



OSAKA CITY UNIVERSITY

2017年12月2日

三商大合同ゼミ プレゼン資料

ファミリー企業の競争優位に関する研究

木岡 小松 中尾 原田 山本



大阪市立大学商学部
宮川研究室

ご注意

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。



ファミリー企業は創業者一族が経営を行う



小林製薬に訪問して感じた強み

- 経営者の意思の強さ
経営者が企画段階から会議に参加する
- 経営者の大胆な意思決定
卸売業は売上高が大きく創業時から続く事業であったが
利益率が悪くなったため事業売却を行った
- 社員のモチベーションの高さ
全社員が新製品のアイデアを出す役割を担う



本日の報告

1. ファミリー企業のガバナンス問題
2. 資源ベース理論におけるファミリー企業の優位性
3. 仮説の検証と結果





1. ファミリー企業のガバナンス問題



コーポレートガバナンスとは

コーポレートガバナンス

会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行う

ための仕組み

コーポレートガバナンスコード（2015）
より引用



日本ではガバナンス強化に取り組んでいる

- コーポレートガバナンスコード

企業が持続的に企業価値を向上させるための自律的な対応を促すことを目的として2015年に東京証券取引所により発表された諸原則

- スチュワードシップコード

機関投資家が投資先企業に企業価値向上を促すことで出資者の利益拡大を責任をもって行わせることを目的と

して2014年に金融庁により発表された諸原則

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室の所属学生がゼミ用教材資料として作成したものです。本資料内には、事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。また、本研究室は、内容の正確性および完全性に責任を負うものではありません。これ以外の目的で使用すること、並びに無断で複製することを固くお断りします。

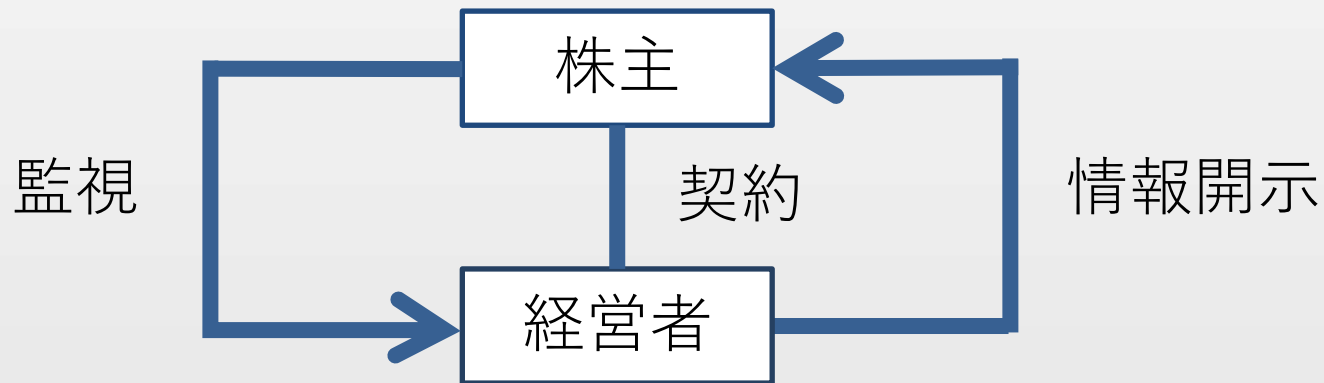


ガバナンスが依拠する考え方

エージェント理論：Jensen/Meckling(1976)

株主と経営者は契約関係にある。

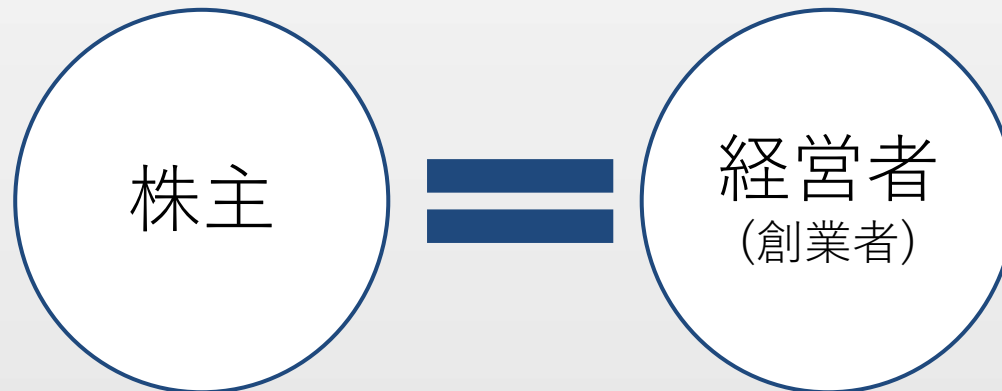
企業価値を最大化するように株主は経営者を監視し、
企業は情報開示を行う。



宮川(2016)より筆者作成

ファミリー企業はガバナンスの問題がある

ファミリー企業では創業者一族が株式を所有し経営に参加しているため、株主から経営者への監視が弱く経営者は自己利益を追求する。



先行研究におけるガバナンス上の問題点

- 配当により経営者は現金収入を増やす：齋藤 (2008)

配当を支払うべきでない状況においても配当を支払うことを優先する

- 過少投資を行う：齋藤 (2008)

株主が望むよりも過少の投資しかなされない

ファミリー企業はガバナンスを超えるメリットがある

ファミリー企業の経営者は経営意識が高い
： Rosenblatt et al.(1985)

ファミリー企業の経営者は創業者一族として経営に参加する

ことで企業に対する責任感と帰属意識が高まり、業績向上や

組織改善に取り組む。

ファミリー企業の経営者は、自己利益を追求せず

企業価値の最大化を行う経営資源である





2. 資源ベース理論における ファミリー企業の優位性



経営資源は企業の競争優位を生み出す

資源ベース理論：Barney(1991)

- 企業は人的資本、財務的資本、物的資本、組織的資本の4つに分類される経営資源を保持している
- 個々の企業が保持する経営資源は特性が異なる
- 特定の経営資源を保持する企業が競争優位を生み出す

ファミリー企業は質の高い人的資本が豊富である

- ファミリー企業の経営者は意思決定が速く
大胆な決定を行う：Ward（1997）
- ファミリー企業の経営者は長期的視点で経営を行う
：James（1999）
- ファミリー企業の社員は帰属意識が高い
：Rosenblatt et al.（1985）
- ファミリー企業は暗黙知が形成されやすい
：Lentz and Laband（2003）



人的資本が大きな利益を生み出す

企業は経営者や社員が資産を使って利益を生み出す
ファミリー企業は質の高い人的資本が豊富である



ファミリー企業の質の高い人的資本が
資産効率を上げる

本研究における仮説

ファミリー企業は
非ファミリー企業よりもROAが高い



3. 仮説の検証と結果



先行研究におけるファミリー企業の定義

木村(2005)

- 創業者一族で株式所有を行うとともに経営に関与
- 上位5名の株主に個人株主あるいはその持株機関がある場合の株式種類と経営者の有無

齊藤(2008)

- 創業者一族によって所有・経営が行われている企業
- 創業者一族による株式保有比率が5%以上であり、社長もしくは会長が創業者一族

本研究におけるファミリー企業の定義

東証一部上場の製造業に分類される企業(878社)の中から以下の条件で抽出を行った。

ファミリー企業(289社)

創業者一族が株式を所有し、経営を行っている企業

条件1. 経営者とその一族が10大株主にいる

条件2. 経営者が創業者一族である

非ファミリー企業(589社)

上記の条件に当てはまらない企業

データセット

対象データ

東証一部製造業に上場している企業の財務データを
日経NEEDS Financial QUESTより抽出し各指標を作成

対象期間

2007年から2016年の10年間



モデル式

$$ROA_i = \alpha + \beta_1 \cdot FAMD_i + \beta_2 \cdot ASSET_i + \beta_3 \cdot LEV_i + \varepsilon_i$$

| | | |
|----------|---|----------|
| ROA | : | 総資産事業利益率 |
| FAMD | : | ファミリーダミー |
| ASSET | : | 総資産の自然対数 |
| LEVERAGE | : | 有利子負債比率 |

基本統計量

| | ROA | ファミリーダミー | 総資産 | 有利子負債比率 |
|------|---------|----------|--------|---------|
| 平均値 | 0.0575 | 0.2985 | 5.0144 | 0.1733 |
| 中央値 | 0.0522 | 0.0000 | 4.9264 | 0.1467 |
| 最大値 | 0.5123 | 1.0000 | 7.6787 | 0.8768 |
| 最小値 | -0.3181 | 0.0000 | 3.0644 | 0.0000 |
| 標準偏差 | 0.0498 | 0.4576 | 0.6257 | 0.1496 |
| 標本数 | 8507 | 8507 | 8507 | 8507 |

検証結果

| | 係数 | 標準誤差 | t値 | p値 |
|----------|---------|--------|--------------|-------|
| 定数項 | 0.0437 | 0.0043 | 10.1074 *** | 0.000 |
| ファミリーダミー | 0.0072 | 0.0011 | 6.2558 *** | 0.000 |
| 総資産 | 0.0059 | 0.0008 | 6.9910 *** | 0.000 |
| 有利子負債比率 | -0.1042 | 0.0034 | -29.9205 *** | 0.000 |
| 重決定R2 | 0.1038 | | | |
| 観測数 | 8507 | | | |

***は1%有意を表す

検証結果

ファミリー企業は
非ファミリー企業よりもROAが高い



今後の課題

ファミリー企業が非ファミリー企業に比べて優位であることはROAを用いて示した。

今後はファミリー企業の競争優位を生み出す人的資本がROAにどう影響しているのかを示すことを課題とする。

参考文献

- 今村明代(2017)『創業者一族の経営とコーポレート・ガバナンス』 中央経済社
- 齋藤卓爾 (2006) 「ファミリー企業の利益率に関する実証研究」
- 嶋田美奈(2009)「資源ベース論によるファミリー企業分析の課題」
- 後藤俊夫(2012)『FAMILY BUSINESS - 知られざる実力と可能性 - 』 白桃書房
- 宮島英昭(2008)『企業統治分析のフロンティア』 日本評論社
- 宮川壽夫(2016)『企業価値の神秘』 中央経済社