

令和元年6月6日現在

機関番号：34304

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2015～2018

課題番号：15K03632

研究課題名(和文) 同族中小企業における経営の移転と財務パフォーマンスの関係性

研究課題名(英文) Relationship between Business Succession and Financial Performance in Family Business

研究代表者

中井 透 (NAKAI, Toru)

京都産業大学・経営学部・教授

研究者番号：50237202

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,900,000円

研究成果の概要(和文)：本研究は、中小企業の中でも所有と経営が一致するような同族企業に焦点を当て、「財産および経営の承継」である事業承継の中でも特に「経営の承継」、つまり経営権と実務執行の移転問題を考察した。その上で、従来関心が寄せられてこなかった、経営の移転と企業業績をはじめとする様々な財務パフォーマンスとの関係性を明らかにしようと試みた。加えて事業承継における選択肢として近年中小企業でも頻繁に実施されるようになってきたM&Aに焦点を当て、その交渉プロセスと買収価格決定のための企業価値評価について考察を行った。こうして得られた知見等は学会報告1回、論文2本、その他記事1本にまとめられた。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究の学術的意義として、同族企業の継続性に焦点を当てたことが挙げられる。昨今において、長期的視点に立ち継続性を重視する経営スタイル、いわゆる「日本的経営」を見直そうとする動きがある。それにともない、長寿企業の多くを占める同族企業に対しても継続性の観点から研究対象としての関心が高まっており、これに応えたものとなっている。

また社会的意義としては、中小企業の経営不振や後継者難を背景に事業承継が注目されているという実態がある。わが国では特に同族中小企業で廃業率が開業率を上回っており、廃業を回避することは重要な社会的課題の一つである。この問題に焦点を当てたことに意義を見出すものである。

研究成果の概要(英文)： This research focused on family-owned companies whose ownership and management are consistent. Among the business succession, we investigated "transfer of management", that is, the transfer of management rights and business execution. After that, we tried to clarify the relationship between the transfer of management and various financial indicators such as corporate performance, which has not been a concern in the past.

In addition, we focused on M & A, which has been frequently implemented in SMEs in recent years as an option in business succession, and examined the negotiation process and corporate value evaluation for acquisition pricing. The results were summarized in one report, two papers, and one other article.

研究分野：経営学

キーワード：中小企業 事業承継 M&A

1. 研究開始当初の背景

(1) 本研究が必要とされる社会的背景

本研究は、事業承継によって先代経営者から現任経営者に対して経営の移転が行われる際に、承継以前の経営と承継後の経営の違いを決定づける要因について、財務論的に明らかにしようとするものであるが、この研究テーマを設定するに至った社会的背景は以下の通りである。

一つは、長期的視点に立ち、継続性を目的とする経営スタイル、いわゆる「日本的経営」を見直そうとする動きがある。それにともない、長寿企業の多くを占める同族企業に対しても社会的側面や継続性の観点から研究対象としての関心が高まってきている。

二つ目は、中小企業が経営不振や後継者難に直面する中で継続性を維持するために効果的な事業承継が注目されているという実態である。わが国では長らく廃業率が開業率を上回っているが、このことは中小企業の大半を占める同族企業においても顕著である。世代交代時に事業の継続を望む同族企業にとって、事業承継時に企業価値を高める施策を検討することは急務であり、重要な検討課題の一つとなりつつある。

(2) これまでの研究成果の発展

研究代表者は過去に科学研究費補助金(基盤研究(C)24530430、「中小企業の継続性とオーナーシップマネジメントに関する財務論的研究」(2012年度~2014年度))の助成を受けた。当該研究は多変量解析を用いた定量分析とインタビュー及び事例研究による定性分析により構成されるが、定量分析では先代経営者からの株式の譲渡とその後の財務パフォーマンスには直接的には有意性が認められなかったものの、株式の譲渡と先代経営者の経営への関与には有意性が認められ「所有と経営の一致」が承継されており、このことで先代経営者の経営への関与の度合いが低下することにより承継後のパフォーマンスが向上していることが明らかになった。しかし、こうした定量分析だけでは、経営への関与の度合いが財務パフォーマンスに影響するのか、財務パフォーマンスの良さが経営への関与の度合いに影響するのかという、因果関係が必ずしも明らかにされない。このように、一部分については財務論的視点からの考察を行ってきたが、各種財務指標や変数を加えるとともに、経営移転や財務パフォーマンスの因果関係を探るべく、発展的に財務論的観点からの研究に進化させていこうとするものである。

なお、研究代表者は上述の研究の他、これまで中小企業経営をテーマとする研究を長らく行ってきた。これを継続、発展させる上で、同族中小企業に焦点を当て、定量、定性の両面から、当該研究対象領域を深化させようとする意図が研究背景にある。

2. 研究の目的

本研究は、中小企業の中でも所有と経営が一致するような同族企業に焦点を当て、「財産および経営の承継」である事業承継の中でも特に「経営の承継」、つまり経営権と実務執行の移転問題を考察の対象とする。その上で、従来関心が寄せられてこなかった、経営の移転と企業業績をはじめとする様々な財務パフォーマンスとの関係性を明らかにしようとするものである。これにより、わが国中小企業の多くを占める同族企業の事業承継における財務管理機能の役割と課題を抽出し、企業を継続的に発展させるための要因と望ましい姿を明らかにすることを目的とする。

本研究では、オーナーシップマネジメントの継続性を高めるための経営の変革に焦点を当て、特に財務論的観点から効率的に事業承継が行われたかどうかについての評価を二つの観点から行うことを念頭に置いていた。

一つ目として、所有と経営が一致する同族企業であっても、事業承継時に先代経営者が保有する株式が後継者へ承継されない場合がある。このように、「所有」と新しい「経営者」が事業承継によって分離すれば、高いパフォーマンスを挙げる同族企業の優位性はなくなる。「経営」だけが承継されて「所有」が承継されていない企業は、この2つが一致した状態で承継された企業との間で、財務パフォーマンスの違いと影響の仕方を探ろうとするものである。

二つ目は、「経営」が承継されている企業においても、先代経営者は、事業承継後も代表権を有する会長職などに留まることがある。こうした状況、すなわち事業承継後の先代経営者の経営への関与が、その後の企業業績にどのような影響を与えるのだろうか。定量調査だけでなく、インタビューやヒアリングによって得られるテキストデータからもこれらのことを明らかにしようとするのが目的である。

3. 研究の方法

本研究は、科学研究費補助金(基盤研究(C)24530430、「中小企業の継続性とオーナーシップマネジメントに関する財務論的研究」(2012年度~2014年度))において実施済の定量・定性両面での研究から得られた知見をもとに、その分析結果を検証し、発展的に拡張することで、中小企業の経営の移転問題と財務パフォーマンスへの影響についての分析を行うものである。

なお、本研究の具体的な研究方法と内容は以下のように要約される。

(1) 研究対象

中小規模の同族企業。

事業承継によって経営権と実務執行が移転された企業、または予定している企業。

上記各々における、事業承継と財務パフォーマンスの実態。

(2) 研究方法

事業の継続性に対する考え方や継続・発展の根拠となる企業価値に対する考え方、企業に対する想い等を知ることがを目的にインタビュー調査を実施する。

必要に応じて、定量的データの収集を目的としたアンケート調査を実施する。

本研究の構想は、2012年度～2014年度の科学研究費補助金研究課題「中小企業の継続性とオーナーシップマネジメントに関する財務論的研究」(基盤研究(C)24530430)の研究成果を基礎とするものであり、その意味では本研究に関して必要なパイロットスタディは既に実施していたと言える。また、論文発表や学会報告を通じて議論を深める中で、研究継続・拡張に必要な課題も見えてきていた。このような議論と分析結果を踏まえて、関連する先行研究の更なる精査を行いながら、同族企業に関する財務論的立場からの理論的枠組みの構築を目指してきた。

同時に、この段階で示唆できる事業の継続性や同族企業特有の財務管理問題などについての仮説構築を行い、その検証を目的としたインタビュー調査を行った。

これらの作業と並行する形で、同族企業(Family Business)研究が進んでいるアメリカの研究者との意見交換を行い、必要に応じて新しい考え方、分析視角を取り入れていくことを目的にアメリカ出張を行った。

4. 研究成果

2015(平成27)年度においては、所有と経営が一致する同族企業の経営権および実務執行の移転と、それにとまなう財務パフォーマンスとの関係性について、理論的側面からの検討を加えることに注力した。具体的にはわが国および欧米の先行研究をレビューする中で、事業承継と企業業績の関係性を説明するための方法論として相応しいモデルの抽出を試みてきた。「同族企業」(Family Business)の範疇に比較的大規模で財務内容を公開している企業が含まれる欧米に比べて、わが国の場合は小規模で非公開の企業が多いことは周知の事実であるが、それゆえに研究実績が豊富な欧米の既存研究を丹念にレビューすることでわが国企業への応用可能性を探ってきたのである。

本来ならこうした作業を通して理論的枠組みの構築を行い、事業の継続性や同族企業特有の財務管理の諸問題について仮説を設定する予定であった。さらに、その検証を目的としたインタビューを計画していた。本年度については、学会において研究成果の一部を発表して関心領域に近い研究者との議論を行ってきたものの、本年度前半以降の体調不良により計画通りの研究が行えず、当初予定していたインタビュー調査が実施できていない。

5月に論文「Corporate Succession and Performance in Japanese Small and Medium Enterprises」を発表し、この内容についての意見交換を通して本研究の問題意識の更なる精緻化を行ってきた。また、並行する形で、所有と経営が一致する同族企業の経営権および実務執行の移転と、それにとまなう財務パフォーマンスとの関係性について、わが国および欧米の先行研究をレビューする中で、事業承継と企業業績の関係性を説明するための方法論として相応しいモデルの抽出を試みてきた。

しかしながら、当初予定していた仮説構築と検証のためのインタビュー調査、中小企業支援団体との交流を深めた上での実態把握などについては、十分に実施できていない。

2016(平成28)年度においても引き続き、所有と経営が一致する同族企業の経営権および実務執行の移転と、それにとまなう財務パフォーマンスとの関係性について、理論的側面からの検討を加えてきた。具体的にはわが国および欧米の先行研究をレビューするとともに、スタンフォード大学及びサンタクララ大学を訪問して資料の収集に努めた。

2017(平成29)年度は、事業承継における選択肢として近年中小企業でも頻繁に実施されるようになってきたM&A(企業の合併・買収)に焦点を当て、その交渉プロセスと買収価格決定のための企業価値評価に「財産の承継」および「経営の承継」がどの程度影響するかについての考察を行った。その成果の一部として、石油学会情報誌「ペトロテック」2017年8月号に掲載された「中小企業のM&Aの現状と期待」で中小企業基盤整備機構と日本政策金融公庫に所属する方々と座談会を行っている。一方でこれと並行しながら、同族中小企業の企業価値評価の研究を進め、6月に日本財務管理学会春季全国大会の統一論題報告において「同族中小企業の企業価値」として報告した。この成果は、2018(平成30)年5月刊行の「年報財務管理研究」(第29号)に掲載されている。

このように、限られたエフォートの中で実績を残してきたが、本研究の到達点である、経営の移転と企業業績をはじめとする様々な財務パフォーマンスとの関係性を明らかにすることについては十分に達成できたと考えていない。加えて、わが国中小企業の多くを占める同族企業

の事業承継における財務管理機能の役割と課題を抽出し、企業を継続的に発展させるための要因と望ましい姿を明らかにすることを目的に掲げている以上、その達成度としては満足いくものでない。このことから、補助事業期間延長を申請し、承認を得た。

補助事業期間延長申請を行って承認を得た2018(平成30)年度は、これまで行ってきた欧米を中心とする先行研究のレビュー、国内外の研究者との意見交換を引き続き行いながら、それらを集約してまとめの作業を実施した。また、平成29年度に着手したM&A(企業の合併・買収)における企業価値評価が「財産の承継」および「経営の承継」に与える影響についてもこれまでの知見を集約する作業を行った。加えて、本研究の到達点である経営の移転と企業業績をはじめとする様々な財務パフォーマンスとの関係性を明らかにするために、「経営の承継」を行った複数の中小企業経営者からヒアリングを行って実態の把握に努めた。ただし、こうしたテキストデータについては個別のテーマそれぞれで蓄積はされつつあるものの、十分な分析ができておらず、今後の課題となっている。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計2件)

1. 中井透、同族中小企業の企業価値、年報財務管理研究、査読無、29巻、2018年、141-148。
2. Toru Nakai, Corporate Succession and Performance in Japanese Small and Medium Enterprises, 年報財務管理研究、査読有、26巻、2015年、53-65。

〔学会発表〕(計1件)

1. 中井透、同族中小企業の企業価値、日本財務管理学会第44回春季全国大会(統一論題報告)、2017。

〔その他〕(計1件)

1. 中井透、安藝修、佐々木真祐、奥寺北斗、中小企業のM&Aの現状と期待、ペトロテック(石油学会情報誌)、査読無、40巻8号、2017、612-622。

6. 研究組織

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。