



ほくほくコンサルティング株式会社
M&A・事業承継グループ
チーフコンサルタント

橋本 太郎



第5回 事業承継編② 永続するファミリービジネスの共通点

はじめに

事業承継を考える際、多くの経営者がまずは親族への承継を選択肢とします。しかし、長期的に見ると、何世代にもわたって一族による経営を維持する、いわゆるファミリービジネスとして継続している企業は決して多くありません。

ファミリービジネスは、親族間で世代交代が進むにつれて継続が難しくなり、創業者から3世代目まで事業を維持できる企業は、全体のわずか約10%ともいわれています。

その要因として、①カリスマ創業者が不在となり事業が不安定になる、②3世代目にもなると親族関係が複雑かつ範囲が拡大しファミリーの一体性を保てなくなる、③世代交代の際に生ずる税負担が重く財産を維持できなくなる、などが挙げられます。

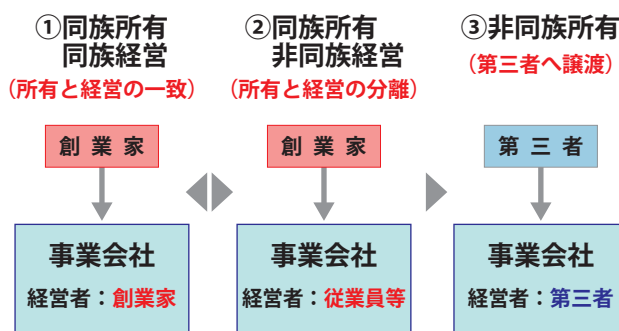
昨今では、創業家をめぐる「お家騒動」がメディアに取り上げられることもあり、ファミリービジネスに対して否定的なイメージを抱く方もいるかもしれません。しかし実際には、日本企業の多くがファミリービジネスの形態をとっており、上場企業の中にも創業家が経営に関与し続けている例は少なくありません。特に北陸地域では、地場産業を支える企業の多くが同族経営を基盤としており、地域経済の根幹を成しています。

そこで本稿では、事業承継の一つの選択肢である「親族承継」を俯瞰的に分析し、そのうえで3世代を超えてファミリービジネスを継続している企業の特徴および考え方をご紹介します。

事業承継の3つの選択肢

ファミリービジネスにおける事業承継は、主に次の3つの方法に大別できます。

図1 ファミリービジネスにおける事業承継の選択肢



① 同族所有・同族経営を継続する

最もスタンダードな親族承継です。親族である息子・娘・配偶者・養子などへ「事業の所有権」（株式・事業資産など〔持分を含む〕）と「事業の経営権」（役職・議決権・ノウハウなど）を承継することです。ここで重要な点は、所有権と経営権をセットで承継することです。

所有と経営が一致しているため、経営判断と執行がスムーズに行えるメリットがある一方で、親族という限られた人材の中から適任者を見極めて育成する必要があるため、計画的な承継準備が欠かせません。（本稿では「事業の所有権」を親族で所有していることを「同族所有」、「事業の経営権」を親族で維持していることを「同族経営」と表記し

ます。)

② 同族所有のまま、非同族経営に移行する

親族内に適切な後継者がいない場合には、親族外の役員や従業員に経営を任せることになります。この形態が「同族所有・非同族経営」の事業承継です。後継者（親族）がまだ修行中であつたり、次々世代に候補者がいる場合には、親族以外の人物が「つなぎ役」として経営を担うことがあります。また、優秀な外部人材を招き、短期的な課題解決を図るケースもあります。

経営は非同族者に委ねることになりますが、株式などの事業資産は引き続き親族（創業家）が所有します。前述の①と比較して経営の後継候補の幅が広がるため、事業としては最適な後継者を選ぶことができますが、所有と経営が分離するため、株主と経営者の関係性が重要になります。会社の実情に疎いご家族と、生え抜きの社長が対立すれば、事業の継続にも支障をきたしかねません。

③ M&Aなどにより第三者へ譲渡
(非同族所有へ移行する)

M&Aなどを通じて、親族以外の第三者に所有権を譲渡する形態です。親族に限定せず後継者を選ぶため、候補者の幅がさらに広がる可能性があります。また、譲渡によって得られる対価は、所有者である親族に還元されるため、その資金を元手として他の新規事業や資産運用へ投資することも可能になります。

この手法は、後継者が不在であるか、または経営の継続に課題がある場合に、企業価値を維持・向上させつつ、次の成長フェーズへ移行する手段として選ばれます。

同族所有である①や②のケースでは、事業承継のタイミングごとに選択を見直すことが可能ですが、③の「M&Aによる第三者への譲渡」を選択した場合は、基本的に元の体制に戻すことができない点に留意が必要です。

なお、事業承継の選択肢としては、「廃業・清算」も挙げられますが、本稿は事業継続を前提としているため、ここでは取り上げていません。

ファミリービジネスの研究データ

京都産業大学准教授（当時）の沈政郁氏と、カナダ・アルバータ大学（University of Alberta）ファイナンス学教授・学部長のヴィカス・メロトラ氏が、2013年に発表した研究（Journal of Financial Economics掲載）によると、日本の上場企業1367社を対象に調査を行った結果、創業家出身者が経営者または主要株主である「同族企業」（本稿における①・②）は全体の約3割を占めていました。さらに、この同族企業を4つのタイプに分類し、1962年から2000年までの業績データを非同族企業と比較したところ、興味深い結果が得られました。

同族企業の4つのタイプ

- A. 創業者が経営する企業
- B. 創業者の血縁の親族後継者が経営する企業
- C. 創業者と非血縁の親族後継者
(いわゆる婿養子など) が経営する企業
- D. サラリーマン経営者が経営する同族企業

この4タイプのうち、最も業績指標が優れていたのはA. 創業者が経営する企業で、ROA（総資産利益率）の平均値が7.12%、売上高の上昇率は14.73%と、非同族企業の4.24%、7.28%を大きく上回っていました。

他のB・C・Dの同族企業においても、ROA平均値は4.64%、売上高上昇率は7.62%となり、いずれも非同族企業を上回る結果となっています。

なかでも、B（血縁の親族後継者）・C（非血縁の親族後継者）・D（雇われた経営者）の比較では、C>B>Dの順に業績が良好であり、上場企業のデータを前提とする限りでは、「婿養子による承継」

図2 1962年～2000年の日本上場企業の業績分析 (%)

	同族企業					非同族企業
	A 創業者 経営	B 血縁 経営	C 非血縁 経営	D サラリーマン 経営	同族 企業 平均	
ROA 総資産 利益率	7.12	4.57	5.81	3.75	4.64	4.24
売上高 上昇率	14.73	7.60	9.64	5.55	7.62	7.28

出典：Journal of Financial Economics Adoptive Expectations : Rising Sons in Japanese Family Firms

が最も高い成果を示していることがわかります。

これは、親族承継が持つメリットとデメリットの両面を、婿養子という立場がバランスよく補っているためではないかと推察されます。

経営学におけるファミリービジネスの研究

同族企業の業績が良い理由について、経営学では以下の理論で説明しています。

(1) エージェンシー理論

「エージェンシー理論」は、あらゆる組織や人間関係を、「依頼人（プリンシパル）」と「代理人（エージェント）」と捉える経済理論です。ここでは、企業の所有者である株主が「依頼人」、経営者が「代理人」となります。株主は目的の達成を「依頼」するために経営者を選んでいると考えることができます。

依頼人と代理人は、それぞれ自己の利益を追求するため、両者の利害が常に一致するとは限りません。例えば、上場企業では、中長期的な視点で事業を展開したい経営陣と、短期的な利益を重視する株主との間で意見が対立する場面がしばしば見られます。このように、経営者と株主が別である場合には、利益相反が生じやすくなるのです。

しかし、同族企業の場合には創業家と経営者が同一、あるいは創業家の株主が団結して強い結束を保っていることが多く、株主と経営者の目指す方向性が一致しやすいとされています。そのため、利害の対立が起きにくく、長期的な視点から安定した利益を生み出す経営が可能になると考えられています。

(2) 社会情緒的資産理論

「社会情緒的資産理論」とは、ファミリービジネスを所有する創業者一族は、財産としてのリターンだけでなく、創業者の哲学やビジョン、ファミリーが培ってきた経験、地域との信頼関係、顧客や従業員との長期的な関係性など、非財務的な価値にも強い関心を持つという考え方です。これらの「社会情緒的資産」が、企業の意思決定に少なからぬ影響を及ぼしているとされています。

ファミリービジネスは、社会情緒的資産を維持す

ることを優先し、一時的な財務的損失や赤字を許容する傾向があります。これは、短期的な利益よりも、家族の評判、企業の独立性、地域からの信頼といった非財務的価値を優先するためです。

一般的に、上場企業では株主価値の最大化や四半期ごとの業績が重視される傾向があります。一方で、多くのファミリービジネスは「事業の持続性」といった非財務的な目標を最も重要な価値と捉え、長期的な視点に基づく経営を志向します。このような姿勢が、研究開発や人材育成、地域貢献など、短期的な財務リターンに直結しない分野への積極的な取り組みを促しているのです。

(3) スチュワードシップ理論

「スチュワードシップ」とは、元来は信託に基づく考え方であり、他人から預かった資産を責任をもって管理・運用するという概念です。ファミリービジネスにおいては、財産や事業を先代から託されたものと捉え、それを次の世代へ確実に引き継ぐことが経営者の最も重要な使命とされています。

100年続く同族企業・星野リゾートの4代目である星野佳路^{ほしの よしはる}代表は、この考え方を駅伝にたとえ、次のように述べています。

「駅伝では“区間賞をとること”よりも“たすきをつなぐこと”の方が上位の目的です。ファミリービジネスも同様に、“たすきをつなぐ”ことが自分の役割であり目的でもあると理解しているため、自分の区間で果たすべき責任を明確に意識しています。調子が良いからといって次の区間も走ることは許されません。だからこそ、つなぐことに集中できるのです。」（『星野佳路と考えるファミリービジネスの教科書』より）

ファミリービジネスの強みと弱み

これらの研究から、ファミリービジネスの特徴を次のようにまとめることができます。

●長期的な視点と安定性

企業にとって利益の最大化は重要な使命ですが、ファミリービジネスでは、社会情緒的資産を守り、スチュワードシップに基づく経営を行うことで、長期的かつ持続性を重視する傾向があります。こうした姿勢は、経済不況や市場の不確実性に対する耐性

を高めるとともに、持続可能なビジネスモデルの構築や次世代への承継計画の策定にもつながります。

●柔軟性と迅速な意思決定

ファミリービジネスでは「事業の所有権」と「経営権」が一致、あるいは密接に連携していることが多いため、意思決定の齟齬^{そご}が起こりにくく、迅速な経営判断が可能です。その結果、市場や社会の変化にも柔軟に対応しやすくなります。

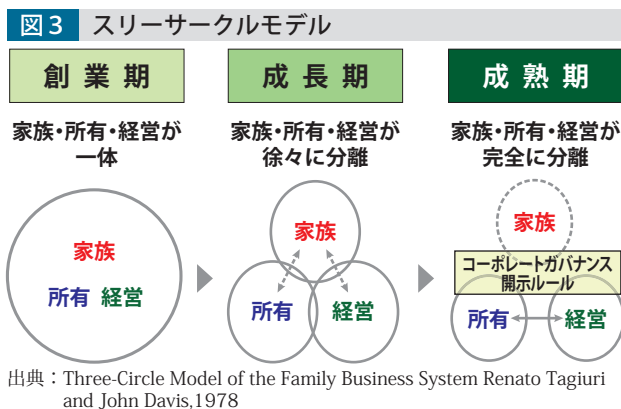
●エントレンチメント（経営者の独善的行動）

「エントレンチメント」（トレンチ^{ざんこう}（=塹壕）に身を隠す行為）とは、経営者が自身の地位を守るために、外部からの影響を排除し、経営判断を自らに偏らせる行動を指します。ファミリービジネスでは長期安定的な経営ができる反面、保守的・閉鎖的になりやすく、ワンマン経営に陥るリスクも抱えています。こうした事態を防ぐには、企業内と家族間の双方において、実効性のあるガバナンス体制の構築が欠かせません。

●後継者の選択肢が少ない

ファミリービジネスは、長期的な視点で事業承継に取り組める強みがある一方で、後継世代の職業選択の自由や資質の違いから、後継者を早期に決定できず、結果的に親族による承継が困難となるケースも少なくありません。短期間で結論を出すのは難しいかもしれませんが、関係者を巻き込み、早期から主体的に準備を進めることが重要です。

こうした複雑な課題は、「スリーサークルモデル」によって視覚的に整理できます。このモデルは、ファミリービジネスを「家族」「所有」「経営」の3つの要素に分け、それぞれが世代交代とともにどう変化するかを示しています。



創業期は、経営者・所有者・家族の役割がほぼ一致しており、3つの要素は一体となって機能しています。家族も事業の立ち上げとともに経験し、価値観や目的が共有されている状態です。

しかし、世代が進むと、事業に直接関わらない家族が増え、株式の分散によって所有と経営の意見が食い違う場面も生じます。事業が成長すればするほど、経営は専門性や効率を重視するようになり、3つの要素は徐々に分離していきます。

やがて企業が成熟期に入ると、上場企業のように組織の透明性や公平性が求められるようになり、ガバナンス体制の整備が不可欠になります。こうした変化の中で、ファミリービジネスにおいて3つの要素の健全な関係を維持するには、「ファミリーガバナンス」と呼ばれる仕組みの導入が重要だと考えられています。

■ おわりに

2025年2月に政府が公表した「中堅企業成長ビジョン」には以下のような記載があります。

政府は、ファミリービジネスの中堅企業等が、長期志向や迅速な意思決定といった長所を生かしつつ、エントレンチメントやファミリー内の対立等の短所となるリスクに適切に対処しながら成長を目指すためのファミリーガバナンスを構築するための規範を策定する。さらに、こうした規範に沿って、ファミリービジネスが適切なガバナンスの下で、企業価値を高めようとした場合に障害・ディスインセンティブとなるような制度の見直しを図り、その成長を後押しする。

これを受け、経済産業省は2025年3月に「ファミリービジネスのガバナンスの在り方に関する研究会」を立ち上げ、規範の策定に向けた検討を進めています。

日本経済の持続的成長を支える存在として、政府はファミリービジネスに注目し、その体制整備に着手しています。本稿が世代を超えて事業を維持・発展させるための一助となれば幸いです。

次回は、経営コンサルティング編②をお届けしますので、どうぞご期待ください。