

令和 6 年 5 月 8 日現在

機関番号：32682

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2021～2023

課題番号：21K01727

研究課題名（和文）M&Aと親族承継による中小企業の成長に関する理論的・実証的・制度的研究

研究課題名（英文）Theoretical, Positive and Institutional Research in Small M&A and Family Business Succession

研究代表者

山本 昌弘（Yamamoto, Masahiro）

明治大学・商学部・専任教授

研究者番号：10261489

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,100,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、中小企業政策の重要課題となっている中小企業の事業承継について共同研究した。研究代表者である山本は、株主資本の引継ぎの観点から外部へのM&Aを中心に研究を行った。共同研究者の浅井は、保険による資金繰りを中心に負債による借入金融に焦点を当て、親族内の承継における影響を研究した。

最終年度となる2023年に、4,264社の中堅・中小企業に事業承継に関する詳細なアンケート調査を実施し、516社から回答を得た。そこでは親族内承継もM&Aも中堅・中小企業の経営革新や企業成長の契機となっていることが明確になった。M&Aにとっては、買手企業の規模が重要であった。

研究成果の学術的意義や社会的意義

現在政府は産業競争力強化法を改正し「中堅企業」の制度化に努めている。中小企業には従業員等の制限がかけられているため、成長意欲が阻害される。それが親族内承継であれ、M&Aであれ、中小企業の枠を超えて成長しても中堅企業として引き続き政策支援が行われることになれば、経営者の成長意欲が促進され経済にとって好ましい影響が期待される。特に中小企業の枠を超える企業がM&Aに積極的であることが今回のアンケート調査で確認されているため、今後さらに「中堅企業」として成長していくことが期待される。このアンケート調査は、研究代表者が座長を務める中小企業庁の施策検討会でも活用されている。

研究成果の概要（英文）： This cooperative research has focussed upon the issues in small and medium-sized enterprises (SMEs); particularly, their business succession. Yamamoto deals with the capital side in relation to M&A, while Asai copes with the liability side i.e, loan financing by focussing upon interfamilial succession.

Researchers sent the questionnaire to 4,264 SMEs in 2023, in order to ask the state of business succession. Results show that both interfamilial succession and M&A become an outstanding key to promote business innovation and corporate growth. In the case of M&A, the size of SMEs plays a significant role.

研究分野：経営財務論

キーワード：Business succession M&A Interfamilial succession Loan financing SMEs

1. 研究開始当初の背景

中小企業の事業承継は、2010年代から政府とりわけ中小企業庁の重要な政策課題となってきた。製造業におけるサプライチェーンの維持や地方経済におけるインフラストラクチャーの整備など、中小企業の事業継続は極めて重要な課題となってきた。研究代表者である山本は、中小企業庁において事業承継に関わる一連の検討会において座長を務めてきた。2015年には日本初の中小企業M&Aのガイドラインである「事業引継ぎガイドライン」をとりまとめ、翌2016年には事業承継ガイドラインを10年ぶりに改訂した。さらに2020年には「事業引継ぎガイドライン」を「中小M&Aガイドライン」として全面改訂した。その後2021年にはM&A推進のための5ヶ年計画である「中小M&A推進計画」をとりまとめ、その計画に沿って事業承継ガイドライン及び中小M&Aガイドラインの継続的に改訂作業に取り組んできた。そうした政策における制度的知見を元に、より理論的・実証的に研究に携わるべく共同研究者である浅井とともに本研究に取り組んだものである。

山本は、長く資本投資(capital investment)やM&Aの研究に取り組んできた(例えば、17K04074 基盤研究(C)「企業の組織的財務意思決定プロセスとしての資本投資とM&Aの統合研究」)。そこではバブル経済期からグローバル展開を推進する日本の大企業が主たる対象となってきた。その後バブル崩壊による事業再生を研究テーマに加えることによって、M&Aがグローバル大企業以外でも重要な手法であることに注目した。

共同研究者の浅井は、保険の観点から中小企業における負債金融とそれによる資金繰りについて研究を行ってきた。経営者の交代である親族内承継では、それまでかけていた保険の取り扱いや借入による債務保証をどうするかなど、いくつかの課題が存在した。中小企業では資本市場が整備されておらず資本による資金調達が困難である以上、保険や借入による負債金融が重要な役割を果たしてきたのである。

そこで、中小企業の事業存続の手法として親族内での事業承継と社外への事業引継ぎであるM&Aに焦点を当てた研究が求められていた。研究上は、浅井が親族の事業承継及び負債金融を主として担当し、山本がM&A及びエクイティによる資金調達を担当することによって、日本企業における事業承継の全体像を描き出そうとしたものである。

2. 研究の目的

本研究の目的は、近年日本経済の喫緊の課題となっている中小企業の事業承継問題について、理論的・実証的・制度的なアプローチによって学術的な研究としての貢献を行うとともに、政府の政策立案に貢献する情報を広く提供しようとするものである。その際にプロジェクトの研究者間で共有されていた問題意識は、中小企業が成長することによって経済が成長するし、その際の契機となるのが経営者の交代である視点である。政策的には中小企業成長促進法や産業競争力強化法に織り込まれている。それが親族内承継であれば、経営者が若返ることによってより革新的になり、新たな成長に結び付く。社外への引継ぎであれば、譲り受けた企業が新たな企業をグループ経営に加えることによって規模の拡大やシナジー効果が実現される。そうした観点から、詳細な実証分析を行うことが本研究の大きな目的である。分野や対象が異なる2名の研究者が問題意識を共有した共同研究として多様なアプローチを駆使することによって、日本の中小企業の経営者交代における実態を把握するとともに、政策立案に貢献することを目的とするものである。

3. 研究の方法

本研究において採用した研究方法は、理論的・実証的・制度的アプローチである。理論的アプローチとしては浅井を中心に英語・日本語による研究文献をサーベイしこれまでの研究成果を確認するとともに、本研究において追加的に貢献可能な領域を明確にした。先行文献における事業承継研究では、より情報収集可能な大規模企業においては成果が得られているのに対し、情報を得ることが容易ではない中小企業では必ずしも十分な成果が得られていないことが明らかになった。

次に実証的アプローチとしては、既存のデータベース分析が容易ではないことから、聞き取り調査とアンケート調査を実施した。聞き取り調査では、2021年度に大分県事業承継・引継ぎ支援センター、2022年度に東京都中小企業振興公社及び九州経済産業局、2023年度に宮崎県事業承継・引継ぎ支援センター、北海道事業承継・引継ぎ支援センター、北海道経済産業局を訪問し、中小企業の事業承継やM&Aについての聞き取り調査を行った。多くの自治体において政策支援がなされており、M&Aの件数が順調に増加していることが確認出来たが、このことは本研究の最大の方法であるアンケート調査において質問票を作成するための重要な手掛かりを得るも

のであった。

実証的アプローチとしてのアンケート調査では、2023年10月に「製造業の経営者交代に関する実態調査」として、東京商工リサーチに「最新業績決算書」を提出している企業から、2014年度以降に代表者が交代している製造企業2,000社と、その比較対象として2014年度以降は経営者が交代していない企業2,000社をそれぞれ無作為抽出した。さらに浅井が2019年に科研費調査(20K01756 基盤研究(C)「中小企業における損害保険需要 ファイナンス理論・保険論に基づく実証的検証」)を行い回答が得られた264社を加えて、4,264社に45の質問から構成されるアンケート調査票を東京商工リサーチから郵送した。回答が得られた企業は516社で、回答率は12.1%であった。なお対象企業は中小製造業の上限となる従業員300名ではなく、この10年間で成長を加味して500名とした。2014年度で区切ったのは、10年前になることと、その年から事業承継に関する施策が重点的に開始されたからである。

4. 研究成果

本研究における理論的な研究成果として、山本「中小企業の事業再生・事業引継ぎ・企業成長政策論からのアプローチ」(『商工金融』商工総合研究所、第73巻10号、2023年10月、12-30ページ)を公表した。21世紀において先に開始され現在各都道府県の中小企業活性化協議会として政策支援されている中小企業の事業再生においてM&Aが重要な手法となっていること、事業承継の一環としての社外への事業引継ぎにおいてもM&Aが重要になっていること、そして山本が座長として取りまとめた中小M&A推進計画では成長志向型M&Aが目ざされ、中小企業成長促進法及び産業競争力強化法において強調されている中小企業の中堅企業への企業成長についてもM&Aが重要な選択肢となっていることを理論的に取りまとめた。アンケート調査はまさにこの論文の内容について実態調査を行ったものである。

アンケート調査の結果は、聞き取り調査及び上記理論的論文における仮説を支持するものであった。その成果は山本・浅井「製造業の経営者交代に関する実態調査 アンケート調査の集計結果」(『明大商学論叢』明治大学商学研究所、第106巻第4号、2024年3月29日、19-46ページ)として公表された。経営者交代のうち親族内承継が50.5%、M&Aが16.8%であった。親族内承継の結果、当期純利益が増加した企業が30.6%、売上高が増加した企業が34.6%であった。M&Aについて見ると、M&A後のグループ売上高が増加した企業が61.9%となっている。M&A後の変化として最も多かったのが、「会計基準を統一した」で62.0%となっていた。ただし、中小企業の会計基準である「中小企業の会計に関する指針」や「中小企業の会計に関する基本要領」はどちらも連結決算に関する規定が存在しないため、連結当期純利益については把握が不可能であった。

上記共著論文は、単純集計の速報値であるが、今後さらなる共同研究を続けより詳細な統計解析を実施する計画である。

さらに制度的なアプローチとしては、山本が座長を務める中小企業庁の検討会でのガイドライン改訂や施策について、「中小M&Aガイドラインについて」(『経理知識』明治大学国家試験指導センター経理研究所、第100号、2022年2月28日、55-68ページ) 中小企業の事業承継・事業引継ぎを巡る新たな2つのガイドライン(上) 事業承継ガイドラインの改訂」(『銀行法務21』経済法令研究会、第884号、2022年5月1日、4-11ページ) 「中小企業の事業承継・事業引継ぎを巡る新たな2つのガイドライン(下) 中小PMガイドライン」(『銀行法務21』経済法令研究会、第885号、2022年6月1日、19-25ページ) 「事業承継 事業承継時の経営者保証解除のポイント」(『月刊金融ジャーナル』金融ジャーナル社、第64巻第3号、2023年3月1日、20-23ページ) 「廃業支援の具体的なスキーム 利用可能な制度の活用を」(『月刊金融ジャーナル』金融ジャーナル社、第65巻第2号、2024年2月1日、22-25ページ)等において、山本はその内容を公表している。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計8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 6件）

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 7046
2. 論文標題 SDGsがベースとなる新資本主義	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 CSR企業白書2022	6. 最初と最後の頁 42-49
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 オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 884
2. 論文標題 中小企業の事業承継・事業引継ぎを巡る新たな2つのガイドライン（上） 事業承継ガイドラインの改訂	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 銀行法務21	6. 最初と最後の頁 4-11
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 オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 885
2. 論文標題 中小企業の事業承継・事業引継ぎを巡る新たな2つのガイドライン（下） - 中小PMガイドライン	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 銀行法務21	6. 最初と最後の頁 19-25
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 オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 64
2. 論文標題 事業承継時の経営者保証解除のポイント	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 月刊金融ジャーナル	6. 最初と最後の頁 20-23
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 オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 浅井義裕	4. 巻 84
2. 論文標題 消費者の保険知識の水準と決定要因	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 損害保険研究	6. 最初と最後の頁 1-32
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 オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 6982
2. 論文標題 中小企業の価値向上につなげるSDGs	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 CSR企業白書	6. 最初と最後の頁 66-71
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 -

1. 著者名 山本昌弘	4. 巻 100
2. 論文標題 中小M&Aガイドラインについて	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 経理知識	6. 最初と最後の頁 55-68
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 オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 浅井義裕	4. 巻 41
2. 論文標題 中小企業の事業承継における信託と生命保険	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 信託研究奨励金論集	6. 最初と最後の頁 170-186
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0件

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

明治大学商学部・大学院商学研究科 国際会計論専任教授 山本昌弘 HP
<http://www.isc.meiji.ac.jp/~myam/>

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
研究 分担者	浅井 義裕 (Asai Yoshihiro) (60433645)	明治大学・商学部・専任教授 (32682)	

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
---------	---------