慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

| | |
|---|---|
| Title | 中小ファミリービジネス企業における社会情緒資産と社会関係資本が与える業績への影響 |
| Sub Title | |
| Author | 古手川, 瑛保(Kotegawa, Akiyasu)<br>村上, 裕太郎(Murakami, Yutaro) |
| Publisher | 慶應義塾大学大学院経営管理研究科 |
| Publication year | 2016 |
| Jtitle | |
| JaLC DOI | |
| Abstract | |
| Notes | 修士学位論文. 2016年度経営学 第3159号 |
| Genre | Thesis or Dissertation |
| URL | https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=KO40003001-00002016-3159 |

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

慶應義塾大学大学院経営管理研究科修士課程

学位論文（　　2016　年度）

論文題名

# 中小ファミリービジネス企業における
# 社会情緒資産と社会関係資本が与える業績への影響

| | |
|---|---|
| 主　査 | 村上　裕太郎　准教授 |
| 副　査 | 磯辺　剛彦　教授 |
| 副　査 | 齋藤　卓爾　准教授 |
| 副　査 | |

| | |
|---|---|
| 氏　名 | 古手川　瑛保 |

# 論 文 要 旨

| 所属ゼミ | 村上 研究会 | 氏名 | 古手川　瑛保 |
|---|---|---|---|

（論文題名）

中小ファミリービジネス企業における社会情緒資産と社会関係資本が与える業績への影響

（内容の要旨）

本研究の目的は、日本の中小ファミリービジネス企業における社会情緒資産及び社会関係資本が、近年の売上高の成長率とどの様に関係しているかを定量的にアプローチし、明らかにするものである。

本研究に至る背景としては、自身が将来的にファミリービジネスの事業承継を行う事に起因する。自社は大分県津久見市にて 1895 年に創業し、本稿を執筆中に創業 121 年を迎えるいわゆる老舗企業である。主な事業概要としては、地元津久見市に存在する石灰山の恩恵を受け、石灰石の採掘、石灰の製造・販売を行っている。創業より着実に業績を伸ばし成長しているが、直近 10 年間の業績は、横ばいであり業界全体を鑑みても明らかに成熟期と言えるフェーズにあると思われる。その様な中、大学院を卒業後事業承継し今後経営を行っていく中で未だ解明されている事象の少ないファミリービジネス特有の経営の研究を行い、何らかの示唆を得る事により、自身の長期的な目標である「いかに現状より良くした状態で、後継者にバトンを渡せるか」を実現したいという思いにより本研究に着手した。

またファミリービジネスにおける研究を進める事は、日本経済の今後においても重要な要素の一つであると考える。日本企業の大多数は中小ファミリービジネス企業であると推測され、ファミリービジネスという観点から企業の経営戦略を考える必要性も高まると考えている。さらに先行研究の多くは上場企業を対象とした研究である。これは未上場企業の財務データを入手するのが困難な事が原因として考えられるが、中小ファミリービジネス企業に関する実証研究はほとんどが未開であると考えても良いだろう。

その様な中、本研究では社会情緒資産と社会関係資本が中小ファミリービジネス企業の業績へ与える影響を実証分析により明らかにした。経済合理性よりも非財務的効用である社会情緒資産は、エージェンシーコストの削減やスチュワードシップの観点から長期的にはファミリーの業績へ貢献しているものと考えられる。また、人々の連携や関係性を資本とみなす概念である社会関係資本に関しては、従来も現在においてもファミリービジネスにとって重要なリソースであり、地域との強固なネットワークや信頼関係は、ファミリービジネスの業績へ貢献している事が明らかとなった。

目次

1　はじめに……2
2　ファミリービジネスとは……3
2-1　ファミリービジネスの定義……3
2-2　日本におけるファミリービジネス企業……3
3　ファミリービジネスにおける経営理論……5
3-1　３サークルモデル……5
3-2　エージェンシー理論……6
3-3　スチュワードシップ理論……7
3-4　資源ベース理論……7
3-5　社会的情緒資産理論……8
4　ファミリービジネスにおける実証研究……9
4-1　ファミリービジネス企業と非ファミリービジネス企業の業績比較…9
4-2　ファミリービジネスの財務的特徴……10
5　仮説……10
6　リサーチ・デザイン……12
6-1　サンプルの選択……12
6-2　アンケート配布期間……12
6-3　サンプルセレクション及び基本統計量……12
6-4　検証モデル……18
7　検証結果……19
7-1　因子分析……22
7-2　再検証モデル……24
7-3　再検証結果……25
8　追加分析……27
9　結論及び研究の限界と課題　……31

## 1 はじめに

本研究の目的は、日本の中小ファミリービジネス企業における社会情緒資産及び社会関係資本が、近年の売上高の成長率とどの様に関係しているかを定量的にアプローチし、明らかにするものである。

本研究に至る背景としては、自身が将来的にファミリービジネスの事業承継を行う事に起因する。自社は大分県津久見市にて 1895 年に創業し、本稿を執筆中に創業 121 年を迎えるいわゆる老舗企業である。主な事業概要としては、地元津久見市に存在する石灰山の恩恵を受け、石灰石の採掘、石灰の製造・販売を行っている。創業より着実に業績を伸ばし成長しているが、直近 10 年間の業績は、横ばいであり業界全体を鑑みても明らかに成熟期と言えるフェーズにあると思われる。その様な中、大学院を卒業後事業承継し今後経営を行っていく中で未だ解明されている事象の少ないファミリービジネス特有の経営の研究を行い、何らかの示唆を得る事により、自身の長期的な目標である「いかに現状より良くした状態で、後継者にバトンを渡せるか」を実現したいという思いにより本研究に着手した。

またファミリービジネスにおける研究を進める事は、日本経済の今後においても重要な要素の一つであると考える。2 章にて詳細は説明するが、日本企業の大多数は中小ファミリービジネス企業であると推測され、ファミリービジネスという観点から企業の戦略を考える必要性も高まると考えている。さらに先行研究の多くは上場企業を対象とした研究である。これは未上場企業の財務データを入手するのが困難な事が原因として考えられるが、中小ファミリービジネス企業に関する実証研究はほとんどが未開であると考えても良いだろう。

この様なファミリービジネス企業の特徴を理論においては 3 章、実証研究においては 4 章により枠組みの整理を行った。その結果ファミリービジネスは正負両方の側面が指摘されており、また業績については非ファミリービジネスと比較し良いとしている研究者が多数派であるが、条件付きのものも多くあり、未だはっきりとした結果が出ていないのが現状である

その中で、本研究ではファミリー企業が経済合理性よりも非財務的効用を追求するとされている社会情緒資産理論と人々の連携や関係性こそがファミリービジネス企業の強みとなっているとされている社会関係資本理論という理論にフォーカスし、これまで業績との関連性が明らかとなっていないこの 2 つの理論が、中小ファミリービジネスの業績に対してどの様な影響を与えているかについての研究を行った。上述の理論から「①中小ファミリービジネス企業創業家の所有への関心、経営への関心、ファミリーの幸福への関心は売上高成長率に全て正の影響を与える」「②中小ファミリービジネス企業の過去からの地場ステークホルダーとの結びつきは売上高成長率に正の影響を与えるが、現在のステー

クホルダーとの結びつきの強さは負の影響を与える」という 2 つの仮説を設定し、対象企業にアンケート調査を行い、回帰分析及び因子分析を用いて検証した。

結果として、社会情緒資産は業績に正の影響を与える事が明らかとなった。エージェンシーコストの削減やスチュワードシップの観点から社会情緒資産は長期的にはファミリーの業績へ貢献しているものと考えられる。また社会関係資本に関してもファミリービジネス企業の業績に正の影響を与えている事が明らかとなった。地域との強固なつながりや信頼関係の構築は、ファミリービジネス企業の競争優位性の源泉として、現環境においても重要なリソースであると結論づけることが出来る。

## 2　ファミリービジネスとは

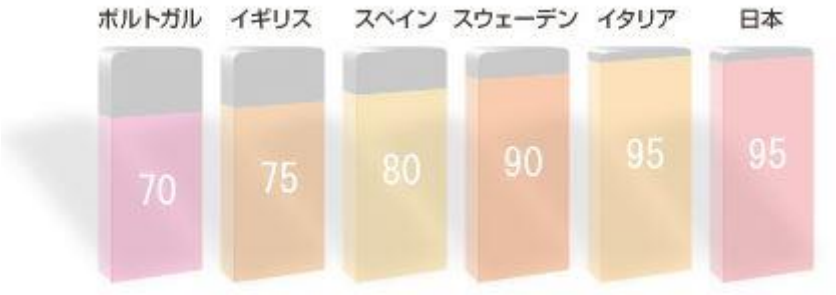
### 2-1 ファミリービジネスの定義

ファミリービジネス企業の研究においてのスタートとして明確にしなければならないのは、ファミリービジネスの定義である。Hamilton (2013)は、今日までのところ確定したファミリービジネスの定義は存在しないしその研究方法も新しいと指摘しており、ファミリービジネスの定義は論者によって様々であり、未だに統一された見解が出ている訳では無い。しかしながら定義自体は定まっていないものの先行研究のほとんどはファミリービジネスをほぼ同様の概念にて認識している。例えば齋藤 (2006)は「一族持ち株比率が 5%以上かつ社長若しくは一族出身者である企業」とし、斎藤・久保田 (2014)らは「創業者の同一一族の複数メンバーが主要な株主ないし経営者として関っている企業」としている。つまり先行研究では創業家一族による株式保有比率が X%以上であり、かつ創業家一族にて経営されている企業という定義がほとんどであり、先行研究にならい本研究においても定義を「創業家一族による株式保有比率が 10%以上であり、かつ創社長が創業家創業家一族出身者である企業」と定義する。

### 2-2 日本におけるファミリービジネス

では我が国におけるファミリービジネスの実態はどの様になっているのであろうか。上記でも述べた通り、各研究者によってファミリービジネス企業の定義が異なる為正確な統計データは存在しないが、下記図表 1 のファミリービジネスネットワークジャパンの調査によると、日本のファミリービジネスの割合は 95%という割合であり、これは他国と比較しても高い数値となっている。

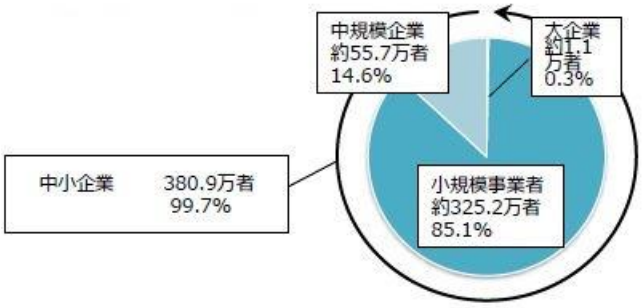
図表１　日本のファミリービジネス比率




(出典)ファミリービジネスネットワークジャパン HP より

加えて中小企業庁の発表データ「中小企業白書 2016」によると、日本の中小企業の割合が 99.7%(図表 2)である事から、日本の企業のほとんどが中小ファミリービジネス企業であるという事が推測できるであろう。

図表２　日本の中小企業比率




| | 企業数 | 従業者数 |
|---|---|---|
| 大企業 | 1.1万者 | 1,433万人 |
| 中小企業 | 380.9万者 | 3,361万人 |
| うち小規模事業者 | 325.2万者 | 1,127万人 |

(出典)2016 年版中小企業白書概要より

また上場企業にフォーカスしてもファミリービジネスの占める割合は高い。齋藤 (2006)は、日本の 1990 年度の全上場企業をサンプルとし全 1823 社の内約 34%にあたる 612 社で創業者若しくはその子孫が経営者として企業に参加しており、上場企業の約 40%にあたる 738 社で創業家一族が 5%以上の株式を保有していたことを明らかにしている。1990 年時点での結果での結果の為、多少の変動は予想されるものの現在においても多くの上場企業がファミリービジネスである事が推測されるだろう。

さらに日本のファミリービジネスはその「長寿性」も特徴として挙げることが出来るであろう。後藤・嶋田 (2012)によれば創業以来 100 年以上続くファミリービジネスの数は 52,000 社と推測している。さらに 200 年以上続いた世界の長寿企業数を 8,785 社とした中で、日本のファミリービジネス数を 3,937 社であ

るとしている。

我が国においてこのように企業のほとんどを占めるファミリービジネスは一国経済において大きな比重を占めているとされている。実態調査は少ないが、後藤 (2006)が行った、静岡県を対象とした実態調査によればファミリービジネスは同県に存在する全企業数の 96.9%、常用雇用者数の 77.4%を占めている。

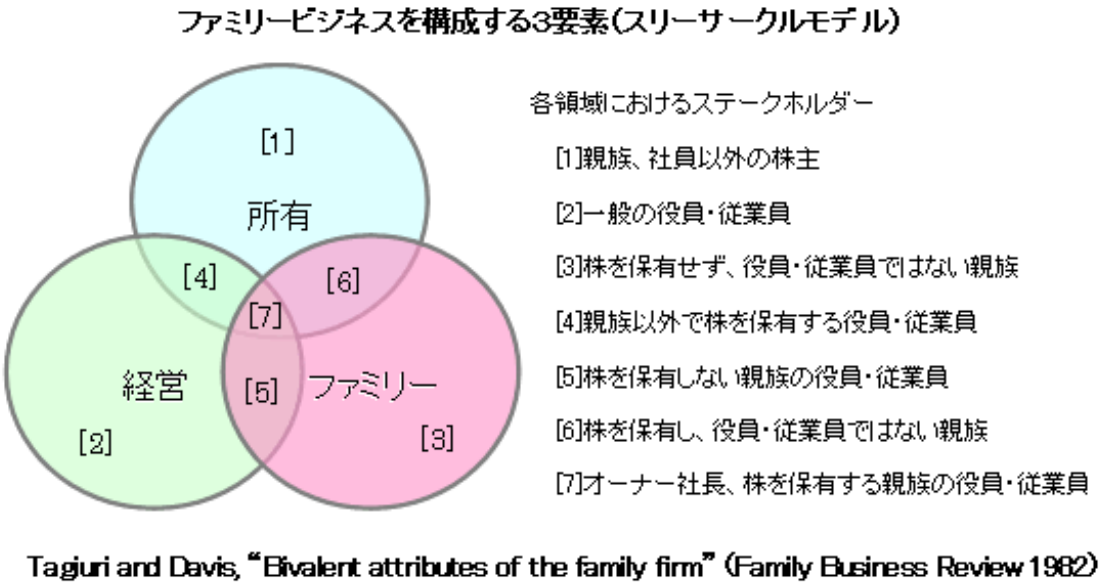
## 3　ファミリー企業における経営理論

今日に至るまで、ファミリービジネスに関する定量的実証研究からファミリービジネス研究の理論的基礎が構築されてきている。そこで現在ファミリービジネスの研究を行う上で、密接に関連する理論を 4 つ紹介する。

### 3-1 スリーサークルモデル

なぜファミリービジネスは特有のカテゴリーで研究が行われるのかを説明するのがこのスリーサークルモデルである。ファミリービジネス研究の分野で最も有名な理論とされ Gersick et al. (1997)により提唱されている。

図表 3　3 サークルモデル




(出典)大和総研グループ HP より

一般企業の構成要素と共通する「所有(オーナーシップ)」、「経営(マネジメント)」に加え、「家族(ファミリー)」が構成要素として追加されるという認識に立っており、この 3 つの構成要素の調整メカニズムに注目するモデルである。このモデルによるとこれらの要素の構成者は 7 種類に区分され、非ファミリービ

ジネス企業よりも多くのステークホルダーが存在する事になり、それぞれの立場によって関心事や利害が異なる事を意味する。例えば経営陣が近代的な経営手法を導入しようとした際に、ファミリーのビジョンや家訓と異なるケースが発生するなどしばしばコンフリクトが起きやすい構造であり、非常に複雑で最適解が見つけづらい。直近のケースで言えば、大戸屋 HD の創業家と経営陣との騒動はまさにこの複雑さが起因しているであろう。この構造によりファミリービジネスは非ファミリービジネスとは異なり、特有のカテゴリーにて議論が行われるのである。

3-2 エージェンシー理論

ファミリービジネスを説明する代表的な理論の一つにエージェンシー理論が挙げられ、この理論はファミリービジネスのコーポレートガバナンス問題を説明する。入山・山野井（2014)は、エージェンシー関係を「あるビジネス行為おいて依頼人(プリンシパル)が代理人(エージェント)にその行為を依頼する関係に焦点をあて、企業ガバナンスにおいては株主がプリンシパル、経営者がエージェントとなる」と説明している。

ここで問題になるのが、株主と経営者の間に生じる利害の不一致、エージェンシー問題である。奥村他（2015)はこのエージェンシー問題を、株主の目指す目標と委託された経営者の目標が不一致を起こした場合の、モラルハザードを解決する為のエージェンシーコストが極めて高くつくことであると説明している。しかし、ファミリービジネスでは、前述の通り株主と経営者が一致している企業がほとんどであり、下記図表 4 の様な特徴を持つ。

図表 4 エージェンシー理論

| | ファミリービジネス | 非ファミリービジネス |
|---|---|---|
| 株主と経営者 | 一致が多い | 不一致<br>（経営者に経営委託） |
| 株主と経営者の利害 | 一致 | 不一致<br>（経営者は利己的傾向が強い） |
| 監視機能 | 不必要 | 必要<br>（経営者の自己利益的志向を防止） |
| インセンティブ | 不必要 | 必要<br>（経営者の自己利益的志向を防止） |

(出典)後藤（2012)より

この特徴はファミリービジネスに正負両方の影響を与えると考えられてい

る。正の影響としては、エージェンシーコストを必要としない事が挙げられる。後藤 (2006)によると「所有と経営が分離している一般企業ではエージェンシーコストが発生するが、ファミリービジネスにおいてはエージェンシー問題から比較的無縁であり、監視やインセンティブなど余計な経費を必要としない」としており、この点は一般的にファミリービジネスにおける強みとされている。また株主と経営が一致する事により、長期的なビジョンを保有し、経営を行う事が可能であるという点もファミリービジネスの強みであると考えられている。非上場のファミリービジネスは株価を気にすることなく、短期的な利益を求める株主の外的圧力を受けることが無い為、非ファミリー企業では株主の反対を受けるような大胆な経営もファミリー企業では行う事が可能となる。反面、考えられる負の影響としては経営者の暴走が挙げられる。株主と経営が一致している事から、エントレンチメント効果が増大し、経営者が自己利益を志向して利己的行動が強まるとされている。さらに負の側面としてファミリー企業の経営者は非ファミリー企業と違い能力が劣る可能性も指摘されている。入山・山野井 (2014)は、「創業家は社長などの後継者を創業一族の中から選びがちであり、その人材プールは外部労働市場に比べて小さいことから、優秀な経営者を外部から招聘できる可能性があってもその機会を自ら逃してしまう」と指摘している。

### 3-3 スチュワードシップ理論

後藤 (2012)による定義では、スチュワードシップとは受託責任と訳され他人から委託された仕事を委託者の為実行する職務ならびにその精神を意味する。本理論によると多くのリーダーや経営者は自らの経済的欲求を求めるよりも、むしろ担当する職業の目標達成に向け利他主義的行動をとるというものである。このスチュワードシップは所有と経営が一致しているファミリービジネスに顕著に見られる傾向であるとされている。そしてこのような経営者はファミリーや従業員を含む利害関係者を大切にし、組織全体の為に最善をつくそうとする動機づけが高く、この行動が長期的な利益貢献を生みだすという理論である。

### 3-4 資源ベース理論

Barney (2002)が提起した資源ベース理論は、企業の持続的競争優位を左右する要因は、所属する業界の特徴にあるのではなく、その企業が業界に提供するケイパビリティにありこれが収益性を決めるとしている。そしてこの理論はファミリービジネスの企業競争力の源泉として説明される。何故なら株主の圧力の無いファミリー企業の特有の行動は、価値があり希少で模倣困難性の高い資源を多く蓄積しているとされるからである。中でもファミリー企業の資源を形成

する代表的なものとして「ファミリー性」と「社会関係資本」を挙げる。

まずファミリー性であるが、後藤（2006)は「ファミリーと個人及びビジネス間のシステム相互作用から生じる企業に固有の資源の束」と定義している。そしてこの資源の束の根源は創業者精神にあり、世代を経由する伝統を経て凝縮され、固有の企業文化として定着すると説明している。そしてこの固有の企業文化が顧客に対してブランド認知される存在となり、また固有の企業文化の少なくない部分は暗黙知として形成され競争優位の源泉であると述べている。また奥村他（2015)においても永続するファミリービジネスはその「ファミリー名」自体が強いブランド力を有しており、トヨタやスズキなど大規模のファミリー企業は、今日においてはそのブランド名こそに価値があり希少で模倣困難であると指摘している。

次に社会関係資本であるが、これは人々の連携、即ち関係性を資本とみなす概念である。後藤（2006)によると、ファミリービジネス企業は関係性を重視し社外へのオープンな投資によって、ファミリーメンバーは社外から様々なネットワークを調達し、社内の欠如するスキルを補完するというものであると述べている。これは簡単に売買や移転が出来ず他社が容易にまねできない希少かつ無形の経営資源という特徴から競争優位性を生み出す源泉であると位置付けている。Nahapiet and Goshal (1998)も社会関係資本は資源ベース理論による模倣困難かつ希少な資源に該当し、企業業績に正の寄与をすると述べている。

3-5 社会情緒資産理論

Gomez et al. (2011)によると、社会情緒資産理論はファミリー企業が経済合理性よりも非財務的効用を追求するという理論である。そして入山・山野井（2014)はこの非財務的効用は主に次の 3 つあるとしている。

まず企業への強い感情的な結びつきである。創業家は長年に渡る経営の労苦から自身のアイデンティティを自社と強く結びつける傾向にあり結果として創業家は自社を「保有・経営」し続ける事に強い関心を持つようになる。

次に「事業による一族の永続」である。企業は創業者にとって自身が築いた一族の象徴でもあり、創業家はこれを子孫に伝えていく事に関心を有する。

そして「創業家内での利他主義」である。一般に同族はそのメンバーの幸福に強い関心がある為互いに助け合う事を厭わない。これは前述のスチュワードシップ理論とほぼ同義であろう。

上記から本理論はファミリー企業が非ファミリー企業と比較し、特有の行動をとると説明している理論である。しかし、奥村（2015)はあくまでも同理論はファミリー企業がどの様な思考により意思決定を行ったのかについては説明可能であるが、何故ファミリー企業が成功・失敗するのかには答えていないと指摘

している。

## 4　ファミリービジネスにおける実証研究

ファミリービジネスの研究は 1950 年代に欧米ではじまり、1980 年以降著しく発展した比較的新しい研究分野とされている。後藤 (2012)によると、その中でも日本は例外的に研究が遅れており、日本におけるファミリービジネス研究は 2000 年以降にはじまった状況で蓄積が乏しいと指摘している。

また研究領域としては「事業承継」、「業績との関連」、「コーポレートガバナンス」の 3 つのテーマが主なものとなる。Chrisman (2003)は 1996 年から 2003 年までに発表されたファミリービジネスに関する論文 190 本を分析し、その傾向を分析している。その割合としては①事業継承とファミリービジネスが…22%、②ファミリービジネスと業績の関連研究が…15%、③ファミリービジネスとコーポレートガバナンスが…10%の順で、論文数が多いとの発見をしている。

特に本研究においては中小ファミリービジネスの業績に関る研究を行う為、ファミリービジネスの業績に焦点をあて、今日までにどの様な実証研究がなされてきたかをここに纏める。

### 4-1　ファミリービジネス企業と非ファミリービジネス企業の業績比較

ファミリービジネスと非ファミリービジネスの業績比較については、多くの議論がなされている。そして多くの研究者は非ファミリービジネスに比べて、ファミリービジネスは業績が良いとの見方をしている。

まず代表的なものとして Anderson and Reeb (2003)が挙げられる。1992 年から 1999 年までの米 S&P500 企業の内金融期間を除く企業を対象としファミリービジネスは非ファミリービジネスと比較し ROA が高い事を明らかにしている。また Mehrotra (2013)も金融機関を除く上場企業について ROA 及び Tobin's q(株式時価総額/資本再取得価格)による業績比較を行い、ファミリービジネス企業の業績優位性を指摘している。

但し、条件付きなものも多数存在する。例えば Saito(2008)は Tobin's q を用いてファミリービジネス企業と、非ファミリービジネス企業の業績を比較した所、ファミリービジネス企業の業績の方が優れているものの、創業者から後継者に経営が移行された時点では非ファミリービジネスより劣ると指摘している。また Miller (2007)はファミリーの親戚が所有または経営に関与する場合、市場価値は有意でなく創業者が CEO の場合にのみファミリービジネスの業績優位性が存在すると指摘している。さらに沈 (2014)はエリート親族承継の場合、経営者交代前後で有意な業績の変化を示さないが、非エリート親族承継は経営者

交代前後で、大幅な業績悪化をもたらすとの指摘をしている。

この様に業績パフォーマンスの優位性はファミリービジネスの現時点での状態によって異なり、特に現経営者が創業者であるか否か、また創業者でなければどの様な属性を持つ経営者であればパフォーマンスが高いのかといった議論が近年多くなされている。

4-2 ファミリービジネスの財務的特徴

中小ファミリービジネス企業の特徴は「長期存続」を第一の目的として掲げている為、非ファミリービジネスとは異なる財務的特徴を有している。

矢部 (2014)は、2013 年時点での地方市場や新興市場を含む上場企業 3,772 社から、金融・証券業以外のファミリービジネス抽出しファミリービジネスと非ファミリービジネスの収益性や安全性・効率性の比較を行った結果、流動比率や自己資本比率などの指標が有意高く安全性が高いことや、総資産回転率や有形固定資産比率に関しては非ファミリービジネスに比べ有意に低く効率性が低い事を明らかにしている。これは長期存続を望み保守的であるファミリービジネスの傾向と極めて整合的であると考える。さらにファミリービジネスは全く異なった事業立地に進出する様な積極的なリスクテーキングを行わないことも特徴の一つであると考える。久保田・斎藤 (2014)によるとファミリービジネス企業は事業ポートフォリオの極端な変化を嫌い、リスク回避の行動をとる傾向にあると指摘している。

さらに Asaba (2013)による設備投資と研究開発についての行動も興味深い。設備投資行動については、非ファミリービジネスに比べファミリービジネスの方が積極的である事を明らかにしている。つまり不確実性の高い環境下においても、我慢強く投資を行う傾向にあると指摘している。反面 Block (2012)の研究から不確実性の高い研究開発投資は非ファミリービジネスに比べ少ないという考察を行っている。この様な指摘からも本業を大事にし、積極的なリスクテーキングを行わないという傾向を支持しているものであると考える。

## 5 仮説

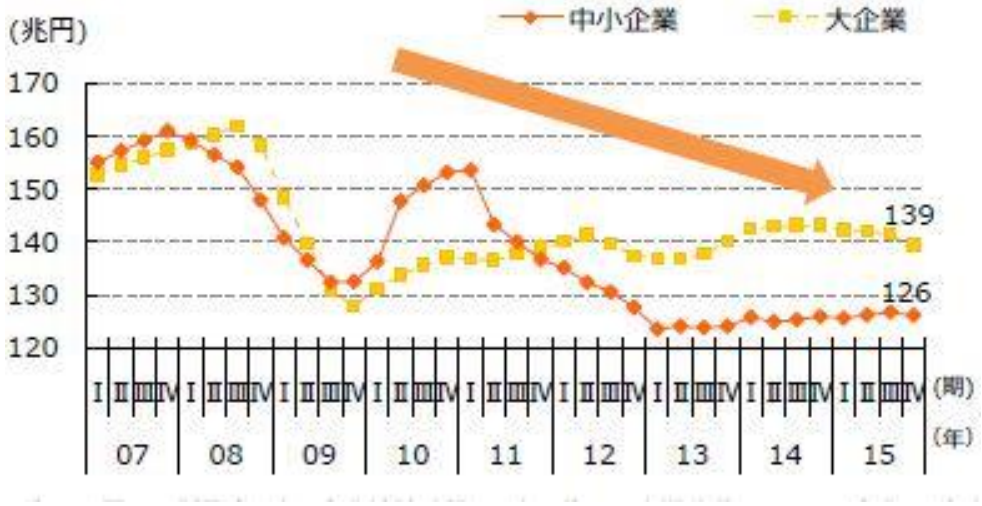
本節ではファミリービジネスの財務的特徴を分析するにあたって仮説の設定を行う。

これまでの理論と実証研究の背景から、ファミリービジネスはその特徴から正負両方の側面が指摘されており、また業績については非ファミリービジネスと比較し良いとしている研究者が多数派であるが、条件付きのものも多くあり、未だはっきりとした結果が出ていないのが現状であると考察する。

その様な中、「中小企業白書概要 2016」(図表 5)によると、近年の中小企業の

売上高は非常に低成長である。

図表 5




(出典)中小企業白書概要 2016 より

この様な中小企業の現状から、下記の 2 つの仮説を設定する。

H1. 中小ファミリービジネス企業の所有への関心、経営への関心、ファミリーの幸福への関心は売上高成長率に全て正の影響を与える

この仮説は先に述べた社会情緒資産理論に焦点をあてる。社会情緒資産はファミリーの意思決定は非財務的効用を優先的に追求するという理論であるが、これはあくまでもファミリー固有の行動を説明するにとどまり、業績との関連を調査した先行研究は存在しない。そこで本研究においては、社会情緒資産を入山・山野井 (2014)の定義に準じ「所有への関心」、「経営への関心」、「ファミリーの幸福への関心」の 3 つの視点から、売上高成長率にどの様な影響を与えているかを検証する。

また 3 つの変数が与える影響の正負については、全て正の寄与をもたらすと予測している。この理由としてファミリーメンバーは非財務的な効用を追求するが、前述のスチュワードシップ理論の様に利他的姿勢が、ファミリービジネスの長期的な貢献に寄与していると推測するからである。

H2. 中小ファミリービジネス企業の過去からの地場ステークホルダーとの結びつきは売上高成長率に正の影響を与えるが、現在のステークホルダーとの結びつきの強さは負の影響を与える。

この仮説は先に述べた社会関係資本理論に焦点をあてる。本理論もファミリービジネスの競争優位性を説明する理論であるが、実際に業績との関連性を調査した先行研究は存在しない。そこで社会関係資本を「過去からの地場ステークホルダーとの結びつきの強さ」と「現在の地場ステークホルダーとの結びつきの強さ」の 2 つの視点から売上高成長率にどの様な影響を与えているのかを検証する。この 2 つに分解した理由としては、社会関係資本理論による社会関係との密な結びつきや形成された信頼関係は現在までのファミリービジネスの成長に大きく影響していると考えるが、現時点においてはファミリービジネスの重要な経営資源になり得ているかに疑問を抱いたからである。図表 5 の通り、直近の中小ファミリー企業は低成長を続けている。この様な状況から、現在の様な目まぐるしく変化する外部環境にさらされている中小ファミリービジネス企業にとって、社会関係資本の強さ、つまり地場ステークホルダーとの強固な結びつきは企業の意思決定の選択肢を狭めることになり柔軟性を欠如させ、効率的な資源配分を阻害するものではないかと考えたからである。

## 6　リサーチ・デザイン

### 6-1 サンプルの選択

分析におけるサンプルは、本研究のサンプルは株式会社マクロミルによる無作為に行ったものに加え、所属する慶應義塾大学大学院経営管理研究科の事業承継者を対象としたアンケート調査にて抽出した。対象者には、被説明変数である売上高成長率に 10 段階のリッカート尺度にて、主要な説明変数はその強弱を 5 段階のリッカート尺度にてサンプル収集を行った。(巻末付属資料参考)

### 6-2 アンケート配布期間

サンプル抽出に関しては慶應義塾大学大学院へのアンケート及び株式会社マクロミルによるアンケート配布を 2016 年 10 月 1 日～10 月 28 日の期間に行い回答のあったものとした。

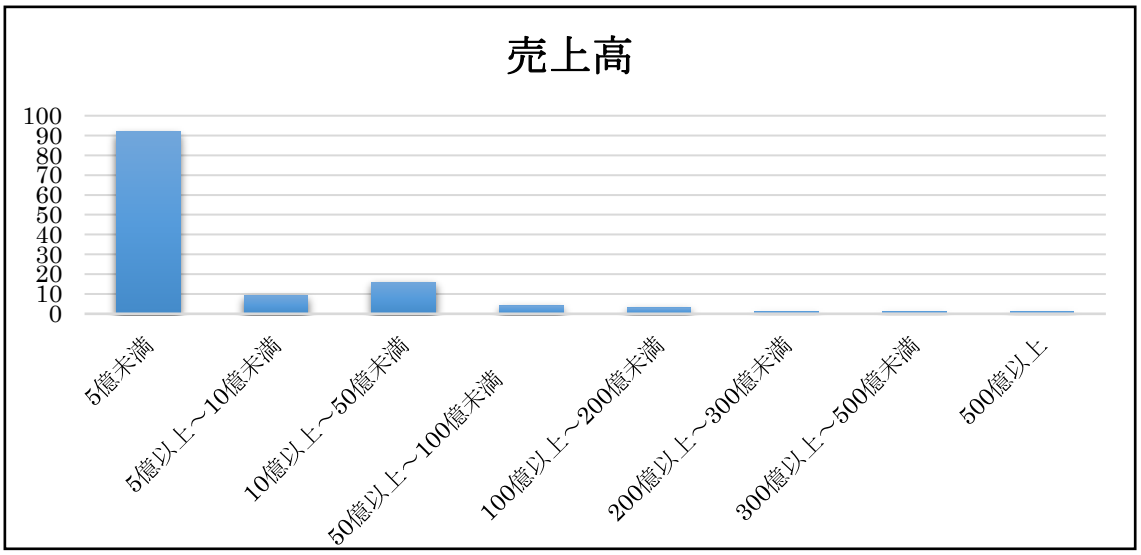
### 6-3 サンプルセレクション及び基本統計量

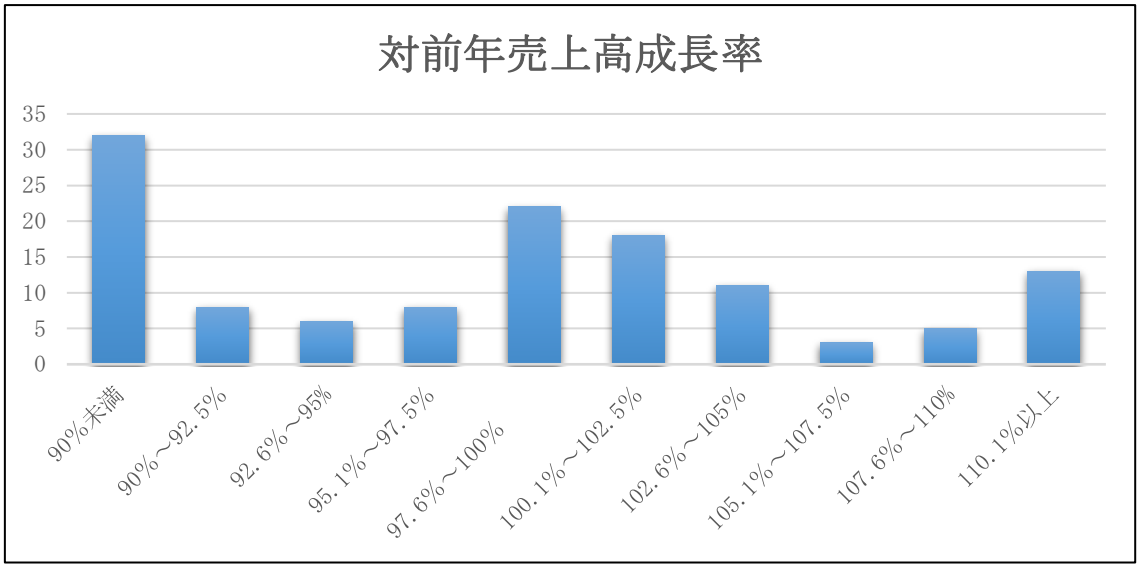
本研究では以下の基準にてサンプル抽出を行っている

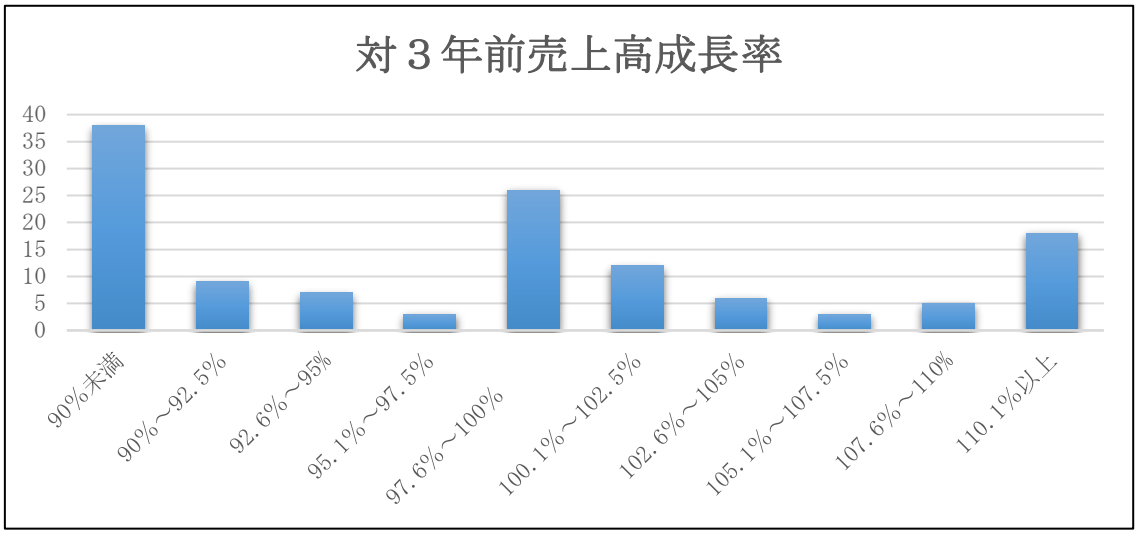
① 非上場企業であること
② 現経営者が創業者から引き継いだ 2 代目以降であり、かつ創業家一族から排出されている企業であること
③ 回答者は企業の経営者またはそれに準ずる者である事

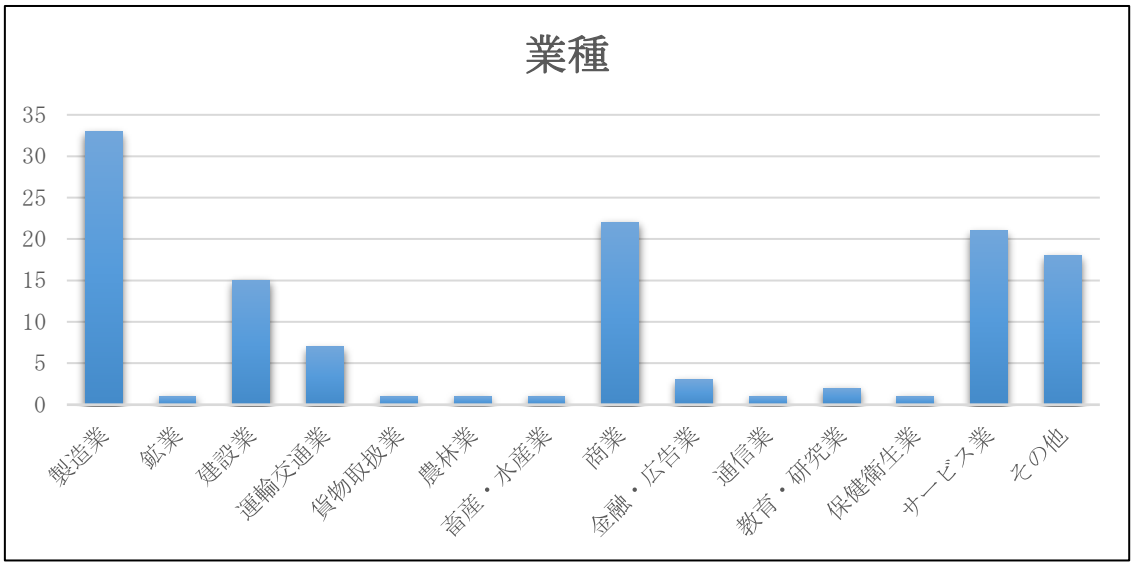
得られた結果はマクロミル社からの観測数は 103、慶應義塾大学大学院経営管理研究科からの観測数は 24 となり、合計観測数は 127 となった。以下、サンプルヒストグラムを図表 6、記述統計量を図表 7、相関行列を図表 8 に示す。

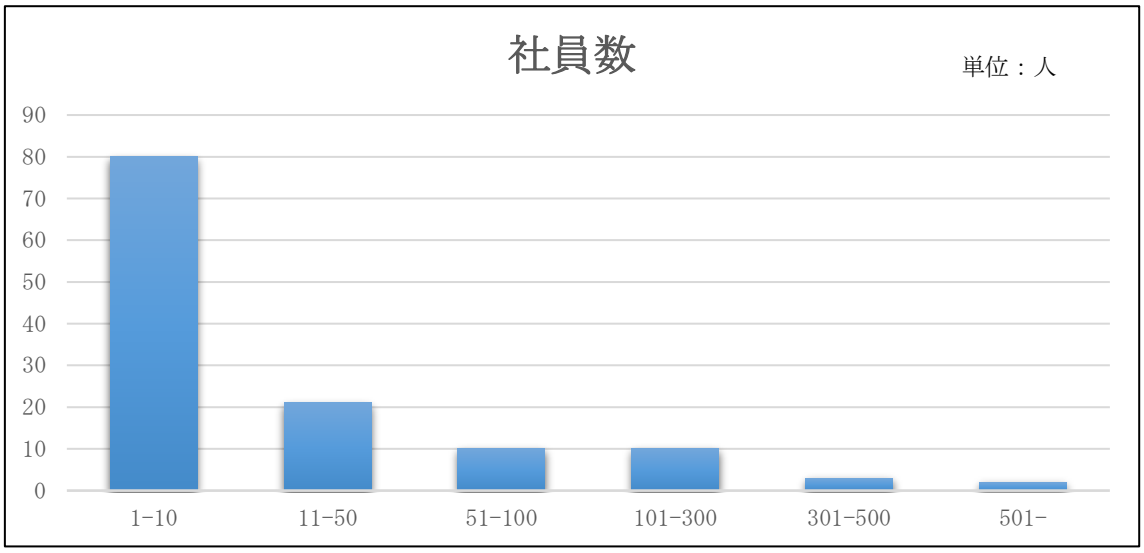
図表 6　サンプルのヒストグラム

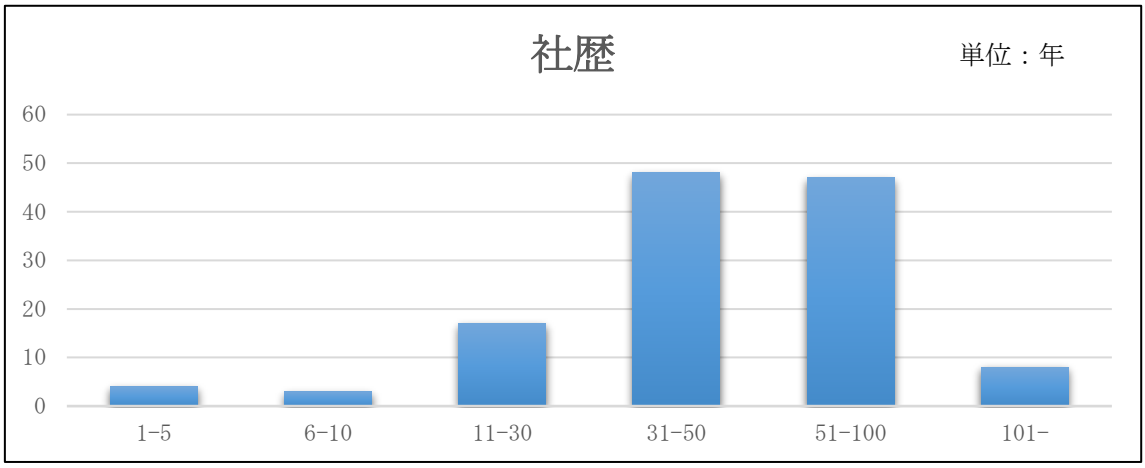


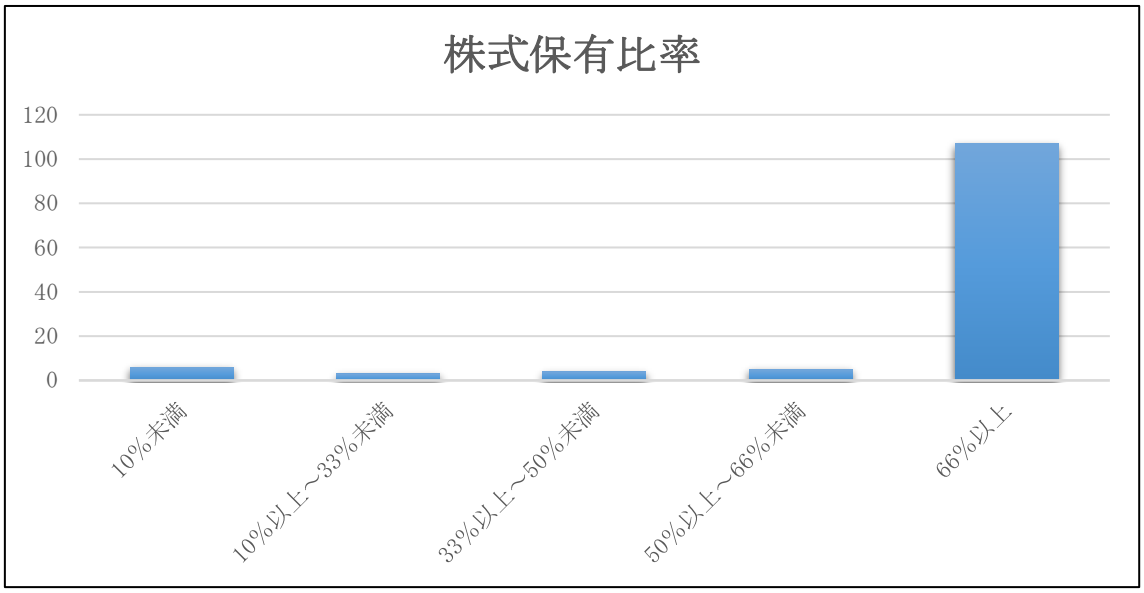




対３年前売上高成長率
40
35
30
25
20
15
10
5
0
90%未満
90%～92.5%
92.6%～95%
95.1%～97.5%
97.6%～100%
100.1%～102.5%
102.6%～105%
105.1%～107.5%
107.6%～110%
110.1%以上


業種
35
30
25
20
15
10
5
0
製造業
鉱業
建設業
運輸交通業
貨物取扱業
農林業
畜産・水産業
商業
金融・広告業
通信業
教育・研究業
保健衛生業
サービス業
その他


社員数
単位：人
90
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1-10
11-50
51-100
101-300
301-500
501-


社歴
単位：年
60
50
40
30
20
10
0
1-5
6-10
11-30
31-50
51-100
101-


株式保有比率
120
100
80
60
40
20
0
10%未満
10%以上～33%未満
33%以上～50%未満
50%以上～66%未満
66%以上

図表 7　記述統計量

| 説明変数 | サンプルサイズ | 最小値 | 最大値 | 平均 | 標準偏差 | 分散 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Amount of sales | 115 | 1 | 8 | 1.69 | 1.34 | 1.80 |
| Sales growth rate (last year) | 114 | 1 | 10 | 4.70 | 2.89 | 8.34 |
| Sales growth rate (three years ago) | 115 | 1 | 10 | 4.66 | 3.14 | 9.84 |
| Employee | 114 | 1 | 6 | 1.75 | 1.22 | 1.50 |
| History of company | 115 | 3 | 6 | 4.41 | 0.80 | 0.65 |
| Share holding ratio | 113 | 2 | 5 | 4.79 | 0.66 | 0.44 |
| Ownership | 115 | 1 | 5 | 3.56 | 1.31 | 1.71 |
| Management | 115 | 1 | 5 | 3.53 | 1.33 | 1.76 |
| Happiness | 115 | 1 | 5 | 3.79 | 1.22 | 1.50 |
| Past stake holder | 114 | 1 | 5 | 3.93 | 1.20 | 1.43 |
| Cuurent stake holder | 115 | 1 | 5 | 3.65 | 1.19 | 1.42 |

図表 8　相関行列

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) | (11) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (1)Amount of sales | | .359** | .336** | .799** | .177 | -.258** | -.030 | -.088 | -.062 | .190* | -.146 |
| (2)Sales growth rate (last year) | .359** | | .858** | .406** | .098 | .043 | .041 | -.043 | -.016 | .266** | -.052 |
| (3)Sales growth rate (three years ago) | .336** | .858** | | .417** | .118 | .090 | .132 | .054 | .064 | .224* | -.004 |
| (4)Employee | .799** | .406** | .417** | | .173 | -.054 | .111 | .085 | .071 | .273** | -.158 |
| (5)History of company | .177 | .098 | .118 | .173 | | .000 | .232* | .157 | .167 | .049 | -.125 |
| (6)Share holding ratio | -.258** | .043 | .090 | -.054 | .000 | | .217* | .187* | -.018 | -.033 | -.028 |
| (7)Ownership | -.030 | .041 | .132 | .111 | .232* | .217* | | .942** | .682** | .178 | .131 |
| (8)Management | -.088 | -.043 | .054 | .085 | .157 | .187* | .942** | | .679** | .202* | .151 |
| (9)Happiness | -.062 | -.016 | .064 | .071 | .167 | -.018 | .682** | .679** | | .292** | .238* |
| (10)Past stake holder | .190* | .266** | .224* | .273** | .049 | -.033 | .178 | .202* | .292** | | .324** |
| (11)Current stake holder | -.146 | -.052 | -.004 | -.158 | -.125 | -.028 | .131 | .151 | .238* | .324** | |

まず売上高については図表 6 より、売上高規模が 5 億円未満の企業が多く小規模な企業の回答が全体の多くを占める結果となった。また対前年売上高成長率及び対 3 年前売上高成長率については、バラつきはあるものの両期ともに成長率が 100%未満の企業の度数が多く、近年低成長であるという図表 5 の中小企業白書概要と整合的なサンプルを得ることが出来た。業種については製造業と非製造業がバランスよく抽出できているものと考える。なお社歴が 30 年未満の会社は異常値である可能性を考慮し、また株式保有比率が 10%未満の会社は自身のファミリービジネスの定義より、分析対象として適切でないと考え、分析対象より除外を行っている。

また図表 8 の相関行列を見ると所有への関心及び経営への関心の相関係数が(0.942**)と非常に高く、所有への関心とファミリーの幸福への関心(0.682**)と、経営への関心とファミリーの幸福への関心についても(0.679**)非常に高い。

6-4 検証モデル

本研究では上記仮説を重回帰分析にて検証を行う。被説明変数を短期的な変化と中期的な変化を捉える為、対前年売上高成長率と対 3 年前売上高成長率の 2 つを使用している。また説明変数としては上記仮説にて述べた、社会情緒資産と社会関係資本に関する 5 つの変数に加え、規模と株式保有比率をコントロール変数として加えたものにて検証する。

■検証モデル

$$Sales\ glowth = \alpha_0 + \alpha_1 OWN + \alpha_2 MAN + \alpha_3 HAP + \alpha_4 PSH + \alpha_5 CSH + \alpha_6 SD_1 + \alpha_7 SD_2 + \varepsilon$$

■説明変数

$OWN$ ＝所有への関心の強さ
$MAN$ ＝経営への関心の強さ
$HAP$ ＝幸福への関心の強さ
$PSH$ ＝創業時から現在までの ステークホルダーの影 響の強さ
$CSH$ ＝現時点におけるステー クホルダーの影響の強 さ
$SD_1$ ＝売上高ダミー
$SD_2$ ＝株式保有比率ダミー

## 7 検証結果

回帰分析の結果は図表 9 の通りである。まず社会情緒資産に関する結果であるが、対前年売上高成長率及び対 3 年前売上高成長率ともに所有への関心にかかる係数が正で有意(5%水準)、経営への関心にかかる係数が正で有意(5%水準)、ファミリーの幸福への関心についての係数は負で有意でないという結果となった。

この結果は Saito (2008)や沈 (2014)の研究結果を支持する内容となった。つまり、創業経営者から血縁後継者に経営が引き継がれた時点において成長率に対してマイナスの影響を与えるという可能性がある事が指摘できる。今回の検証におけるサンプルが小規模な企業が多かった事から、後継者に対して十分な教育が出来ていない可能性や、血縁後継者のアントレプレナーシップの欠如などが可能性として考えられるであろう。

次に社会関係資本に関する部分であるが、過去から現在までの地場ステークホルダーとの結びつきは対前年売上高成長率にかかる係数が正で有意(1%水準)となったが、現在の地場ステークホルダーとの結びつきの強さにかかる係数は負で有意でなく、また対 3 年前売上高成長率においては過去から現在までのステークホルダーとの結びつき、現在のステークホルダーとの結びつきともに統計的に有意ではないという結果となった。よって、現時点でのステークホルダーの強固な結びつきが、マイナスの影響を与えているとは言えず、仮説 2 は不支持という結果となった。

しかし先に述べたように、相関係数は所有への関心及び経営への関心の相関係数が(0.942)、所有への関心とファミリーの幸福への関心(0.682)と、経営への関心とファミリーの幸福への関心についても(0.679)と全てにおいて非常に高い結果となっている事に加え、また回帰分析において多重共線性がどの程度存在するかを記述する VIF の数値が所有への関心と経営への関心ともに 10 以下ではあるものの 9 の値を超えており、追加検証として因子分析を行う事とする。

図表 9　対前年売上高成長率

| 説明変数 | 予測符号 | 偏回帰係数 | 標準化偏回帰係数 | t値 |
|---|---|---|---|---|
| Constant | ? | -0.061 | | -0.026 |
| PSH | + | 0.655 | 0.270 | 2.682 |
| CSH | − | -0.167 | -0.065 | -0.667 |
| SD1 | + | 0.613*** | 0.284*** | 2.906 |
| SD2 | + | 0.454 | 0.104 | 1.094 |
| OWN | + | 1.314** | 0.582** | 2.193 |
| MAN | + | -1.283* | -0.578* | -2.229 |
| HAP | + | -0.148 | -0.063 | -0.491 |
| サンプルサイズ | 114 | | | |
| 修正済み$R^2$ | 0.179 | | | |

図表 10　対 3 年前売上高成長率

| 説明変数 | 予測符号 | 偏回帰係数 | 標準化偏回帰係数 | t値 |
|---|---|---|---|---|
| Constant | ? | -2.525 | | -0.963 |
| PSH | + | 0.426 | 0.162 | 1.611 |
| CSH | − | 0.053*** | 0.019*** | 0.201 |
| SD1 | + | 0.761*** | 0.323*** | 3.298 |
| SD2 | + | 0.704 | 0.147 | 1.536 |
| OWN | + | 1.333** | 0.544** | 2.020 |
| MAN | + | -1.114** | -0.463** | -1.755 |
| HAP | + | -0.046 | -0.018 | -0.137 |
| サンプルサイズ | 114 | | | |
| 修正済み$R^2$ | 0.153 | | | |

7-1 因子分析

この結果より、本検証モデルの複数の変数間の関係性を探る為、因子分析を行った。対象となる変数はコントロール変数である売上高ダミー及び株式保有比率を除く、社会情緒資産理論及び、社会関係資本理論に関係すると定義した 5 つの変数とした。因子抽出法には最尤法を、因子軸の回転についてはバリマックス法を採用している。詳細は下記図表 11 の通りである。

図表 11　因子分析結果

**説明された分散の合計**

| 因子 | 初期の固有値 合計 | 初期の固有値 分散の % | 初期の固有値 累積 % | 抽出後の負荷量平方和 合計 | 抽出後の負荷量平方和 分散の % | 抽出後の負荷量平方和 累積 % | 回転後の負荷量平方和 合計 | 回転後の負荷量平方和 分散の % | 回転後の負荷量平方和 累積 % |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2.701 | 54.016 | 54.016 | 2.434 | 48.682 | 48.682 | 2.323 | 46.468 | 46.468 |
| 2 | 1.189 | 23.789 | 77.806 | .667 | 13.339 | 62.021 | .778 | 15.553 | 62.021 |
| 3 | .673 | 13.458 | 91.263 | | | | | | |
| 4 | .379 | 7.576 | 98.839 | | | | | | |
| 5 | .058 | 1.161 | 100.000 | | | | | | |

**回転後の因子行列[a]**

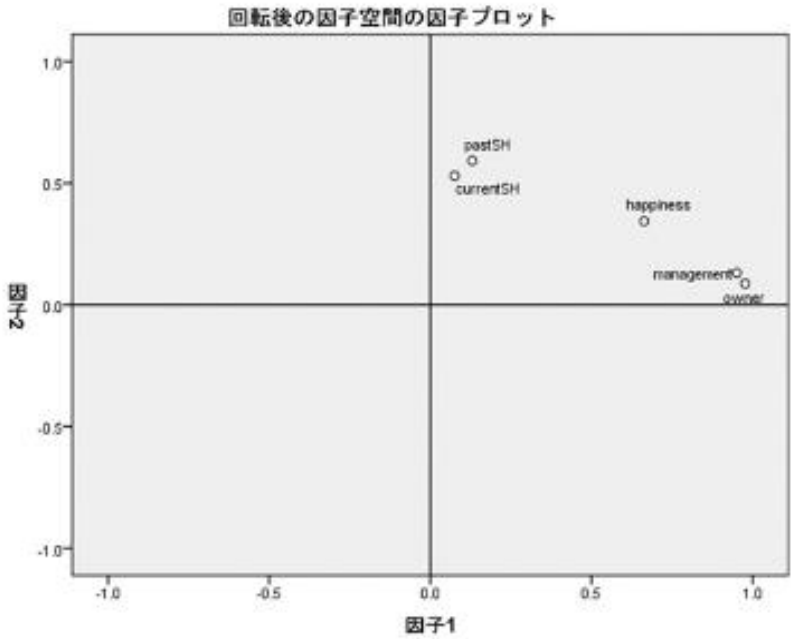
| | 因子 1 | 因子 2 |
|---|---|---|
| Owner | .978 | .087 |
| Management | .950 | .132 |
| Happiness | .663 | .343 |
| PastSH | .128 | .603 |
| CurrentSH | .077 | .521 |

因子抽出法: 最尤法

回転法: Kaiser の正規化を伴うﾊﾞﾘﾏｯｸｽ法

**適合度検定**

| ｶｲ2乗 | df | 有意確率 |
|---|---|---|
| .002 | 1 | .963 |



分析の結果抽出された因子は 2 つとなり、説明された分散の合計の数値に着目すると回転後の負荷量平方和については、累積で 62.021%という結果となった。また回転後の因子行列に着目すると、相関係数が高かった所有への関心、経営への関心、ファミリーの幸福への関心の値が 0.5 以上でありこれを因子 1、さらに過去から現在までのステークホルダーとの結びつきの強さと、現在のステークホルダーの結びつきの強さの値も 0.5 以上となった為、こちらを因子 2 として纏める事が妥当であろうと解釈した。即ち社会情緒資産理論を説明する為にその要素を分解した 3 変数と、自身の仮説検証の為 2 変数に分解した社会資本に関係する変数を再び纏めたもので、重回帰分析を行う事が妥当であると判断した。なおモデル適合度については 0.963 で有意では無く、統計的な問題は無いものとする。

7-2 再検証モデル

再検証する為のモデルは下記の通りとなる。社会関係資本に関する変数は所有への関心と経営への関心及びファミリーの幸福への関心の平均値を採用し、また地場ステークホルダーとの結びつきの強さは、過去から現在までの結びつきの強さと、現在の結びつきの強さの平均値を採用した。

■検証モデル

$$\underline{Sales\ glowth = \alpha_0 + \alpha_1 SEW + \alpha_2 SC + SD_1 + SD_2 + \varepsilon}$$

■説明変数

$SEW =$ 社会情緒資産 ($Ownership + Management + Happiness$の平均値)

$SC =$ 社会関係資本 ($Past\ stake\ holder + Current\ stakeholder$の平均値)

$SD_1 =$ 売上高ダミー

$SD_2 =$ 株式保有比率ダミー

7-3 再検証結果

再検証した結果は下記図表 12 及び図表 13 となった。

図表 12　対前年売上高成長率

| 説明変数 | 予測符号 | 偏回帰係数 | 標準化偏回帰係数 | t値 |
|---|---|---|---|---|
| Constant | ? | -2.126 | | -1.016 |
| SC | + | 2.008** | 0.198** | 2.296 |
| SEW | + | 1.180* | 0.162* | 1.859 |
| SD1 | + | 0.876*** | 0.407*** | 4.586 |
| SD2 | + | 0.533 | 0.122 | 1.381 |
| サンプルサイズ | 114 | | | |
| 修正済み$R^2$ | 0.195 | | | |

図表 13　対 3 年前売上高成長率

| 説明変数 | 予測符号 | 偏回帰係数 | 標準化偏回帰係数 | t値 |
|---|---|---|---|---|
| Constant | ? | -3.692 | | -1.625 |
| SC | + | 1.966** | 0.178** | 2.070 |
| SEW | + | 1.446** | 0.182** | 2.098 |
| SD1 | + | 0.940*** | 0.401*** | 4.534 |
| SD2 | + | 0.790* | 0.166* | 1.887 |
| サンプルサイズ | 114 | | | |
| 修正済み$R^2$ | 0.194 | | | |

結果は、対前年売上高成長率及び対 3 年前売上高成長率ともに社会情緒資産にかかる係数が正で有意(10%水準)となり、社会関係資本にかかる係数も正で有意（5%水準）となった。また売上高については、対前年及び対 3 年前売上高成長率にかかる係数も正で有意となり(1%水準)で有意となり、株式保有比率に関しては対 3 年前売上高成長率にかかる係数のみ正で有意(10%水準)となった。

これらの結果から、所有への関心にかかる係数は正で有意であり、経営への関心にかかる係数は負で有意であったが、それらをまとめた社会情緒資産因子は中小ファミリービジネス企業の売上高成長に関し、正に寄与する事が分かった。よって仮説 1 は概ね支持出来る結果となったであろう。社会情緒資産による特有の行動は、エージェンシーコストの緩和やスチュワードシップ効果から中小ファミリービジネスの長期的な貢献をしていると考える事が出来る。

また社会関係資本因子に関しても中小ファミリービジネス企業の売上高成長率に関しては正に寄与する事が分かった。仮説 2 では、過去のステークホルダーとの結びつきの強さと現在までのステークホルダーとの結びつきの強さを分けたが、結果として妥当な変数としては採用されず、仮説 2 を検証する事は出来なかったが、中小ファミリービジネスの売上高成長に関しては、未だに地場との強固な信頼関係による結びつきは、企業の競争優位を築くうえで重要な源泉になっていると解釈できるであろう。

## 8 追加分析

この結果を受け、売上高成長に正の寄与をもたらす社会情緒資産と社会関係資本はどの様な属性を持つ企業が高いのであろうかという疑問を抱いた。そこで、社会情緒資産及び社会関係資本を非説明変数とした分析を行った。分析モデル下記の通りである。

■検証モデル(社会情緒資産)

$$SEW = \beta_0 + \beta_1 \mathrm{ED} + \beta_2 \mathrm{HD} + \beta_3 SD + \beta_4 LBC + \beta_5 LRB + \beta_6 ILC + \beta_7 IEB + \beta_8 EMB + \varepsilon$$

■検証モデル（社会関係資本）

$$SC = \beta_0 + \beta_1 \mathrm{ED} + \beta_2 \mathrm{HD} + \beta_3 SD + \beta_4 LBC + \beta_5 LRB + \beta_6 ILC + \beta_7 IEB + \beta_8 EMB + \varepsilon$$

■説明変数
$ED$ = 従業員ダミー
$HD$ = 社歴ダミー
$SD$ = 株式保有比率ダミー
$LBC$ = 地域密着型企業である 度合
$LRB$ = 地場関連産業である度 合
$ILC$ = 地域コミュニティーへ の投資の度合
$IEB$ = 本業への投資の度合
$EMB$ = 本業拡大への意志の強 さ

その結果を下記図表 14、15 に示す。まず図表 14 の社会情緒資産に関する結果であるが、社歴にかかる係数が正で有意(1%水準)となり、本業拡大への意志にかかる係数においても正で有意(1%水準)となった。

この結果からは非常に直感に近い結果を得ることが出来た。社歴が長ければ長い程、創業家一族の象徴であるファミリービジネスによる永続を目指し、思い入れも強い為、創業家で企業を所有・経営したいという効用が働くと考えることが出来る。さらに本業拡大への意志が強い程、社会情緒資産が高いという結果については、本業によって創業家一族が成長し、恩恵を授かってきた事への愛着心や執着心といったものが強く影響を与えているのではないかと推察できる。

また図表 15 の社会関係資本については、地域密着型企業である度合にかかる係数が正で有意(10%水準)となり、また地域社会への投資にかかる係数においても正で有意(5%水準)となった。地域社会とのつながりを非説明変数としている為、当然の結果であるかもしれないが、顕著な傾向を示した。奥村他 (2015)は、ファミリービジネスは地域の企業や人、様々な資源との「資源相互依存」の関係性を構築していると述べており、この指摘と本研究結果は非常に整合性があるものではないかと考えている。

図表 14　社会情緒資産の回帰結果

| 説明変数 | 予測符号 | 偏回帰係数 | 標準化偏回帰係数 | t値 |
|---|---|---|---|---|
| Constant | ? | -0.153 | | -0.434 |
| ED | + | -0.031 | -0.095 | -0.954 |
| HD | + | 0.125*** | 0.259*** | 2.800 |
| SD | + | 0.026 | 0.041 | 0.436 |
| LBC | + | -0.012 | -0.039 | -0.393 |
| LRB | + | 0.041 | 0.140 | 1.491 |
| ILC | + | -0.056 | -0.164 | -1.687 |
| IEB | + | 0.049 | 0.146 | 1.498 |
| EMB | + | 0.091*** | 0.273*** | 2.769 |
| サンプルサイズ | 114 | | | |
| 修正済み$R^2$ | 0.121 | | | |

図表 15　社会関係資本の回帰結果

| 説明変数 | 予測符号 | 偏回帰係数 | 標準化偏回帰係数 | t値 |
|---|---|---|---|---|
| Constant | ? | 0.424 | | 0.914 |
| ED | + | -0.046 | -0.112 | -1.081 |
| HD | + | -0.042 | -0.069 | -0.712 |
| SD | + | -0.002 | -0.003 | -0.028 |
| LBC | + | 0.074* | 0.197* | 1.897 |
| LRB | + | -0.032 | -0.087 | -0.893 |
| ILC | + | 0.108** | 0.249** | 2.449 |
| IEB | + | -0.038 | -0.088 | -0.869 |
| EMB | + | 0.027 | 0.065 | 0.634 |
| サンプルサイズ | 114 | | | |
| 修正済み$R^2$ | 0.045 | | | |

## 9 結論及び研究の限界と課題

本研究では、社会情緒資産と社会関係資本が中小ファミリービジネス企業の業績へ与える影響を実証分析により明らかにした。経済合理性よりも非財務的効用を優先的に追求する社会情緒資産は、その要素の一つである経営への関心については、創業者以降の血縁後継者のアントレプレナーシップの欠如などから売上高成長率にマイナスの影響を与えると考えられるものの、その集合体としての社会情緒資産はエージェンシーコストの削減やスチュワードシップの観点から長期的にはファミリーの業績へ貢献しているものと考えられる。よって社会情緒資産理論はファミリーの固有の行動を説明する事に加え、ファミリービジネス固有の強みとしても認識できるであろう。

また、人々の連携や関係性を資本とみなす概念である社会関係資本に関しては、従来も現在においてもファミリービジネスにとって重要なリソースであり、地域との強固なネットワークや信頼関係は、ファミリービジネスの業績へ貢献している事が判明した。

末尾として本研究の問題点と課題を示す。まず初めに問題となってくるのが、本研究の被説明変数が売上高成長率となっている事である。対象を中小ファミリービジネス企業としている事から、アンケート調査を行った企業はすべて非上場企業であり、自社の業績開示に対し消極的な傾向がある事から、アンケートの回答率の精度を高めるために被説明変数を売上高成長率としている。よって業績としての適当な指標であると考えられる営業利益や経常利益にて判断が出来ていない為、本質的なファミリービジネスのパフォーマンスを捉えられているかについては疑問が残るところであろう。

またその売上高成長率も対前年比、また対 3 年前比である事により長期的な変化を捉えているものではない事も指摘できるであろう。成長率の比較が前年比と対 3 年前比と短期及び中期的なものとなってしまっている。急激な成長を求めず比較的長期的なビジョンを持ち、短期的な利益を追求しないという特徴が指摘されているファミリービジネスにおいて、本研究における考察がどこまで説明可能と言えるかについては疑問が残るところである。

さらに本研究はアンケートにて行われており、かつそのサンプルサイズが 114 程度であるという事から、再現性のある結果となり得ているかという疑問も残る。

よって今後の課題としては、被説明変数として長期にわたる利益ベースの指標を用い、またより多くのサンプルを収集し検証する事が必要となってくるだろう。

■参考文献

[1]Anderson,R.,&Reeb,D. (2003)"Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500." Journal of Finance,58(3),1301-1328

[2]Asaba, S.(2013)"Patient Investment of Family Firms in the Japanese Electric Machinery Industry." Asia Pacific Journal of Management 30(3):697-715.

[3]Barney, J.(2003) 企業戦略論―競争優位の構築と持続(上・中・下) - 岡田正大訳,ダイヤモンド社

[4]Block. J. (2012) "R＆D Investments in Family and Founder Firms:An Agency Perspective." Journal of Business Venturing27(2):248-265

[5]Chrisman, J. J, JH. Chua, and P. Sharma(2003) "Current Trends and Future Directions in Family Business Management Studies: Toword a Theory of the Family Firm." Coleman White Paper Series.

[6]Gersick,K,.Davis,J.,Hampton,M.,& Lansberg,I. (1997)"Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business,
Havard Business Review Press(岡田康司・犬飼みずほ訳『オーナーの経営の存続と継承:15年を超える実地調査が解き明かすオーナー企業の発展の法則とその実践経営』流通科学出版,1999年)

[7]Gomez-mejia , L.R.,Cruz,C.,Berrone,P.,&Castro,J.D (2011) "The bind that ties:Socio emotional wealth preservation in family firms .Academy of management Annals,5(1),653-707.

[8]Hamilton,E.(2013) "EntrepreneurshipacrossGenerations.EdwardElgar:Cheltenham,UK

[9]Mehrotra. V,R.Morck ,J. Shim, and A.S. Fialko (2013) "Adoptive Expectations :Rising Sons in Japanese Family Firms. "Journal of Financial Economics 108(3):840-854.

[10]Miller, D. and I. Le Breton-Miller.(2007) "Are Family Firms Really Superior Performer. "Journal of Corporate Finance 13(5):829-858.

[11]Nahapiet,J. & Ghoshal,S. (1998)"Social Capital, Intellectual Capital, and the Organization Advantage," Academy of management Review, 23(2),242-266.

[12]Saito,T.(2008) "Family firms and firm performance:Evidence from Japan." Journal of the Japanese and International Economics,22(4),40-51.

[13]入山章栄・山野井順一 (2014)世界同族企業研究の潮流『組織科学』48(1),25-37.

[14]奥村昭博（2015）ファミリービジネスの理論 一橋ビジネスレヴュー:4-19.
[15]奥村昭博他（2016）日本のファミリービジネス―その永続性を探る－中央経済社
[16]久保田敬一,斎藤進（2014)企業の持続的成長と日本同族企業の新研究 武蔵大学論集　第 61 巻第 3・4 号.
[17]後藤敏夫（2006）静岡県におけるファミリービジネスの現状と課題－『実践経営』43:200-215.
[18]後藤敏夫（2012）ファミリービジネス―知られざる実力と可能性－白桃書房
[19]齋藤卓爾(2006）ファミリー企業の利益率に関する実証研究『知的財産法制研究Ⅱ』第 7 号,171-185.
[20]沈政郁（2014）血縁主義の弊害:日本の同族企業の長期データを用いた実証分析 『組織科学』48(1),38-51.
[21]矢部謙介（2014）日本におけるファミリービジネスの財務的特徴 中京経営研究 23(1・2), 139-151.

■付属資料　アンケート概要

**企業の一般的な情報に関る質問**

**Q1 貴社の直近の年間売上高をお聞かせください。**
【必須入力】

- 1. 5億円未満
- 2. 5億円以上～10億円未満
- 3. 10億円以上～50億円未満
- 4. 50億円以上～100億円未満
- 5. 100億円以上～200億円未満
- 6. 200億円以上～300億円未満
- 7. 300億円以上～500億円未満
- 8. 500億円以上

**Q2 以下の項目にあてはまるものをお選びください。**
※縦方向に回答してください。各項目で矢印(↓)方向にそれぞれ選択してください。
【必須入力】

| | 1<br>貴社の直近の年間売上高は<br>前期の年間売上高に比べ<br>どの程度成長しましたか | 2<br>貴社の直近の年間売上高は<br>3期前の年間売上高に比べ<br>どの程度成長しましたか |
|---|---|---|
| | ↓ | ↓ |
| 1. 90%未満 | ○ | ○ |
| 2. 90%～92.5% | ○ | ○ |
| 3. 92.6%～95% | ○ | ○ |
| 4. 95.1%～97.5% | ○ | ○ |
| 5. 97.6%～100% | ○ | ○ |
| 6. 100.1%～102.5% | ○ | ○ |
| 7. 102.6%～105% | ○ | ○ |
| 8. 105.1%～107.5% | ○ | ○ |
| 9. 107.6%～110% | ○ | ○ |
| 10. 110.1%以上 | ○ | ○ |

**Q3** 貴社の業種をお聞かせください。
【必須入力】

- 1. 製造業
- 2. 鉱業
- 3. 建設業
- 4. 運輸交通業
- 5. 貨物取扱業
- 6. 農林業
- 7. 畜産・水産業
- 8. 商業
- 9. 金融・広告業
- 10. 通信業
- 11. 教育・研究業
- 12. 保健衛生業
- 13. サービス業
- 14. その他 [ ]

**Q4** 貴社の従業員数をお聞かせください。
※パート・アルバイトは除いてお答えください。
※グループ会社などの従業員は含めてお答えください。
【必須入力】

- 1. 10人以下
- 2. 11人以上50人以下
- 3. 51人以上100人以下
- 4. 101人以上300人以下
- 5. 301人以上500人以下
- 6. 501人以上

**Q5** 貴社の社歴をお聞かせください。
※期初から期末を1年とカウントし、1年に満たない社歴は切り捨ててお考えください。
【必須入力】

- 1. ～5年
- 2. 6年～10年
- 3. 11年～30年
- 4. 31年～50年
- 5. 51年～100年
- 6. 101年以上

**Q6** 貴社の本社所在地をお聞かせください。
【必須入力】

- 1. 北海道
- 2. 東北
- 3. 関東・甲信越
- 4. 中部
- 5. 関西
- 6. 中国・四国
- 7. 九州
- 8. その他

## 創業家に関する質問

**Q7** (※1)…6親等以内の血族、配偶者、3親等以内の姻族と定義
創業家一族(※1)の発行済株式の保有比率を教えてください。
【必須入力】

- 1. 10%未満
- 2. 10%以上～33%未満
- 3. 33%以上～50%未満
- 4. 50%以上～66%未満
- 5. 66%以上

**Q8** 下記の設問にお答え下さい。
【必須入力】

| | 1 全くあてはまらない | 2 ややあてはまらない | 3 どちらでもない | 4 ややあてはまる | 5 強くあてはまる |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. 今後も創業家一族で企業を「所有」し続ける事に関心がある → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 2. 今後も創業家一族で企業を「経営」し続ける事に関心がある → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 3. 創業家一族の幸福に関心がある → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |

ステークホルダーに関する質問

Q9 「現在までの企業の成長を支えてきたのは創業時からの
ステークホルダー(株主、社員、顧客、仕入先、行政)の支えがあってからこそである」
という考えにどの程度あてはまりますか。
【必須入力】

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|---|---|---|---|
| 全くあてはまらない | ややあてはまらない | どちらでもない | ややあてはまる | 強くあてはまる |
| ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |

ここで改ページ

Q10 現在経営を行う上でのステークホルダーの重要度を教えてください。
【必須入力】

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|---|---|---|---|
| 全く重要でない | やや重要でない | どちらでもない | やや重要である | 非常に重要である |
| ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |

Q11 「ステークホルダーとの関係を重視するが為に積極的な経営改革を行う事が出来ないと感じた事がある」
という考えにどの程度あてはまりますか。
【必須入力】

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|---|---|---|---|
| 全くあてはまらない | ややあてはまらない | どちらでもない | ややあてはまる | 強くあてはまる |
| ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |

ここで改ページ

Q12 以下の項目の中であなたご自身が最も大切にしているものは何ですか？
※あてはまるものがない方も以下の中から比較して必ず一つお選びください。
【必須入力】

- ○ 1. 理念
- ○ 2. 顧客
- ○ 3. 仕入先
- ○ 4. 従業員
- ○ 5. 利益
- ○ 6. 創業家一族

## 地域性に関する質問/投資に関する質問

**Q13** 貴社が以下の項目にどの程度あてはまるかお答えください。
【必須入力】

| | 1 全くあてはまらない | 2 ややあてはまらない | 3 どちらでもない | 4 ややあてはまる | 5 強くあてはまる |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. 地域密着型企業である → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 2. 本業は地場特有の産業と関連したものである → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 3. 投資の割合は新規事業への投資よりも既存事業拡大に向けたものの方が大きい → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 4. 今後も本業を拡大し続ける事に関心を持っている → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 5. 地域の付き合いや、ステークホルダーとの付き合いの中で利益貢献をしない案件に投資した事がある → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 6. M&Aに関して積極的であると感じる → | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |

## 節税に関する質問

**Q14** 貴社の節税に対する関心をお聞かせください。
【必須入力】

| 1 非常に低い | 2 やや低い | 3 どちらでもない | 4 やや高い | 5 非常に高い |
|---|---|---|---|---|
| ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |

■謝辞

本研究は村上裕太郎准教授の指導の下、作成されたものである。村上准教授には研究室選択の際から親身になって相談にのって下さり、私のテーマ設定もご自身の研究領域外のものにも関わらず、様々な角度からアドバイスを頂きました。また当初統計学に関して、理解が浅かった私を最後までフォローして頂き、実証研究まで落とし込む事が出来ました。ご多忙の中、論文完成まで熱心にご指導賜りまして深謝の意を表します。

また副査である磯辺教授、斎藤准教授にも多方面から貴重なアドバイスを頂いたことも感謝し、厚く御礼申し上げます。

さらに東北大学の黄耀偉助教授にもほぼ毎週ゼミに参加して頂き、定量分析の際には様々なアドバイスを頂き非常にお世話になりました。感謝致します。

そして、ゼミのメンバーである小野寺さん、玉木さん、斎藤さん、木戸さん、鈴木さん、丁さん、吉田さんにも大変お世話になりました。日常の議論を通じて多くの知識や示唆を頂きました。1 年間楽しく過ごす事が出来たのも、皆様のおかげです。

最後に KBS 進学に際し多大な援助を頂いた両親と、いつも支えてくれる妻裕喜に感謝の意を表します。

以　上