

第三セクターの出資比率と経営成果について

熊本県庁 錦 戸 亨・筑波大学社会工学系 星 野 靖 雄

Investing Ratio and Business Performance of the Third Sector

Toru NISHIKIDO and Yasuo HOSHINO

(Kumamoto Prefectural Office) (The University of Tsukuba)

The third sector is stock listed corporations jointly established by local government and private investment.

The purpose of this paper is to investigate the financial differences of business performance between the third sector and pure private firms, and the effects of investing ratio upon the performance of the third sector. Based upon the financial data of 178 private firms and 176 third sector which belong eight industries, four fact findings are obtained as follows. 1) There is not clear distinction of financial characteristics between private firms and the third sector. 2) There is not clear relationship between investing ratio and business performance of the third sector. 3) However, third sector with over 25% investing ratio has higher personnel expenses per person. 4) The third sector with higher net equity ratio has higher profitability.

1. 研究の目的

本研究は、第三セクターとよばれる企業に関して、純民間企業との比較において、その業績に差があるのかどうか、さらには公共側の出資比率が第三セクターの業績に影響を及ぼすのかを、各経営指標について検討することを目的としている。

本研究で取り上げる第三セクターとは、「自治体(関係政府機関を含む)¹⁾ 民間の共同出資による株式会社」とする。第三セクターの定義に関しては諸説存在し、いまだ明確な定義はなされていない。しかし、近年、注目あるいは問題視されている第三セクターの多くが株式会社の形態であることを考えると、研究対象として十分な根拠があると思われる。

第三セクターが設立される時、もっとも重要な問題の一つが自治体など公共側の出資に関するものである。第三セクター事業は、公共側が何らかの目的を持って主導し、それに民間資本を参加させることが多い。公共側の出資とは国民や住民の税金であり、どれほどの出資でどのような事業を行うのかという、納税者に対する責任を負った重要な意思決定を行うことになる。

そして、第三セクターに対する公共側の出資比率は、その事業が公共性重視なのか収益性重視なのかといった

性格や経営方針など企業活動全般に大きな影響を与えるものである。

次に、本研究の特徴として以下のような4項目を示す。まず第1に、公表されている第三セクター全企業の財務データを用い計量的な分析を行う。これまで第三セクターに関する研究は、自治省による全地方公社の出資比率や設立状況の調査(「地方公社総覧」へ記載)はあるものの、学術的研究は少ないといえる。しかも、それらの研究のほとんどが制度論的アプローチであったり、ケーススタディや基本統計量を示しているものであった。

第2に、第三セクターの出資比率から見た業績への影響を明らかにすることによって、公共側つまり自治体に対して、現在あるいは今後の適切な第三セクターの運営、設立に貢献することができる。

第3に、自治体と共に共同出資者である民間企業に対しても、新たな投資対象としての第三セクターについて、その出資に関する指針といった有用な情報を提供することができる。

第4に、従来から第三セクターはひとまとめに論じられることが多く、様々な社会的誤解を招いてきたが、本研究によってその明確な位置付けをし、第三セクターに関する新たな議論の一助となりうる。

2. 問題点

2.1 平均的経営指標

表1は、平均的第三セクターと民間上場企業の簡単な経営指標の比較である。第三セクターは経営効率が悪いという一般的な認識を裏付けるものである。加藤(1993)は、第三セクターの資本回転率がかなり低く、このことが経営の足かせとなることを指摘し、第三セクターの経営健全性を問題視している。しかし、表1の調査は、次の2点において疑問がある。まず第1に、第三セクターと民間上場企業とを比較している点である。

多くの株式会社形態の第三セクターは、未上場であ

表1 第三セクターと民間上場企業の経営指標

		第 三 セクター	民 間 上場企業
従業員数	(人)	75	3064
資本金	(百万円)	2397	20381
使用総資本(A)	(百万円)	13618	343465
年商(B)	(百万円)	3260	467674
経常損益(C)	(百万円)	99	9299
総資本回転率(B/A)	(%)	23.9	136.2
総資本利益率(C/A)	(%)	0.7	2.7
経常利益率(C/B)	(%)	3	2
一人当たり年商	(百万円)	43	112

り、民間の上場企業と比較するのには無理がある。第2に、分析対象とした第三セクターの選抜基準が不明な点である。調査では、「代表的な226社」を対象としたとあるが、業種、規模等関係なく比較するのは正確ではない。この点に関しては、本研究で言及することにする。

2.2 出資に関する議論

出資比率は、その第三セクターの性格を形成する基本的事項であるが、それについて相反する意見がある。

- 第三セクターの企業目的は公共貢献である。しかし、出資比率に下限の規定はないため、議会のチェックが届かない。議会の統制権との関わりから、少なくとも出資比率は50%以上であるべきだ(成瀬, 1992)。
- 第三セクターは株式会社である以上、市場原理の中で民間企業と対抗し得る企業性、収益性を発揮しなければならない。よって、すべての第三セクターは経営全般にわたり公共側からの政治的干渉を排除して企業としての自主性を貫徹すべきである。また、公共側の出資比率は50%未満が望ましいとする第三セクターが多いとする調査結果(混合開発体制研究会(1973))もある(遠山, 1987)。

この問題に対して宮木(1995)は、「一般的には、事業の種類、規模、事業の資質、関係者相互の力関係により、望ましい出資比率と現実的事情は千差万別である。

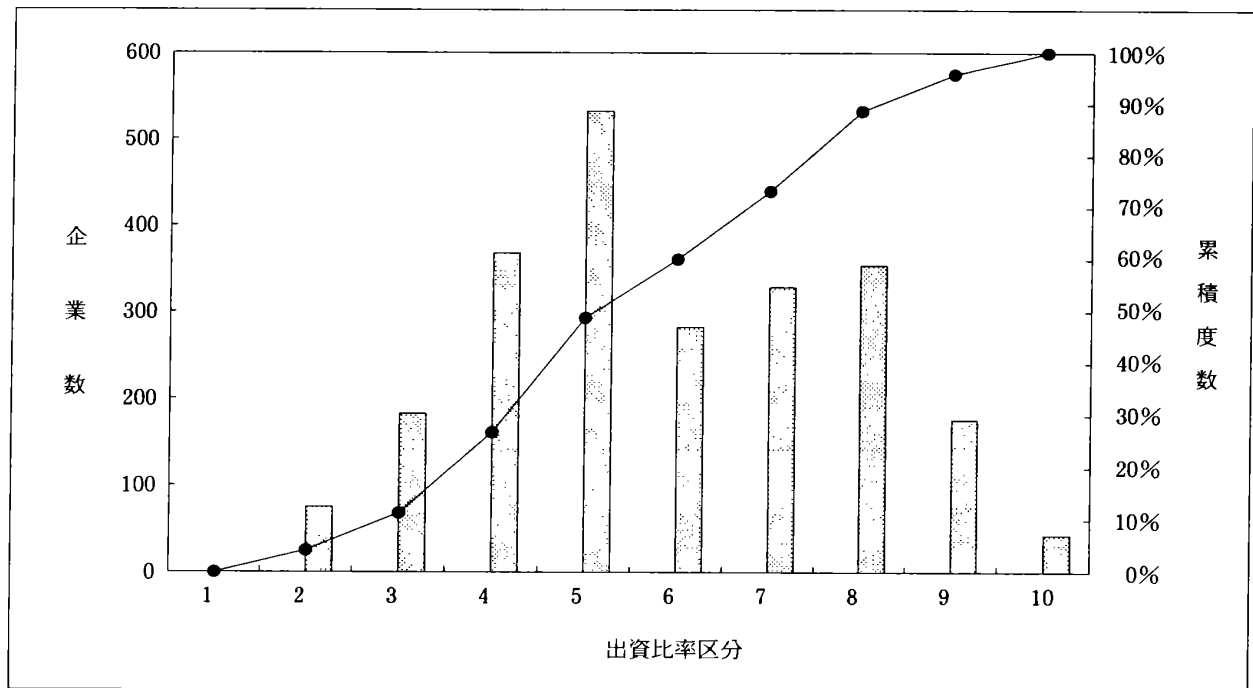


図1 単独自治体の出資比率 (企業数 N = 2320)

第三セクターの出資比率と経営成果について

(中略) その都度最適なものを選択するほかない」として
いる。宮木の見解は、一般的には妥当だと認められるが、
第三セクター固有の統計が整備されておらず、実態は定
かではない。

2.3 出資比率の分布状況

「平成5年版 地方公社総覧」より得られたすべての
第三セクター(2320社)について、単独自治体の出資比
率の状況を、商法や地方自治法等による関与・統制に関
係する出資比率をもとにヒストグラムに表した。単独
自治体の出資比率の最頻値は50%であり、各先行研究
が50%を注目している1つの裏付けであると思われる。
しかし、この図1のヒストグラムにより、第三セクター
全体を眺めると、公共側の出資比率が25%を境にする
階級で、累積比率を示す折れ線グラフは約半数を示して
いることがわかる。

3. 仮説

本研究で検証する仮説を以下のように設定する。

仮説1 各経営指標について、第三セクターより純民間
企業の方が優れている。

加藤(1993)は、代表的な第三セクターと民間企業と
の比較では、収益性、生産性に関する指標について大き
な差は見られないか、あるいは第三セクターの方が劣っ
たり低めであると指摘した。今日第三セクターに対する
イメージの多くはこうしたもので、批判もまずこの経営
健全性の部分になされることが多い。

仮説2 公共側の出資比率と第三セクターの業績には、
明らかな関連はない。

宮木(1995)は、第三セクター事業の種類、規模、資
質など現実的事情と望ましい出資比率は千差万別である
とした。出資比率と業績については言及してないため、
ここで仮説を設定して検証する。

仮説3 第三セクターを公共側の出資比率25%を境に2
つに分類すると、25%以上の第三セクターより25%未満
の物の方が業績は優れている。さらには、25%未満の第
三セクターより純民間企業の方が優れている。

加藤(1993)は、第三セクター事業は、融通性に乏し
く、地域への利益還元を優先すると述べている。公共側
の出資比率が高くなればなるほど、利益還元の度合いは
大きくなるであろう。また、宮木(1995)は、ある主体
が過大に出資することは、経営の自主性に対して望まし
くないとしている。このことと仮説1を考え合わせ、公

共側の出資比率が低いカテゴリーほど業績は良いという
仮説を設定した。

前章では、全ての第三セクターの数は、公共側の出資
比率が25%を超えるかどうかによって二分されることを
示した。また、地方自治法等、第三セクターに特有の法
的関与は出資比率25%以上から存在することを考え合わ
せ、本研究では、25%を区分基準とし、純民間企業を含
めた3つのカテゴリーでその業績について比較・分析を
行う。

4. 分析と結果

4.1 データ

本研究で用いるデータとして、「地方公社総覧 平成
5年版」に記載されている全地方公社の中から株式会社
を抜粋した。そのうち「1996年版 会社総鑑(上, 下巻)
未上場企業版」に財務データの記載があった企業は248
社だった。本研究では、サンプル数を考慮して8つに業
種を特定し、((1) 地域・都市開発関係, (2) 住宅・都市
サービス関係, (3) 観光・レジャー関係, (4) 農林水産
関係, (5) 商工関係, (6-1) 運輸・道路関係うち道路関
係, (6-2) 運輸・道路関係うち鉄道, (6-3) 運輸・道
路関係うち運輸関係) 176社を対象企業とした(付録1
参照)。

純民間企業のデータに関しては、「地方公社総覧」と
「会社総鑑」による業種区分は多少異なるため、分類基
準を「地方公社総覧」に合わせ、売り上げ構成などから
明らかに同業種と判断できるものを純民間企業のデー
タとした。各業種によって得られるデータの数は異なっ
ており、同業種の第三セクターのデータ数とは必ずしも対
応してはいないが、財務データが得られた全ての企業を
対象企業としたため、恣意的な選抜はない。

こうして得られた純民間企業数は178社である。「1996
年版 会社総鑑」より得られるデータは1993, 1994年度
の財務データである。また、原データより付録2のよう
な11の経営指標に加工した。

4.2 第三セクターと純民間企業との比較

仮説1の検証のため、1993年度と1994年度のデータを用
い、全業種に対して各経営指標の平均値の差をt検定
する。分析にはSPSS T-TESTを用いる。

結果

表2は、純民間企業と第三セクター間に有意差が見ら
れた経営指標のみを抜粋したものである。

(5) 商工関係において、純民間企業より第三セクター
の経営指標が有意に優れているものが多かった。それら

表2 経営指標の比較検定

	年度	純民間企業			第三セクター			自由度	t 値
		標本数	平均値	標準偏差	標本数	平均値	標準偏差		
(1) 地域・都市開発									
売上高営業利益率	1994	42	15.03	15.19	19	5.72	18.32	59	2.08**
自己資本回転率	1994	41	4.32	7.13	18	1.27	0.77	42.07	2.70**
	1993	41	4.24	9.22	18	1.58	1.08	42.45	1.82*
(3) 観光・レジャー									
自己資本比率	1994	33	16.61	22.64	34	27.41	28.30	65	-1.72*
自己資本経常利益率	1993	33	23.02	61.43	34	0.83	41.93	65	1.73*
総資本回転率	1994	35	1.45	1.90	35	0.74	0.51	38.86	2.14**
	1993	35	1.41	1.81	35	0.75	0.52	39.66	2.08**
自己資本回転率	1993	33	14.91	22.13	34	4.81	9.07	42.20	2.43**
従業員1人当たり売上高	1994	35	35478.1	36425.4	36	23973.4	15594.9	45.79	1.72*
(4) 農林水産									
自己資本比率	1993	19	31.81	20.15	23	43.56	23.36	40	-1.73*
(5) 商 工									
固定比率	1994	8	124.55	98.96	15	456.03	595.68	15.40	-2.10*
	1993	8	121.25	86.68	15	368.56	356.02	16.87	-2.55**
総資本経常利益率	1994	8	0.81	4.02	15	3.84	3.88	21	-1.76*
	1993	8	0.19	4.87	15	3.89	3.00	21	-2.27**
売上高経常利益率	1994	8	1.59	3.80	14	13.12	16.47	15.29	-2.50**
	1993	8	0.92	4.09	14	13.05	15.97	15.77	-2.69**
自己資本回転率	1993	8	6.14	6.75	14	2.52	2.87	20	1.77*
従業員1人当たり経常利益	1994	9	433.79	1204.63	16	9855.06	14885.00	15.35	-2.52**
従業員1人当たり人件費	1994	8	290.48	53.82	13	381.26	112.08	19	-2.13**
(6-2) 鉄 道									
固定比率	1993	30	621.67	857.11	24	190.51	1008.17	52	1.70*
従業員1人当たり人件費	1994	25	304.51	59.35	23	276.28	53.95	46	1.72*

注1) 金額の単位：千円

注2) **: 有意水準5%, *: 有意水準10%

注3) 分散の検定は5%水準。分散が等しくない場合 Welch の検定。

注4) (2) 住宅・都市サービス関係, (6-1) 道路関係, (6-3) 運輸関係の3つの業種については, 有意差がなかったため省いた。

は, 固定比率, 総資本経常利益率, 売上高経常利益率, 1人当たり経常利益, 1人当たり人件費であった。しかし, 残る業種では, ほとんどの指標について有意な差がなかった。よって, 純民間企業と第三セクターの業績に関しては明らかな差があるとは言い難く, 仮説1は支持されない。ただ, (1) 地域・都市開発関係, (3) 観光・レジャー関係においては, 回転率の指標について純民間企業の方が有意に高く, 加藤(1993)の指摘と同様であった。

4.3 公共側の出資比率と経営成果の関連性

仮説2の検証のため, 1993年度と1994年度の総合データを用い, 全業種に関して出資比率と各経営指標の相関関係を調べる。分析は, ピアソンの積率相関係数を算出して行う。

結 果

表3のように同じ経営指標でも, 業種が異なれば相関係数の符号も逆になり, それぞれ業種間の違いが認められる。以下に, 相関係数のp値が高かった経営指標に

第三セクターの出資比率と経営成果について

表3 経営指標の相関係数の検定

業 種	経営指標	相関係数	標本数
(1) 地域・都市開発			
(2) 住宅・都市サービス	自己資本経常利益率	-0.457*	16
(3) 観光・レジャー	固定比率	0.231*	71
(4) 農林水産	固定比率	-0.435***	46
	売上高営業利益率	0.253*	46
	総資本回転率	-0.397***	46
	自己資本回転率	-0.564***	46
(5) 商 工	自己資本比率	0.338*	31
	総資本経常利益率	0.324*	30
	自己資本回転率	-0.329*	30
	従業員1人当たり売上高	0.367**	31
	従業員1人当たり経常利益	0.403**	30
(6-1) 道 路	総資本回転率	0.292**	65
	自己資本回転率	-0.322***	65
	自己資本経常利益率	-0.237*	65
	従業員1人当たり人件費	0.608***	38
(6-2) 鉄 道	総資本回転率	-0.249*	48
	従業員1人当たり売上高	0.524***	48
(6-3) 運 輸	自己資本比率	-0.490***	28
	従業員1人当たり人件費	0.441**	22

注1) *: $p < 0.1$, **: $p < 0.05$, ***: $p < 0.01$

関してまとめてみる。

(4) 農林水産関係において、固定比率、総資本回転率、自己資本回転率が負の相関を示した。(6-1) 道路関係では、1人当たり人件費が正の相関、自己資本比率が負の相関を示した。(6-2) 鉄道では、1人当たり売上高が正の相関を示した。(6-3) 運輸関係では、自己資本比率が負の相関を示した。

しかし、これらの経営指標を除けば、全ての業種において、出資比率と経営指標の相関係数は低い。よって、仮説2は棄却することが出来ず、出資比率と経営指標には明らかな関連性はないと言える。

4.4 二分割した第三セクターの分析

仮説3を検証するため、第三セクターを、前述のように公共側の出資比率25%を境に区分し、二群の第三セクターと民間企業との多重t検定と、経営指標を被説明変数とし、出資比率ダミーを用いた重回帰分析の2つの分析を行う。

4.4.1 二群の第三セクターと民間企業の相互比較

1993年度と1994年度の総合データを用い分析を行う。多重t検定のRANGES関数はSCHEFFEを使う²⁾。第三セクターのうち、自治体が25%以上出資しているものをA)、同じく25%未満のものをB)、また、純民間企業をC)の3グループに分けた。

結 果

各グループ間で有意差があったものを表4に抜粋した。

(2) 住宅・都市サービス関係においては、総資本経常利益率、自己資本経常利益率、売上高経常利益率の各種経常利益率指標に関して、C) 純民間企業、B) 自治体25%未満出資、A) 25%以上の順に高い、仮説どおりの有意差が認められた。B) 25%未満-C) 純民間企業間の有意差は見られなかったが、A) 25%以上-B) 25%未満、A) 25%以上-C) 純民間企業間では大きな差がある。

(3) 観光・レジャー関係においては、固定比率に関し

表4 経営指標の多重t検定

経営指標	標本数	平均値	標準偏差	A) B) C)	経営指標	標本数	平均値	標準偏差	A) B) C)
(2) 住宅・都市サービス					(5) 商工				
総資本 経常利益率	A)	4	-0.02	2.49	固定比率	A)	12	345.20	452.23
	B)	12	4.22	2.20		B)	19	511.51	551.53
	C)	16	5.35	3.25		***	C)	17	157.20
自己資本 経常利益率	A)	4	-8.04	18.54	総資本 経常利益率	A)	11	4.45	4.21
	B)	12	11.91	13.30		B)	19	3.55	2.90
	C)	16	12.09	9.95		**	C)	17	0.61
売上高 経常利益率	A)	4	0.88	6.23	売上高 経常利益率	A)	11	11.39	17.50
	B)	12	7.28	3.65		B)	19	11.34	17.28
	C)	16	7.39	4.09		**	C)	17	0.90
(3) 観光・レジャー					自己資本回転率	A)	12	0.67	0.43
固定比率	A)	15	4135.16	9668.37		B)	18	5.85	9.61
	B)	56	637.47	1663.43		***	C)	17	7.57
	C)	68	864.51	1812.06	***	(6-1) 道路			
自己資本比率	A)	15	27.66	26.61	固定比率	A)	36	260.51	188.08
	B)	56	28.01	28.29		B)	29	920.68	1385.23
	C)	68	16.88	23.26		*	C)	28	271.82
自己資本 経常利益率	A)	15	-7.96	53.99	売上高 営業利益率	A)	36	10.46	9.10
	B)	56	-13.79	94.44		B)	29	18.18	16.04
	C)	68	15.05	53.99		*	C)	28	13.03
総資本回転率	A)	15	0.78	0.47	総資本回転率	A)	36	0.79	0.67
	B)	56	0.75	0.52		B)	29	0.46	0.27
	C)	68	1.43	1.84		**	C)	28	0.72
(4) 農林水産					従業員1人 当たり人件費 (94年度)	A)	36	311.76	71.15
固定比率	A)	14	-355.60	1136.46		B)	29	241.64	47.22
	B)	32	114.49	84.84		**	C)	28	284.24
	C)	39	127.94	401.68	**	(6-2) 鉄道			
自己資本比率	A)	14	49.25	34.81	総資本回転率	A)	24	0.47	0.25
	B)	32	41.38	16.12		B)	24	1.12	1.34
	C)	39	33.06	22.12		*	C)	60	0.71
総資本回転率	A)	14	4.72	5.88	自己資本回転率	A)	14	-5.87	42.82
	B)	32	9.03	8.63		B)	32	23.02	19.69
	C)	39	4.67	5.58		**	C)	39	33.61
自己資本回転率	A)	14	-5.87	42.82	自己資本回転率	A)	14	-5.87	42.82
	B)	32	23.02	19.69		B)	32	23.02	19.69
	C)	39	33.61	77.51		*	C)	39	33.61

注1) 金額の単位：千円

注2) * : 有意水準10%, ** : 有意水準5%, *** : 有意水準1%

注3) 区分A) : 自治体25%以上, B) : 自治体25%未満, C) : 純民間企業

注4) (1) 地域・都市開発関係, (6-3) 輸送関係の2業種においては, 有意差がなかったため省いた。

て, A) 25%以上—B) 25%未満 A) 25%以上—C) 純民間企業間で有意差が見られた。A) 25%以上は固定比率が大きく, 加藤(1993)の指摘のとおり, 第三セクターの観光産業では初期投資の額が大きくなる裏付けとなった。また, 第三セクターの2つのグループ A) 25%以上, B) 25%未満は総資本回転率が共に低く, このことも加

藤と同様である。

(4) 農林水産関係においては, (3) 観光・レジャー関係と同じく, 固定比率で有意差があった。しかし, A) 25%以上が大幅に低い値となり, (3) とは逆である。分散が大きいことに注意しなければいけないが, 第三セクターの農林水産関係は, 特産品の開発などソフト面の開

第三セクターの出資比率と経営成果について

発が大きいためではないかと考えられる。

(5) 商工関係においては、総資本経常利益率に関して、A) 25%以上—C) 純民間企業、B) 25%未満—C) 純民間企業間で有意に純民間企業が低かった。また、売上高経常利益率は、第三セクターが、純民間企業より高い平均値で有意となった。

(6-1) 運輸・道路関係うち道路関係においては、固定比率、売上高営業利益率に関して、B) 25%未満が有意に高い値を示した。逆に、総資本回転率に関しては、B) 25%未満が有意に低い値を示した。このように、3つのグループにおいて出資比率と共に経営指標の値が増加もしくは減少するのではなく、B) 25%未満が最も優れていたり劣っていたりするという関係が見られたことは、注目すべきことである。

(6-2) 運輸・道路関係うち鉄道においては、総資本回転率に関して、(6-1)と同じく、B) 25%未満が有意に高い値を示した。

4.4.2 経営指標についての重回帰分析

1993年度と1994年度の総合データを用いて分析を行う。分析にはSPSS REGRESSION (method = ENTER)を用いる。すべての業種について、重回帰モデルを次の

ように設定した。

出資比率の違いが経営成果に与える影響を見るため、収益性、安定性、生産性を示す経営指標をそれぞれ1つずつ選び、それら3変数を被説明変数とした。

説明変数においては、まず年度ダミーは、総合データが2年分の合成であるため、年度の違いを確認するため設定した。

出資比率ダミーは、出資比率が25%を超えるかどうかで経営成果にどう影響するのか、仮説を検証するため設定した。

売上高は、第三セクターの規模が経営指標と関係があるのかを調べるために用いる。

自己資本比率は、加藤(1993)が指摘した「第三セクター事業成功のためには自己資本の充実が必要」ということを検証するために用いる。

結果と考察

各業種について結果と考察を述べる。回帰係数の符号による結果を表5に示した。

(1) 地域・都市開発関係において、分散分析により、被説明変数が売上高経常利益率と1人当たり人件費の回帰式が有意であった。それら2つの式においては、売上

表5 経営指標の重回帰分析

	被説明変数	説明変数			
		年次ダミー	出資比率ダミー	自己資本比率	売上高
(1) 地域・都市開発	売上高経常利益率				-
	1人当たり人件費			-	+
(2) 住宅・都市	売上高経常利益率		-	+	+
	1人当たり人件費		+	+	+
(3) 観光・レジャー	売上高経常利益率			+	
	固定比率		+	-	
	1人当たり人件費		+	+	
(4) 農林水産	売上高経常利益率			+	-
	固定比率		-	+	
(5) 商工	売上高経常利益率		-	+	
	固定比率			-	-
(6-1) 道路	売上高経常利益率		-	+	
	固定比率		-	-	
	1人当たり人件費		+		+
(6-2) 鉄道	売上高経常利益率			+	
	1人当たり人件費				+
(6-3) 運輸	1人当たり人件費		+		

注1) 各業種において、回帰式が有意なものを抜粋した。説明変数の欄の符号は有意だった回帰係数の符号である。

高の係数が有意であり、さらに1人当たり人件費の回帰式では自己資本比率が有意であった。出資比率ダミーに関しては係数は有意ではなかったが、この業種については、売上高が大きいほど、収益性は低く人件費は高くなるという経営効率の低さを指摘できる。

(2) 住宅・都市サービス関係においても、被説明変数が売上高経常利益率と1人当たり人件費の回帰式が有意であった。2つの回帰式では出資比率ダミー、売上高が有意であった。この業種では、出資比率が高ければ利益率も低く人件費も高くなり、また、売上高が高いほど人件費も高くなるといえる。

(3) 観光・レジャー関係においては、3つの回帰式とも有意であった。いずれにおいても自己資本比率の係数は有意であり、自己資本比率が高いほど、売上高経常利益率も人件費も高く、固定比率は低くなっている。また、被説明変数が固定比率と1人当たり人件費の回帰式では、出資比率ダミーの係数も正で有意であり、出資比率が高いほど固定比率、人件費が高くなっているとわかる。観光事業での第三セクターでは、初期投資規模が大きくなり、収益性を圧迫するという加藤(1993)の指摘に合致するものである。

(4) 農林水産関係においては、被説明変数が売上高経常利益率と固定比率の回帰式が有意であった。これらは共に、自己資本比率の係数が正で有意であった。

(5) 商工関係においては、被説明変数が売上高経常利益率と固定比率の回帰式が有意であり、自己資本比率の係数がそれぞれ正と負で有意であった。自己資本比率が高いほど売上高経常利益率が高く、固定比率は低いことがわかる。

(6-1) 運輸・道路関係うち道路関係においては、3つ全ての回帰式が有意であった。また、全ての回帰式で出資比率ダミーの係数が有意であり、出資比率が高いほど売上高経常利益率は低く、1人当たり人件費も高いといえる。これは、第三セクターの一般的なイメージと合致しているといえる。

(6-2) 運輸・道路関係うち鉄道においては、被説明変数が売上高経常利益率と1人当たり人件費の回帰式が有意であった。売上高経常利益率の回帰式では、自己資本比率の係数が正で有意、1人当たり人件費の回帰式では売上高が正で有意だった。いずれにおいても、出資比率ダミーの係数は有意ではなかった。

(6-3) 運輸・道路関係うち運輸関係においては、説明変数間の多重共線性が考えられたため、説明変数から自己資本比率を取り除いて重回帰分析を行った。その結果、被説明変数が1人当たり人件費の回帰式だけ有意であった。しかも、出資比率ダミーの係数が正で有意であ

り、出資比率が高いほど人件費も高いといえる。

出資比率によって第三セクターを二分割して分析を行ったが、業種によって違いがあり、仮説3に対して1つの結論は下せない。しかし、重回帰分析で有意だった式の全てが、出資比率の高い方が人件費も高いということが明らかになった。これは、公共の出資比率が高くなり、関与の度合いが強まると必然的に職員の出向も増えることが人件費増加の原因だと考えられる。さらに、自治体の退職職員の天下りなど、役員の人件費も高いと思われる。

また、自己資本比率が高いほど売上高経常利益率も高い結果になり、自己資本の充実をはかるべきという加藤の指摘を支持している。第三セクターにおいて自己資本比率が低いということは、借入金あるいは自治体などの補助金により資本を構成するということである。この場合、民間金融機関からはもちろんのこと、政府系金融機関から無利子や低利の融資を受けることが、追加的な資本投入を容認するような経営体質を生み出すと考えられ、収益性や健全性の悪化につながるものと思われる。

5. まとめ

本研究の目的は、前章までのとおり、公表されている財務データを用いて株式会社としての第三セクター企業を計量的に分析することであった。そして、1つの企業形態としての第三セクターの明確な位置付けをし、新たな第三セクター研究の基礎を築くための研究でもあった。そして、本研究の結論として次の4点を挙げる。

1. 第三セクターと民間企業では、経営成果について明確な差はない。
2. 第三セクターに対する公共側の出資比率そのものと経営成果に明らかな関連はない。
3. しかし、第三セクターを公共側の出資比率により二分した場合、公共側が25%以上出資する第三セクターは人件費が高い。
4. 自己資本比率が高い第三セクターは収益性も高い。

これらは「地方公社総覧」による11の業種分類のうち、運輸・道路関係における独自の分類を含めた8業種について、民間企業178社、第三セクター176社の分析をおこなった結果である。

しかし、商工関係においては、サンプル数は少ないものの、第三セクターが民間企業より高いパフォーマンスを示していたり、道路関係では出資比率25%未満の第三セクターが最も良い業績であったりと、実際には業種により多様で現実社会を反映していると思われる。だが、

第三セクターの出資比率と経営成果について

このことは今までの第三セクター論への批判でもある。第三セクターをひとまとめに論ずるのではなく、多種多様な第三セクターが存在し、それぞれ特徴をもつということ認識しなければならない。

本研究では、第三セクターに対する否定的な結論としては、出資比率が高いほど人件費も高いということだけだった。それでは、なぜ第三セクターには多くの批判が存在するのであろうか。それは、近年大きく取り上げられるようになった官庁と業者の癒着など、一連の官民の体質に対する批判の中で高まってきているように思われる。1996年2月に岡山地裁は、第三セクターに県の職員を出向させるのは地方公務員法違反であるとの判決を下した。この判決はほかの自治体にも影響すると考えられ、官民を切り離そうとする世論の高まりもあるであろう(成瀬, 1996)。つまり第三セクターの問題点としては経営陣に官民両方が存在し、責任の所在が不明確という人的側面に帰着されるのではないか。

第1章でも述べたとおり、多くの第三セクター論では、企業性と公共性の矛盾を指摘し、公共性を優先すべきで、二者は両立しない概念としている。しかし、企業性または効率性を進めることで、公共性に貢献できるとは考えられないだろうか。公共性を重視すれば経営が悪化しても問題ないというわけではない。効率のよい経営により、株主である自治体つまりはその住民に還元するということは、まさしく公共性も高いのである。その意味で、本研究における財務分析という企業性の検証は意義があると思われる。そして、「第三セクターの目的は「収支改良」である」という宮本(1995)の指摘には賛同できる。

今後、第三セクターの計量的な分析を行うにあたり、課題は以下の3点である。第1に、データに関する点である。まず第三セクターに関する多くの財務データの公表が望まれる。本研究では、公表されている全ての財務データを対象としたが、それでもわずか2320社中176社と約8%に過ぎない。最近の報道では、第三セクターの経営の行き詰まりが多く取り上げられており、本研究の結論と食い違う点があるかもしれない。財務データを公表できる企業は比較的経営状況も良いということも考えられる。さらに実態に迫るには、データの種類と数の充実が必要である。また、財務データという客観的データばかりでなく、アンケート調査など主観的データによる分析も今後の課題としたい。公共性を重視しているといった経営方針は客観的データでは得られないからである。

第2に、本研究では第三セクターに最も出資している単独自治体を公共側として分析したが、実際には複数の自治体が出資している第三セクターも多いので、複数の自治体をまとめた公共の関与による影響の分析を行う点

である。

第3に、分析方法の多様化が求められる。最近、ノンパラメトリックなDEA(Data Envelopment Analysis)法による分析が、第三セクター研究に取り入れられつつある(坂元, 1996)。これは、業種ごとに個別企業の効率性を測るものとして注目されている。財務分析、DEA法だけに限らず多様な研究方法が望まれる。

注

- 1) 政府や自治体と関係の深い特殊法人が出資する株式会社も多数存在し、それらも第三セクターとみなせるという意見もあるが、公共の出資という観点から、明確に自治体(関係政府機関)による出資と定義した。
- 2) この関数を用いるのは、グループの大きさが不平等でも使用可能で、グループの平均値のうち特に大きいものがある場合、判定は最も控えめだからである。

参 考 文 献

- 出口裕明 1991「第三セクターの現状と問題点」自治体問題研究所(編)『地域と自治体第19集 行政組織の改変と第三セクター』自治体研究社
- 今村都南雄 1993「第1章 第三セクターの概念と国会審議」今村都南雄(編著)『「第三セクター」の研究』中央法規
- 加藤茂樹 1993「第6章 事業運営のポイント」第三セクター研究会(編)『地域を生かす第三セクター戦略』時事通信社
- 宮木康夫 1995『第三セクター経営の理論と実務』ぎょうせい
- 中村太和 1995「第三セクターをどう評価するか」『経済理論』, 267号, 15-42.
- 成瀬龍夫 1996「見直しを迫られる第三セクター」『前衛』, 679号, 218-224.
- 成瀬龍夫 1992「公社, 第三セクターの問題点」宮本憲一, 自治体問題研究所第三セクター研究会(編)『現代の地方自治と公私混合体(第三セクター)』自治体問題研究社
- 日本経済新聞社(編)1996『1996年度版 会社総鑑(上下巻) 未上場企業版』日本経済新聞社
- 太田正 1994「第三セクター」の公共性と経済性』『岐阜経済大学論集』, 28巻2・3号, 141-181.
- 坂元純一 1996「第三セクター鉄道の効率性—包絡分析法DEAによる」『公益事業研究』, 47巻3号,

原著

経営行動科学第12巻第1号

147-171

地域政策研究会（編）1997『最新地方公社総覧』ぎょうせい

地域政策研究会（編）1993『平成5年版 地方公社総覧』

ぎょうせい

遠山嘉博 1987『現代公企業総覧』東洋経済新報社

（平成10年3月10日受稿，平成10年4月20日受理）

〔付録1〕 分析対象企業名（民間企業178社，第三セクター企業176社）

民間企業		第三セクター	
(1) 地域・都市開発関係 (44社)		(1) 地域・都市開発関係 (20社)	
イワクラホーム	カワサキ・ミス	東京臨海副都心建設	千葉ショッピングセンター
伊藤忠ハウジング	科研不動産サービス	石狩開発	東京都市開発
カネボウ不動産	偕成ビルディング	鹿島都市開発	苫小牧東部開発
鹿島リゾート	川鉄ライフ	総合開発機構	名古屋ターミナルビル
相鉄不動産	蔵前興業会館	千葉急行電鉄	北摂コミュニティ開発センター
タキカワ	幸洋コーポレーション	博多港開発	メイト黒崎
チタトチシステム	札幌駅地下街開発	むつ小川原開発	横浜新都市センター
ちぎき本社	三英興産	大阪港振興	北海道開発コンサルタント
バル企画	三京企業	大坂ターミナルビル	南予レクリエーション都市開発
長谷工コミュニティ	山王ビル	札幌都市開発公社	港町開発センター
三谷土地開発	山陽ステーション開発		
箕輪不動産	下川ビルディング		
アイ・エヌ・ティ	商船三井興産		
淡路町ビルヂング	竹中不動産		
イズミイチ	立川物産		
大坂アストリア起業	千代田会館		
大坂屋	東京ガス都市開発		
鳳不動産	東京高速道路		
岡崎共同	東京シティ・エアターミナル		
岡三興業	東京証券会館		
思川観光	藤和コミュニティ		
カゴメ不動産	堂島ビルヂング		
(2) 住宅・都市サービス関係 (8社)		(2) 住宅・都市サービス関係 (9社)	
福山瓦斯	八戸ガス	秋田県木造住宅	美唄ガス
松本ガス	浜田ガス	いわき中央ステーションビル	弘前ガス
美浦ガス	日高都市ガス	沖縄瓦斯	北海道熱供給公社
秦野瓦斯	千葉ステーションビル	帯広ガス	北海道地域暖房
		常磐共同ガス	
(3) 観光・レジャー関係 (35社)		(3) 観光・レジャー関係 (37社)	
茨交大洗ホテル	京急開発	北部製糖	八幡平観光
鴨川グランドホテル	サンアンドサン	関東興業	琵琶湖ホテル
芝パークホテル	サンパーク	博多ターミナルビル	ホテルニューオータニ高岡
千虎観光	相模湖ピクニックランド	安比総合開発	会津田島リゾート開発
天坊	新潟ロシア村	上田交通	魚津観光開発
ひだホテルプラザ	日本交通観光	加越能鉄道	河北ランド
姫の湯ホテル	日経カルチャー	奥飛騨観光開発	呉羽観光
水島国際会館	富士観光開発	岐阜観光索道	東名ゴルフ
都ホテル	物産サービス	富山地方鉄道	富士ゴルフ
笠間ゴルフクラブ	北海道ツアーシステム	蔵王ロープウェイ	奈良ゴルフ場
観光日本	毎日新聞大阪開発	函館山ロープウェイ	もおか鬼怒公園開発
大久保商事	牧野航空旅行	神奈川県観光	横浜スタジアム
大阪観光	美松企業	はとバス	串本海中公園センター
大室温泉	夫婦岩パラダイス	岩手観光ホテル	札幌リゾート開発公社
北の京芦別	名鉄観光サービス	紀伊長島レクリエーション	長島観光開発
近鉄興業	明治	志摩観光ホテル	北海道観光事業
グローバル航空	明治座	千葉県レクリエーション都市開発	三重県観光開発
京王観光		天元台	別府交通センター
		乗鞍開発公社	

第三セクターの出資比率と経営成果について

【付録1】 分析対象企業名 続き

<p>(4) 農林水産関係 (20社)</p> <p>尾形漁業 城山合産 横浜植木 秋田県醗酵工業 秋田県酒類製造 九州ノーサンミート 九州油糟工業 中越パニー 中外食品 北東製粉</p> <p>美峰酒類 南日本ハム 南日本酪農協同 丸果静岡青果 栃木県中央食飯 富山中央水産 沖縄畜産工業 東京新宿青果 東果広島青果 神戸洋行</p>	<p>(4) 農林水産関係 (23社)</p> <p>大瀧村カントリーエレベーター公社 上川畜産公社 庄内畜産公社 稚内市水産公社 秋田県食肉流通公社 北見畜産公社 千葉畜産工業 南九州畜産興業 宮崎くみあい食肉 茨城県中央食肉公社 岩手県畜産流通センター 岩三</p> <p>沖縄協同青果 神戸中央青果 札幌ホクレン青果 仙台中央食肉卸売市場 東果大阪 東葛中央青果 東京食肉市場 栃木県畜産公社 丸果札幌青果 石巻埠頭サイロ 名古屋冷蔵</p>
<p>(5) 商工関係 (9社)</p> <p>福井編織 福サイ 細井化学工業 岐阜精機工業 菊池鉄工所</p> <p>東商 東邦物産 西澤 西野商事</p>	<p>(5) 商工関係 (16社)</p> <p>福井紡績 北海道曹達 北日本機械 長崎県貿易公社 大坂中小企業投資育成 大坂マーチャングイズ・マート 大坂ワールドトレード センタービルディング 岡山ステーションセンター</p> <p>神戸商工貿易センター 産業貿易センター 下関商業開発 東京国際貿易センター 豊橋ステーションビル 八日市駅前商業開発 日本コンベンションセンター 琉球海運</p>
<p>(6-1) 運輸・道路関係うち道路関係 (14社)</p> <p>アール・シー・シー文化センター 札幌アルト 森吉倉庫 安田倉庫 横浜新港倉庫 浜松倉庫 阪神サイロ</p> <p>豊通物流 鹿児島帝国倉庫 岡山土地倉庫 大阪紙共同倉庫 大阪鉄道倉庫 小名浜石油 茨城倉庫</p>	<p>(6-1) 運輸・道路関係うち道路関係 (33社)</p> <p>稚内港湾施設 仙台トラックターミナル 国分寺ターミナルビル 仙台ターミナルビル 宮崎空港ビル 熊本交通センター 岡山駅前第一ビル 札幌ターミナルビル 北海道空港 福岡空港ビルディング 函館空港ビルディング 北海道トラックターミナル 日立埠頭 鹿児島空港ビルディング 関西国際空港ビルディング 岡山臨港鉄道 広島空港ビルディング</p> <p>広島ステーションビル 大分空港ターミナル 小樽開発埠頭 高松空港ビル 名古屋空港ビルディング 室蘭開発 新潟空港ビルディング 仙台空港ビル 広島バスセンター 日本自動車ターミナル ひびき灘開発 大阪市開発公社 大坂埠頭倉庫 川崎臨海倉庫 四日市コンテナ埠頭 神戸埠頭</p>
<p>(6-2) 運輸・道路関係うち鉄道 (30社)</p> <p>有田鉄道 伊豫鉄道 一畑電気鉄道 茨城交通 上田交通 江ノ島電鉄 遠州電鉄 近江電鉄 岡山電気軌道 鹿島鉄道 岳南鉄道 蒲原鉄道 関東鉄道 小湊鉄道 御在所ロープウェイ</p> <p>弘南鉄道 三峽鉄道 湘南モノレール 上信鉄道 上毛電気鉄道 大雪山ハイランド 高尾登山鉄道 高松琴平電気鉄道 立山開発鉄道 谷川岳ロープウェイ 筑豊電気鉄道 秩父鉄道 豊橋鉄道 名古屋臨海鉄道 長崎電気軌道</p>	<p>(6-2) 運輸・道路関係うち鉄道 (24社)</p> <p>会津鉄道 愛知環状鉄道 岩手開発鉄道 羽後交通 大井川鉄道 大阪府都市開発 鹿島臨海鉄道 北大坂急行鉄道 北九州高速鉄道 京葉臨海鉄道 神戸高速鉄道 埼玉新都市交通</p> <p>仙台臨海鉄道 総武流山鉄道 立山黒部貫光 十和田観光電鉄 土佐電気鉄道 長野電鉄 南部縦貫鉄道 のと鉄道 日立電鉄 福島臨海鉄道 北総開発鉄道 真岡鉄道</p>

〔付録1〕 分析対象企業名 続き

(6-3) 運輸・道路関係うち運輸関係 (18社)		(6-3) 運輸・道路関係うち運輸関係 (14社)	
中日本航空	飯野港運	長崎航空	佐渡汽船
長崎自動車	小樽倉庫	函館バス	大坂港鉄鋼共営埠頭
日東交通	小名浜海陸運送	広島交通	鹿島埠頭
濃飛乗合自動車	海陸運輸公社	隠岐汽船	東京鉄鋼埠頭
小川運輸	港栄作業	大分ホーバーフェリー	苫小牧埠頭
オーシャン東九フェリー	五洋港運	沖縄県離島海運振興	名古屋埠頭
鹿児島商船	東港丸楽海運	金沢港運	直江津海陸運送
国道九四フェリー	東京貿易埠頭		
雄洋海運	名古屋港木材倉庫		

〔付録2〕 経営指標の算出式

収益性指標

- ・ 総資本経常利益率 (%) = (当期経常利益 / 資産合計) × 100
- ・ 自己資本経常利益率 (%) = (当期経常利益 / 資本合計) × 100
- ・ 売上高経常利益率 (%) = (当期経常利益 / 売上高) × 100
- ・ 売上高営業利益率 (%) = (当期営業利益 / 売上高) × 100
- ・ 総資本回転率 (回) = (売上高 / 資産合計) × 100
- ・ 自己資本回転率 (回) = (売上高 / 自己資本合計) × 100

安定性指標

- ・ 固定比率 (%) = (固定資産合計 / 資本合計) × 100
- ・ 自己資本比率 (%) = (資本合計 / 資産合計) × 100

生産性指標

- ・ 従業員1人当たり売上高 (千円) = 売上高 / 従業員数
- ・ 従業員1人当たり経常利益 (千円) = 当期経常利益 / 従業員数
- ・ 従業員1人当たり人件費 (千円) = 給与総額(月額) / 従業員数