめ

資金制約の状況に関し、TDB 調査と Web 調査から得られた主要な結果は、表15や表22と同様の形で表31に示している。まず、創業資金の調達において望ましい額を調達できたかどうかに関しては、できなかったと回答した企業の比率はどのサンプルでも4割に満たず、資金制約に直面した企業はそれほど多くない。ただし、TDB 調査の創業企業ではその比率が3割を超えてやや高いのに対し、他の2サンプルでは2割程度であり、従来型の創業企業では、資金制約に直面する可能性が高いことが窺える。

表 3 1 資金制約の状況（まとめ）

項目		表	指標	傾向	TDB調査 創業企 業	TDB調査 新設企 業	Web調査	JFC調査	KFS調査
資金 制約	望ましい額の 調達	27	できなかった比率	TDB創業＞TDB新設＞Web の順に調達できなかった比率 が高い	33%	23%	21%	(NA)	(NA)
	資金繰りの 困難に対す る対処	28	自己資金・内部資金 追加投入の比率	TDB創業＞TDB新設＞Web の順に投入した比率が高い	41%	37%	33%	(NA)	(NA)
			金融機関借入(信用 保証付き)の利用比 率		24%	18%	7%	(NA)	(NA)
			金融機関借入(信用 保証なし)の利用比 率		11%	9%	5%	(NA)	(NA)

注)(NA)は当該項目が調査されていないことを表す。

これに対して運転資金の調達における資金制約に関しては、資金繰りが困難になったという状況に対してどのような資金調達手段を用いて対処したかという回答結果の比較を示している。この結果によると、自己資金や内部者の資金を追加投入して対処したという回答が比較的多く、外部資金の調達による対処は容易ではないことが窺える。この解釈と整合的に、金融機関借入により対処したという比率は、信用保証協会による保証が有るものと無いものを合計しても、自己資金・内部資金利用企業の比率より低い。自己資金や内部者の資金により対処を行った企業は TDB 調査の創業企業、新設企業、Web 調査の順で高く、資金制約の程度に差があることが示唆され

る。

ただし、金融機関借入を行った企業の比率も順番は同じであることから、借入を行えなかったために自己資金や内部資金を用いたわけではなさそうである。むしろ、TDB 調査創業企業、TDB 調査新設企業、Web 調査の順に全体として資金制約が厳しく、その対処には自己資金、内部資金、借入を合わせて用いているという可能性が高いと考えられる。Web 調査において資金制約が厳しくないという結果は、Web 調査のサンプルでは運転資金を必要としない企業が多いことを示唆する結果(表21)とも整合的である。

6. おわりに

本稿では、TDB 調査および Web 調査という 2 つの創業企業アンケート調査の結果を JFC 調査ならびに KFS 調査と比較することで、日本の創業企業のタイプ、創業企業による創業資金ならびに運転資金の調達状況とパターン、そして資金制約の状況に関し、多面的な考察を行った。創業企業の特徴に関する分析からは、日本の 3 つの調査はそれぞれ異なるタイプの創業企業を捉えており、各調査の中にも様々なタイプの創業企業が含まれていることが分かった。また資金調達手段の利用状況ならびに利用のパターンに関する分析からは、4 つの調査のすべてにおいて、経営者の自己資金が非常に重要であるとの結果が得られたものの、その重要度や他の資金調達手段の利用、あるいは組み合わせ方に関して調査間あるいは各調査の回答企業内で違いがあることが分かった。最後に資金制約の実態に関しては、2 つの企業向けアンケート調査の回答企業に関する限り、資金制約に直面している企業は少数派であるものの、その程度にはサンプル間で差があることが示された。得られた結果からは、創業企業の特徴や資金調達の状況に関し、単独の調査結果からは発見することのできない興味深い発見を得ることができた。

ただし、日本の創業企業と創業金融の実態を明らかにする、という最終的な目標からすると、多くの研究課題が残されている。何よりも、本稿の分析の多くは記述統計を検討したものに留まっており、また創業企業の特徴、創業金融の状況、資金制約の状況、という 3 つの点に関してはそれぞれ独立した分析を行っている。資金調達のパターンは企業のタイプとどのような関係にあるのか、資金制約の有無の決定要因は何なのか、といった問に答えるためには、回帰分析などの手法を用い、3 者の関係について明らかにするとともに、様々な理論仮説を検証する仮説検証型の分析を進めることが求められる。こうした分析は、新たな事実の発見を目的とする本稿の範囲

を超えるものであり、稿を改めて今後の研究成果としてまとめて行くことにしたい。

参考文献

内田浩史『金融機能と銀行業の経済分析』日本経済新聞出版社, 2010.

内田浩史「日本における創業企業の全体像と創業金融の把握」『国民経済雑誌』, 第 216 巻第 5 号, pp.1-21, 2017.

内田浩史「創業保証の規模と有効性」家森信善編著『信用保証制度による創業支援—信用保証制度改革とこれからの保証制度の在り方を考える—(仮題)』中央経済社(近刊)所収, 2019。

内田浩史・郭チャリ「起業と資金調達に関する調査(スクリーニング調査)の結果概要」『経営研究』(神戸大学大学院経営学研究科)No. 64, pp. 1-19, 2018.

内田浩史・郭チャリ・山田和男「起業と資金調達に関する調査(本調査)の結果概要」『経営研究』(神戸大学大学院経営学研究科)No. 65, pp. 1-47, 2018.

内田浩史・郭チャリ・畠田敬・本庄裕司・家森信善「日本の創業ファイナンスに関する実態調査の結果概要」『経営研究』(神戸大学大学院経営学研究科)No. 66, pp. 1-56, 2018.

忽那憲治・安田武彦『日本の新規開業企業』白桃書房, 2005.

日本政策金融公庫総合研究所編集、鈴木正明著『新規開業企業の軌跡 —パネルデータにみる業績、資源、意識の変化—』勁草書房, 2012.

日本政策金融公庫総合研究所編集、深沼光・藤田一郎著『躍動する新規開業企業 —パネルデータでみる時系列変化—』勁草書房, 2018.

樋口美雄・村上義昭・鈴木正明・国民生活金融公庫総合研究所編著『新規開業企業の成長と撤退』勁草書房, 2007.

Farhat, J. and A. Robb, Applied Survey Data Analysis Using Stata: The Kauffman Firm Survey Data (August 6, 2014). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2477217>, 2014.

Harman, H.H., Modern Factor Analysis (3rd ed.), University of Chicago Press, 1976.