

ファミリー企業のパフォーマンスとその長期的推移

名古屋商科大学商学部

太宰 北斗

途上国や新興国だけでなく日本を含む多くの先進諸国の大企業においても、創業者一族が経営に参加したり、一定量の株式を保有したりするファミリー企業は数多く観測される。このファミリー企業のパフォーマンスに関して、これまで多くの研究が行われてきた。共通して見られる傾向の1つは、創業者が経営するファミリー企業では非ファミリー企業よりも平均的に業績が良いが、2代目以降の世襲経営が行われているファミリー企業では平均的に業績が悪いというものである。

しかし、過去の実証分析の結果は、必ずしも一様の傾向を示してはいない。世襲経営をするファミリー企業でも業績が良いとする実証結果も、複数の先行研究で示されているからである。この点は、日本を対象とした先行研究でも見られ、研究上の齟齬を生んでいる。

研究間で分析結果が異なる理由について、先行研究の一部では、ファミリー企業の定義や、上場場部など対象企業の違いによる影響が指摘されてきた。しかし、日本のファミリー企業を対象にした先行研究では対象企業やファミリー企業の定義については共通した点が多い。

これに関連して、本稿では、双方の研究の対象期間の違いに着目し、日本のファミリー企業のパフォーマンスがどのように推移してきたのかを分析した。具体的には、1962年から2010年までの1部2部上場企業および地方上場企業を対象に、ファミリー企業であるかどうか、トービンの q に与える影響について、産業の競争環境や、GDP成長率など経済状況を示す変数との関係が見られるか、回帰分析により確認した。なお、本稿では創業者一族が上位10大株主であるか、または、創業者一族が社長もしくは会長に就任している企業をファミリー企業としている。

分析の結果は、対象期間の選択がファミリー企業のパフォーマンスの見え方を変化させることを裏付けるものであった。創業者が経営するファミリー企業か世襲経営が行われているファミリー企業に係わらず、1960年代には比較的トービンの q が高く、バブル経済期に向けて落ち込んでいく傾向があり、この年代別の差も有意なものであった。また、この変化は総資産成長率の高い成長機会が見込める状況においてプラスに動き、市場全体の株式時価総額が高い時期にはマイナスに動くことが示された。

本稿は、ファミリー企業のパフォーマンスについて、その長期的な推移や変化を確認した、筆者の知る限り、はじめてのものである。また、株主構成など企業特有の要因のほか、マクロ経済状況によってもファミリー企業と非ファミリー企業のパフォーマンスの差が変化しうることを示唆した点は、従来の、ファミリー企業が優れているのか劣っているのか

という研究に見られた齟齬を解消できる可能性を見出しており、本稿の貢献であると考えられる。