

なにわ漫才式フレームワークに基づく ポートフォリオの構築



2013年10月17日

大阪市立大学商学部

宮川研究室



リスクリバーズ

小野夏実 蔵田美優

中川亜也羽 前田晃治

本論文の概要

低迷する日本経済の中、日本企業は消極的な行動を取っている。

この現状を打破する企業をボケ、ツッコミからなる独自のなにわ漫才式フレームワークで選出し、ポートフォリオを構築した。

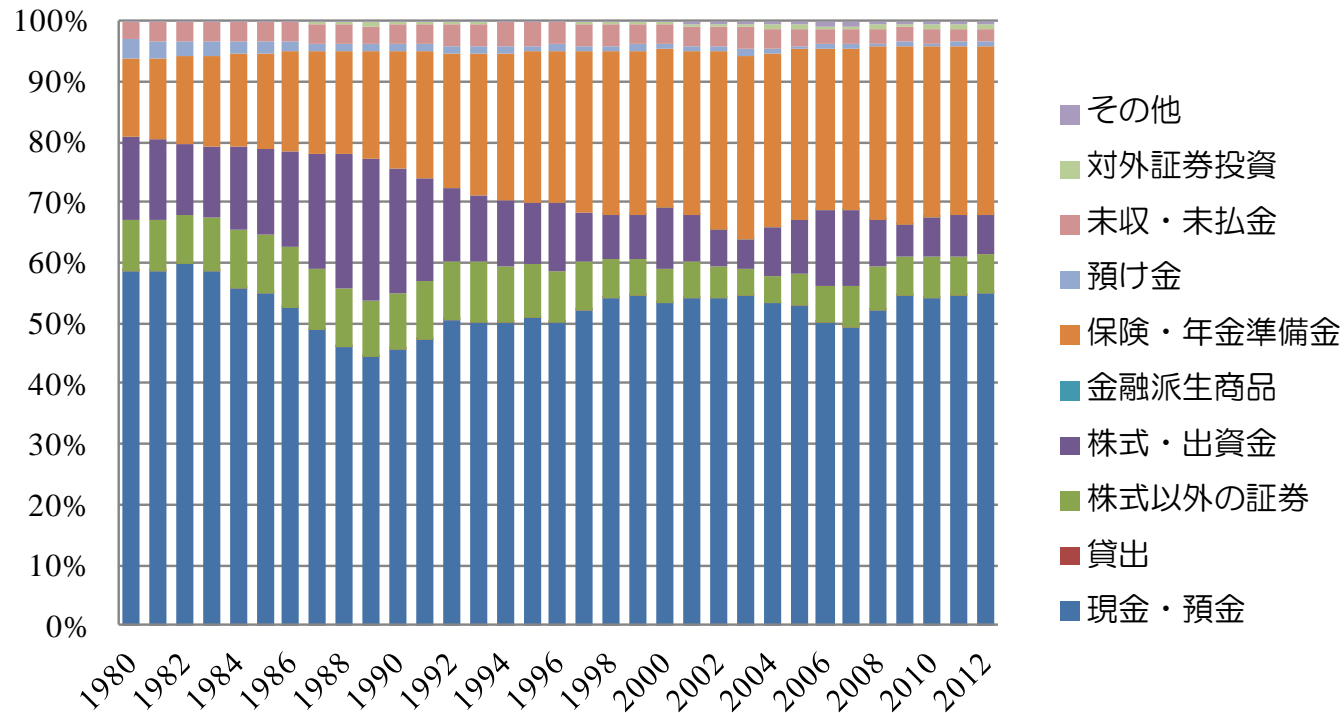
またこのフレームワークで日本企業を分析することにより日本企業低迷の原因を発見した。

目次

1. 問題意識
2. 企業価値となにわ漫才
3. ツッコミ4類型の分析
4. ポートフォリオの構築

日本の財布の投資離れ

〈図表2 家計の資産配分〉

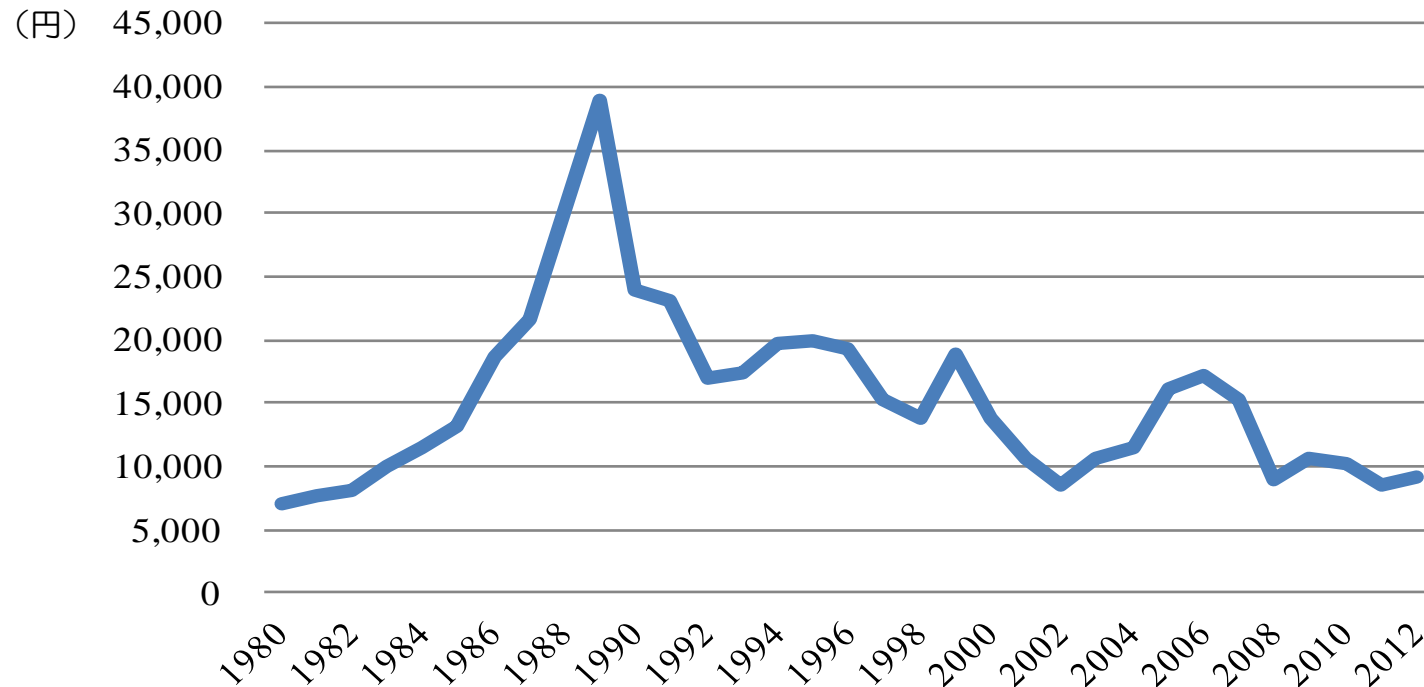


【出所】日本銀行 資金循環統計データより筆者作成

「株式・出資金」の割合は年々減少傾向にある
→株式に対する不信感

日本経済の低迷

＜図表1 日経平均株価の推移＞

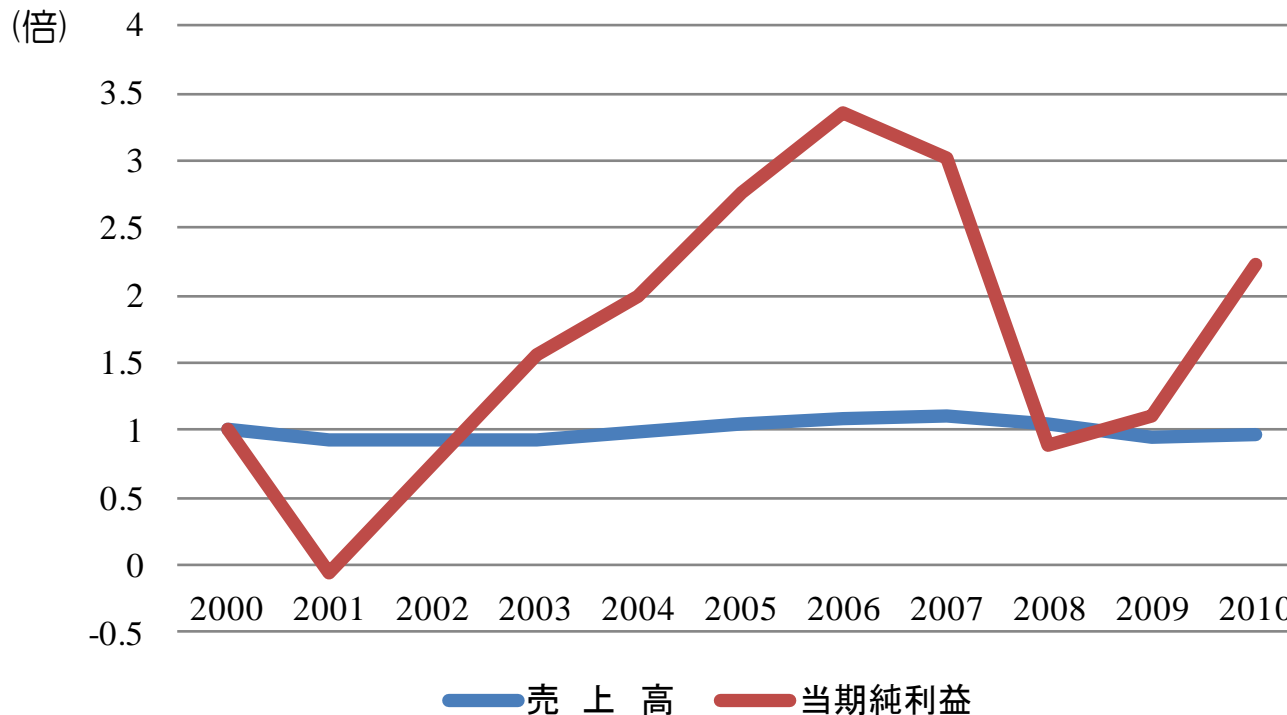


【出所】宮川(2012)

日経平均株価は現在低迷している

財務体質の改善

＜図表3 売上高と当期純利益の推移＞



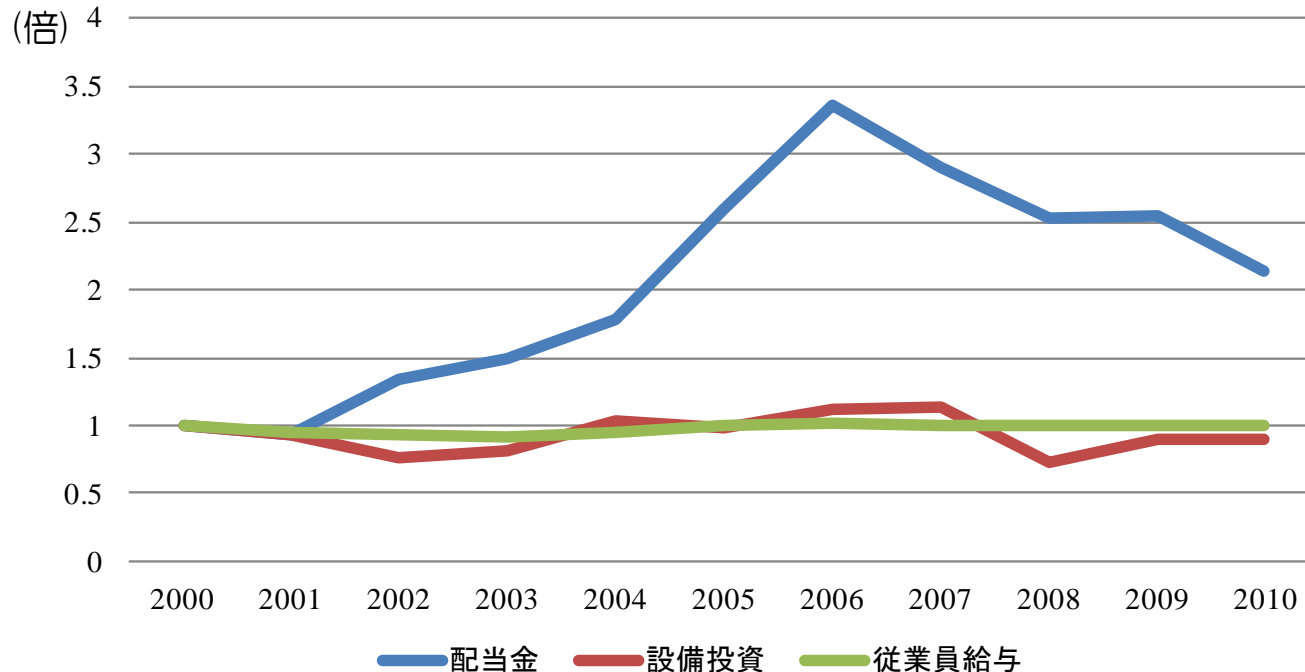
(2000年の数値を1とした相対指数)

【出所】法人企業統計より筆者作成

売上高は増加していないのに利益は伸びている

利益はどこへ配分されているのか？

＜図表4 配当金・設備投資・従業員給与の推移＞



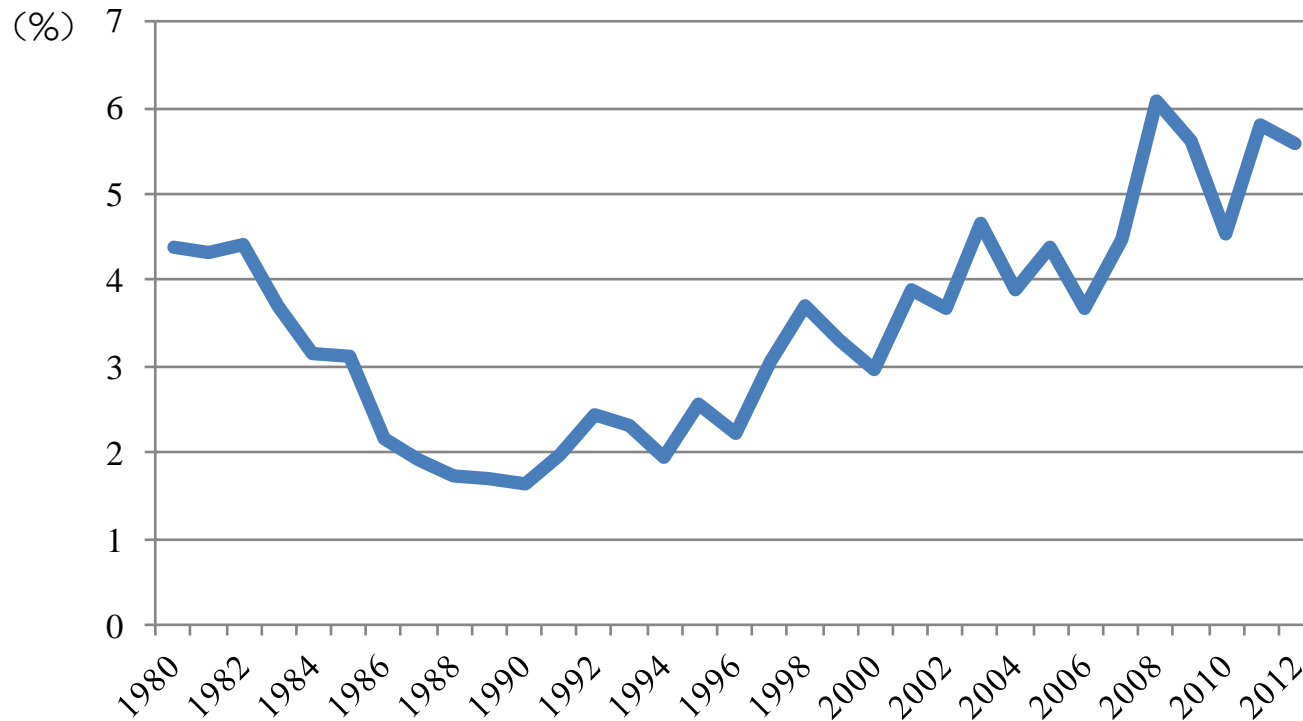
(2000年の数値を1とした相対指数)

【出所】財務省法人企業統計より筆者作成

利益は増加しているのに設備投資・従業員給与には使われていない
→企業の成長に活かせていない

資本コストの推移

〈図表5 擬似資本コスト(r)の推移〉



【出所】 宮川(2012)

近年 r （擬似資本コスト）は上昇している
 → 投資家は日本企業にリスクを感じている

（ご注意）本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

問題意識

日本企業は利益を将来の企業の成長に
つなげることができていない
その結果、投資家からの評価を得られていない

日本経済の低迷の要因のひとつ



企業に対するリスクが高まる中で、
過度に消極的な経営をしているのではないか

1. 問題意識

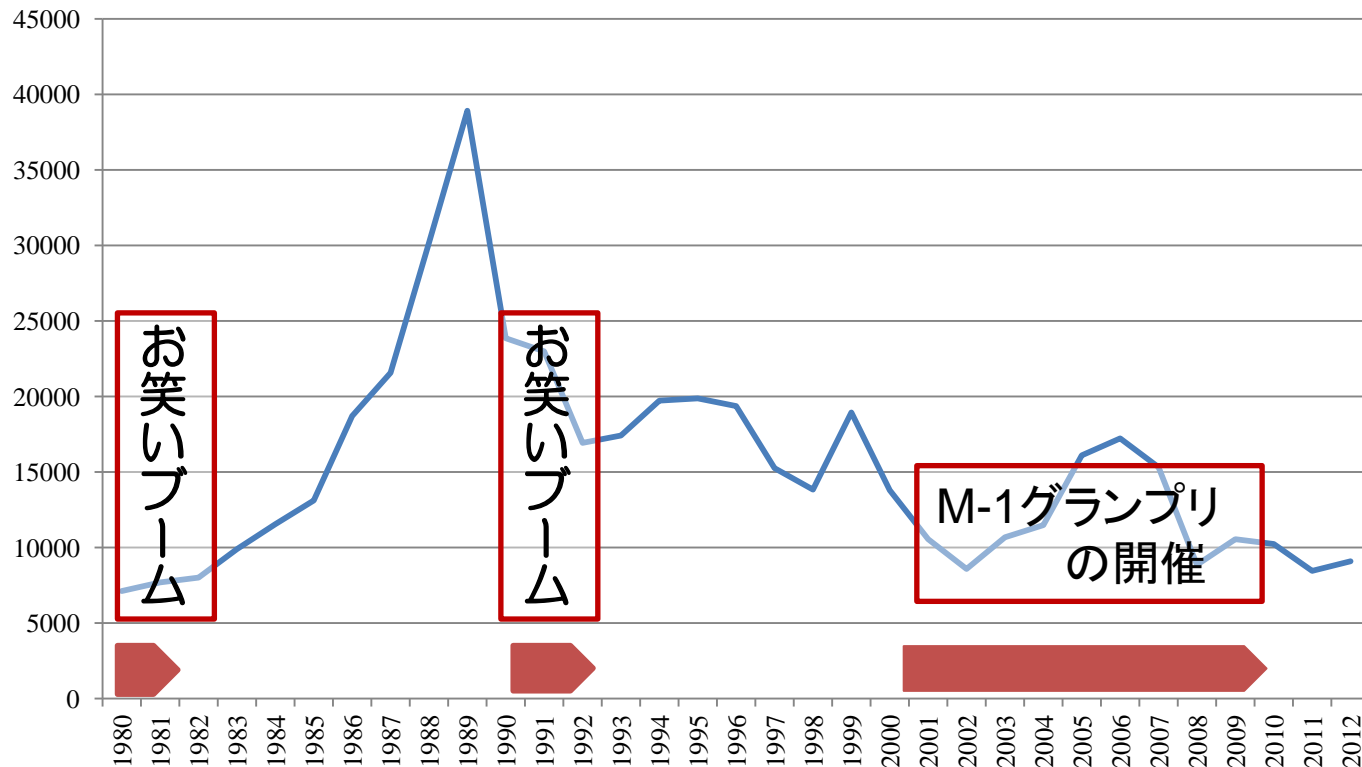
2. 企業価値となにわ漫才

3. ツッコミ4類型の分析

4. ポートフォリオの構築

不況とお笑いブーム

＜図表6 日経平均の推移とお笑いブーム＞



【出所】財務省 法人企業統計より筆者作成

(ご注意) 本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

なぜ漫才で笑いが起こるのか？

▶ ボケ・ツッコミの役割

ボケ：大げさな言動や
突拍子もない行動をとること

ツッコミ：
ボケに対して的確な指摘をする

→ボケとツッコミのかけ合いにより笑いが生まれる

漫才が笑いを生む構造は
企業の活動になぞらえることができる

企業価値となにわ漫才の関係

- ・ 企業の戦略行動は2局面
 - ①大胆で明るい拡大路線を見せること
 - ②リスクを低減すること
 →この2つが噛み合うことで企業価値が向上する

$$V \uparrow = \frac{FCF \uparrow}{r \downarrow} \leftarrow \begin{array}{l} \text{ボケ} \\ \text{ツッコミ} \end{array}$$

ベーシック漫才企業の選定

項目	仕様
対象企業	全国証券取引所(ジャスダックなども含む)に上場する企業
企業数	3439社
期間	2007年1月～2011年12月の各決算期データ

ボケパラメータ：増収率、総資産増加率
ツッコミパラメータ：ROE、ICR

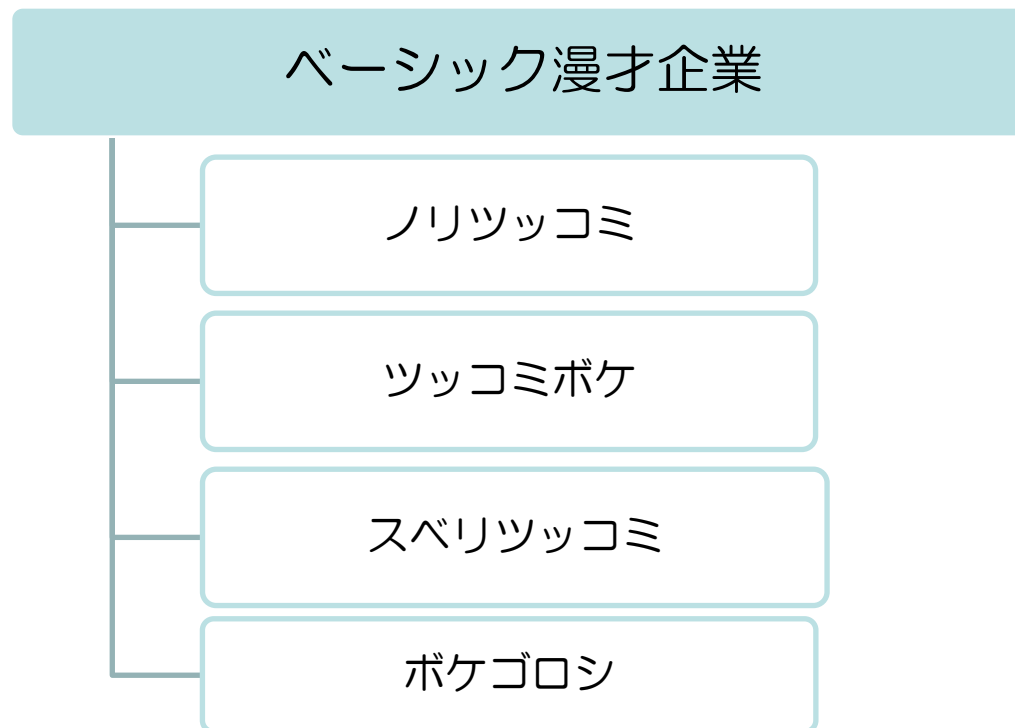
ボケパラメータ・ツッコミパラメータが中央値以上の企業

ベーシック漫才企業

1. 問題意識
2. 企業価値となにわ漫才
3. ツッコミ4類型の分析
4. ポートフォリオの構築

ツッコミの4類型

ベーシック漫才企業をツッコミに焦点を当てた
ツッコミは4類型ある



(ご注意) 本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

ツツコミの4類型の例

血液型何型や？

子供のときはB型やったけど、
最近はかってないからわからへんわ

ノリツツコミ

ああ、そういえば、わたしも最近調べてへんな。
明日病院へ行って来よう。……
って、あほ、血液型が変わるかい！

ツツコミボケ

あほ、血液型がそんなにコロコロ変わるかいな。
結婚してはじめて変わるんや

スベリツツコミ

え、病院？お尻でも見てもらうん？
ケツ液型なだけに…

ボケゴロシ

え、血液型って変わるん!?知らなかったわ！
わたしも一緒に病院行こか？

【出所】オール阪神巨人のネタを参考に筆者らが一部加工

(ご注意) 本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

ROE (ツッコミパラメータ) の分解

$$ROE = \left\{ ROA + (ROA - i) \times \frac{D}{E} \right\} \times (1 - t)$$

D =負債

E =自己資本

i =有利子負債比率

t =法人税率

ROAが i を上回っているとき、

財務レバレッジが高いほど、ROEが高くなる

→ROA- i が正のときは財務レバレッジを高くするべき

ツッコミの4類型

<図表7 ベーシック漫才のツッコミ4類型>

ツッコミの精度

ROA-i

ベーシック漫才企業

スベリツッコミ企業

拡大のチャンスを
生かしきれていない

ノリツッコミ企業

拡大路線に便乗し
しっかりツッコミ

ボケゴロシ企業

リスクに対し
慎重になりすぎている

ツッコミボケ企業

リスクを管理している
つもりができていない

ボケに対する
ノリの良さ

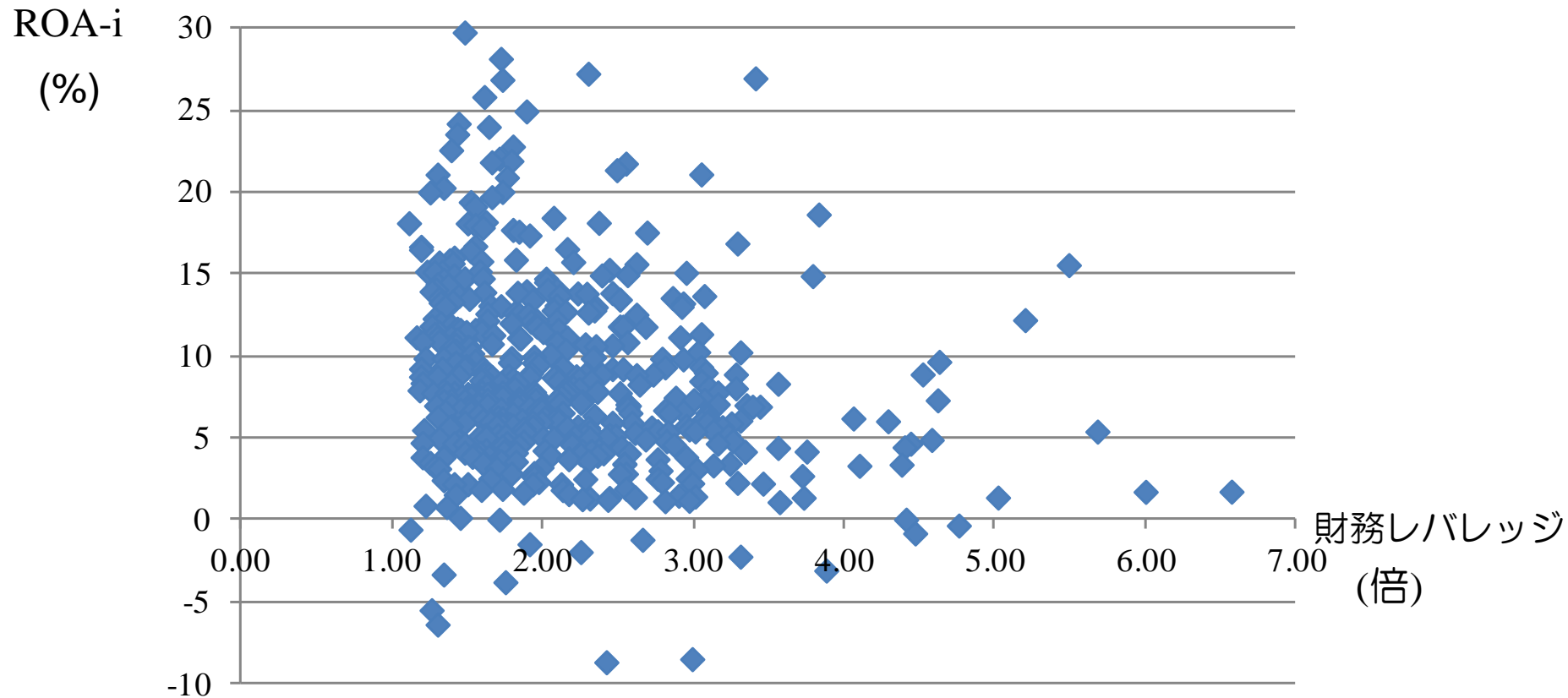
財務
レバレッジ

【出所】 筆者作成

(ご注意) 本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

ベーシック漫才企業の散布図

＜図表8 ベーシック漫才企業のROA-iと財務レバレッジの散布図＞
(2007～2011年5年平均)

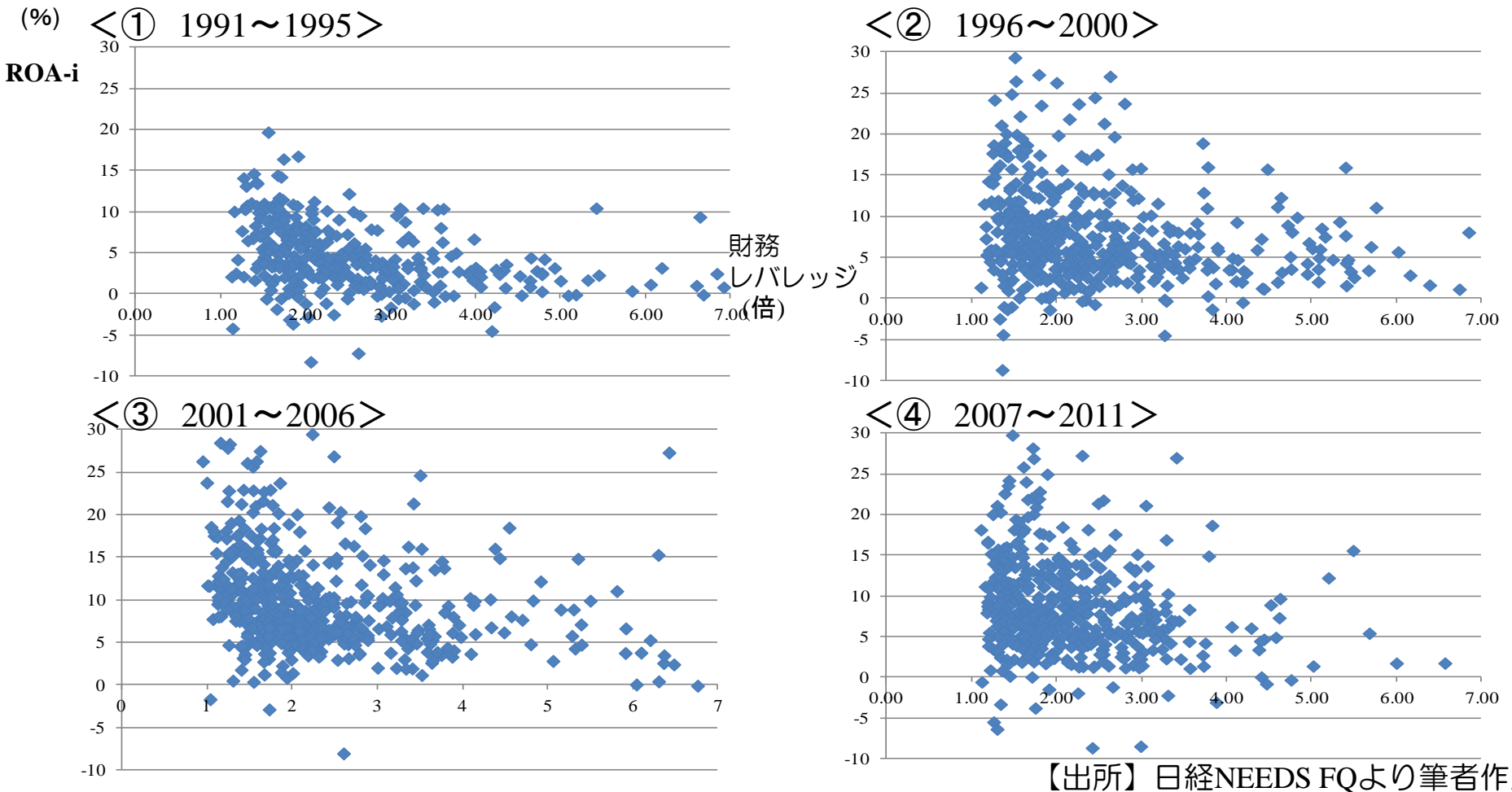


【出所】日経NEEDS FQより筆者作成

(ご注意) 本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

ベーシック漫才企業の過去の変遷

＜図表9 ベーシック漫才企業のROA-iと財務レバレッジの散布図＞



【出所】日経NEEDS FQより筆者作成

（ご注意）本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

目次

1. 問題意識
2. 企業価値となにわ漫才
3. ツッコミ4類型の分析
4. ポートフォリオの構築

なにわ漫才ポートフォリオの構築

ベーシック漫才企業

定量的観点

財務レバレッジ・ROA-i

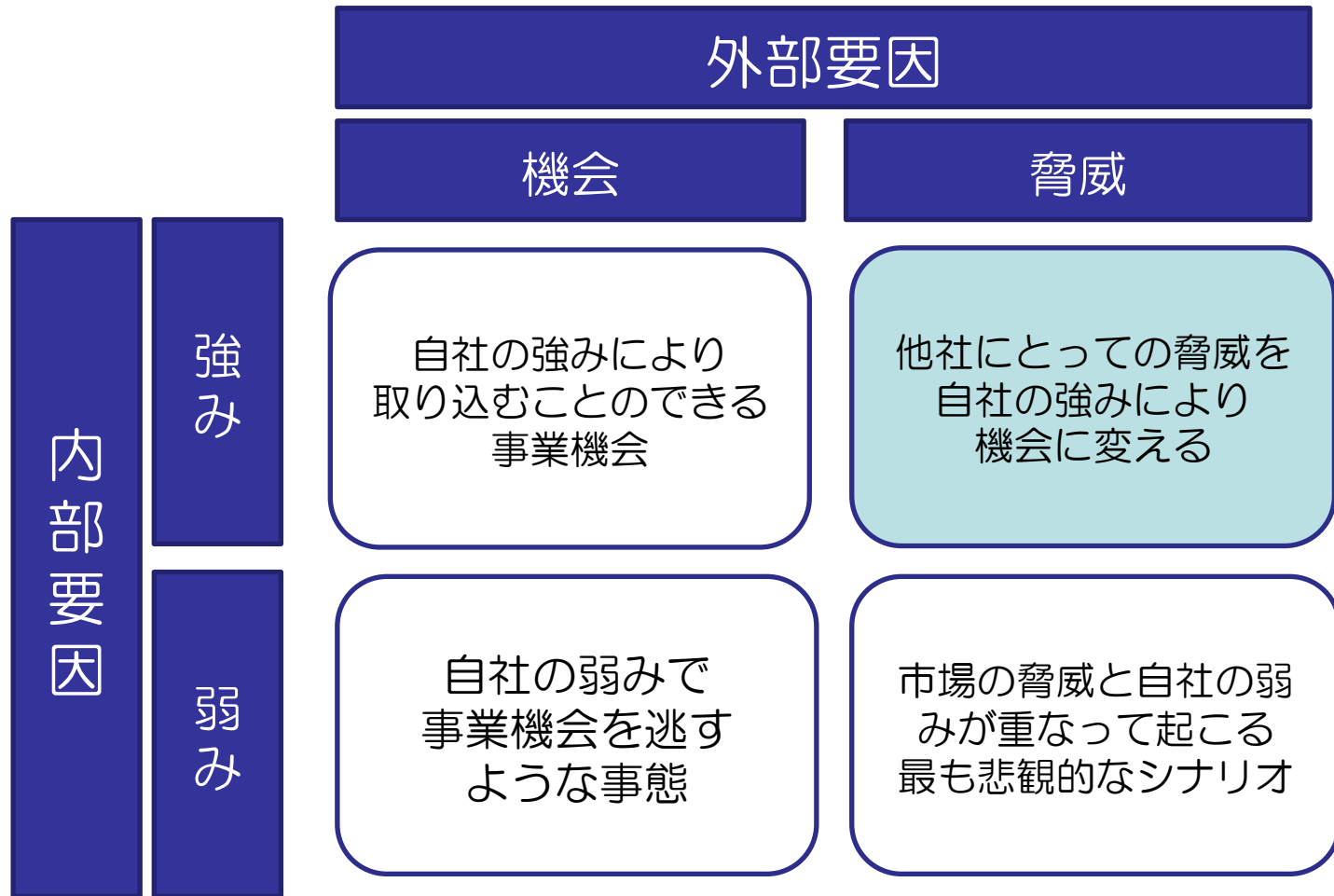
ノリツッコミ企業

定性的観点

SWOT分析

なにわ漫才ポートフォリオ

定性分析:SWOT



(ご注意) 本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

なにわ漫才ポートフォリオ

東証 コード	企業名	業種分類	東証 コード	企業名	業種分類
T2453	ジャパンベスト レスキューシステム	サービス業	T6268	ナブテスコ	機械
T3382	セブンアンドアイHD	小売業	T6367	ダイキン工業	機械
T3407	旭化成	化学	T6503	三菱電機	電気機器
T4304	Eストアー	情報・通信	T7522	ワタミ	小売業
T4541	日医工	医薬品	T7752	リコー	電気機器
T4666	パーク24	不動産業	T8113	ユニ・チャーム	化学
T4817	ジュピターテレコム	情報・通信	T9104	商船三井	海運業
T4911	資生堂	化学	T9782	ベネッセホールディングス	サービス業

(ご注意) 本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。資料には事実ではなく仮説として設定された内容が含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。