

令和 6 年 6 月 28 日現在

機関番号：23803

研究種目：若手研究

研究期間：2019～2023

課題番号：19K13805

研究課題名（和文）日本の上場企業における創業家の影響力や正統性にかんする研究

研究課題名（英文）A study on the influence and the legitimacy of founder's families in Japanese listed companies

研究代表者

落合 康裕（Yasuhiro, Ochiai）

静岡県立大学・経営情報学部・教授

研究者番号：70740679

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,400,000円

研究成果の概要（和文）：本研究成果は、全上場企業のうち66社の「C区分ファミリービジネス」（所有権を背景としないファミリービジネス）の抽出し、株主構成や株主構成の特徴について明らかにした。先行研究では、ファミリー出身の経営者の説明原理として一族の持株比率が主たる要因とされていた。本研究ではそれ以外の要因（取締役会の中での一族の持ち株比率、一族株主の構成など）が関係している可能性を指摘したことである。近年、ファミリービジネスの国際学会ではファミリービジネスの多様性に関する議論がなされつつあり、本研究はその先鞭をつける研究成果となった。

研究成果の学術的意義や社会的意義

通常、企業規模が拡大することに伴い、所有と経営が分離する（パーリ＝ミーンズ、1932）。多角化、国際化、株式公開など規模が拡大すると、創業家一族の影響力は持株比率の減少に伴い低下することが想定される。他方、本研究は、上場してもなお創業家一族から経営者を輩出している企業の存在（C区分ファミリービジネス）の存在を明らかにし、その特徴を考察したことが成果としてあげられる。本研究によって、創業家一族が経営に關する正統性、創業家一族がもつ理念や無形資産の存在が経営に影響を持つ可能性について考察をすることができた。

研究成果の概要（英文）：The results of this study identified 66 “C-classified family businesses” (family businesses without ownership background) among all listed companies, and clarified the features of board member composition and shareholder composition. In previous studies, the family's shareholding ratio was considered the main factor as an explanatory principle for managers from family backgrounds. This study pointed out the possibility that other factors (e.g., the family's shareholding ratio in the board of directors and the composition of family shareholders) may be relevant. In recent years, international conferences on family business have been discussing the heterogeneous factors of family businesses, and this study is the first result of such discussions.

研究分野：ファミリービジネス

キーワード：創業家 正統性 C区分ファミリービジネス 株主構成 取締役構成 上場企業

1. 研究開始当初の背景

筆者ら研究チームは、2014年以降、上場ファミリービジネスの研究を行ってきた。研究チームが関わった「ファミリービジネス白書 2015年度版」や「ファミリービジネス白書 2018年度版」では、ROA、流動比率、自己資本比率などで、一般企業との比較においてファミリービジネスの優位性があることを示した。

その後、我々研究チームの問題関心は、上場ファミリービジネスにおける経営上のガバナンスの構造に移った。パーリ＝ミーンズ(1932)の研究によると、株式公開などの企業成長に伴い所有と経営の分離が進み、経営は一族経営者から非一族の専門経営者へ移行する傾向が高まる。しかし、上場してもなおファミリー族が経営者として輩出される企業(例えば、スズキなど)が一定数存在する。なぜ、一族が主要株主に名前を連ねていない企業でも、経営者を輩出し、その経営体制が維持されることが可能となるのか。これが本研究の開始当初の動機となった。

2. 研究の目的

本研究は、全上場企業における所有権を前提としないファミリー企業(以下、「C区分FB」という)を研究対象として、研究課題「上場企業におけるファミリーの影響力や一族出身の経営者による経営承継の正統性の根拠の解明」を探究することを目的としている。

3. 研究の方法

研究方法は、第一に東証一部をはじめ地方・新興市場にいたる全上場企業の有価証券報告書や適時開示情報、社史等の定量・定性データを用いてデータベースを構築し、以下の表の通り、ファミリービジネス区分に基づき区分けを行った。

第二に、本研究が着眼する所有権を背景としない区分「C」・「c」企業の抽出を行った。本研究で注目したのが、下記図表(「C区分ファミリービジネスの定義」)の太字部分の「C区分FB」である。理由は、先行研究の多くでファミリービジネスの経営者の選出根拠として持株比率が指摘されてきたが、我々研究チームは持株比率以外の要因がファミリー族の選抜根拠となっているのではないかと仮説をおいた。「A区分FB」や「B区分FB」と異なり、「C区分FB」の場合は主要株主がファミリー族ではないので、経営者の選出根拠を明確にできると考えたからである。

第三に、抽出された「C区分FB」におけるファミリー族出身者の出現と維持のメカニズム(当該企業の取締役会構成や株主構成)を調査した。

C 区分ファミリービジネスの定義（下線部）

【所有と経営の両面での関与が高い】

「A 区分 FB」:親族の法令上の役員があり、合計して筆頭株主

「a 区分 FB」:親族の法令上の役員があり、合計して主要株主

【所有面での関与が高い】

「B 区分 FB」:親族の法令上の役員がおらず、合計して筆頭株主

「b 区分 FB」:親族の法令上の役員がおらず、合計して主要株主

【経営面での関与が高い】

「C 区分 FB」:主要株主ではなく、親族が代表権をもつ役員(社長や会長)

「c 区分 FB」:主要株主ではなく、親族が法令上の役員

* 上記の主要株主とは、大株主上位 10 位以内を示す。

* 上記の「役員」とは、取締役、監査役（常勤・非常勤を含む）。

（出所）ファミリービジネス白書企画編集委員会編（2022）より引用、一部加筆。

4. 研究成果

ファミリー一族が主要株主ではない企業において、なぜ創一族が影響力をもち経営者を輩出できるのか。この問いに対して、「C 区分 FB」の特徴を複数の視点から分析を行なった結果、ファミリー一族の経営者の輩出と維持のメカにニズムの一部が明らかになった。

（1）「C 区分 FB」は総じて時価総額が大きく、株主の所有構造は広く分散

「C 区分 FB」の大株主上位 30 位までの株式所有比率の合計で比較すると、「A 区分 FB」や「B 区分 FB」に対して、「C 区分 FB」は分散していた。「C 区分 FB」は、特定の大株主に依存しない、多数の少数株主にて構成されていた。

（2）機関投資家や信託勘定（信託銀行の信託口）の株式所有比率の高さ

「C 区分 FB」の株主構成は、いくつかの特徴が見られる。海外の機関投資家や信託勘定（信託銀行の信託口）の所有比率が上位株主として入っており、その比率は「A 区分 FB」や「B 区分 FB」よりも高かった。また、商業銀行や生命保険会社の株式所有比率も「A 区分 FB」や「B 区分 FB」よりも高かった。ここからは、「C 区分 FB」にとって国内外の機関投資家による牽制と規律づけ（ガバナンス）が、経営上の緊張感を醸成する可能性が示唆されている。

経営者と主要株主状況について

単位：％

	対象企業	個人株主所有 比率	一般事業会社 による所有比 率	銀行・保険・ 証券等による 所有比率	信託勘定によ る所有比率	外国会社・外 国人による所 有比率	政府系・地 方公共団体等 による所有比 率	持株会・公益 法人等による 所有比率	その他所有比 率	主要株主計
ファミリービジネス	1,270	9.3	20.6	5.5	3.3	3.2	0.4	3.9	0.2	46.5
<a>	153	4.7	18.4	8.0	3.9	4.2	0.3	4.2	0.1	43.8
	100	3.4	22.0	7.1	3.0	2.6	0.5	4.1	0.2	42.9
<c>	17	1.4	13.5	8.7	4.2	4.6	1.1	2.6	0.6	36.6
A	786	12.3	21.0	4.5	3.1	3.0	0.3	3.8	0.2	48.3
B	150	6.8	25.3	4.2	3.3	2.6	0.5	4.5	0.4	47.6
C	64	0.6	9.2	12.2	5.3	5.7	0.4	3.2	0.2	36.9
一般企業	1,134	1.1	19.1	7.4	4.9	4.2	0.7	2.8	0.2	40.3
-	1,134	1.1	19.1	7.4	4.9	4.2	0.7	2.8	0.2	40.3
総計	2,404	5.4	19.9	6.4	4.1	3.7	0.5	3.4	0.2	43.6

(出所) ファミリービジネス白書企画編集委員会編(2022)より引用、一部加筆。

(3) 全役員の株式所有状況において一族経営者の所有比率(合計値)が高い

「C区分FB」は、役員全員の株式所有数に占めるファミリー一族出身経営者の株式所有比率が「A区分FB」に次いで高く、「B区分FB」を凌いでいる。「C区分FB」の経営者の持株比率は、全発行株式に占める比率は低いが、全役員の中では高い。「C区分FB」の場合、一族出身者が取締役会のなかで影響力を保持する仕組みがある可能性が示されている。

(4) 複数の一族出身役員の存在と影響力

「C区分FB」では、取締役会の中で一族出身の役員が2名以上存在する比率が高く、「A区分FB」と比較すると高い。先述(3)と同様、一族出身者が取締役会のなかで影響力を保持する仕組みが観測された。

(5) 経営者在任期間の長さ、マネジメント経験の重視

「C区分FB」の経営者の任期が「A区分FB」と同程度に長く、「B区分FB」と比較しても顕著な差があった。また、「C区分FB」の経営者は、役員就任後から経営者に就任するまでの期間が全ての区分の中で最も長かった。ここからは、「C区分FB」の経営者は、経営者就任までに全社的なマネジメントの経験を多く積んでいることが示唆されている。

上記の分析の結果、「C区分FB」では、ファミリーの株式所有比率は全社的には低い役員の中では突出して高く、かつ役員も2名以上輩出している比率も高いので、経営陣の中で一定程度の影響力を保有していることが推察される。他方、ファミリーの株式所有比率は全社的には低いので、銀行や生命保険会社などの株主と良好な関係を構築することで、ファ

ミリーの株式所有比率の低さを補完している可能性が示唆される。

今後の本研究の課題は、「C区分FB」の国際比較研究を実施することである。2023年7月にIFERA2023（ポーランド・クラクフ）の国際学会で報告した際に、海外研究者より、欧米においても「C区分FB」が存在するとのコメントをいただいた。本研究で導いた日本の上場ファミリービジネスと比較して、どのような共通性や異質性があるのかを明らかにしていきたいと考えている。

引用文献

- ファミリービジネス企画編集委員会編（2022）『ファミリービジネス白書 2022年版：未曾有の環境変化と危機突破力』白桃書房。
- 荒尾正和・落合康裕（2022）「ファミリービジネスの多様性と事業存続」『事業承継』Vol.11 pp. 50-54.

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計1件（うち査読付論文 0件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 荒尾正和 落合康裕	4. 巻 11
2. 論文標題 ファミリービジネスの多様性と事業存続	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 事業承継 = Journal of business succession / 事業承継学会編	6. 最初と最後の頁 50-54
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計8件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 1件）

1. 発表者名 落合康裕(静岡県立大学)・後藤俊夫(日本経済大学)・荒尾正和(ほがらか信託)・西村公志(アップスマート)
2. 発表標題 「所有権を背景としないファミリービジネスと株主構造の変化:なぜファミリーは経営者を輩出できるのか」
3. 学会等名 日本経営学会 96 回大会ワークショップ
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 後藤俊夫(日本経済大学)・落合康裕(静岡県立大学)・荒尾正和(ほがらか信託)・西村公志(アップスマート)
2. 発表標題 ファミリービジネスの動態的变化に関する研究ー スズキの事例研究 ー
3. 学会等名 2022年事業承継学会年次大会自由論大報告
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 荒尾正和・西村公志・落合康裕・後藤俊夫
2. 発表標題 「ファミリービジネスの所有構造とその変遷に関する研究」
3. 学会等名 日本経営学会第95回大会
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 Masakazu Arao, Koshi Nishimura, Toshio Goto, Yasuhiro Ochiai
2. 発表標題 Family business without family's ownership influence
3. 学会等名 Asia-Pacific Family Business Symposium 2021 (国際学会)
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 荒尾正和・落合康裕
2. 発表標題 「ファミリービジネスの多様性と事業存続」
3. 学会等名 事業承継学会第12回年次大会
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 奥村昭博 加護野忠男 吉村典久 秋澤光 曾根秀一 上野喜久 落合康裕
2. 発表標題 ファミリービジネスのガバナンスと企業家活動
3. 学会等名 2020年度 企業家研究フォーラム春季大会
4. 発表年 2020年～2021年

1. 発表者名 荒尾正和、落合康裕、西村公志、後藤俊夫
2. 発表標題 上場ファミリービジネスの経営者在任期間と業績に関する研究
3. 学会等名 日本経営学会第93回大会（於：関西大学）
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 荒尾正和、落合康裕、後藤俊夫
2. 発表標題 上場ファミリービジネスの業績分析:経営者属性との関係を中心として
3. 学会等名 第10回事業承継学会年次大会(於:ハリウッド大学院大学)
4. 発表年 2019年

〔図書〕 計2件

1. 著者名 後藤俊夫(監修)、落合康裕(企画編集委員長)、荒尾正和(企画編集)・西村公志(企画編集)	4. 発行年 2021年
2. 出版社 株式会社 白桃書房	5. 総ページ数 341
3. 書名 『ファミリービジネス白書2022年版: 未曾有の環境変化と危機突破力』	

1. 著者名 落合康裕	4. 発行年 2019年
2. 出版社 白桃書房	5. 総ページ数 161
3. 書名 事業承継の経営学: 企業はいかに後継者を育成するか	

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------