

タイトル	会社法と経済学(1) : 会社の設立月と経営成果との関係について
著者	増田, 辰良; MASUDA, Tatsuyoshi
引用	北海学園大学法学研究, 47(1): 168-142
発行日	2011-06-30

## 研究ノート

## 会社法と経済学(1): 会社の設立月と経営成果との関係について

増田 辰 良

要約：本稿は、法（ルール）の規制内容やその運用成果は法の規制対象者がもつ諸属性との関係で評価されなければならない、という視点から会社法をとらえる。会社法であれば、まずその規制対象者である経営者の諸属性を知る必要がある。本稿は、この諸属性のうち経営者が選択する会社や事業の設立“月”に注目し、設立月と経営成果との間にある関係を検証する。その結果、設立月には経営成果との関係でみて有利、不利となる月のあることが確認できた。つまり事業収入を経営成果の指標とすると、この事業収入は第4四半期（10月から12月）の設立件数と統計上有意な相関関係のあることが確認できた。この推定結果より、ボーナス支給月やクリスマス需要の増える月に会社を設立する経営者は事業収入を確保しやすい、ということが言える。そして設立月を決定することは経営者のみならず経営成果の分配を受ける利害関係者（一般的には株主）にとっても重大な関心事になることがわかる。

### 1. はじめに

周知のように、個人やそのグループが会社という法人組織を設立する根拠を市場取引コストの削減という視点から考察したのは Coase (1937) であった。この考え方の背景には、経済主体は自らの利益や効用を最大化することを目的とする合理的経済人の想定がある。合理的経済人の典型として株式会社制度＝法人制度がある。ただし、合理的経済人にとって株式会社は唯一の選択肢ではない。様々な制約条件の下で自己の利益や効用を最大化する事業形態は多様である。慈善を目的とする NPO 法人も合理的経済人にとっては効用を最大化する事業形態として選ばれる。

会社法<sup>(1)</sup>（2006年5月1日施行）では個人やそのグループが会社を設立するとき、大きく2つの類型の中から、その形態を選べることになっ

ている。株式会社と持分会社である。また、会社法の諸規制（制約）を受けない個人企業（経営）という選択肢もある。いずれの事業形態を選択するかは、設立者の事業目的や個人的な属性（性別、学歴、職業キャリアなど）、さらに事業を継続していくうえで、それぞれの事業形態がもつメリットやデメリットにも依存している。

法的に言えば、株式会社を設立するということは、株式会社という団体を形成し、この団体が法人格を取得し、法律上の人格者（法人）になることである（会社法第3条。以後、会社法の条文は原則として条数のみを表記する）。この法人格は、会社の設立を企画し、設立に向けて努力をしてくれる中心的な人物（発起人）を決定することからはじまり、最終的に会社の設立登記をすることによって取得できる。このように株式会社とは設立の根拠となる法律があり、法律上も個人である代表者や構成員等から独立した法人格をもつものとして認められている事業形態のことである。一方、個人企業（経営）とは設立の根拠となる法律がなく、設立にあたって登記等の面倒な手続きもなく、比較的容易に設立できる事業形態である。実体はいわゆる個人事業主と同じである。いずれの事業形態を選択しても、人間でいうところの誕生日(birthday)にあたる設立日あるいは創業（開業）日がある。

一般的に法（ルール）の規制内容やその運用成果は法の規制対象者がもつ諸属性との関係で評価されなければならない、という視点から本稿は会社や事業の設立のタイミングとして、それらの設立“月”に注目し、この設立月と経営成果との間にある関係を検証する。いつ設立するのか、というタイミングと経営成果との間にある関係は、経済学の起業家研究という領域において、プッシュ仮説(push hypothesis)とプル仮説(pull hypothesis)として提示され、設立年ダミー変数、失業率やマクロの経済成長率を代理変数として検証されてきた。

本稿の分析視点は、こうした起業家研究とは少し違う。労働経済学において分析対象とされることのある相対年齢効果とよばれている考え方を会社や事業の設立月にあてはめ、それと経営成果との間にある関係を検証する。相対年齢効果とは発達心理学者たちの間で使われている概念であり、教育機関において同じ学年の中でも生まれ月が異なることで実質的な年齢に差異が生じ、年長者の学業成績が高くなることを意味している。例えば、日本についてみると、小学校への入学に際して、1月から3月に生まれた早生まれの子供は前年の4月2日以降生まれの子供に

比べて、学習や社会的活動において不利になる可能性がある、ということである<sup>(2)</sup>。ただし、この不利さは学年が上がるとともに解消することも確認されている。が他方で、この年齢差が将来獲得できる年収の規模にある程度の影響を与えていることも検証されている。

会社や事業の設立月と経営成果との間にある関係を検証するために、1年を3カ月ごとに4期間に区分する。いわば、起業年ダミー変数ではなく四半期別ダミー変数を利用する。検証結果によれば、第3四半期(7月から9月)に設立した経営者は事業収入を減らしていたのに対して、第4四半期(10月から12月)に設立した経営者は他の期のそれよりも、より高い事業収入を獲得していた。つまり、事業収入の格差にも会社の設立月でみた相対年齢効果のある可能性が確認できた。このことは会社を設立するときの諸制約(資金、人材等)以外に設立のタイミングが重要であることを示唆している。そして設立月の決定は経営者のみならず、経営成果の分配を受ける会社や事業の利害関係者にとっても重大な関心事になることがわかる。

なお、相対年齢効果の意味することを、より厳密に検証するのであれば、“経営者の誕生日”を分析対象とすべきである。これについては就業構造基本調査の個票データを使えば部分的に検証できるかもしれない。また会社の設立月を分析するにしても、小学校への入学年齢が前年の4月2日以降に到達している場合のように、有利となる設立月が事前に確認されて、その月との比較がされなければならない。こうした問題点は残るが、本稿はデータの入手や加工のしやすい日本政策金融公庫(旧国民生活金融公庫)が収集した個票データを使って、会社の設立月と事業収入との間にある関係を分析する。

以下は、本稿の構成である。2節と3節では、会社法による会社の設立手続きと設立登記の期限などを簡単に紹介する。4節では、経済学で議論される設立のタイミングについて紹介する。5節では、本稿が採用したデータの紹介と、計量分析を試みる準備として、予備的考察をおこなう。6節では、計量分析によって設立月と経営成果との間にある関係を検証する。最後に、本稿の結論を要約し、残された課題を考える。

以下で使用する会社と事業という言葉は同じ意味である。なお、会社法の紹介については、筆者の浅学菲才を曝け出しているかもしれない。ご容赦願いたい。もとより分析内容や分析手法は試論の域を出るものではない。なお、図表は最終ページに掲載した。

## 2. 会社の設立<sup>(3)</sup>

会社法では法人を大きく株式会社と持分会社とに分けている。その違いは出資者の地位が株式という形をとるのか否かという点にある。株式を発行し、不特定多数の投資家から資金を集める株式会社では、その出資者は株主と呼ばれる。株主は出資額の範囲内で会社の債権者に責任を負う（有限責任）。

株式会社と違い、持分会社は個人的な信頼関係に基づいて、少数の出資者から構成されることが想定されている事業形態である。持分会社では、この出資者は社員と呼ばれ（従業員の意味ではない）、この社員の地位のことを持分という。信頼関係に基づく組織運営が想定されているため、この持分は自由に譲渡することができない。持分会社には合名会社、合資会社、合同会社の3類型がある。その違いは社員が会社の債務に対して無限責任を負うのか、出資額の範囲内で有限責任を負うのかによる。持分会社は株式会社と比べて設立手続きも簡素化されている<sup>(4)</sup>。

以下では、小さな規模（中小会社）で株式会社を設立する場合の設立手続きについて、要点のみを紹介する。図1に沿って説明する。会社の設立を企画し、設立に向けて努力をしてくれる中心的な人物のことを発起人と呼ぶ。会社の設立に向けて最初にすべきことは、この発起人を決めることである。発起人は1人でも構わない。また特別な資格要件はないので、自然人であっても法人であっても発起人になることができる。なお、発起人とは、次に述べる定款に署名した者たち全員である。

発起人は会社を設立する際に、会社の組織と活動について定める根本規則である定款を作成する(26条)。会社法では、この定款を比較的自由に定めることができるようにした。これを「定款自治の拡大」という。定款自治の拡大とは、旧商法では、会社の基本的事項や運営方法を詳細に定め規制していたが、この規制を緩和し、会社の意思として、その実情に合わせた定款を設計・作成することを認めただうえで、自ら設計した定款を順守させるという考え方である。会社法29条では、株式会社の定款へ記載・記録する事項を、次の3つに区分している。①27条の各号（絶対的記載事項）および28条の各号の掲げる事項（変態設立事項）、②この法律（会社法、法務省令）の規定により定款に定めがなければ、その効力を生じない事項（相対的記載事項）、③その他の事項でこの法律の規定に違反しないもの（任意的記載事項）、である（北村・柴田・山田、2008、

pp.29-33)。

絶対的記載事項とは、定款に、必ず記載しなければならない事項であり、①会社の目的、②商号、③本店の所在地、④設立に際して出資される財産の価額またはその最低限、⑤発起人の氏名または名称及び住所(27条)、⑥発行可能株式総数<sup>5)</sup>等がある。これらの記載がないと定款自体が無効となる。住所が多少異なれば、同一商号・同一営業目的の会社も設立できるようになった<sup>6)</sup>。また、従来、会社の設立時に必要であった最低資本金の限度額は撤廃され、どんな事業形態の会社であれ、資本金1円から設立できるようになった。なお、金銭以外の財産(現物出資：土地、建物、備品や特許権など)も定款に記載・記録すれば出資できる(28条1項)。この財産の価額が500万円以内であれば、裁判所が選任する検査役の調査も不要になった(33条10項1号)。また、市場価格のある有価証券については定款所定の価額が法務省令で定める方法によって、算定されるものを超えない場合も調査は不要である(33条10項2号)。さらに、定款に記載・記録された価額が相当であることについて、弁護士等の証明を受けた場合も不要である(33条10項3号)。

これら以外に、とくに定款に記載・記録をしておかなくても定款自体は無効にならないが、その事項を定款に定めておかないとその効力が否定されてしまうような事項がある。これを相対的記載事項(役員の任期はどうか、取締役会や監査役の設置をするかどうか、株式の譲渡制限をかけるどうか等)という。このうち、とくに発起人等がその権限を濫用して会社に不利益を与えるかもしれない行為(現物出資、財産引き受け、発起人の報酬、設立費用)を規制することを変態設立事項<sup>7)</sup>(あるいは危険な約束)という(28条)。これらは定款に記載・記録させううえで、裁判所の選任した検査役に調査を依頼し(33条1項2項4項)、不当な事項があれば、裁判所により変更が決定される(33条7項)。

任意的記載事項は定款に記載してもしなくてもよく、定款の効力にも影響しない。また、法律及び公序良俗に反しない限り、どのような事項を記載してもよい。例えば、定時株主総会の招集時期(296条1項)、定時株主総会の招集権者(296条3項、366条1項)、株主総会の議長、事業年度など。ただし、一度記載すると変更するには株主総会の議決が必要である(309条2項11号、466条)(弥永、2007、pp.289-301)。

こうした記載事項のうち定款自治の拡大は、相対的記載事項や任意的記載事項に該当する事項が大幅に増えたことに表れているといえる。

例えば、会社法では最低限度の機関設計（会社の意思を決定し、執行する自然人または会議体）のみを要求し、原則として、各会社が任意に各機関（取締役会、監査役および監査役会、会計参与、会計監査人、委員会）を設置できるようになった（326条2項）。ただし株式会社では必ず株主総会と取締役は設置しなければならない。

また、会社法では旧商法と比べて、剰余金（利益）〔総資産額（＝資産の額＋自己株式の帳簿価額）－総負債額－資本金額（＝資本金及び準備金の額＋その他）〕（446条1項）の株主への配当は、株主総会での普通決議（過半数による多数決）によって（309条1項）、いつでも配当できるようになった（453条、454条1項）（旧商法では中間と期末のみに配当していた）。

事業年度も年1期の形をとる株式会社がほとんどであるが、必要に応じて2期とすることもできるようになった。また通常月初めから月末までとしているようであるが、月の途中から始まる形でもよい。ただし、事業年度は1年を越えることができない。

次に設立時に発行する株式総数やその割当てなどを決める。全ての株式について譲渡を制限する規定を定款にしているのか、一部でも譲渡の制限されない株式を発行しうるのかによって分けることができ、前者を非公開会社（中小企業が多く含まれる）といい、後者を公開会社という。機関設計の自由度をみると、公開会社では取締役会を設置し、代表取締役をおくことが義務付けられているが（327条1項）、非公開会社では取締役会の設置が選択できるようになり、設置しない場合には代表取締役をおかなくてもよいことになった。非公開会社では取締役の任期も定款に定めることにより、最長10年（従来は原則2年以内）まで伸ばすことができるようになった（332条2項）。これらが決まれば発起人は作成した定款を持って公証人役場に行き、公証人に定款を認証してもらう（30条）。

これ以降は、誰が新会社の株式を引き受けるのかによって設立の手順が2つに分かれる。第一は設立時の発行株式の全部を発起人が引受ける場合であり、これを「発起設立」という（25条1項1号）。会社設立時に必要な資本金はいかなる出資額でもよいので、発起人1名が1円を出資すれば、最も小さな株式会社を設立できる<sup>(6)</sup>。その後、発起人は設立時の役員（会社法では取締役、監査役、会計参与を役員と呼び、さらに執行役と会計監査人を加えて役員等と呼んでいる。神田、2006、p.68、pp.84-

85：近藤、2006、p.107)を選任するが、発起人がそのまま取締役になっている場合が多い。選任された役員は設立手続きの調査をし、設立登記をする(49条)。この設立登記の日が“会社の誕生日”となる。登記は本店所在地にある法務局において、認証済み定款、役員の印鑑証明書等および個人銀行口座残高を証明する文書(預金通帳でよい)の複写等を提出することによっておこなう。このように個人としての口座残高だけで、株式会社を設立できることになった。これは定款自治の拡大とともに画期的なこととして評価されている。

第二は設立時に発行する株式のうち、一部を発起人が引受け、残りを他の者に募集をして引受けてもらう場合であり、この設立方法を「募集設立」という(25条1号2項)。株式の割当てを受けた者は、払込み期日までに引受けた株式の発行価額を払い込む。その後、創立総会(会社設立後の株主総会に相当し、設立時株主によって構成される設立中の会社の決議機関)を開く(65条)。総会では役員(取締役、監査役、会計参与など)を選任し(88条)、設立手続きの調査をした後に設立登記をする(49条)。登記に際しては、出資金を払込んだ銀行からの払込金保管証明書が必要である。これは発起設立と違い、発起人以外に出資者がいるため、出資金の保管状況を、より厳密に確認するためである。

会社の設立意欲に与える効果という視点からみると、定款自治の拡大や最低資本金の限度額を撤廃したことにはこの意欲を促進することが期待されている。

### 3. 設立登記の期限

前節で紹介したように、会社法のルールに従って株式会社としての実体が形成されると、最後に設立登記をすることによって、株式会社は法人格を取得し、成立することになる。自然人の出生届けに期限(戸籍法49条、51条：14日以内に出生地で行う)があるように、会社の設立登記をする期間にも期限がある。この期限は発起設立と募集設立によって異なる。

発起設立をするときは、登記をするまでの(設立中の会社)役員である設立時取締役、設立時監査役による調査と報告が終了した日または発起人が定めた日のうちいずれか遅い日から2週間以内に本店所在地にある法務局において登記をしなければならない(911条1項)。

募集設立をするときは、創立総会終結の日、変態設立事項の定款変更

会社法と経済学(1)：会社の設立月と経営成果との関係について

決議の日から2週間を経過した日、種類創立総会<sup>(9)</sup>の決議の日等のうちいずれか遅い日から2週間以内に本店所在地にある法務局において登記をしなければならない(911条2項)。

設立登記が認められると、会社は株主等の利害関係者や社会へ周知するために公告をする必要がある(939条)。公告方法は登記に記載すべき事項となっている。公告方法には、官報に掲載する方法、時事に関する事項を掲載する日刊新聞紙に掲載する方法、電子公告の3つがあり、いずれかを選んで公告することになる。いずれを選択するかは定款で定めることもできる(939条1項)。定款に定めがなければ、自動的に官報に掲載されることになる(939条4項)。こうした一連の法手続きが終了後、会社の経済活動が始まる。

このように設立登記をする期限が設けられていることは設立手続きの迅速化を図る目的に加えて、設立登記のタイミング(いつ設立登記を終えるのか)が経営成果や会社の利害関係者たちの重大な関心事になることを示唆している。

#### 4. 設立のタイミング

Storey(2004、邦訳)は1982年から1993年までに公表された先行研究例を使って、会社の設立後の経営成果に与える要因を大きく3つに分類していた<sup>(10)</sup>。

経営成果=f(経営資源、企業属性、経営戦略)

いま設立のタイミングという視点からみると、好況時に会社を設立するケースと不況時に設立するケースとが考えられる。前者はプル仮説と呼ばれ、経済が好況期のとき、事業機会が増えるので設立意欲が高くなる、という考え方である。一方、後者はプッシュ仮説と呼ばれ、不況期には失業者にとって雇用機会が減少するので、被雇用者よりもむしろ経営者になることが選択されやすい、という考え方である。こうした仮説は失業率や経済成長率、あるいは設立年ダミー変数を説明変数として、経営成果との間にある関係が検証されてきた(Storey, 2004、邦訳、p.10、p.69、p.71、p.75)。

設立のタイミングは選択した業種にも依存している。例えば、季節商品と言われるように、ビールやアイスクリームは夏場に需要が増え、家電品はボーナスの支給月の前後に需要が増える、と言われている。こうした需要の増加する期間に合わせて会社を設立すれば、当面の収入を確

保できる可能性は高くなる。これは1年間のなかで、設立をする季節あるいは月によって設立後の経営成果が影響を受けることを示唆している。

ただし、会社を設立するタイミングはマクロの経済要因ばかりでなく、経営者に有利な税制改正、各種の起業支援貸付制度の充実や設立に必要な自己資金を調達できたとき、さらに事業経営に必要な技能や資格を習得できたとき、さらに勤務先への不満など、経営者になろうと決心したきっかけ（引き金となった出来事）までを含めると、タイミングは十人十色である（安田、2004）。

タイミングを問うのであれば、何歳で会社の設立に踏み切れば設立後の成功確率が高くなるのか、ということも問題となる。この問題意識も先行研究によって、最適起業年齢として検証されてきた（Storey、邦訳、p.133、p.139）。例えば、わが国を対象とする研究成果をみると、会社を設立するときの（月商、付加価値、所得・収入を最大化する）最適な年齢は40歳前後（41.1歳から37.3歳）であった（玄田、2001、p.12）。

こうした多様な設立のタイミングは自営業者の誕生として認識され、既に多くの先行研究によって検証されてきた（Blanchflower and Oswald, 1998；Parker, 2004；Parker, ed., 2006；Storey, 2004、邦訳）。しかし先行研究の発想とは違い、本稿の目的は労働経済学において分析されることのある相対年齢効果と呼ばれている考え方を会社の設立月にあてはめ、それと経営成果との間にある関係を検証することである。

## 5. 予備的考察

この節では、会社の設立月を四半期別に分類し、経営者の諸属性、産業属性、事業の将来に対する考え方などに違いがあるかどうかを確認する。利用するデータは日本政策金融公庫総合研究所（2008）が収集した個票データである。対象となる経営者は同金融公庫が2006年4月から同年9月にかけて融資した企業のうち、融資時点で開業後7年以内の企業である。個票データはアンケート調査で収集された。調査時点は2007年8月である。なお、この節で対象とするデータ数やその内容は次の節で計量分析するものと同じである。主に、企業の設立月、事業収入、経営者の諸属性、産業属性と事業の将来ビジョンなどに関するデータを四半期別に紹介し、その数値に統計上の有意差があるかどうかを $\chi^2$ 検定と分散分析を用いて確認する。

会社法による会社の設立日は登記日である。がしかし、本稿が利用するアンケート調査では「創業したのはいつで、何歳のときですか。」という質問への回答しかない。この創業年月日が会社法でいう登記日に対応するものかどうかは不明である。しかし本稿では、この創業月を設立月とみなして分析する。

表1はサンプル企業の設立年、設立月等をみたものである。全サンプル企業(1299)のうち、約78%は2004年から2006年に設立していた。設立月でみると、4月から7月の間に約46%が誕生していた。四半期別にみると、第2四半期である4月から6月に約35%、第3四半期(7月から9月)に約29%、合計で約62%が誕生していた。第4四半期における設立件数が最も少ない。設立月でみる限り、新年度に入ってから夏場にかけて設立するケースが多いようである。法務省の登記件数に関する月次データをみても株式会社や合同会社の設立件数は4月や第3四半期において多くなっている(補表を参照せよ)。

表2は設立月別と四半期別の事業収入をみたものである。設立月別にみると、事業収入は新入学・就職を控えたシーズン(2月・3月)とボーナス支給月の前後とクリスマスを含む月(6月・11月・12月)で高い値を示していた。四半期別にみても設立件数が最も少ない第4四半期(10月から12月)において、収入は最高額になっていた。第4四半期と第2四半期との間には約6.6万円の格差がある。ただし、分散分析結果をみると、こうした平均値間には必ずしも統計上の有意差は確認できなかった。各四半期間での格差を検証しても、いずれも有意差は確認できなかった。次節では、四半期別にみたこの事業収入の格差の決定要因を検証する。

表3は経営者の諸属性を比較したものである。前述したように、設立月でみると、いずれの属性も第2四半期(4月から6月)に数値が集中している。最初に、性別をみると、全サンプルのうち、約88%は男性の経営者である。設立時の年齢は平均で約41歳であった。約85%の経営者が現在の事業と関連する斯業経験を有していた。経営者を3つのタイプに分けてみると、事業経営の経験がない経営初心者(Novice founders)が約75%を占め、次に事業経営の経験はあるが、現在その事業は経営していない連続経営者(Serial founders)約16.0%、現在も別事業として運営しているポートフォリオ経営者(Portfolio founders)約8.2%となっていた。こうしたタイプ間での経営者数には、統計上5%水準で有

意差があった。最終学歴については、高校卒が約 39%、次に大学卒が約 29%、専修・各種学校卒が約 18%となっていた。この数値には統計上 1%水準で有意差があった。前職については、常勤役員と管理職経験者を合算して約 54%、管理職以外の正社員が約 32%を占めていた。設立数が第 2 四半期に集中し、経営初心者や管理職を含む正社員による設立が多いということは、多くの経営者は年度末まで被雇用者として斯業経験を積んでいることを示唆している。

表 4 は産業属性を比較したものである。ここでも第 2 四半期にデータ数が集中する傾向がある。設立時の事業形態は、個人経営が全サンプルの約 58%を占め、次に有限会社<sup>(11)</sup>が約 22%、株式会社が約 17%となっている。設立時の業種は、サービス業（消費者対象+企業・官公庁対象）が約 26%で最も多く、次に卸・小売業が約 21%、建設業が約 13%、飲食店が約 10%となっていた。これらの数値の間には統計上 10%水準で有意差のあることが確認できた。設立時に調達した資金額については、その合計額、自己資金額、日本政策金融公庫からの融資額とも第 4 四半期(10 月から 12 月)に設立した経営者が最も多額を調達していた。合計額と融資額において、それぞれ 5%、1%水準での有意差が確認できた。設立時とアンケート調査時点における社員数では第 1 四半期(1 月から 3 月)に設立した経営者が最も多く雇用していた。次に第 4 四半期(10 月から 12 月)となっていた。設立時の正社員数においてのみ統計上 5%水準での有意差が確認できた。

最後に、表 5 は事業の将来についての考え方を比較したものである。全サンプルのうち、約 74%は事業規模を拡大したい、と考えていた。また約 45%は現在の事業を誰かに引き継がせたい、と考えていた。ただし、こうした数値間にある格差には統計上の有意性はない。

## 6. 会社の設立月と経営成果

この節では、会社の設立月を四半期別に分け、それと経営成果との間にある関係を最小 2 乗法 (OLS) によって推定する。具体的には、以下の方程式を推定する。

$$Revenue_i = a_0 + a_i X_i + u_i$$

被説明変数の *Revenue* は月平均の事業収入である。推定にあたっては対数値を採用する。 $X_i$  は説明変数である。これについては、前節で紹介したデータの中から多重共線性のある変数を除いた 11 変数を採用す

る。なお、標準偏差が大きい変数（設立時の年齢、設立資金の合計額、設立時の総従業員数）については、対数変換した。

最初に、説明変数と経営成果との間にある関係を先行研究（Parker, 2004；Parker, ed. 2006；Storey, 2004、邦訳）の推定結果より予想する。一般的に男性（+）の経営者は女性よりも経営成果が良好になることを支持するものが多い。設立時の流動性制約を緩和するには株式会社という事業形態を選択することが有利であると言われている。この株式会社（+）と経営成果との間には正で有意な相関関係のあることを支持する研究成果が多い。ここでは個人経営ダミーを採用するが、株式会社が経営成果と有意な相関関係にあれば、このダミー変数の係数は負となる。高学歴（+）、斯業経験（+）と役員・管理職の経験（+）は設立後の事業運営能力の代理変数と見做されるものであり、経営成果と正で有意な相関関係のあることを支持する研究成果が多い。一方、若年での会社設立（+、-）、設立時の開業資金額や従業員数でみた規模（+、-）は事業の内容（新規性）や経営者の資質によれば、必ずしも設立時のハンデイにはならない、という分析結果もある。規模が小さいほど、市場環境の変化に素早く対応でき、急成長できる可能性をもっているからである（こうした企業はガゼル=Gazelle<sup>(12)</sup>と呼ばれている）。よって、これらの変数と経営成果との間にある関係を事前に予想することは困難である。また将来事業規模を拡大したいという積極的な考え方（+）を持って、事業を運営している場合には事業収入との間で正の相関関係があると予想できる。なお、（ ）内の記号は予想される回帰係数の符号である。変数の定義とその記述統計量はそれぞれ表6と表7に掲載した。

推定結果は表8のとおりである。四半期別にみた設立月が事業収入に与える効果は、第3四半期（7月から9月）でマイナスとなり、これは統計上5%水準で有意となっていた。一方、第4四半期（10月から12月）に設立した企業では弱い（10%水準有意）ながらも、事業収入を増やすような効果が確認できた。

被説明変数の事業収入は対数値なので、各説明変数の事業収入に対する影響は非線形となる。そこで、設立月に関する各係数の大きさを評価するために、各係数の推定値に事業収入の平均値（44.607万円）を乗じた値を算出してみた<sup>(13)</sup>。[ $\log R = a_0 + a_i X_i + u_i$ であれば、 $dR/dX = a_i R$ となる。]この方法により、近似的に各説明変数1単位の増加が事業収入にどの程度の影響を与えるのかを知ることができる。その結果、第3四半

期に設立した経営者は約2.2万円だけ事業収入を減らしていた。一方、第4四半期に設立した経営者は約1.8万円だけ増やしていた。

その他の説明変数の効果をみると、男性で、設立時の年齢が若く、事業経験があり、役員や管理職の経験があり、設立時の開業資金額や従業員数でみた規模が大きく、将来事業規模を拡大したいと考えている経営者の事業収入は増加していた。つまり設立時に若年で企業規模が大きく、事業経営に関わる経験を有し、かつ企業規模を拡大するという積極的な経営姿勢をもつ経営者の成功する確率は高いことが分かる。一方、予想に反し、事業収入と学歴（大学・短大卒）との間にはマイナスの相関関係があり、事業の成否を決めるものは必ずしも高学歴ではない、ということが分かる。また個人経営ゲームも有意性はないが負の回帰係数をもっていた。これは株式会社であれば、経営成果が改善する可能性のあることを示唆している。

## 7. おわりに

四半期別に会社の設立件数をみると、第2四半期に約35%、第3四半期に約29%、合計で約62%が誕生していた。設立月でみる限り、新年度から夏場（4月から9月）にかけて設立するケースが多かった。第4四半期（10月から12月）に設立した経営者は、合計でみると最高の開業資金額を調達していた。また四半期別の事業収入をみると、第4四半期において、最高額となっていた。この事業収入と四半期別の設立件数との関係を推定した結果をみても第4四半期において事業収入は増加していた。一方、第3四半期に設立した経営者は事業収入を減らしていた。この推定結果より、ボーナス支給月の前後やクリスマス需要の増える月に会社を設立する経営者は事業収入を確保しやすい、ということが言える。設立月を四半期別に捉える限り、設立に適した“月”がある、ということが分かる。会社を設立するタイミングに有利、不利という月があるとすれば発達心理学という相対年齢効果による経営成果の違いは会社の設立という活動にも当てはまる可能性のあることが確認できた。

これ以外では、設立時に若年で企業規模が大きく、事業経営に関わる経験を有し、かつ企業規模を拡大したいという積極的は経営姿勢をもつ経営者の成功する確率も高いことが確認できた。

こうした分析結果を起業支援政策との関連で評価してみる。従来、政府や自治体がおこなってきた起業支援政策は主に開業に必要な資金を供

給することであった。事実、事業を興す者たちにとって最大の困難はこの資金を調達することである。しかし新しい会社法によって、最低資本金の限度額が撤廃され、この資本金制約はかなり緩和されたと言える。起業後の会社の生存期間を延ばすには会社を設立するタイミングを指導することも考えられる。本稿の分析結果からすると、プル仮説が支持され、需要の増加する期間に設立すれば、生存期間を延ばすことができる可能性が高いと言える。

最後に、残された課題について考える。

1. 経営成果との関係でみて有利となる設立月があるということは、会社や事業の利害関係者間（経営者と株主）で、この設立月の決定をめぐる対立が生じる可能性がある。なぜなら良好な経営成果の一部は利害関係者に分配されるので、彼らにとっても設立月を決めることは重大な関心事となるからである。設立月をめぐる経営者と利害関係者との交渉過程をゲームとしてとらえ、決定された設立月をナッシュ均衡として解釈することもできる。いずれにしろ会社を設立するときのタイミングと会社法の規制内容や運用成果との間にある関係をさらに分析する必要がある。

2. 本稿では分析データ数を確保するということから事業形態として個人経営を含めて分析した。設立月と利害関係者との間にある関係を検証するという趣旨からすれば、分析データは株式会社に限定すべきであろう。株式会社であれば、設立月をめぐる経営者と株主という利害関係者を想定しやすいからである。

3. 本稿が分析したデータは日本政策金融公庫の顧客に関するものである。こうした分析結果を一般化するためには、より広範なデータを収集し、分析する必要がある。そうしたデータとして、就業構造基本調査の個票データが最も有力である。この個票データを使えば、経営者の誕生日に関する相対年齢効果を一部ではあるが検証できるかもしれない。また会社の設立月を分析するにしても、小学校への入学年齢が前年の4月2日以降に到達している場合のように、有利となる会社の設立月が事前に確認されて、その月との比較がされなければならない。さらに本稿で分析したサンプルのうち、約58%は個人事業主たちであった。これらの経営者の創業年月日が会社法でいう設立登記年月日に対応するものかどうかは不明である。本稿では、この創業月を設立登記月として分析したが、必ずしも正確ではない。ただし、設立登記年月日と経営者の諸属性

を含んだ包括的なデータを入手することは不可能であると思われる。今後、こうしたデータの収集が必要であろう。

4. 予備的な考察をした変数の中には、四半期別にみて統計上明らかに有意差のあることが確認できるものもあった。しかし、OLS分析をするとき多重共線性の問題が発生することから推定式には導入しなかった。今後、データの加工方法を工夫し、これらを変数として導入し推定を試みる必要がある。

[注]

- (1) 今回の会社法が成立するまで、わが国には会社法という独自の法律は存在しなかった。会社に関する法律を規定した商法の「第2編会社」、株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律（商法特例法）と有限会社法の3つを合せて、便宜的に会社法と呼んでいた。新しい会社法に関する法律の変遷や会社法の制定目的とその意義については、北村・柴田・山田（2008、pp.9-12）、弥永（2007、第1・2章）を参照せよ。

経済学の目的や合理的経済人の行動目的は明確である。一方、会社法では株式会社や持分会社の設立目的については定款に記載することを求めているが、会社法それ自体が何を目的としているのかは規定していない。がしかし、一般的なルールと同様に、会社法の目的は会社をめぐる関係者の利害を調整することであり、それを通じて会社経営の機動性・柔軟性と健全性を確保することである、と言える。この調整過程をミクロ経済学で使われている効率性や公正という概念で評価をするとき「法の経済分析」という学問領域に入ることになる。

- (2) わが国では、小学校への入学は、満6歳の誕生日以後における最初の4月1日（これを学齢到達という）以降である。そのため誕生日が1月1日から4月1日までの間にある者は（早生まれ）、小学校就学時に、前年の4月2日以降に生まれた者と同時に就学することになり、同じ年度に生まれた者の中で就学が1年早いことになる。わが国に関する研究成果によると、平均教育年数について4月生まれと3月生まれを比べると、男性で0.2年、女性で0.1年だけ長くなっていた。これは最終学歴が4年生大学卒業以上になる確率でも4月生まれに有利に作用していた。ただし、男女いずれも年取差への効果はほとんどなかった（Kawaguchi, 2006）。
- (3) この節の内容は増田・伊東（2011、2節）を修正し加筆したものである。また神田（2006、pp.148-155）、近藤（2006、pp.28-46）も参照した。
- (4) 例えば、合同会社は新設された事業形態であるが、定款を作成し（575条）、登記をする（914条）だけで会社設立の効力が生じる（579条）。合同会社の社員になろうとする者は、定款の作成後、設立登記をするまでに出資に係る払い込み・金銭以外の財産の給付をしなければならない（578条）。ただし、変態設立事項についての検査役による調査は要求されないし、その内容である現物出資について

## 会社法と経済学(1)：会社の設立月と経営成果との関係について

の目的物不足填補責任は規定されていない。それだけでも設立手続きは簡素化されているといえる。しかし、これは会社債権者になろうとする者にリスクを負わせることになっている恐れがある。会社債権者の保護を図るのであれば、役員等の第三者に対する損害賠償責任(429条2項)を規定する必要がある(弥永、2007、p.514 脚注20)。一方、この事業形態は株式会社と任意組合の利点を併せ持っており、株式会社と同様に出资者の責任を出资额の範囲内(有限責任)に限定することができる。任意組合と同様に利益や権限の配分を自由に設計することもできる。これによって資金を十分に持たない起業家精神に富んだ個人やグループによる会社の設立を促進することが期待されている。

- (5) 会社が将来発行することができる株式の総数(本文中の番号⑥発行可能株式総数)は、認証を受ける定款には記載しなくてもよいが、設立登記のときまでには必ず定款に定めておかなければならない(37条1項、98条、)。設立しようとしている株式会社が公開会社であれば、設立時に発行可能な株式の総数は発行可能株式総数の4分の1以内でなければならない。公開会社でなければ、この限りでない(37条3項)。本文中の番号①から⑤(絶対的記載事項)については、定款の認証時に定めておく必要があり、これらの記載がないと定款は無効とされ認証を受けられない。
- (6) 新しい会社法では、同一市町村内における同一営業のための類似商号登記に関する規制が撤廃された。これにより、類似商号の調査が不要になったので、会社を設立する際の煩瑣な作業が省け、より迅速に会社を設立することができるようになった。ただし、会社は、その所在地と商号によって特定されるので、同一商号・同一住所の会社が複数存在することは望ましくない。そのため同一商号・同一住所の登記はできない(商業登記法27条)。取引を行うときには本店所在地に同一の商号をもつ会社があるかどうかを商業登記簿謄本の提出を求めるなどして厳密に会社の同一性を確認する必要もある。これら以外の注意点については増田・伊東(2011)の注6を参照せよ。
- (7) 発起人は金銭以外の財産を出資することもできる。これを現物出資という。発起人による現物出資の対象物が過大に評価されると、他の出資者との間で不公平が生じる。そこで現物出資財産の評価を適切にするために定款に記載させ、検査役の調査を受けさせる。

発起人が設立中の会社のために第三者との間で会社設立後に財産を譲り受ける契約を結ぶことを財産引受けという。この財産が過大に評価されないよう定款に記載させている。

発起人自らが、その報酬額を恣意的に決定することを防ぐために発起人の報酬を定款に記載させている。

発起人は会社の設立に要する費用(定款作成費用、株式募集の広告費、創立事務所の賃借料、事務費など)を設立後に会社へ請求することができる。しかし、この請求額が過大にならないよう、また会社に不当な支出をさせないためにも定款に記載させ、検査役の調査を受けさせている。近藤(2006、pp.36-40)、弥永(2007、

pp.290-301) を参照した。

- (8) 条文では、株式会社の資本金の額は次のように規定されている。「株式会社の資本金の額は、この法律に別段の定めがある場合を除き、設立又は株式の発行に際して株主となる者が当該株式会社に対して払込み又は給付をした財産の額とする。」(445条1項)つまり、株主が出資した額が資本金となる。よって、資本金は1円からでも株式会社を設立することができる。このように最低資本金の限度額が撤廃された背景には資本金を必要としないインターネットビジネスのような小額資本で営業可能な業種での設立活動が活発になっていることも指摘されている。

設立時の資本金は1円でもよいが、会社法では会社の純資産額(剰余金)が300万円を下回る場合には、配当できないものとしているため(配当規制・剰余金分配規制; 453条、458条)、最低300万円は必要である、と考えられる。いわば資本金の機能を会社設立時から配当時に移すことによって、設立時に300万円を用意しなくても設立だけはできるようにし、設立意欲を高めるインセンティブを与えようとしているのである(神田、2006、p.45参照)。

旧商法によると撤廃される前の最低資本金制度には次のような意義や機能があると考えられていた。株式会社であれば、その株主は出資額を限度として会社に責任を負うのみなので、資本金は会社が倒産した場合に銀行や取引先などの債権者を保護するために最低限持っていなければならない金額だと説明されてきた。しかし、倒産した多くの会社には、資本金額に相当する財産などは残っていないのが実情である。そこで現実に機能していない資本金の役割を放棄することにしたのである。

- (9) 種類創立総会とは会社設立後の株主総会に相当し、設立時株主によって構成される設立中の会社の決議機関である。株式会社における種類株主総会に相当する。配当や残余財産の配分、議決権などについて普通株式とは異なる株式のことを種類株式という。株主にとって普通株式よりも有利な内容の定めがある種類株式は一般に優先株式と呼ばれ、普通株式よりも不利な内容をもつ種類株式のことを劣後株式と呼んでいる。設立時におけるこうした種類株式を所有する株主によって構成される決議機関を種類創立総会と呼び、種類株主の利害に関わる事項(種類株式による増資、配当や残余財産の配分の変更、普通株式への転換など)を決議する。
- (10) 経営成果の主な指標として利益、売上高、収支動向、雇用者数、生存率などが採用されている。経営資源とは開業の動機、失業、教育、事業経営者としての経験、自営者の経験、事業失敗の経験、年齢、性別、学歴と職歴などを含む15変数である。企業属性とは、企業年齢、業種/市場、事業経営形態、立地、企業規模と所有形態の6変数である。経営戦略とは、雇用者の訓練、経営者の訓練、新製品の導入、国による支援政策の活用、顧客の集中度、情報とアドバイスの利用などを含む14変数である(Storey、2004、邦訳、p.128)。
- (11) 新しい会社法では、株式会社と有限会社が統合され、既存の有限会社は株式会

## 会社法と経済学(1)：会社の設立月と経営成果との関係について

社として存続することになった(「会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」2条1項)。これを特例有限会社(有限会社という名称の株式会社)という。会社法では、有限会社を設立することはできなくなった。このことは株式会社を設立するために必要な資本金(1000万円)を確保できないために有限会社しか設立できなかった起業家には朗報である。既存の有限会社は一定の手続きに従って株式会社へ移行するのか、特例有限会社にとどまるのかについて選択を迫られることになる。

- (12) ガゼル=Gazelle とは砂漠地帯に住む哺乳類のことであり、敏捷性に優れており、突出した成長力と雇用創出力をもつ新規開業企業の意味として使われている。この命名は Birch (1979) による。本庄 (2002) は創業 (設立) 時の企業規模 (会社役員数+従業員数) が小さい企業ほど創業 (設立) 後の売上高成長率が高いことを確認している。また創業者 (経営者) の開業 (設立) 時における年齢が若年であるほど、収支状況への満足度も高かった。( ) は筆者が加筆した。被説明変数を雇用成長率として Gazelle 企業の急成長要因を分析した最近の研究に、Acs, and Mueller (2008), Henrekson and Johansson (2009)がある。
- (13) この計算方法は原田 (2005, p.66, p.73) でも採用されている。

### 謝辞

本稿の作成に際し、東京大学社会科学研究所附属日本社会研究情報センターより個票データ (日本政策金融公庫総合研究所、新規開業実態調査、2008年) の提供を受けました。記して感謝します。

### 参考文献

- 神田秀樹 (2006) 『会社法入門』岩波新書。
- 玄田有史 (2001) 「開業の旬：開業のためのキャリア形成」, *SSJ Data Archive Research Paper Series*, SSJDA-17, Tokyo: University of Tokyo, 9-21.
- 北村雅史・柴田和史・山田純子 (2008) 『現代会社法入門 第2版』有斐閣。
- 近藤光男 (2006) 『会社法の仕組み』日経文庫。
- 日本政策金融公庫 (旧国民生活金融公庫) 総合研究所編 (2008), 『新規開業実態調査』中小企業リサーチセンター。
- 原田信行 (2005) 「第3章 開業者の労働時間」忽那憲治・安田武彦編『日本の新規開業企業』白桃書房, 55-74。
- 法務省「登記統計」月次データ, 法務省ホームページ。
- 本庄祐司 (2002) 「第1章 スタートアップ企業のパフォーマンス」『新規開業研究会報告書』(財) 中小企業総合研究機構。
- 安田武彦 (2004) 「創業時の流動性制約と創業動機, 政策金融の効果」, *RIETI Discussion Paper Series* 04-J-032, 1-26。
- 弥永真生 (2007) 『リーガルマインド会社法』有斐閣。
- 増田辰良・伊東尚美 (2011) 「会社法と起業との関係について」『法学研究 (北海学

- 園大学法学部)』第46巻第4号, 126-178.
- Acs, Z.J. and Mueller, P. (2008) Employment effects of business dynamics: Mice, Gazelles and Elephants, *Small Business Economics*, 30, 85-100.
- Birch, D.L. (1979) *The Job Creation Process*, US Department of Commerce, MIT Programme, Neighborhood and Regional Change.
- Blanchflower, D.G. and Oswald, A.J. (1998) What makes an entrepreneur? *Journal of Labor Economics*, 16(1), 26-60.
- Coase, R.H. (1937). The nature of the firm, *Economica*, n.s., 4, November, 386-405.
- Henrekson, M. and Johansson, D. (2009) Gazelles as job creators: a survey and interpretation of the evidence, *Small Business Economics*, 35, 227-244.
- Kawaguchi, D. (2006) The Effect of Age at School Entry on Education and Income, *ESRI Discussion Paper Series* No. 162. Economic and Social Research Institute Cabinet Office, Tokyo; Japan.
- Parker, S.C. (2004) *The Economics of Self-employment and Entrepreneurship*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Parker, S.C. (Ed) (2006) *The Economics of Entrepreneurship*, Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Storey, D.J. (1994) *Understanding the Small Business Sector*, Thomson Learning.
- [忽那憲治・安田武彦・高橋徳行訳 (2004) 『アントレプレナーシップ入門』, 有斐閣].
- White, H. (1980) A heteroscedasticity-consistent covariance matrix and a direct test for heteroscedasticity, *Econometrica* 48, 817-838.
- White, H. (1982) Maximum likelihood estimation of misspecified models, *Econometrica* 50, 1-25.

図 1. 株式会社設立の手続き

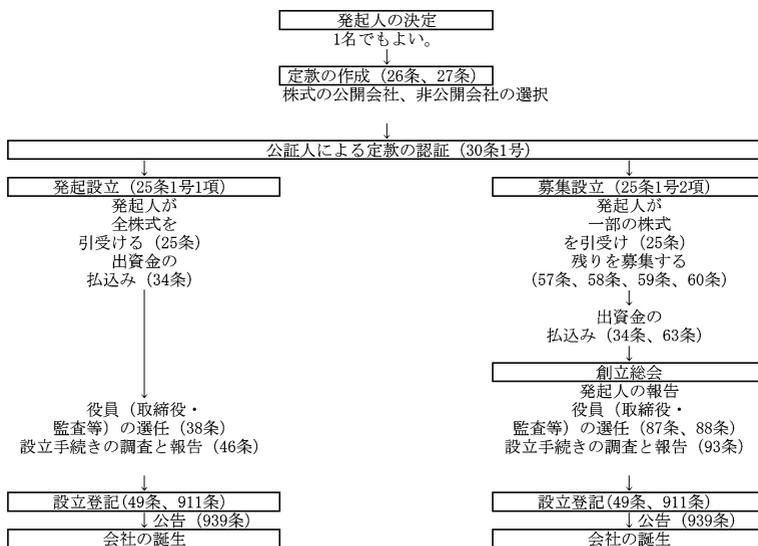


表 1. 設立年・月

設立年	件数	%
2001	47	3.824
2002	90	7.323
2003	111	9.032
2004	147	11.961
2005	244	19.864
2006	570	46.379
2007	20	1.627
合計	1229	100.000
平均	175	—
設立月	件数	%
1	81	6.591
2	67	5.452
3	84	6.835
4	161	13.100
5	133	10.822
6	134	10.903
7	139	11.310
8	99	8.055
9	124	10.090
10	102	8.299
11	52	4.231
12	53	4.312
合計	1229	100.000
平均	102	—
四半期別	件数	%
1から3月	232	18.877
4から6月	428	34.825
7から9月	362	29.455
10から12月	207	16.843
合計	1229	100.000
平均	307	—

表 2. 事業収入

設立月	事業収入 (平均値；万円)
1	38.580
2	46.044
3	47.547
4	44.546
5	45.015
6	47.194
7	40.460
8	45.071
9	40.581
10	42.745
11	57.846
12	49.981
平均	44.607
標準偏差	46.693
F値	0.839
P値	0.601
四半期別	
1から3月	43.982
4から6月	45.521
7から9月	41.762
10から12月	48.391
平均	44.607
F値	0.969
P値	0.406

表 3. 経営者の属性

1. 性別							
	男性	女性				$\chi^2$	P値
1から3月	212(19.58)	20(13.70)				5.737	0.125
4から6月	379(35.00)	49(33.56)					
7から9月	308(28.44)	54(36.99)					
10から12月	184(16.99)	23(15.75)					
合計	1083(100.00)	146(100.00)					
2. 設立時の年齢							
	歳(平均値)					F値	P値
1から3月	41.939					0.257	0.856
4から6月	41.241						
7から9月	41.395						
10から12月	41.521						
合計	41.465						
3. 斯業経験							
	あり	なし				$\chi^2$	P値
1から3月	198(18.89)	34(18.78)				1.258	0.739
4から6月	365(34.82)	63(34.81)					
7から9月	304(29.01)	58(32.04)					
10から12月	181(17.27)	26(14.36)					
合計	1048(100.00)	181(100.00)					
4. 経営者タイプ							
	経営初心者	ポートフォリオ 経営者	連続経営者			$\chi^2$	P値
1から3月	163(17.51)	21(20.79)	48(24.37)			14.390	0.026
4から6月	326(35.02)	33(32.67)	69(35.03)				
7から9月	291(31.26)	21(20.79)	50(25.38)				
10から12月	151(16.22)	26(25.74)	30(15.23)				
合計	931(100.00)	101(100.00)	197(100.00)				
5. 最終学歴							
	中学	高校	高専	専修・各種		$\chi^2$	P値
1から3月	12(20.00)	105(21.65)	2(13.33)	28(12.61)		40.159	0.007
4から6月	25(41.67)	165(34.02)	3(20.00)	91(40.99)			
7から9月	17(28.33)	146(30.10)	5(33.33)	67(30.18)			
10から12月	6(10.00)	69(14.23)	5(33.33)	36(16.22)			
合計	60(100.00)	485(100.00)	15(100.00)	222(100.00)			
	短大	大学	大学院	その他			
1から3月	7(16.28)	72(19.78)	4(10.81)	2(66.67)			
4から6月	12(27.91)	121(33.24)	10(27.03)	1(33.33)			
7から9月	15(34.88)	104(28.57)	8(21.62)	0			
10から12月	9(20.93)	67(18.41)	15(40.54)	0			
合計	43(100.00)	364(100.00)	37(100.00)	3(100.00)			
6. 前職							
	常勤役員	正社員 (管理職)	正社員 (管理職以外)	パート・ アルバイト	派遣社員・ 契約社員	$\chi^2$	P値
1から3月	31(20.81)	106(20.54)	68(17.17)	4(7.41)	7(18.92)	23.886	0.468
4から6月	56(37.58)	181(35.08)	132(33.33)	17(31.48)	13(35.14)		
7から9月	38(25.50)	141(27.33)	127(32.07)	24(44.44)	13(35.14)		
10から12月	24(16.11)	88(17.05)	69(17.42)	9(16.67)	4(10.81)		
合計	149(100.00)	516(100.00)	396(100.00)	54(100.00)	37(100.00)		
	家族従業員	学生	専業主婦	その他			
1から3月	3(18.75)	1(50.00)	3(14.29)	9(23.68)			
4から6月	7(43.75)	0	6(28.57)	16(42.11)			
7から9月	5(31.25)	1(50.00)	8(38.10)	5(13.16)			
10から12月	1(6.25)	0	4(19.05)	8(21.05)			
合計	16(100.00)	2(100.00)	21(100.00)	38(100.00)			

表 4. 産業属性

1. 事業形態		個人経営	株式会社	有限会社	合弁・合資会社	合同会社	NPO法人	有限責任 事業組合	$\chi^2$	P値
1から3月	122(16.90)	37(16.82)	70(25.74)	2(33.33)	0	1(20.00)	0	27.411	0.158	
4から6月	244(33.80)	91(41.36)	88(32.35)	1(16.67)	1(50.00)	2(40.00)	0			
7から9月	233(32.27)	62(28.18)	62(22.79)	2(33.33)	1(50.00)	1(20.00)	1(100.00)			
10から12月	123(17.04)	30(13.64)	52(19.12)	1(16.67)	0	1(20.00)	0			
合計	722(100.00)	220(100.00)	272(100.00)	6(100.00)	2(100.00)	5(100.00)	1(100.00)			
2. 設立業種		建設業	製造業	情報通信業	運輸業	卸売業	小売業	飲食店	$\chi^2$	P値
1から3月	38(23.75)	18(24.32)	10(17.54)	12(29.27)	26(25.00)	27(17.09)	17(12.88)	48.751	0.076	
4から6月	57(35.63)	26(35.14)	16(28.07)	11(26.83)	36(34.62)	53(33.54)	42(31.82)			
7から9月	47(29.38)	16(21.62)	21(36.84)	12(29.27)	24(23.08)	53(33.54)	48(36.36)			
10から12月	18(11.25)	14(18.92)	10(17.54)	6(14.63)	18(17.31)	25(15.82)	25(18.94)			
合計	160(100.00)	74(100.00)	57(100.00)	41(100.00)	104(100.0)	158(100.00)	132(100.00)			
3. 開業資金		医療・福祉	教育・学習支援	サービス (消費者)	サービス (企業・官公庁)	不動産業	その他			
1から3月	16(12.31)	4(28.57)	25(14.45)	30(20.13)	7(26.92)	2(18.18)				
4から6月	46(35.38)	3(21.43)	65(37.57)	56(37.58)	11(42.31)	6(54.55)				
7から9月	38(29.23)	1(7.14)	58(33.53)	38(25.50)	4(15.38)	2(18.18)				
10から12月	30(23.08)	6(42.86)	25(14.45)	25(16.78)	4(15.38)	1(9.09)				
合計	130(100.00)	14(100.00)	173(100.00)	149(100.00)	26(100.00)	11(100.00)				
4. 社員数		開業資金	自己資金額	日本政策 金融公庫	(平均値)	設立時の 正社員数	設立時の 従業員総数	現在の 従業員総数		
(平均値)	1162.513	364.538	275.194	1から3月	1.439	4.413	2.431	6.706		
1から3月	1218.586	366.182	382.086	4から6月	1.231	4.165	2.275	6.317		
4から6月	1238.622	379.944	434.613	7から9月	0.817	3.859	1.585	5.309		
7から9月	1653.106	448.058	493.164	10から12月	1.251	4.275	2.207	6.816		
10から12月	1287.088	383.716	396.088	合計	1.152	4.141	2.090	6.178		
合計	3,233	1,112	4,699	F値	3.243	0.573	2.034	1.848		
F値	0.022	0.343	0.003	P値	0.021	0.633	0.197	0.137		

注. 従業員総数には経営者本人を含む。現在とは、アンケート実施日である。

表 5. 事業の将来

1. 今後の事業規模					
	拡大したい	現状維持	縮小したい	$\chi^2$	P値
1から3月	183(19.91)	49(16.23)	0(0.00)	6.620	0.357
4から6月	324(35.26)	101(33.44)	3(37.50)		
7から9月	258(28.07)	100(33.11)	4(50.00)		
10から12月	154(16.76)	52(17.22)	1(12.50)		
合計	919(100.00)	302(100.00)	8(100.00)		
2. 後継者					
	引き継がせたい	思わない	分からない	$\chi^2$	P値
1から3月	102(18.05)	47(16.85)	83(21.56)	3.391	0.758
4から6月	199(35.22)	99(35.48)	130(33.77)		
7から9月	164(29.03)	85(30.47)	113(29.35)		
10から12月	100(17.70)	48(17.20)	59(15.32)		
合計	565(100.00)	279(100.00)	385(100.00)		

表 6. 変数の定義

被説明変数
月平均の事業収入 (対数値)
説明変数
設立した四半期ダミー：該当する場合=1、それ以外=0
性別：男=1、女=0
設立時の年齢 (対数値)
最終学歴：大学・短大卒=1、その他=0
事業経験の有無：あり=1、なし=0
設立直前の職業：役員+管理職=1、その他=0
設立時の事業形態：個人経営=1、その他=0
開業資金の合計 (対数値)
設立時の従業員数 (対数値)
今後の事業規模：拡大したい=1、その他=0
現在の業種ダミー：該当する場合=1、それ以外=0
建設業、製造業、情報・通信業、運輸業、卸売業、小売業、飲食店、医療・福祉、レファレンスグループ：サービス業 (消費者+企業)+その他

注. 2006年4月から同年9月にかけて融資した企業のうち、融資時点で設立後7年以内の企業を対象とする。

表7. 記述統計

変数	平均値	標準偏差	最大値	最小値
事業収入 (万円)	44.607	46.693	600	1
事業収入 (対数値)	1.521	0.334	2.778	0
設立した四半期ダミー				
1から3月	0.188	0.391	1	0
4から6月	0.348	0.476	1	0
7から9月	0.295	0.456	1	0
10から12月	0.168	0.374	1	0
性別				
男性=1	0.881	0.323	1	0
設立時の年齢 (歳)	41.465	9.937	71	20
設立時の年齢 (対数値)	1.605	0.105	1.851	1.301
最終学歴				
大学・短大卒=1	0.215	0.411	1	0
事業経験の有無				
あり=1	0.852	0.354	1	0
設立直前の職業				
役員+管理職=1	0.541	0.498	1	0
設立時の事業形態				
個人経営=1	0.587	0.492	1	0
開業資金の合計 (万円)	1287.089	1882.686	17300	1
開業資金の合計 (対数値)	2.849	0.472	4.238	0
設立時の総従業員数 (人)	4.141	5.391	99	1
設立時の総従業員数 (対数値)	0.442	0.358	1.995	0
今後の事業規模				
拡大したい=1	0.747	0.434	1	0
現在の業種ダミー				
(該当する場合=1、それ以外=0)				
建設業	0.130	0.336	1	0
製造業	0.060	0.237	1	0
情報・通信	0.046	0.210	1	0
運輸業	0.033	0.179	1	0
卸売業	0.084	0.278	1	0
小売業	0.128	0.334	1	0
飲食店	0.107	0.309	1	0
医療・福祉	0.105	0.307	1	0
レファレンスグループ:				
サービス業 (消費者+企業)+その他				

注. サンプル数は1299である。設立時の総従業員数には経営者本人を含む。

表 8. 設立月と経営成果（事業収入）との関係

変数\推定式	(1) 回帰係数 (t値)	(2) 回帰係数 (t値)	(3) 回帰係数 (t値)	(4) 回帰係数 (t値)	(5) 回帰係数 (t値)	(6) 回帰係数 (t値)	(7) 回帰係数 (t値)	(8) 回帰係数 (t値)
定数項	1.512** (8.837)	1.472** (8.882)	1.515** (8.832)	1.475** (8.879)	1.525** (8.944)	1.487** (9.004)	1.517** (8.881)	1.475** (8.907)
1から3月	0.023 (1.035)							
4から6月			0.380e-02 (0.203)	0.402e-02 (0.215)				
7から9月					-0.047** (-2.370)	-0.050** (-2.482)		
10から12月								
性別	0.132*** (4.141)	0.155*** (4.914)	0.132*** (4.152)	0.155*** (4.935)	0.130*** (4.073)	0.151*** (4.843)	0.041* (1.791)	0.042* (1.818)
設立時の年齢	-0.292** (-0.211)**	-0.292** (-0.211)**	-0.292** (-0.211)**	-0.292** (-0.211)**	-0.257** (-0.211)**	-0.207** (-0.211)**	-0.263** (-0.211)**	-0.211** (-0.211)**
大字・短大卒	-0.073** (-3.526)	-0.069** (-3.107)	-0.080** (-3.594)	-0.077** (-3.175)	-0.059** (-3.590)	-0.070** (-3.179)	-0.073** (-3.580)	-0.075** (-3.165)
卒業経験	0.067** (2.407)	0.067** (2.408)	0.067** (2.408)	0.067** (2.408)	0.066** (2.381)	0.066** (2.355)	0.066** (2.355)	0.066** (2.355)
役員+管理職	0.052** (2.529)							
個人経営	0.300e-02 (0.138)	-0.789e-02 (-0.370)	0.265e-02 (0.122)	-0.837e-02 (-0.392)	0.499e-02 (0.230)	-0.561e-02 (-0.262)	0.214e-02 (0.099)	-0.891e-02 (-0.419)
開業資金	0.053** (2.398)	0.064** (2.929)	0.052** (2.373)	0.064** (2.908)	0.053** (2.408)	0.064** (2.933)	0.051** (2.327)	0.063** (2.863)
設立時の従業員数	0.135** (4.794)	0.135** (4.751)	0.135** (4.809)	0.135** (4.768)	0.135** (4.801)	0.135** (4.759)	0.135** (4.794)	0.135** (4.758)
今後の事業規模	0.039* (1.786)	0.037* (1.663)	0.040* (1.812)	0.037* (1.683)	0.038* (1.740)	0.036* (1.617)	0.041* (1.826)	0.038* (1.712)
建設業	0.082** (3.132)	0.088*** (3.394)	0.083** (3.162)	0.089*** (3.426)	0.084*** (3.215)	0.091*** (3.480)	0.085*** (3.238)	0.091*** (3.499)
小売業	0.083** (1.749)	0.086* (1.757)	0.083** (1.786)	0.085* (1.837)	0.088** (1.711)	0.091** (1.759)	0.082** (1.769)	0.084* (1.818)
情報・通信	0.039 (1.917)	0.021 (1.951)	0.041 (1.906)	0.023 (1.939)	0.042 (1.939)	0.023 (2.096)	0.042 (1.889)	0.023 (1.918)
運輸業	0.066** (1.036)							
卸売業	0.066** (1.272)	0.066** (1.367)	0.066** (1.308)	0.066** (1.407)	0.066** (1.273)	0.066** (1.368)	0.066** (1.108)	0.066** (1.394)
小売業	-0.086** (-2.855)	-0.093** (-3.062)	-0.086** (-2.854)	-0.094*** (-3.061)	-0.084*** (-2.794)	-0.091*** (-2.997)	-0.086*** (-2.851)	-0.093*** (-3.054)
飲食店	-0.172** (-3.073)	-0.182** (-3.275)	-0.173** (-3.093)	-0.183** (-3.297)	-0.171** (-3.009)	-0.181** (-3.204)	-0.174** (-3.117)	-0.184** (-3.319)
医療・福祉	0.0820 (0.820)	0.0627 (0.627)	0.0796 (0.796)	0.0796 (0.598)	0.0792 (0.792)	0.0792 (0.602)	0.0798 (0.788)	0.0792 (0.533)
R <sup>2</sup>	0.131	0.131	0.139	0.129	0.144	0.134	0.141	0.132
F	12.143***	12.534***	12.088***	12.461***	12.477***	12.936***	12.280***	12.686***

注. サンプル数は1299である。\*\*\*；1%水準有意、\*\*；5%水準有意、\*；10%水準有意。

t値はWhite(1980, 1982)の分散不均一性を考慮した標準誤差に基づく。

設立月については多重共線性の問題(4月から6月と7月と9月との間のスピアマン相関係数は0.4723で1%水準有意)が発生するた  
め、個別に推定した。

補表. 登記件数

設立月	2010年				2009年			
	株式会社	(%)	合同会社	(%)	株式会社	(%)	合同会社	(%)
1月	6238	7.75	505	7.06	6201	7.76	441	7.64
2	6607	8.20	538	7.52	6218	7.78	435	7.54
3	7184	8.92	882	12.33	6673	8.35	487	8.44
4	8709	10.81	702	9.81	8476	10.61	584	10.12
5	6476	8.04	501	7.00	6228	7.79	421	7.30
6	6886	8.55	563	7.87	7152	8.95	500	8.66
7	7009	8.70	621	8.68	7659	9.59	553	9.58
8	5857	7.27	529	7.40	5968	7.47	462	8.01
9	6354	7.89	523	7.31	6161	7.71	449	7.78
10	6772	8.41	652	9.12	6931	8.67	510	8.84
11	5901	7.33	557	7.79	5841	7.31	450	7.80
12	6542	8.12	580	8.11	6395	8.00	479	8.30
合計	80535	100.00	7153	100.00	79903	100.00	5771	100.00
四半期別								
1から3月	20029	24.87	1925	26.91	19092	23.89	1363	23.62
4から6月	22071	27.41	1766	24.69	21856	27.35	1505	26.08
7から9月	19220	23.87	1673	23.39	19788	24.77	1464	25.37
10から12月	19215	23.86	1789	25.01	19167	23.99	1439	24.94
合計	80535	100.00	7153	100.00	79903	100.00	5771	100.00

設立月	2008年				2007年			
	株式会社	(%)	合同会社	(%)	株式会社	(%)	合同会社	(%)
1月	6906	8.01	458	8.46	7378	7.74	456	7.50
2	6754	7.83	453	8.37	7573	7.94	499	8.21
3	7113	8.25	470	8.68	8339	8.74	573	9.43
4	9540	11.06	527	9.74	9542	10.01	569	9.36
5	7434	8.62	446	8.24	8883	9.31	579	9.53
6	7639	8.86	424	7.83	8401	8.81	527	8.67
7	8050	9.34	512	9.46	8440	8.85	507	8.34
8	6518	7.56	367	6.78	7617	7.99	562	9.25
9	6370	7.39	414	7.65	6606	6.93	435	7.16
10	7633	8.85	496	9.16	7984	8.37	497	8.18
11	5727	6.64	414	7.65	7343	7.70	420	6.91
12	6538	7.58	432	7.98	7257	7.61	452	7.44
合計	86222	100.00	5413	100.00	95363	100.00	6076	100.00
四半期別								
1から3月	20773	24.09	1381	25.51	23290	24.42	1528	25.15
4から6月	24613	28.55	1397	25.81	26826	28.13	1675	27.57
7から9月	20938	24.28	1293	23.89	22663	23.76	1504	24.75
10から12月	19898	23.08	1242	22.94	22584	23.68	1369	22.53
合計	86222	100.00	5413	100.00	95363	100.00	6076	100.00

出所：法務省「登記統計」月次データ、法務省 ホームページより作成した。