

2018年度 卒業論文

フランチャイズ選択の要因と影響

慶應義塾大学 経済学部
石橋孝次研究会 第19期生

齊藤 千穂

はしがき

卒業論文のテーマとしては身近なものを扱いたいという思いでテーマ選びに取り組んだ。アルバイト先の店舗がフランチャイズ店舗になったことをきっかけに、なぜ企業は直営ではなくフランチャイズを選択するのか、さらにフランチャイズについてもっと深く知りたい、という思いから、今回のテーマを選んだ。データの取得など苦労は多かったが、自らの興味のあるテーマについて一人で論文を書き上げることができたことは非常に感慨深い。

研究を進めていくうちに、フランチャイズとしてよく知られているコンビニエンスストアや飲食店以外にも、非常に多くの業種でフランチャイズが利用されていることが分かった。フランチャイズについての理解だけでなく、これまで知らなかった業界についても広く知ることができた。

本稿ではフランチャイズ利用の選択要因と収益性への影響をテーマに、現状分析、理論分析、実証分析の順に議論を進めていく。さらに業種ごとに分けた分析も行い、業種ごとの特徴についても少しずつ触れながら検証していく。

目次

序章	1
第 1 章 フランチャイズ利用の仕組みと動向	2
1.1 フランチャイズの仕組み	2
1.2 フランチャイズの歴史	4
1.3 利用の現状	5
1.4 メリット・デメリット	6
第 2 章 エージェンシー理論	8
2.1 Blair and Lafontaine (2005)	8
2.2 エージェンシー理論	11
2.3 モラルハザードに関する理論	12
第 3 章 モラルハザードの検証	17
3.1 先行研究の紹介－Lafontaine (1992)	17
3.1.1 データ・変数・モデル	17
3.1.2 推定結果	18
3.2 実証分析	19
3.2.1 データ・変数・モデル	19
3.2.2 推定結果	22
3.2.3 考察	23
第 4 章 フランチャイズ利用と収益性の関係	26
4.1 先行研究の紹介－小本(2006)	26
4.1.1 データ・変数・モデル	26
4.1.2 推定結果	27
4.2 実証分析 1－フランチャイズ利用企業の特徴づけ	28
4.2.1 データ・変数・モデル	28
4.2.2 推定結果	31
4.2.3 考察	32

4.3 実証分析 2 –収益性への影響	33
4.3.1 データ・変数・モデル	34
4.3.2 推定結果	34
4.3.3 考察	35
第 5 章 結論	38
参考文献	39

序章

現在日本では、コンビニエンスストアや飲食店など、身近なところでフランチャイズが利用されている。さらに近年は、介護サービスの増加や女性専用トレーニングジムやカーシェアリングなど、ニーズの変化に応じてさまざまな業種が生まれている。それに伴ってフランチャイズビジネスのさらなる拡大が予想されると考え、本論文ではフランチャイズ利用について、大きく分けて2つの観点から論じる。1つ目は、企業が直営店ではなくフランチャイズ店を選択する要因、2つ目はフランチャイズ利用と収益性の間に関連性が見られるのかどうか、という点である。

以下は本稿の構成である。

まず第1章ではフランチャイズの仕組みから起源と現状、メリット・デメリットについて整理する。第2章ではフランチャイズ選択の要因を説明する理論とその検証、第3章では探索費用という概念を用いてフランチャイズ店比率の分析を行う。第4章ではフランチャイズを利用することが実際に収益性に影響を与えるのか、フランチャイズを利用する企業にはどのような特徴があるのかについて見ていく。最後に第5章では本稿の総括を行う。

第 1 章 フランチャイズ利用の仕組みと動向

本章ではフランチャイズ（FC）とはそもそもどのような仕組みなのか、その起源と現状、最後にフランチャイズを利用することによるメリットとデメリットについて議論する。そして本論文の目的であるフランチャイズ利用選択の要因と影響について検証するため、次章以降の分析へとつなげていく。

1.1 フランチャイズの仕組み

現在日本では、飲食業や小売業、サービス業を中心にフランチャイズが多く利用されている。フランチャイズビジネスでは、特権を与える者、すなわちフランチャイズビジネスを運営する企業のことを本部、本部企業またはフランチャイザーと呼び、その反対に特権を与えられる企業のことを加盟店またはフランチャイジーと呼ぶ。この本部企業と加盟店の間で結ばれるのが「フランチャイズ契約」である。

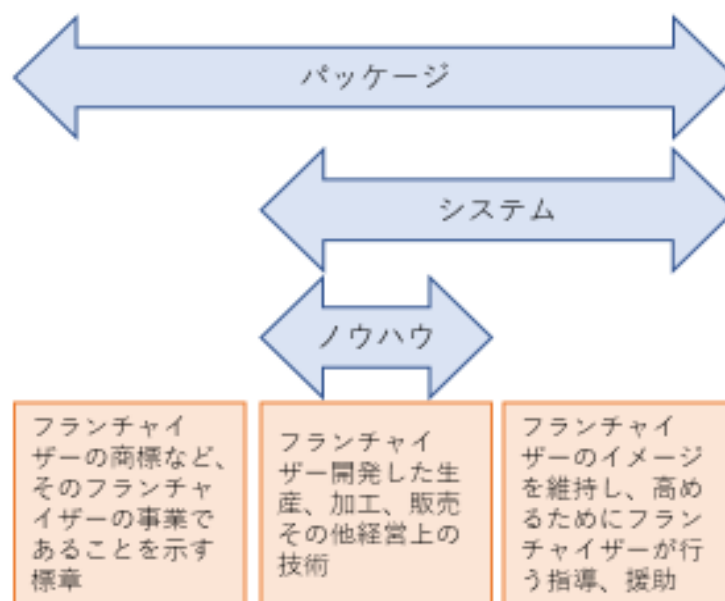
両者の間でやり取りされる特権とは、フランチャイザーがフランチャイズビジネスを運営するために開発した商品や仕組みのことであり、一般的に次の3つで構成されている。

1. フランチャイザーの商標、サービスマーク、チェーン名称を使用する権利
2. フランチャイザーが開発した商品やサービス、情報など、経営上のノウハウを利用する権利
3. フランチャイザーがフランチャイジーに対して継続的に行なう指導や援助を受ける権利

通常これらの特権は、ひとまとまりのパックとしてフランチャイジーに提供されるため、フランチャイズパッケージと呼ばれ、図 1-1 のように表される。フランチャイズパッケージは、フランチャイザーとフランチャイジーの間で決められたルールの下で提供され利用されるものである。そのルールが「フランチャイズ契約」であり、その契約の内容に従ってフランチャイザーはフランチャイジーにフランチャイズパッケージを提供し、フランチャイジーはパッケージを利用した見返りとして、フランチャイザーに一定の対価を支払う。この対価のことをロイヤルティという。ロイヤルティという言葉のもともとの意味は、印税、使用料、特許権使用料のことである。フランチャイジーはロイヤルティを継続的に支払い、それ以外にも加盟時には加盟金をフラ

ンチャイザーに対して支払う。加盟金は加盟時に一度だけ支払うものであり、いわば初期費用のようなものである。加盟金の扱いはフランチャイズ本部によって大きく異なり、加盟金を下げてロイヤルティを上げている場合があれば、その反対の場合もある。

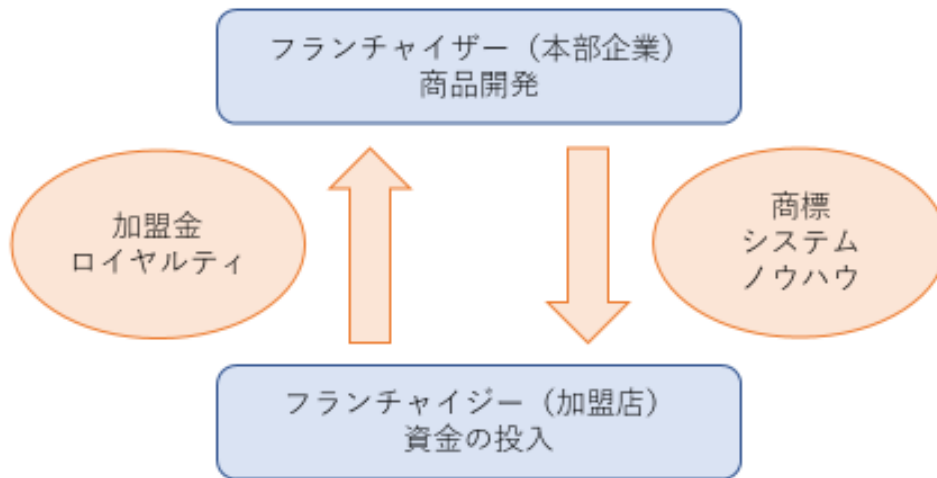
図 1-1 フランチャイズパッケージの仕組み



出所：日本フランチャイズチェーン協会

このようにフランチャイズビジネスとは、フランチャイザーとフランチャイジーがお互いに利益を得ようとする、いわば「事業の共同体」として行うものであるといえる。つまり、フランチャイズチェーンの本部企業と加盟店は実際はそれぞれ独立した事業者であるにもかかわらず、それらの企業がフランチャイズ契約というルールの下で事業を行うことで、消費者から見るとまるで同一の資本の企業が運営する直営店（レギュラーチェーン）のように見える、という経営手法がフランチャイズチェーンなのだ。また、フランチャイズ以外にも、レギュラーチェーン（直営店で構成されるチェーン、チェーンストアとも呼ばれる）、ボランタリーチェーン、代理店などのチェーンシステムが存在する。

図 1-2 フランチャイズチェーンの仕組み



出所：日本フランチャイズチェーン協会

1.2 フランチャイズの歴史

フランチャイズは最も歴史のあるビジネス形態の一つといえるもので、1850年頃のアメリカで誕生した。あるミシンメーカーが販売権を小売店に与え、その販売割合に対して対価を徴収したのがきっかけであるといわれている。そしてその後、商品や販売権だけでなく経営のノウハウのパッケージ化や、技術サポート・研修などに組み込みチェーン全体のブランドを高めていったのが、日本でも有名な「マクドナルド」や「ケンタッキー・フライド・チキン」である。現在アメリカでのフランチャイズ市場規模は日本の約5倍となっており、アメリカはフランチャイズ先進国といえることができる。

日本では1960年代に「不二家」や「コカ・コーラ」、「ダスキン」が本格的なフランチャイズシステムを導入したのが始まりであるといわれている。当時の日本は外食産業の100%自由化が始まったばかりで、この自由化をきっかけに飲食業は本格的な成長を始める。そして1970年代になるとアメリカで売り上げを伸ばしていた「マクドナルド」や「ケンタッキー・フライド・チキン」、「ミスタードーナツ」など、いまや誰もが口にしたことのあるファーストフードのフランチャイズが続々と登場し始めた。

そして現在フランチャイズの最も代表的な業種ともいえるコンビニのフランチャイズは、1970年代にスタートした。1973年1月に「ファミリーマート」が埼玉県狭山市に実験第1号店を出店したのを皮切りに、「セブンイレブン」や「ローソン」なども

フランチャイズ店舗を増やしていった。コンビニは店舗を全国に拡大し続け、街のインフラとして人々の生活に欠かせないものとなっている。

そして近年、時代のニーズの変化に応じて学習塾やネットカフェ、ハウスクリーニングなどに代表されるサービス業でもフランチャイズシステムが積極的に導入されるようになってきている。サービス業の特徴としては業種の多様さがあり、女性専用トレーニングジムやカーシェアリング、便利屋サービスなど、社会のトレンドを捉えたさまざまなサービスが次々と生まれ、フランチャイズビジネスの利用も増加している。

1.3 利用の現状

近年の日本のフランチャイズ業界の市場規模の動きとして、フランチャイズが利用されている主な3つの業界である小売業、外食業、サービス業について行われた、「2016年度フランチャイズチェーン統計調査」のデータをまとめたのが次の表1-1と表1-2である。表1-1では、チェーン数、店舗数、売上高について、総計と業種ごとにまとめられている。CVSとは、コンビニエンスストアのことである。そして表1-2では、フランチャイズチェーンの成長率について、売上高と店舗数の前年比がまとめられている。

表 1-1 2016年度フランチャイズチェーン数・店舗数・売上高

	チェーン数		店舗数		
	チェーン数	増減	店舗数	増減	前年比
総計	1,335	6	263,109	2,117	100.8%
小売業	342	-3	108,631	1,040	101.0%
(うち CVS)	23	-3	57,818	766	101.3%
外食業	571	2	58,696	148	100.3%
サービス業	422	7	95,782	929	101.0%

	売上高(百万円)		
	売上高	増減	前年比
総計	25,097,378	502,850	102.0%
小売業	17,840,417	393,612	102.3%

(うち CVS)	10,830,725	331,687	103.2%
外食業	4,114,820	56,817	101.4%
サービス業	3,142,141	52,421	101.7%

出所：JFA「2016年度 フランチャイズチェーン統計調査」

表 1-2 フランチャイズチェーン成長率推移

	2013年	2014年	2015年	2016年
売上高前年比	105.5%	102.8%	101.9%	102.0%
店舗数前年比	103.0%	102.6%	100.7%	100.8%

出所：フランチャイズショー「フランチャイズチェーン統計調査 2016年度」

これらの表からわかるように、小売業ではわずかにチェーン数が減少しているものの、それ以外の業種や全体としてはチェーン数・売上高・店舗数ともに緩やかに成長している。また、チェーン数・売上高は7年連続でプラス成長しており、国内の総店舗数（直営店と加盟店の合計数）は8年連続増加となっている。しかし、増加の幅は以前と比べて最近は低水準となってきている。また、大きく成長している業界がある一方で、人手不足の影響やインターネット通販等に顧客を奪われている業界もあり、今後は新商品や新サービス開発を進め、成長基調を継続していくことが期待されている。

1.4 メリット・デメリット

ここまでフランチャイズの仕組みと歴史、現状について述べてきたが、最後にフランチャイズを利用することのメリットとデメリットについて整理し、次章へとつなげる。

○メリット

1. 一般的に知名度が高く、ブランド価値のあるチェーン名やマーク、イメージを利用できる。
2. 事業経験がなかったとしても本部企業による指導や研修によって経営を行うことができる。
3. 本部企業の過去の実績や経験に基づいて事業を行えるため、個人で事業を行うよりも成功率が高い。

4. 本部企業による経営指導や援助を受けることができるため、その分営業活動に専念することができる。
5. 本部企業が仕入れたり生産した大量の質の良い商品や材料を安く安定して購入できる。
6. 開業物件の事前の立地調査を本部企業に依頼することができる。

○デメリット

1. チェーンの統一性が優先されるため、フランチャイジーは自らの自由なアイデアを用いることを制限される。店舗のイメージや取り扱う商品、メニュー、さらには営業時間や休日などまですべてを本部の方針に従わなければならない。
2. 営業権の譲渡や、秘密保持義務などが存在する。また、契約期間途中での事業終了については一定の条件がある。

このように、フランチャイズにはさまざまなメリットとデメリットが存在するが、実際に企業がフランチャイズを選択することにはどのような要因があるのか、フランチャイズを利用することでどのような影響があるのかについて本論文では議論していく。まず次章ではフランチャイズを選択する要因として考えられる理論と、それについての検証を実証分析として行う。

第 2 章 エージェンシー理論

フランチャイズ利用について考える上では、フランチャイザーとフランチャイジーの関係に着目することが大切である。本章ではフランチャイズ利用についての簡単な理論から始まり、フランチャイズ選択の要因を説明するエージェンシー理論について議論する。そしてエージェンシー理論の中のモラルハザードに焦点を当て、実際に理論が成り立つかどうか、日本のフランチャイズ利用企業のデータを用いて分析し、検証していく。

2.1 Blair and Lafontaine (2005)

まず初めに、そもそもフランチャイズを利用することで企業の利潤に影響を与えるのかどうか、基本的なモデルで見ていく。Blair and Lafontaine (2005)では、フランチャイズを垂直統合の一種として考えている。垂直統合とは、原材料を仕入れるところから製品を作って販売するまでの垂直的な流れを一つの企業でまとめて行うことで、業務を一元管理することができる。それに対してフランチャイズを利用する企業は、直営店舗については垂直統合であるが、フランチャイズ店舗は製品販売等は他企業によって行われるため、生産と販売が分離している。すなわち、フランチャイズは不完全な垂直統合と考えることができる。

ここから、完全な垂直統合の場合とフランチャイズを利用する場合に分けて、企業の利潤を求めてみる。

(1) 完全な垂直統合の場合（生産と販売を両方行う場合）

生産と販売を両方行っている企業の製品価格を P ，生産量を Q ，利潤を Π ，生産にかかる限界費用を MC_P ，販売にかかる限界費用を MC_R とすると、企業の利潤関数は以下のようなになる。また図 2-1、図 2-2、図 2-3 において、 D は需要曲線、 MR は限界収入曲線、 AC は平均費用曲線を表している。

$$\Pi = PQ - (MC_P + MC_R)Q$$

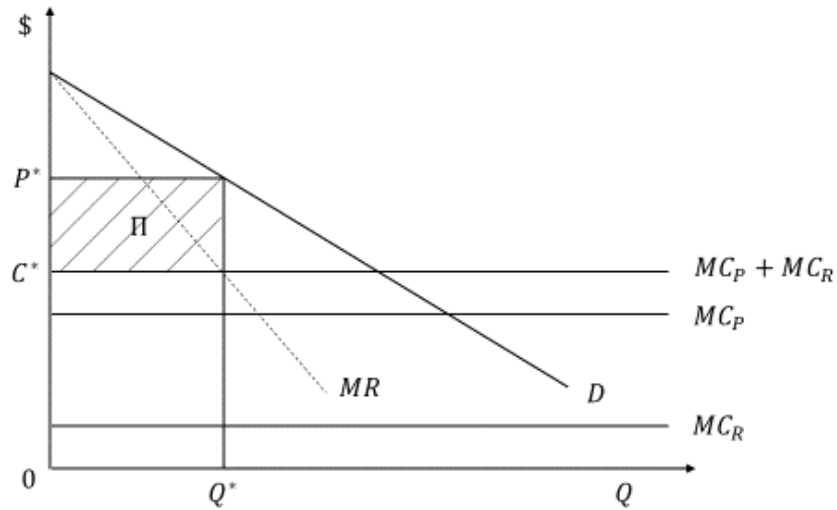
よって利潤最大化条件は、

$$\frac{d\Pi}{dQ} = P + Q \frac{dP}{dQ} - MC_P - MC_R = 0$$

したがって、下の図 2-1 からわかるように、最大利潤は以下の通りとなる。

$$\Pi^* = (P^* - C^*)Q^*$$

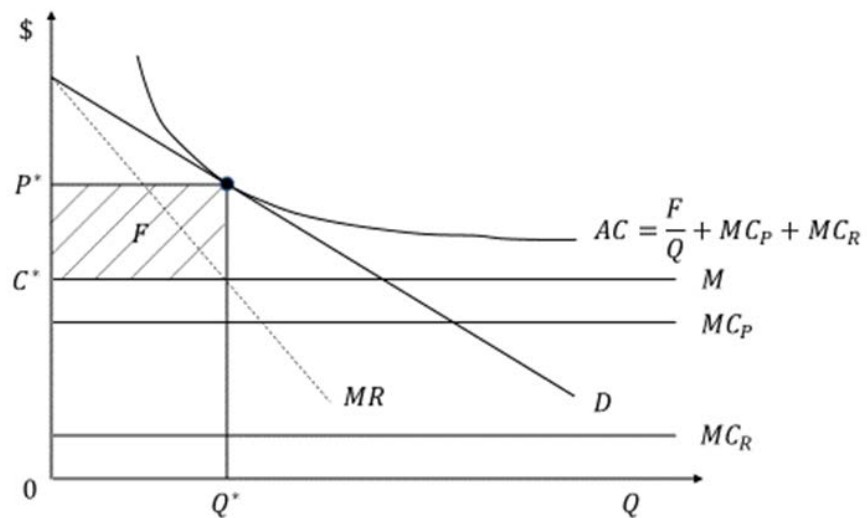
図 2-1 垂直統合による結果



出所： Blair and Lafontaine (2005) より作成

(2) 加盟金を課した場合（生産と販売を分離した場合）

図 2-2 加盟金による効果



出所： Blair and Lafontaine (2005) より作成

次にフランチャイズを利用し、フランチャイジーに対して加盟金を課した場合につ

いて考える。フランチャイザーがフランチャイジーに MC_P で製品を売ると、加盟金を F としてフランチャイジーの利潤は、

$$\Pi = PQ - (MC_P + MC_R)Q - F$$

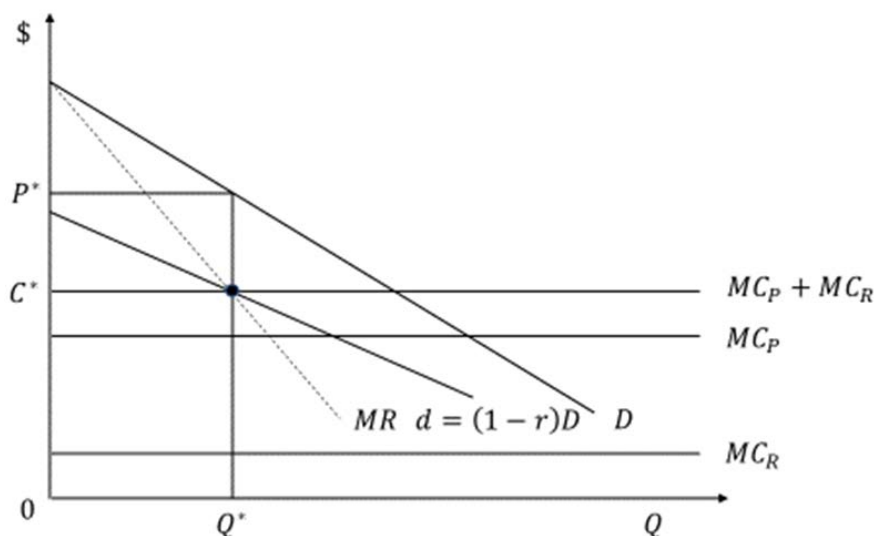
となり、利潤最大化条件から、

$$\frac{d\Pi}{dQ} = P + Q \frac{dP}{dQ} - MC_P - MC_R = 0$$

これは(1)の完全な垂直統合の場合と同じ結果になっている。

(3) ロイヤルティ(売上歩合方式)を課した場合 (生産と販売を分離)

図 2-3 ロイヤルティによる効果



出所： Blair and Lafontaine (2005) より作成

最後に、フランチャイザーが売上歩合方式のロイヤルティを課した場合について考える。フランチャイジーが価格について完全競争をしていると仮定すると、フランチャイジーは限界費用と等しくなるように生産水準を設定して利潤を最大化しようとする。フランチャイザーは卸売価格を限界費用と等しく設定し、フランチャイジーに競争させることでフランチャイジー市場に内在するすべての利潤を引き出すようなロイヤルティレートを選ぶ。よって、利潤を最大化する価格を P^* , 生産量を Q^* とすると、フランチャイザーは次の式を満たすようなロイヤルティレート r を選択する。

$$rP^*Q^* = (P^* - MC_P - MC_R)Q^*$$

両辺を P^*Q^* で割ると、

$$r = \frac{(P^* - MC_P - MC_R)}{P^*}$$

よって、フランチャイジーが支払うロイヤルティの合計は、

$$\begin{aligned} rP^*Q^* &= \left[\frac{P^* - MC_P - MC_R}{P^*} \right] P^*Q^* \\ &= (P^* - MC_P - MC_R)Q^* \end{aligned}$$

したがって、今回も(1)の垂直統合の場合と同じ結果が得られた。

以上の結果をまとめると、フランチャイズを利用して加盟金やロイヤルティを課したとしても利潤は変わらないと考えることができる。それではなぜ企業はフランチャイズを利用するのだろうか。そこで登場するのが、次節で説明するエージェンシー理論である。エージェンシー理論ではフランチャイザー・フランチャイジー間の関係に焦点を当てている。

2.2 エージェンシー理論

フランチャイズ店と直営店の選択問題を考えるうえで、エージェンシー理論が度々用いられる。この理論はLafontaine (1992), Rubin (1978)などで援用され、情報の非対称性から生じる非効率性の問題を扱っている。エージェンシー理論について、次の5つの観点から考えていく。

(1) リスクシェアリング

複数の個人が独立なリスクに直面しているとき、リスクを分担することができる。このときリスクを等しく分配するよりも、相対的にリスク許容度の高い主体がリスクを負担することが効率的であるといえる。すなわち、もしもフランチャイザーがリスク中立的ならばフランチャイザーがリスクを負担するべきであり、すべての店舗を直営店にすることが望ましい。

(2) シングルモラルハザード

本部は店舗の行動を全て観察することは不可能であり、努力に関係なく一定の給与を得られれば、店舗の側には努力を怠る可能性が存在する。これをシングルモラルハ

ザードと呼ぶ。しかしそれを防ぐためのモニタリング費用は高いため、代わりに販売活動に対するインセンティブが直営店よりも高いフランチャイズ店を選択する。したがって、モニタリング費用が高いほど、店舗努力が重要であるほど、フランチャイザーはフランチャイズ店を選択する。

(3) ダブルモラルハザード

フランチャイザー側にも商標の価値を高める投資等の努力が必要であり、怠業のインセンティブが存在する。この問題をダブルモラルハザードという。フランチャイザーは自身の怠業が自身に対して不利に働くように直営店を増加させ、自身の努力にコミットしようとする。つまり、フランチャイザーの努力が重要であるほど、フランチャイザーは直営店を選択する。

(4) フリーライダー

フランチャイジーは生産費用を節約することで利潤を高めることができ、フランチャイザーの評判やブランドにただ乗りすることができる。これをフリーライダー問題という。フリーライダー問題が顕著な状況ではフランチャイザーは直営店を選択することになる。

(5) シグナリング

フランチャイザーは直営店を展開することで、フランチャイジーに対して事業の収益性や安定性のシグナルを送ることができる。よって、より収益性の高いフランチャイザーが選ばれなくなる逆選択を解消するためにシグナリングが必要であればあるほど直営店が選択される。

以上のように、企業が直営店とフランチャイズ店のどちらを選ぶのかについて、エージェント理論に基づいて考えることができる。本章ではこの理論の中からシングルモラルハザードとダブルモラルハザードに焦点を当て、次節ではより詳しい理論の先行研究について見ていく。

2.3 モラルハザードに関する理論

本節では、モラルハザードについての理論分析の先行研究である、Lal (1990) を紹介する。本先行研究では、製造企業と小売企業の垂直統合について、モラルハザードによる影響を考えている。フランチャイズと垂直統合は異なるものであるが、2.1 節で見たように、フランチャイズは不完全な垂直統合とみなすことができ、垂直統合の一種と考えることができる。そこで今回は、垂直統合におけるプリンシパル・エージェント

ント・モラルハザードモデルについて見ていく。

モラルハザードの理論では、従業員に対する成果と関係のない報酬による保証と、努力のインセンティブの間のトレードオフについて考える。企業では、少なくとも短期間の場合は従業員に固定給を与えることが一般的である。しかし、固定給では従業員の努力のインセンティブは低くなってしまう。このような報酬と努力のインセンティブの関係、利潤等に注目しながら、企業がどのような場合に垂直統合することを選択するのか考える。

ここで、標準的なプリンシパル・エージェント・モラルハザードモデルを用いて議論していく。プリンシパルは製造企業(M)、エージェントは小売企業(R)である。プリンシパルとエージェントはともに努力しなければならず、それぞれの努力は a_M , a_R である。この努力の具体例としては、ブランドの宣伝や製品の品質を高めることなどがある。このとき、生産関数は以下ようになる。

$$q = f(a_M, a_R, u)$$

ここで u は、製造過程の不確実性を表す確率変数とする。この式を単純化して考え、生産関数は線形であり、製造企業と小売企業の努力は相加的に分離しているとする。また、確率変数 u は平均が0、分散が σ^2 とすると、生産関数は次のように書き直すことができる。

$$q = \beta_0 + \beta_M a_M + \beta_R a_R + u,$$
$$u \sim N(0, \sigma^2)$$

この生産関数において、 β_M と β_R はそれぞれ、製造企業と小売企業の努力による限界的な生産力と収益を表す。またこれらはともに非負であるとする。言い換えれば、努力は非生産的なものではないということである。

プリンシパルはエージェントのために最適な報酬を考えるが、エージェントの努力はプリンシパルには観察できず、確率変数 u の存在により、推測することもできない。そこで、報酬は実現した生産量、すなわち観察できる生産量 q に基づいて決定されるとする。また報酬の関数は、 $s(q) = \alpha q + W$ のように線形になっているとし、 α は能率給の強度、 W は努力と関係のない固定給を表す。さらに、それぞれの努力の費用は、

$$c(a_i) = \frac{1}{2}(a_i)^2, \quad i = M, R$$

となり、他に費用はかからないとする。

α はエージェントの残余請求権のシェアを決定する上で、とても重要なパラメータである。例えば $\alpha = 0$ のときはエージェントは完全に保証された従業員であるし、反対に $\alpha = 1$ のときはエージェントは全てのリスクを背負うことになる。一般的に、 $0 \leq \alpha \leq 1$ である。このことから、 α はエージェントのインセンティブの強さを表すと考えることができる。

プリンシパルはリスク中立的で、エージェントはリスク回避的であるとする。またエージェントは、CARA という効用関数 $U(y) = -e^{-ry}$ に基づいて、収入 y から効用を得る。このとき r はリスク回避度を表す。エージェントがリスク回避的であるとする仮定は、今回のモデルではとても重要である。

このモデルの問題を考えるうえでまず一つの解決法は、総余剰を最大化するようなプリンシパルとエージェントの努力の組み合わせを考えることである。このような努力をそれぞれ、 $a_i^{**} = \beta_i$, $i = M, R$ とする。

二つ目の解決法は、二つのインセンティブ制約である。所与の報酬体系に基づき、プリンシパルは自らの期待される収入 $E(\pi)$ を最大化する努力を選択し、エージェントは確実性等価収入である、

$$E(y) - \frac{r}{2} \text{VAR}(y)$$

を最大化するような努力を選ぶ。 $E(\cdot)$ と $\text{VAR}(\cdot)$ はそれぞれ期待値と分散を表し、 $r\text{VAR}(y)/2$ はエージェントのリスクプレミアムを表している。

これらの式の一階条件から、 $a_M^* = \beta_M(1 - \alpha)$ と、 $a_R^* = \beta_R\alpha$ が得られる。一般的にこの状況は両者の努力が過少になっているときに起きる。 α が大きくなるにつれてエージェントの努力は一つ目の解決法の解へ近づき、その一方でプリンシパルの努力は 0 へと近づく。また反対のこともいえる。

最後にプリンシパルは、両者のインセンティブ制約と参加制約を考慮に入れて、総余剰を最大にする α を選択する。この最大化によって得られる α の値は以下のように表される。

$$\alpha^* = \frac{\beta_R^2}{\beta_R^2 + \beta_M^2 + r\sigma^2} \quad (1)$$

また、(1)式に確率変数 ϵ と累積分布関数 $F(\cdot)$ を付与することで、(1)式を α についての実証的に扱いやすいモデルに変換することができる。

これまでのモデルではエージェントの報酬、特に能率給に焦点を当てて考えてきた。これに少し変更を加えることで、垂直統合についての理論を導くことができる。ここで、固定給 W についての関数を得るために参加制約を用いる。またこの関数は、垂直統合していない、すなわち分離している状況下でのプリンシパルの期待利潤に置き換えることができる。この関数は、

$$\begin{aligned} E(\pi)^{VS} &= (1 - \alpha)E(q) - c(a_M) - W \\ &= \frac{1}{2}\beta_M^2 + \frac{1}{2}\beta_R^2(\alpha^* - \epsilon) \end{aligned}$$

と表すことができる。

また垂直統合したとき、すなわち $\alpha = 0$ のときの期待利潤は、

$$E(\pi)^{VI} = \frac{1}{2}\beta_M^2$$

となる。

さらに取引の費用を T とすると、プリンシパルは次の不等式が成り立てば垂直統合を選択する。

$$\begin{aligned} E(\pi)^{VI} - [E(\pi)^{VS} - T] \\ = -\frac{1}{2}\beta_R^2(\alpha^* - \epsilon) + T \geq 0 \end{aligned}$$

この式を変形すると以下のようなになる。

$$\frac{2T}{\beta_R^2} - \frac{\beta_R^2}{\beta_R^2 + \beta_M^2 + r\sigma^2} \geq -\epsilon$$

よってこの式が成立すれば垂直統合が選択される。

そして垂直統合が観察される確率は、

$$PROB[VI] = F \left[\frac{2T}{\beta_R^2} - \frac{\beta_R^2}{\beta_R^2 + \beta_M^2 + r\sigma^2} \right]$$

となり、これは垂直統合の不連続選択モデルである。このモデルでは、インセンティブ契約の費用が利潤を上回る場合、プリンシパルはエージェントに一定の報酬契約

($\alpha = 0$)を提供する。

以上のように、垂直統合時の報酬や利潤についてのモラルハザードの理論を見てきたが、これはフランチャイズの選択についても応用することができるのではないだろうか。次章では、実際にモラルハザードについての仮説が成り立つかどうか、実証分析を行っていく。

第 3 章 モラルハザードの検証

前章ではエージェンシー理論について記述し、その中でも特にモラルハザードに焦点を当てた理論分析の先行研究について議論した。それに引き続き本章では、シングルモラルハザードとダブルモラルハザードについての検証を行った先行研究を紹介し、その後日本のフランチャイズ利用企業のデータを用いた実証分析を行い、考察していく。

3.1 先行研究の紹介—Lafontaine (1992)

本節では、モラルハザードに関する仮説についてアメリカのフランチャイズ利用企業のデータを用いて分析を行った先行研究として、Lafontaine (1992) を紹介する。まず初めに、検証した2つの仮説を整理する。エージェンシー理論のうちのシングルモラルハザードに基づく仮説1とダブルモラルハザードに基づく仮説2は以下の通りである。

○仮説1

「モニタリング費用が高いほど、店舗努力が重要なほど、フランチャイズ店を選択する。」

○仮説2

「フランチャイザーの努力が重要であるほど、直営店を選択する。」

これらの仮説が実際に成り立つかどうか検証するため、Lafontaine (1992)では、モニタリングの困難性や加盟店・本部の努力の重要性を表す変数を用いて分析を行っている。

3.1.1 データ・変数・モデル

分析に用いられたデータは、アメリカの全1114のフランチャイザーへの調査による、1984年～1986年の売上、創業年、フランチャイズ利用年数などのデータ（Entrepreneur Magazine の1986 Franchise 500）と、890のフランチャイザーへの調査による、進出州数、海外店舗数などのデータ（the U.S. Department of Commerce の Franchising in the economy）である。

分析手法としては、フランチャイズ店比率（フランチャイズ店舗数/総店舗数）を被

説明変数としたトービットモデルを用いている。仮説1を検証するために用いた説明変数は、モニタリングの困難性を表す変数として、海外店舗率（海外店舗数/総店舗数）と進出州数、加盟店の努力の重要性を表す変数として、付加価値率、開設費用、店舗当たり売上高である。加盟店の努力の中でも特に、付加価値率は販売に関する努力の重要性、開設費用と店舗当たり売上高は販売行為に付随する努力の重要性の変数と考えられる。

仮説2を検証するために用いた説明変数は、本部の努力の重要性を表す変数として、未FC期間比率（フランチャイズを利用していない期間の比率）、店舗数（1986年度の総店舗数）、事業年数である。未FC期間比率が長いほど、すなわち創業してからフランチャイズを開始するまでの期間が長いほど、ビジネス・フォーマットを開発するために努力した期間が長いことになる。そのため、未FC期間比率が長い企業ほど、本部の努力の重要性が高くなると考えられる。また店舗数が多いことや事業年数が長いことはそれだけチェーンのブランドが人々に知られ、社会に浸透していることを表す。それはすなわちブランドの維持を行う努力の重要性が高まることを意味するため、本部の努力の重要性が高くなると考えられる。そして、ロイヤルティが外因性を持つとしたモデル1と、誘導系を用いたモデル2の二つのモデルについて分析を行っている。

3.1.2 推定結果

得られた推定結果は以下の通りである。モデル1とモデル2ではほぼ同じような結果が得られた。

表 3-1 推定結果

変数	モデル1	モデル2
海外店舗率	0.17(1.63)	0.17*(1.67)
進出州数	0.33***(4.44)	0.33***(4.44)
付加価値率	0.00(0.00)	0.06(0.27)
開設費用	-0.02**(-2.56)	-0.02**(-2.56)
店舗当たり売上高	-1.06***(-2.72)	-1.08***(-2.75)
未FC期間比率	-0.33***(-7.89)	-0.34***(-8.14)
店舗数（1986年度）	-0.29**(-2.02)	-0.32**(-2.26)

事業年数	0.12(1.55)	0.14*(1.72)
------	------------	-------------

***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意なことを示す。

括弧内の数値は t 値を表す。

出所：Lafontaine (1992) より作成

この推定結果からわかることとして、両モデルにおいて、仮説1については進出州数の係数は有意で正となっており、モニタリングが困難であればあるほどフランチャイズ店比率が高くなるということで、仮説を支持する結果が得られた。一方で、開設費用と店舗当たり売上高については有意で負となっており、加盟店の努力が重要になればなるほどフランチャイズ店比率が低くなるという結果になっている。これは仮説と反対の結果になっている。

また仮説2については、未FC期間比率と店舗数の係数が有意で負となっており、フランチャイザーの努力が重要であるほどフランチャイズ店比率は低くなる、すなわち直営店の比率が高くなるという結果が得られた。したがって、仮説を支持する結果になっている。

以上より、シングルモラルハザードについてのモニタリングの困難性、ダブルモラルハザードについては仮説通りの結果となり、エージェンシー理論が成り立つことが検証できたといえる。このアメリカのフランチャイズ企業についての先行研究に基づき、次節では日本のフランチャイズ利用企業について、二つの仮説が成り立つかどうか検証していく。

3.2 実証分析

本節では先行研究に基づき、日本のフランチャイズ利用企業について、飲食業、小売業、サービス業の3業種ごとにモラルハザードの仮説が成り立つかどうか分析していく。

3.2.1 データ・変数・モデル

データは、株式会社商業界発行『日本のフランチャイズ・チェーン』（2009）に掲載されている、フランチャイズ利用企業145社のうち、フランチャイズ店比率のデータが得られた122社（飲食業53社、小売業35社、サービス業34社）のデータを対象とする。

モデルは、先行研究と同じく被説明変数をフランチャイズ店比率（フランチャイズ

店舗数/総店舗数)としてトービットモデルを用いる。説明変数として用いる変数は、店舗当たり売上高(万円)、店舗面積(m²)、未FC期間比率、総店舗数、事業年数の5つである。

まずシングルモラルハザードの仮説1については、データの制約上、加盟店の努力の重要性のみに焦点を当てて分析することとし、店舗当たり売上高と店舗面積を用いる。店舗面積については、店舗面積が広く店舗の規模が大きいと、それだけ店舗管理の重要性がより高まると考えることができるため、加盟店の努力の重要性を表す変数として用いる。

次にダブルモラルハザードの仮説2については、本部の努力の重要性を表す変数として、先行研究と同様に未FC期間比率、総店舗数、事業年数を用いる。事業年数については、事業開始年月から2008年12月までの年数とした。また未FC期間比率については、FC開始年月から2008年12月までの期間をFC事業を行った期間とし、事業開始年月からFC開始年月までの年数の事業年数に対する比率を計算し、未FC期間比率とした。

以上の説明変数で用いる変数について、記述統計は3業種それぞれについて以下の表3-2、表3-3、表3-4のとおりである。

表 3-2 飲食業の記述統計

変数	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
フランチャイズ店比率	53	0.639849	0.253043	0	0.993
店舗当たり売上高	43	4735.153	2300.666	837.838	9558.012
店舗面積	48	103.1229	73.87398	3	330
未FC期間比率	50	0.29894	0.319652	0	0.949
総店舗数	53	237.9434	424.6649	1	2232
事業年数	53	31.43245	19.11668	0.667	98.917

表 3-3 小売業の記述統計

変数	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
フランチャイズ店比率	35	0.671686	0.285627	0.051	1
店舗当たり売上高	33	13444.12	14514.38	1333.333	72927.69
店舗面積	28	225.2743	216.6516	33	1000

未 FC 期間比率	35	0.286371	0.310865	0	0.923
総店舗数	35	977.0571	1896.909	6	8587
事業年数	35	29.77391	16.40966	2.5	82.917

表 3-4 サービス業の記述統計

変数	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
フランチャイズ店比率	34	0.759765	0.304476	0	1
店舗当たり売上高	29	3785.526	3894.94	96.345	14579.97
店舗面積	26	120.4654	171.1701	0	792
未 FC 期間比率	33	0.312455	0.276054	0	0.975
総店舗数	34	232.7941	353.2201	1	1702
事業年数	34	20.72788	14.13631	1.833	59.333

フランチャイズ店比率について、平均・分散ともにサービス業で最も高くなっている。このことから、サービス業は他業種に比べてフランチャイズを利用している企業の比率が高いことがわかる。その一方でばらつきも大きく、その理由としては事業内容の多様さがあるのではないかと推測することができる。店舗当たり売上高、店舗面積、総店舗数について、小売業では他業種に比べて平均値が大きくなっており、事業規模が大きくなっていることがわかる。未 FC 期間比率については業種間でそれほど大きな違いは見られないが、サービス業で平均値が最も大きくなっている。また店舗面積について、サービス業では出張清掃サービスの会社が含まれるため、店舗面積の最小値は 0 になっている。そしてサービス業では近年、カーシェアリングや女性用トレーニングジム、便利屋等時代のニーズに合わせてさまざまなサービスが生まれている。そのためサービス業では他業種と比較して事業年数の短い企業が多くなっていると考えられる。

以上の説明変数について、仮説 1 と仮説 2 から予想される推定結果は以下の表 3-5 のようになる。仮説 1 については正の係数、仮説 2 については負の係数となることが予想される。

表 3-5 予想される係数

変数	係数の符号
----	-------

店舗当たり売上高	+
店舗面積	+
未 FC 期間比率	-
総店舗数	-
事業年数	-

ここからは実際に得られた推定結果について、予想される係数と比較しながら仮説を支持する結果が得られるかどうか検討していく。そしてそれと同時に業種間の結果の違いについても注目し、業種ごとの特性との関係性を考えながら考察を行っていく。

3.2.2 推定結果

得られた推定結果は以下の通りである。

表 3-6 飲食業の推定結果

変数	係数	t 値
店舗当たり売上高	-0.16458*	-2.01
店舗面積	0.09065	1.4
未 FC 期間比率	-0.00675	-0.19
総店舗数	0.07335**	2.29
事業年数	0.00414	0.05
定数項	1.23442**	2.06

***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意なことを示す。

表 3-7 小売業の推定結果

変数	係数	t 値
店舗当たり売上高	0.01717	0.25
店舗面積	0.02561	0.47
未 FC 期間比率	0.05988	0.98
総店舗数	0.1561**	2.34
事業年数	-0.60666***	-3.06

定数項	1.6099***	2.92
-----	-----------	------

***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意なことを示す。

表 3-8 サービス業の推定結果

変数	係数	t 値
店舗当たり売上高	-0.08626	-1.59
店舗面積	0.15**	2.8
未 FC 期間比率	-0.27733***	-3.88
総店舗数	0.07904**	2.37
事業年数	0.13671*	1.83
定数項	-0.44068	-0.97

***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意なことを示す。

まず飲食業について、10%水準ではあるものの、店舗当たり売上高の係数が有意で負となり、総店舗数の係数が有意で正となった。小売業では、総店舗数の係数が有意で正、事業年数の係数が1%水準で有意で負となった。最後にサービス業については、店舗面積の係数が正、未 FC 期間比率が負、総店舗数が正、事業年数が正で有意な結果が得られた。また、飲食業と小売業については、定数項が有意で正となっている。次項では、これらの推定結果と仮説から予想された結果を比較し、そこから考えられる理論を述べる。

3.2.3 考察

得られた推定結果について、飲食業、小売業、サービス業の順に比較と考察を行っていく。

飲食業については、店舗当たり売上高の係数が負になり、仮説から予想される結果とは反対の結果となった。また、総店舗数の係数が正となり、これもまた仮説とは反対の結果となっている。店舗当たり売上高が少なくなるということは、総売上高が変わらないとすると店舗数が増えることになるため、店舗当たり売上高の減少は総店舗数の増加と同様のものと考えられる。そのため飲食業で得られた結果は、総店舗数が増加するとフランチャイズ店舗比率が高まるということである。この推定結果の理由として二つの要因が考えられる。まず一つ目は、企業が店舗数を増やしチェーンを拡

大していくためには直営店のみでは資金が不足することである。加盟店に経営ノウハウを提供し加盟店の経営資源を活用することで、大規模な店舗展開も可能になる。二つ目の要因としては、それぞれの地域に合った経営手法を用いることができる点が考えられる。店舗数が増加するとそれだけ店舗の進出範囲も広がり、それぞれの地域で効率的な経営を行うことが収益性を上げるためには必要不可欠となる。これらの理由から、総店舗数が増加するとそれに伴ってフランチャイズ店比率も増加すると考えられる。

次に小売業については、事業年数の係数が有意で負となった。すなわち事業年数が長ければ長いほどフランチャイズ店比率が低くなる、すなわち直営店比率が高くなるという結果が得られた。この結果は仮説2を支持する結果となっている。その一方で総店舗数の係数は有意で負となっている。これは飲食業と同じ結果となっており、先程と同様の理論から説明することができる。

最後にサービス業について、店舗面積の係数が正、未FC期間比率の係数が負で有意となった。これらはともに仮説通りの結果となっている。一方で総店舗数と事業年数の係数は正となり、仮説とは反対の結果が得られた。総店舗数については飲食業、小売業と同様の理論から結果を説明することができる。事業年数については小売業では負となったのに対し、サービス業では正という結果になった。この結果については次のような理由が考えられる。フランチャイズ事業を開始するためには、最初に店舗開設費用や広告宣伝費等、さまざまな初期費用が掛かる。そのため、そのような費用を回収し、フランチャイズ事業で安定した収益性を生み出すためにはある程度の年月が必要である。したがって、事業年数の長い企業は短い企業に比べ、フランチャイズ経営を安定して行えるようになり、フランチャイズ展開が十分に広がっていると考えられる。また、今回の3業種の中でも特にサービス業では、近年カーシェアリングなどさまざまな新しい業種が多く生まれている。そのため事業年数の短い企業が多く、事業年数がフランチャイズ店比率に与える正の影響がより強く見られたのではないかと考えられる。

以上の結果をまとめると、総店舗数についてはいずれの業種でも係数が有意で正となり、仮説とは反対の結果となっているものの、総店舗数が増加するとフランチャイズ店比率も増加するという結果が得られた。また事業年数については、小売業では負、サービス業では正の結果となった点に、業種ごとの特性が表れていると考えることができる。また今回の実証分析で用いた変数以外にも、フランチャイズ店比率に影響を与える要素は多く存在すると考えられるため、リスクシェアリングやフリーライ

ダーなど他のエージェンシー理論についても実証分析を行い検討することが今後の課題である。

本章ではフランチャイズ選択について、理論と実際の企業のデータの整合性の分析を行ったが、次章ではフランチャイズを選択し利用することが企業の収益性に影響を与えるかどうか、検討していく。

第 4 章 フランチャイズ利用と収益性の関係

ここまでフランチャイズを選択する要因についての理論分析、実証分析について議論してきたが、最後に本章では、フランチャイズを利用することで実際に企業の収益性に影響はあるのかどうか、フランチャイズを利用する企業にはどのような特徴が見られるのかについて、フランチャイズ利用企業と非利用企業の財務データを用いて分析していく。また、本章でも飲食業、小売業、サービス業の3業種に分類して分析することで、業種ごとの違いが見られるかどうかについても比較し、考察を行っていきたい。

4.1 先行研究の紹介—小本（2006）

フランチャイズ利用企業と非利用企業の収益性に関する2つの分析を行っている、小本（2006）を紹介する。小本（2006）では、分析対象とする企業の絞り込みにあたり、株式公開企業が多いためデータが得られやすく、フランチャイズ利用企業と非利用企業がほぼ同数存在するため比較を行いやすいという理由から、飲食業を対象を絞って分析を行っている。

4.1.1 データ・変数・モデル

データは、日経 MJ 実施「第 30 回日本の飲食業調査」（2004 年 5 月 13 日）の外食産業売上高上位 250 社の中から企業を選んでいる。株式公開をされていてデータが入手可能な企業から、フランチャイズビジネスとは関連が薄い集団給食に分類される企業を除いた企業 81 社（うちフランチャイズ企業 42 社）をピックアップし、財務データを使用して分析を行っている。財務データは 2003 年度の決算数値が使用されている。

分析手法としては、2つの分析を行っている。1つ目の分析は、フランチャイズ企業と非フランチャイズ企業の財務比率による特徴づけである。フランチャイズ企業を 1、非フランチャイズ企業を 0 とするダミー変数を被説明変数とするプロビットモデルを推定している。説明変数は自己資本利益率(ROE)等の財務指標を用いている。2つ目の分析は、フランチャイズ展開を選択することが収益率に影響を与えているかどうかの分析である。先程の分析とは逆に、ROE を被説明変数とし、フランチャイズ企業を 1、非フランチャイズ企業を 0 とするダミー変数を説明変数に含めた回帰分析を行った。

1つ目の分析では、ステップワイズ回帰分析を用いて財務指標の変数の中から説明変数を5変数に絞り込んでいる。その結果、説明変数として自己資本利益率(ROE)、当座比率（当座資産/流動負債）、自己資本比率、年平均店舗数（総店舗数/設立経過年数）、有形固定資産回転率（売上高/有形固定資産）を用いている。当座比率とは、当座資産を流動負債で除したものであり、企業の短期的な支払い能力や安全性を示す指標である。

2つ目の分析ではフランチャイズ利用有無以外にも収益性に影響を与える要素として考えられる、設立経過年数、総店舗数、それらの二次項をコントロール変数として説明変数に組み込んでいる。

4.1.2 推定結果

財務比率による特徴づけを分析1、フランチャイズ利用が収益性に与える影響の分析を分析2とすると、分析1・2の推定結果はそれぞれ以下の表4-1、表4-2のようになっている。

表 4-1 分析1の推定結果

変数	係数	t 値
自己資本利益率	-0.335**	-2.25
当座比率	0.007**	2.02
自己資本比率	-0.016	-1.58
年平均店舗数	0.041***	3.46
有形固定資産回転率	-0.250**	-2.44
定数項	0.697	1.28

***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意なことを示す。

出所：小本（2006）より作成

自己資本利益率と有形固定資本回転率については係数が有意で負、当座比率と年平均店舗数については有意で正という結果になっている。この結果から、自己資本利益率と有形固定資本回転率については小さいほど、当座比率と年平均店舗数は大きいほど、フランチャイズ企業である確率が高まることがわかる。この結果から、急速な多店舗展開に収益性が伴っていないのがフランチャイズ利用企業の特徴であると考えら

れる。

表 4-2 分析 2 の推定結果

変数	係数	t 値
FC 利用ダミー	-8.783**	-2.19
総店舗数	0.023**	2.06
総店舗数の二次項	-0.044*	-1.88
設立経過年数	-0.533	-0.96
設立経過年数の二次項	-0.040	-0.05
定数項	18.997**	2.26

***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意なことを示す。

出所：小本（2006）より作成

フランチャイズ利用ダミーは有意でマイナスになっており、フランチャイズ利用企業の収益性は直営展開する企業の収益性に劣るという結果が得られた。またコントロール変数として用いた総店舗数については、一次項がプラス、二次項がマイナスで有意になっている。このことから、店舗数の増加は初めのうちは収益性の向上につながるが、一定規模を超える店舗数の増加は規模の不経済性につながると考えることができる。

4.2 実証分析 1－フランチャイズ利用企業の特徴づけ

上記で紹介した先行研究の手法を用い、本節では一つ目のフランチャイズ利用企業の財務比率による特徴づけについて、より新しいデータを用いて実証分析を行う。さらに、第 3 章の実証分析と同様に飲食業、小売業、サービス業の 3 つの業種に分けて分析を行うことで、業種間の違いが見られるかなどの比較を行い、考察していきたい。

4.2.1 データ・変数・モデル

分析手法としては先行研究と同じく、フランチャイズ企業と非フランチャイズ企業の財務比率等による特徴づけとして、フランチャイズ企業を 1、非フランチャイズ企業を 0 とするフランチャイズ利用ダミー変数を被説明変数とするプロビットモデルを

推定する。また、それに加えて最小二乗回帰モデル (OLS)、ロジットモデルでも分析を行った。

データは、飲食業・小売業・サービス業の3業種の企業についてのデータを用いる。飲食業については日経 MJ 実施「第 44 回日本の飲食業調査」に掲載されている店舗売上高上位 100 社のうち必要なデータが得られた企業 52 社のデータ、小売業については日経 MJ 実施「17 年度の小売業調査 第 51 回」に掲載されている売上高ランキング上位 50 社のうち必要なデータが得られた企業 40 社のデータを用いる。サービス業については日経 MJ 実施「第 35 回サービス業総合調査」に掲載されている、学習塾・予備校、複合カフェ、専門学校・カルチャー教室、その他サービス業の計 84 社のうちデータの得られた企業と、財務データの得られる企業として SPEEDA ホームページの業種ごと(フィットネスクラブと資格・社会人教育、語学学校を加えた)の競合プレーヤーから抜粋した企業を合わせた計 42 社のデータを用いる。財務データはどの業種についても、2017 年度の有価証券報告書に掲載されている決算数値を使用している。

説明変数としては、自己資本利益率、流動比率(流動資産/流動負債)、自己資本比率、有形固定資産回転率(売上高/有形固定資産)、設立経過年数、従業員数(小売業・サービス業)、総店舗数(データの制約上飲食業のみ)を用いる。先行研究では当座比率と年平均店舗数を用いているが、データの制約上本論文では流動比率を用いた。流動比率とは企業の安全性についての指標の一つであり、流動資産と流動負債の金額を比較することで、企業の短期的な支払い能力を知ることができる。この点から、流動比率は当座比率の代わりの変数として用いることができる。そして先行研究で用いられている財務比率の変数に加え、設立経過年数、飲食業について総店舗数、小売・サービス業について従業員数を説明変数に加えて分析した。また次節のフランチャイズ利用が収益性に与える影響の分析では飲食業でも従業員数を変数として用いる。

以上の説明変数として用いる変数について、記述統計を見ていく。3業種それぞれについて以下の表 4-3、表 4-4、表 4-5 のとおりである。

表 4-3 飲食業の記述統計

変数	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
自己資本利益率	52	6.732308	12.34039	-57.3	44.9
流動比率	52	1.584038	0.927195	0.4	4.04

自己資本比率	52	57.66808	22.14039	18.8	99.6
有形固定資産回転率	52	5.349038	4.648973	1.93	33.59
設立経過年数	52	39.60579	13.8081	8.667	70.25
従業員数	52	1694.077	1860.776	148	10877
総店舗数	51	882.2157	892.8621	93	4483

表 4-4 小売業の記述統計

変数	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
自己資本利益率	40	8.33125	5.935345	-1.1	20.7
流動比率	40	1.389	0.967839	0.35	5.74
自己資本比率	40	55.4775	20.33208	20.8	98
有形固定資産回転率	40	5.5605	4.09173	1.02	19.34
設立経過年数	40	44.47922	23.80974	3.167	98.75
従業員数	40	12707	24663.67	1716	148146

表 4-5 サービス業の記述統計

変数	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
自己資本利益率	42	8.69881	7.505487	-6	30.2
流動比率	42	2.069286	2.088774	0.4	10.61
自己資本比率	42	52.01405	22.45501	13.1	97.2
有形固定資産回転率	42	7.875952	11.08752	0.59	54.97
設立経過年数	42	38.87702	13.30528	10.583	71.167
従業員数	42	3248.786	7342.989	82	40152

以上の記述統計の数値から、それぞれの変数について業種ごとに比較しながら特徴を見ていく。

まず自己資本利益率について、飲食業で平均値が最も低くなっており、収益性が低くなっている。さらに標準偏差が大きくばらつきが大きくなっていることもわかる。流動比率について、サービス業ではばらつきが大きいものの、平均値が高くなっており、短期的な安全性の高い企業が多いことが観察される。自己資本比率は3業種でほぼ同じような数値になっており、大きな違いは見られない。有形固定資産回転率の平

均値と標準偏差についてはサービス業で他業種と比べて高くなっている。このことから、平均的にはサービス業で有形固定資産が最も効率的に活用されているといえるが、有効活用している企業としていない企業のばらつきが大きいといえることができる。設立経過年数の平均値を見ると、サービス業が最も短く、小売業で最も長くなっている。これは、近年サービス業で新しいビジネスが生まれていることとも一致している。最後に従業員数については、平均値と標準偏差ともに小売業で最大、飲食業で最小の値になっている。

これらの変数を用い、次項では実際に分析を行い、得られた推定結果について順に見ていく。

4.2.2 推定結果

それぞれの推定結果は以下の通り。

表 4-6 飲食業の推定結果 1

変数	OLS	プロビット	ロジット
自己資本利益率	-0.00059(-0.11)	0.00945(0.50)	0.02024(0.66)
流動比率	-0.19947**(-2.17)	-0.80567**(-2.07)	-1.36593*(-1.93)
自己資本比率	0.0074*(1.93)	0.02884(1.51)	0.04814(1.48)
有形固定資産回転率	0.01777(1.32)	0.10242(1.24)	0.16994(1.20)
設立経過年数	0.00409(0.84)	0.0345(1.56)	0.06198(1.57)
総店舗数	0.00017**(2.44)	0.00228***(-2.69)	0.00426**(2.53)
定数項	0.21822(0.78)	-2.92601**(-2.12)	-5.22446**(-2.09)

***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意なことを示す。

括弧内の数値は OLS は t 値、その他は z 値を表す。

表 4-7 小売業の推定結果 1

変数	OLS	プロビット	ロジット
自己資本利益率	0.10515(0.89)	0.30977(0.97)	0.53583(0.97)
流動比率	-0.34708*(-1.80)	-1.05318*(-1.81)	-1.75043*(-1.75)
自己資本比率	0.10476(0.38)	0.29222(0.38)	0.45446(0.36)
有形固定資産回転率	0.1232(0.89)	0.36784(0.95)	0.60843(0.93)

設立経過年数	0.07339(0.60)	0.2338(0.70)	0.34731(0.63)
従業員数	0.09905(1.02)	0.333(1.04)	0.52412(1.00)
定数項	-1.2181(-0.77)	-5.44137(-1.15)	-8.54877(-1.11)

***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意なことを示す。

括弧内の数値はOLSはt値、その他はz値を表す。

表 4-8 サービス業の推定結果 1

変数	OLS	プロビット	ロジット
自己資本利益率	-0.18118*(-1.80)	-0.57327*(-1.87)	-0.90695*(-1.78)
流動比率	-0.12801(-0.64)	-0.41618(-0.83)	-0.64626(-0.78)
自己資本比率	0.16076(0.59)	0.48686(0.73)	0.76297(0.70)
有形固定資産回転率	0.01753(0.17)	0.07445(0.29)	0.11762(0.28)
設立経過年数	-0.01511(-0.06)	-0.00181(-0.00)	0.00184(0.00)
従業員数	-0.00937(-0.14)	-0.03588(-0.21)	-0.05623(-0.21)
定数項	0.46284(0.42)	-0.17992(-0.06)	-0.28472(-0.06)

***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意なことを示す。

括弧内の数値はOLSはt値、その他はz値を表す。

飲食業について、どのモデルにおいても流動比率の係数が有意に負となった。また自己資本比率について、OLSでのみ10%水準ではあるものの有意で正となった。そして総店舗数について、全モデルで有意で正という結果が得られた。小売業については、10%水準ではあるが流動比率の係数が有意で負となった。サービス業では、自己資本利益率の係数が有意で負という推定結果になった。

それぞれの業種について三つのモデルで分析を行ったが、飲食業ではOLS、小売業とサービス業ではプロビットモデルで最も当てはまりが良くなっていることがわかる。

4.2.3 考察

飲食業については流動比率の係数が有意に負となり、流動比率が小さければ小さいほどフランチャイズ企業である確率が高まるということが示された。これはすなわち短期的な支払い能力が低ければ低いほど、フランチャイズ企業である確率が高まる、

ということを示している。また、OLS モデルにおいて自己資本比率の係数は正になっている。このことから、自己資本比率が高ければ高いほどフランチャイズ企業である確率が高まるということが出来る。そして総店舗数の係数が有意で正となっていることから、店舗数が多いほどフランチャイズ企業である確率が高いといえる。以上から、飲食業におけるフランチャイズ利用企業の特徴として、「短期的な支払い能力が低く、店舗数が多い」企業がフランチャイズ利用企業には多いことがわかる。

小売業では、流動比率の係数が有意で負となり、流動比率が小さいほどフランチャイズ企業である確率が高まるということがわかる。したがって、小売業におけるフランチャイズ利用企業の特徴として、「短期的な支払い能力が低い」という特徴が見られた。

サービス業については自己資本利益率の係数が有意で負となり、自己資本利益率が低いほどフランチャイズ企業である確率が高まるといえる。すなわちフランチャイズ企業の特徴として、「収益性が低い」という特徴があると考えられる。これまでも何度か述べたように、サービス業では近年カーシェアリング等、さまざまな事業が新しく生まれており、記述統計の数値からも3業種の中で最も設立経過年数の平均値が小さく、新しい企業が多くなっていることがわかる。そしてそのような新しい企業では、フランチャイズを利用していても、フランチャイズを開始してからの期間が短いと考えられる。フランチャイズ事業には大きな初期費用がかかるため、一定期間経営を続けなければその費用を回収することができない。また、長期間フランチャイズ経営を行っていくことで、店舗数を増やすなど、安定して経営を行えるようになる。これらの理由から、設立経過年数の短い企業が多いサービス業では、フランチャイズで十分な収益性をあげるのに十分な年月が経っていない企業が多くなっていると考えられる。よって、サービス業の特性からフランチャイズ利用企業の「収益性が低い」という特徴を理由づけることができた。

本分析では全体として、特に小売業とサービス業であまり有意な結果が得られなかった。飲食業では総店舗数を説明変数に含めたが、小売業とサービス業では総店舗数のデータを得ることができず、含めずに分析を行った。このデータの問題や、説明変数で用いた変数以外にもフランチャイズ利用有無と関連する要素が存在することが今回の結果の理由として考えられる。

4.3 実証分析 2 – 収益性への影響

本節でも先行研究の小本（2006）に基づき、2つ目の分析であるフランチャイズ展

開を選択することが収益率に影響を与えているかどうかについて、最新のデータを用いて分析を行う。またこれまでの分析と同様に、3業種に分類して業種ごとに違いが見られるかについても議論していきたい。

4.3.1 データ・変数・モデル

分析手法としては、先行研究の2つ目の分析と同様に、自己資本利益率を被説明変数とし、フランチャイズ企業を1、非フランチャイズ企業を0とするダミー変数を説明変数とするモデルを、最小二乗法を用いて推定する。ただし、フランチャイズの利用有無以外にも、自己資本利益率（収益性）に影響を与える要素は多く存在する。そこでコントロール変数として、フランチャイズ利用有無以外に収益性に影響を与えると考えられる、設立経過年数、従業員数、総店舗数（データの制約上飲食業のみ）を説明変数に組み込む。

用いるデータは、前節と同じデータを用いる。三つの業種ごとに、飲食業52社、小売業40社、サービス業42社について、2017年度の有価証券報告書から取得したデータを用いる。次項から、得られた推定結果とそこからわかること、比較・考察について述べていく。

4.3.2 推定結果

飲食業、小売業、サービス業の3業種について、推定結果はそれぞれ以下のとおりである。

表 4-9 飲食業の推定結果 2

変数	係数	t 値
FC 利用	1.14562	0.26
設立経過年数	-0.32472**	-2.45
従業員数	0.00053	0.35
総店舗数	-0.00042	-0.12
定数項	18.08052***	3.19

***は1%水準、**は5%水準、*は10%水準で有意なことを示す。

表 4-10 小売業の推定結果 2

変数	係数	t 値
FC 利用	0.1593	0.56
設立経過年数	0.29438*	1.71
従業員数	-0.1814	-1.17
定数項	2.32277	1.49

***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意なことを示す。

表 4-11 サービス業の推定結果 2

変数	係数	t 値
FC 利用	-0.51962*	-1.78
設立経過年数	0.07749	0.22
従業員数	-0.04109	-0.38
定数項	2.29647	1.68

***は 1%水準、**は 5%水準、*は 10%水準で有意なことを示す。

まず飲食業について、設立経過年数の係数が 5%水準で有意で負、定数項が 10%水準で有意で正となっている。小売業では、設立経過年数の係数が有意で正、サービス業ではフランチャイズ利用ダミーが有意で負という推定結果が得られた。全体的に有意となった変数は少ないが、この結果から考えられることや業種ごとの違いについて検討していきたい。

4.3.3 考察

初めに飲食業について、設立経過年数の係数が負になっていることから、設立されてからの年月が長ければ長いほど収益性が下がる、という結果になっている。しかし現実的には、収益性の低い企業の方が長く存続する確率は低く、さらに収益性が高いからこそ企業は長く経営を続けることができると考えられる。また、飲食業では定数項が 1%水準で有意であり、数値も非常に大きくなっている。このことから、今回説明変数で用いた変数以外に収益性に影響を与える要素が非常に多く存在していることがわかる。したがって、飲食業についての設立経過年数の負という結果も信頼性の高い結果とはいえないと考えられる。

次に小売業については、設立経過年数の係数が有意で正となっていて、飲食業の結果

とは符号が反対になっている。この結果は設立経過年数が長くなればなるほど収益性が高くなっていることを意味している。これは収益性の高い企業の方が長く存続できると考えるのが自然であることから説明できる。他の変数については有意な結果が得られなかった。

最後にサービス業については、フランチャイズ利用ダミーで有意で負という結果が得られた。これはフランチャイズを利用する企業の収益性は、直営展開する企業の収益性より劣るという結果になっている。この結果は前節で行った分析の考察と同じく、近年新しい事業が多く生まれている、という他業種と比べたサービス業の特性から説明することができる。したがって、サービス業では設立経過年数の短い企業が多いことから、フランチャイズ利用企業では直営展開の企業に比べて収益性が低くなっていると考えられる。

今回の分析の目的は、「フランチャイズ展開を選択することが収益率に影響を与えているかどうか」を検証することであったが、説明変数のフランチャイズ利用ダミーについて、有意な結果はサービス業でしか得られなかった。飲食業・小売業ではコントロール変数で一つずつ有意な結果が得られたものの、全体としてあまり有意な結果は得られなかった。フランチャイズ利用有無と収益性には直接の関係性が見られないということもできるが、他にも原因があると考えられる。この原因の一つとしては先述したように、説明変数で利用したフランチャイズ利用有無、設立経過年数、従業員数、総店舗数以外にもさまざまな要素が収益性に影響を与えていることがある。今後の課題として、コントロール変数として新たな変数や二次項、交差項などを増やし、より優位で信頼性の高い結果の得られる分析を行うことが挙げられる。

本章では先行研究である小本（2006）に基づき、「フランチャイズ利用企業の特徴づけ」と「フランチャイズ利用の収益性への影響」についての二つの分析を行ってきた。どちらの分析でも飲食業、小売業、サービス業の三つの業種ごとに分析を行ったが、その中でサービス業の特性から推定結果を説明することができた。サービス業という業種の中には、学習塾・予備校、専門学校などの教育に関するサービスや、クリーニング、理容・美容、不動産、リフォーム、ネットカフェなど、幅広い分野のサービスが存在している。今回の分析ではサービス業を一括りにして分析を行ったが、サービス業の中で細かく分類し、それらの違いを比較していくような分析を行うことも今後の課題としたい。

本稿ではここまで第2章でエージェンシー理論など、フランチャイズ利用に関するさまざまな理論を紹介し、第3章と第4章では、フランチャイズ利用の要因とその影響についての実証分析を行ってきた。最後に次章では、論文全体の総括とそこから得られる結論を述べる。

第5章 結論

本稿ではフランチャイズ利用の選択要因と収益性について、というテーマで議論してきた。まず初めに第1章ではフランチャイズとは何か、歴史と現状等について述べた。次に第2章では、企業がフランチャイズの利用を選択する背景には何があるのか、エージェンシー理論とその中のモラルハザードについてより深まった理論を紹介した。

第3章以降は実証分析を行った。第3章では本稿のテーマの一つ目であるフランチャイズ選択要因についての分析を行った。結論としては、サービス業で二つの仮説について支持する結果を得ることができた。また仮説とは反対の結果だが、全業種において、総店舗数が増加するとフランチャイズ店比率も増加するという結果が得られた。

第4章ではテーマの二つ目であるフランチャイズ利用が収益性に与える影響について分析した。全体として有意な結果は多くは得られなかったが、サービス業の新しい企業が多い、という特性から推定結果を説明することができた。

本稿では飲食業・小売業・サービス業の3業種に分けて分析を行ってきたが、中でも特にサービス業の特徴が大きく表れたと感じる。今後さらに細かく分類して分析を行うことができれば、さらにフランチャイズ利用について深い議論をすることができるのではないかと考えている。

参考文献

- 小本恵照 (2006), 「フランチャイズ・ビジネスの経営分析」年報経営分析研究 (22), 日本経営分析学会, pp.18-25.
- 白石秀壽 (2016), 「フランチャイズ・チェーンのチャンネル選択問題: フランチャイズ店/直営店比率のパネルデータ分析」流通研究 Vol.18, No.1 2016, 日本商業学会
- 丸山雅祥・山下悠 (2010), 「フランチャイズ契約の実証分析:展望」『国民経済雑誌』(神戸大学), 201 (2), pp.19-36.
- Blair, R. D. and Lafontaine, F. (2005), *The economics of franchising*, Cambridge University Press.
- Lafontaine, F. (1992), “Agency Theory and Franchising : Some Empirical Results,” *RAND Journal of Economics*, 23, pp.263-283.
- Lal, R. (1990), “Improving Channel Coordination through Franchising,” *Marketing Science*, Vol. 9, No. 4, pp. 299-318.
- Rubin, P. H. (1978), “The Theory of the Firm and the Structure of the Franchise Contract,” *The Journal of Law & Economics*, Vol. 21, No. 1, pp. 223-233.
- 商業界 (2009), 「日本のフランチャイズチェーン 2009」 商業界
- 日経 MJ (2018), 「第 44 回日本の飲食業調査」 日経 MJ (流通新聞)
- 日経 MJ (2018), 「17 年度の小売業調査 第 51 回」 日経 MJ (流通新聞)
- 日経 MJ (2018), 「第 35 回サービス業総合調査」 日経 MJ (流通新聞)
- 日本フランチャイズチェーン協会ホームページ <http://www.jfa-fc.or.jp/>
- フランチャイズ比較ネット <https://www.fc-hikaku.net/>
- JFA フランチャイズガイド http://fc-g.jfa-fc.or.jp/article/article_36.html
- SPEEDA HP <https://jp.ub-speeda.com/>

あとがき

卒業論文のテーマを決めるにあたり、自らのアルバイト先の個別指導塾がフランチャイズ店舗になったことをきっかけに、フランチャイズについての分析を候補の一つとした。他にもいくつか候補を考えたものの、データの取得がしやすいという点からフランチャイズをテーマに選んだ。しかし実際に論文執筆に向けて先行研究やデータを探し始めると、想像とはかなり異なる状況に直面した。日本にはフランチャイズチェーンの名鑑のようなものが存在しないため、英語の先行研究をなかなか使うことができず苦労が続いた。最終的には入手可能なデータに合った先行研究を見つけることができ、第2回中間発表以降は国立国会図書館に通ってデータを入手し、ひたすらデータを手打ちする日々が続いた。もともと苦手で不安要素であった stata での分析も、同期や友人の力を借りながら推定結果を無事出すことができた。そしてこうして論文を完成させ、提出できたことにとっても大きな達成感を感じている。1年前の今頃は先輩方の卒業論文を見て、自分にこんなことができるのだろうか、三田祭論文でも班員に頼ってばかりであった私はとても大きな不安を感じていた。それでも自ら学び行動したことで今日まで来られたことは、今後に向けても大きな自信となった。

最後に2年間お世話になった石橋先生、同期、先輩方、後輩に感謝の言葉を述べたい。石橋先生にはテーマ決めの時から論文完成までの的確なアドバイスをいただき、常に優しく指導してくださったことを感謝申し上げたい。また、先輩方は皆さんとても優秀で、常に刺激を受けた。同期や後輩とは互いに励ましあいながらゼミ生活を送り、頑張る原動力となった。今後も石橋ゼミで学んだことを生かし、社会人として歩んでいきたいと思う。ここに感謝を述べ、論文の終わりとした。