

# 同族企業からの脱皮の効果

(その効果とリスクの考察)

1160409 亀田孝平

高知工科大学マネジメント学部

## 第1章 はじめに

### 1-1 本研究の目的と問題意識

本研究の目的は、企業が、同族企業から脱皮し、経営トップとして社外の者を登用することの効果およびリスクについて考察することである。わが国の酒類メーカーであるサントリーは、2014年10月に、それまで創業以来115年間続いた一族経営から脱皮し、創業家以外から経営トップを招聘することを決定した。この理由は、佐治忠信社長の目標である「真のグローバル化」には外部の手腕が不可欠と判断したためである(太田,2015)。エージェンシー理論によれば、経営者は株主の代理であるエージェントである。経営者と株主の間には情報の非対称性が存在し、経営者は自らの利益を優先するような行動をとりうる(堀田,2005)。これをエントレンチメント効果という。このような経営者の独善的な行動の結果は、株主利益と一致しない。同族企業の場合、経営の実権は創業家一族が握ることになり、したがってエントレンチメントの効果が顕著になる可能性が高いと考えられる。エントレンチメント効果を最小化し、経営者の行動と株主利益の一致の程度を上げること、すなわち一族経営から脱皮し、経営トップに社外の有能な者を配属することは、経営の国際化を掲げるサントリーにとって重要な経営課題であったと考えられる。

一方で、同族経営にはメリットもある。例えば、重要な経営課題に関する決断が早い、会社の大株主なので投資家と利害が一致する、生涯現役の場合が多く長期の視点で経営できるなどが挙げられる(矢部・小河,2015)。

このように、社外の者をトップに就任させ、一族経営から脱皮することには、二律背反的な帰結が予想される。本研究では、このような予測に基づいて、同族企業からの脱皮に係る効果について、検討することを目的とする。

一人、または複数人間が自らへ成果をもたらすべく他の

人間(エージェント)を雇い、その際に結ばれる意思決定能力が委譲されるような契約が、エージェンシー関係である(小山,2002)。エントレンチ(entrench)とは、英和辞典3によると、もともとは「塑壕をめぐらす、壘壕で守る、堅固に守る」という意味である。ただし、同時に「侵害する(trespass)」という意味もある。エージェンシー理論では、主たる経済主体(プリンシパル)とその主たる経済主体のために活動する代理人(エージェント)の間の契約関係をエージェンシー関係と呼ぶ。

エージェントはプリンシパルの利益を最大化するように行動するよう期待されるが、両者の利害はかならずしも一致しない。利害の不一致や情報の非対称性によってエージェントがプリンシパルの利益ではなく自己の利益を優先させて行動してしまうというようなモラル・ハザードが発生し、プリンシパルに対して虚偽の報告をしてしまうということが起こりうる。そういった問題が発生することを防ぐために、プリンシパルが、エージェントがプリンシパルの利益に合致した行動を取らせるようなインセンティブをデザインし、エージェントの行動を常に監視するといった事が必要になる(証券投資用語辞典,2016)。そのために発生するコストはエージェンシーコストと呼ばれる。このコストを最小化するという形で両者間に生じる問題の解決が図られる。

日本では、経済全体に占めるファミリービジネスのウエイトが極めて大きい。例えば、企業数で見ると、全体の約95%はファミリービジネスである(FBM,2016)。また、雇用者数は全体の6~7割を占めている。日本のファミリービジネスは海外に比べて長寿という傾向も見られる。業歴100年超のファミリービジネスは、欧州全体で6,000社、米国では800社と言われているのに対して、日本では2.6万社と推測されている(大阪産業創造館・大韓貿易投資振興公社・なにわあきんど塾同友会,2013)。韓国では世襲企業の一族に有利

な人事不透明さについて、2014 年末の航空ナッツ事件を契機に国民の不満が爆発した。フランスには創業 200 年以上の優良企業が加盟するエノキアン協会という団体があり、全世界で 40 社が加盟しているが、このうち 5 社が日本企業である。(月桂冠、赤福、法師、岡谷鋼機、虎屋) こうしたことから、日本は世界でも有数のファミリービジネス大国と呼ぶことができる。

なお、日本では私立学校法、医療法、社会福祉法、更生保護事業法、NPO 法、公益社団法人・公益財団法人法により、学校法人、医療法人、社会福祉法人、更生保護法人、特定非営利活動法人、公益社団法人、公益財団法人については当該役員、役員の配偶者及び三親等以内の親族が役員の一定数又は総数の一定割合を超えて含まれることになってはならないことが規定されており、強固な同族経営にならないようにしている(現状漫画辞典)。

一方、近年では、サントリーにみられるように大企業において、同族企業からの脱皮を試みるケースが相次いでおり、社外取締役の効果については、賛否が存在している(同志社大学監査制度研究会と関西支部監査実務研究会との共同研究会,2015)。このような状況において、社外の者を企業の代表とすることの効果とリスクとはどのようなものであろうか。これが本研究の問題意識である。

### 1-2 主たる問題の概要

サントリーホールディングスは、1899 年の創業以来 115 年続いた同族経営を初の創業家以外であるローソン会長の新浪剛史を社長に迎え入れることによって同族経営から脱皮した。このように近年、グローバル化に対応するといった経営課題を解決するため、経営者として実績ある人材を外部から迎え入れる動きが日本企業にも広がっている。

### 1-3 研究方法

本論文の研究方法は、同族企業から脱皮し、社外の者を取締役にした企業と、ベンチ・マーク企業との戦略の相違を質的に検討する。また、同族企業から脱皮し、社外の者を取締役にした企業との収益性を統計的に比較し、その差異を検討する。

### 1-4 本論分の構成

## 第 1 章 はじめに

## 第 2 章 同族企業のメリットおよびデメリット

## 第 3 章 同族企業と同族脱皮企業

## 第 4 章 検証

## 第 5 章 まとめ

## 第 2 章 同族企業のメリットおよびデメリット

### 2-1 日本企業の所有構造

日本企業の所有構造は、近年になりインサイダー優位の構造からアウトサイダー優位の構造に大きく転換した(図 1)。その要因として挙げられるのは、海外投資家の増加や、同族企業であった企業が外部の人間を引き抜き、これを役員に登用する、あるいは社長を招聘するといった非同族化を進めているからである。

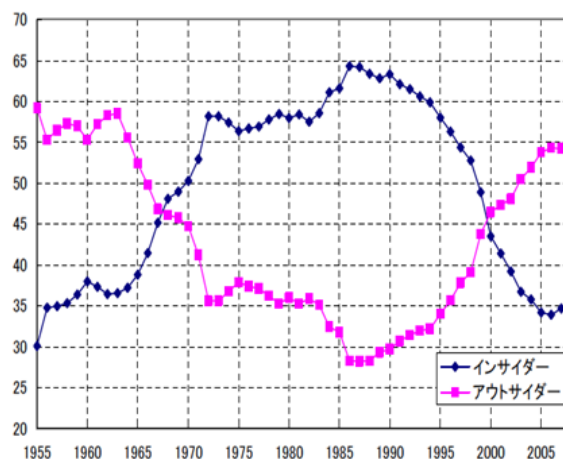


図 1 (株式所有構造の長期時系列推移)(宮島・新田,2011)

### 2-2 エントレンチメント効果

Jensen&Meckling (1976)によると、一人、あるいは複数人間が自らへ成果をもたらさすべく他の人間(エージェント)を雇い、その際に結ばれる、意思決定能力が委譲されるような契約が、エージェント関係である。更に、エージェントはその際必ずしも常にプリンシパルの利益に基づいて意思決定はしないとされる。

このようなプリンシパル・エージェントの関係においては、両者の利害(目的)の不一致や情報の非対称性が存在することから、プリンシパルは自己の目的に即した最善の行動をいかにしてエージェントにとらせるかという問題に直面する。ここで情報の非対称性というのは、エージェントの行動やその内部・外部環境に関する情報について、プリンシパルとエ

エージェントの間で情報量及びその質に非対称性、不均一性、不平等があるということであり、プリンシパルにとっては、エージェントがどの程度の努力をしたのかが見えないし、またエージェントが、その意思決定にあたって利用した情報がどのようなものであったかを知ることができない、といった状況を示唆する。こうした状況においては、プリンシパルにとって望ましいエージェントの行動に対して報酬を与え、望ましくない行動に対しては制裁を加えるという枠組み（「ペイオフ・ルール」）を設定することが必要とされる（小山,2002）。

### 2-3 同族企業の効用

サントリーのケース（サントリーHP 参照）

サントリーは、1899年に鳥井信治郎が鳥井商店として創業し、寿屋として甘口の赤玉ポートワインを製造販売した。その後、大阪の山崎にウイスキー工場を設立して国産初のウイスキーを発売する。同社のウイスキーは「トリス」の名前でブランドが定着し、消費者の支持を得ることになる。ウイスキーメーカーとしての地位を固めた同社は、1963年にサントリーに社名を変更し、ビール業界に参入した。当時の日本のビール市場は、キリン、アサヒ、サッポロがほぼ100%のシェアを握る典型的な寡占マーケットで、新規参入者には厳しい状況だった。そのとき佐治敬三社長は、創業者である鳥井氏にビール参入を相談したところ、「人生はとどのつまりは賭けや。やってみなはれ」との返答を得た（真壁,2014）。それを受けて2代目社長はかなり思い切った経営判断を行った。ただビール分野では、当初は思ったように業績を伸ばすことができず、ビール部門の赤字が続いた。しかし、「ザ・プレミアム・モルツ」や「金麦」などのヒットもあり、2008年3月期にようやく営業利益約30億円を記録した。同社がビール部門に参入してから、実に45年の月日をかけて黒字化に成功し、業界3位の地位を手に入れた。おそらく、欧米流の合理的な経営手法では、長期間にわたって赤字を垂れ流した事業は、早い時期に切り捨てられている（真壁,2014）。そのビール部門を執念で続け、今やサントリーのドル箱事業の1つに育て上げた経営方法は同族企業であるからこそできる経営である。

しかし、信忠社長はそうした現状に甘んじることなく、世界の蒸留酒部門で勝負することを決断する（真壁,2014）。費

用はおよそ160億ドルであり、まさに“一世一代の大勝負”であったと言われている（真壁,2014）。このような決断ができた背景の1つに、同社が同族・非公開企業という要素があるのではないだろうか。もともとサントリーは、創業者一族が株式の大半を保有する非公開企業のステータスを続けてきた。2013年にサントリーグループの海外進出などを見越して、清涼飲料などの分野を担当するサントリー食品インターナショナルが東京証券取引所1部に上場されたが、2009年に設立された持ち株会社であるサントリーホールディングスは依然として非公開企業であった。それは、同族の非公開企業の場合、実質上特定少数の同族の株主しか株式を保有できないため、「自分たちの会社」との意識が強くなることが考えられる（真壁,2014）。また一般企業のように、株主総会での決議などの手続きが不要になり、短期間に重要な結論を導き出す案件については、迅速な決定のメリットは大きい。

YKKのケース（YKK HP 参照）

1934年1月1日、吉田忠雄が東京都東日本橋にサンエス商会を設立し、ファスナーの加工・販売を開始した。その後吉田工業株式会社と社名を変え、現在のYKKとなった。

同社株式に対するIPO詐欺事件が発生したため、「YKK株式会社は株式を一切公開していない。だが、かつてはグリーンシートの前身にあたるリージョナル市場に株式を登録しており、現在は富山県在住者に限り島大証券を通じた地場株としてのみ売買が可能であり、社員による自社株の購入がYKK恒友会を通じて認められていた（長谷川,2014）。このように株式の保有者を限定しているため社員や地域住民の気持ち一般の企業ではなく、「自分たちの会社」というように意識が変わる。また、ニュージーランドやブラジル、インドネシアに海外現地法人や工場を設ける際に迅速な決定を出せたのも同族だからこそ為し得たものであったと考えられる。

### 2-4 同族企業のメリットデメリット

同族経営は一般的にデメリットの方が多いと言われており、特に、親族特有の甘え、経営数値が不透明、能力に見合わない昇進、不仲による組織崩壊などが問題となると言われている（朝日新聞,2015）。逆にメリット面では、経営が厳しい時に給与カットなどの対策を打ちやすく、経営状態が良くない

会社でも後継できるケースが多い。また、逆境時に血族ならではのモチベーションで一致団結できるなど、苦しい時に融通が利くという面が多い（高畑,2010）。メリット面で特に大きいものは、幼少期から将来の創業者として教育することが出来る、という点にある。リーダーとしての心構えや習慣、物の見方考え方など、子供のころから教育できることは、とても大きなメリットであろう。また、中小企業は市場において「弱者」のケースが多く、その会社を後継するには相当の覚悟がある（高畑,2010）。血でも繋がっていない限り、後を継ぎたくないのが本音で、どうせなら自分で一から考える人の方が多いのではないか。企業が生き続ける上で後継問題は非常に大きな課題であり、一概に同族を否定することなどできない。更に、他人が会社を引き継ぐ場合、株の譲渡という問題がある。社員さんが大きくなった会社の資産を買い取るのはなかなか難しい。同族の場合、毎年少しずつ株式を相続させるなどの方法で計画的な継承が行なえる（高畑,2010）。

ピータードラッカーは、「トップへの準備はほとんど行いようがない」つまり、やらせてみないと解らないと言っている（P,F.ドラッカー,1990）。そういう意味で同族経営は悪くない選択肢でもあるといえる。

### 第3章 同族企業と同族脱皮企業

#### 3-1 脱皮成功企業の経緯

現在は非同族企業だが、もともと創業時は同族企業であった大企業も少なくない。同族経営を辞めるきっかけは様々だが、そのおかげで業績が上がった企業がほとんどである。ここでは同族経営から脱皮した企業を例に挙げ、その経緯と同族企業を辞める一年前とその後数年間の業績を比較する。

##### ・大王製紙（大王製紙株式会社 HP 参照）

1928年、井川伊勢吉が愛媛県三島にて製紙原料商を始め、その後1943年に四国紙業など14企業の合同合併により「大王製紙株式会社」が設立された。設立当初は和紙の製造販売に従事していたが、戦後間もなく洋紙の製造を始めた。家庭紙分野に参入するため、スコッティやネピア、クリネックスなど大手メーカーの先発ブランドがある中、ティッシュペーパー「エリエール」の発売を開始し、現在に至るまでシェア首位を獲得し続ける人気商品となった。「エリエール」の発売後もトイレットペーパー、タオルペーパー、生理用ナプキ

ン、紙おむつ、と順次規模を拡大し国内でも首位の製紙工場に成長した。

だが、2011年に創業家経営者である井川意高がカジノの掛け金のために多額の資金を子会社から引き出し、会社に大きな損害を与え会長を辞任した。その後、創業家一族は全て解任され経営の主要ポストから外れる事となった。

##### ・任天堂（任天堂 HP 参照）

1889年、山内房治郎が花札の操業を開始し、その後日本において初めてトランプの製造を行い、日本初となるプラスチックトランプの製造にも成功した。その後も数々の商品を発売し、簡易複写機は10万台以上を出荷、携帯ゲーム機「ゲーム&ウォッチ」は発売後から8年間で約70種類を展開し4800万台以上を販売する大ヒット商品を生み出した。業務用に「レーダースコープ」を開発するが商業的に失敗、その不良在庫となったその基盤を利用して「ドンキーコング」を開発した。さらに同時期に、今日まで愛されているキャラクター「マリオ」が初めて登場している。その二年後に「ファミリーコンピュータ」を発売し、専用ソフトの「スーパーマリオブラザーズ」は世界で最も売上げたゲームソフトとしてギネスに認定された。その後も、大ヒット商品を次々と開発し、現在ではゲーム機ハードウェア、ソフトウェアにおいて総合首位である。そんな任天堂が近年さらに急激な成長を見せた。そのきっかけとなったのは初の創業家以外の社長招聘である。

##### ・伊藤ハム（伊藤ハム HP 参照）

1928年に伊藤傳三が個人経営として伊藤食品加工業を創業し、社歴が80年を超える。創業後すぐに開発したセロハンウインナーは伊藤ハム発展の基礎となり、現在に至るまで便利で安全なスティック型食品のオリジナルとなって今なお毎月300トンも出荷されるロングセラー商品となった。

また、伊藤傳三が独学でハイレベルの技術が日本の食品加工大衆化に果たした役割は大きく日本の食品の歴史に残るものとなった。企業としてもその技術で当時臭くて食べられないと酷評であった羊肉を輸入し、誰でもおいしく食べられる「ハム」を開発した。その後も皮なしウインナーや世界一小さなウインナーなどのヒット商品を発売し数々の賞を受賞している。

だが、2005年に輸入豚肉にかかる脱税の問題が浮上する。2008年にも基準値を超える汚染水の使用問題、2012年はグループ会社による豚の虐待行為が告発される事件が立て続けに起きた。そのため2009年に三菱商事の関連会社となり、その後2015年に三菱商事の関連会社である米久株式会社と共同持ち株会社を設立し経営統合することで基本合意した。

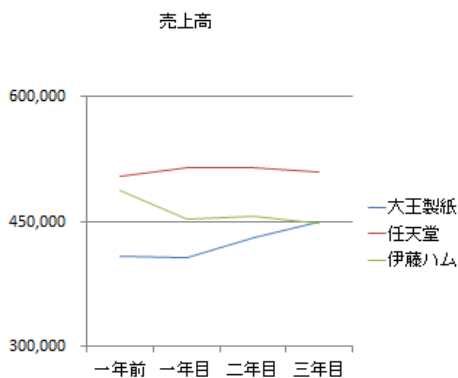


図2 (同族脱皮企業売上高推移)

ここで、各企業の同族脱皮以降の業績について見てみたい。図2を見ると、大王製紙は同族経営を辞めてすぐに売上高が右肩上がりであるが、任天堂は緩やかに上がっている。また伊藤ハムは大きく下がったがその状態を保っているのが伺える。これだけを見るとあまり経営がうまくいっていないのではないかと思ってしまうが利益はまた売上とは異なっている。

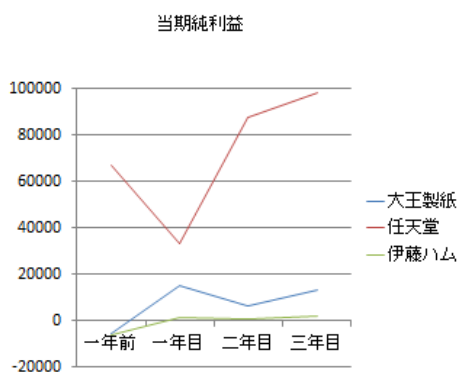


図3 (同族脱皮企業当期純利益推移)

当期純利益を見てみるとどの企業も一度は大きく利益が下がることがあっても次の年は立て直し尚且つ、同族経営をしてきたころより格段と利益が伸びており経営が軌道に乗っていることが伺えるため、同族経営を辞めたのはどれも成功だったといえる(図3)。

### 3-2 同族経営を継続している企業

前章でも触れたよう、メリットよりデメリットが多いと言われている同族経営だが、それでも外部の人間を取り入れることなく一族による経営を続けている、キャノン、リンナイ、タカラトミーの三社の過去4年間の業績を売上高と当期純利益をもとに見ていきたい。



図4 (同族企業売上高推移)

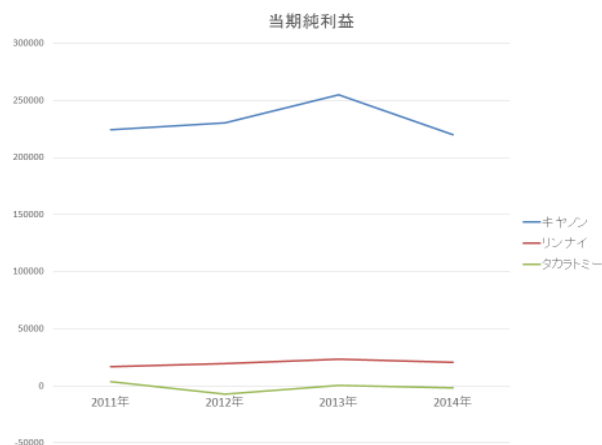


図5 (同族企業当期純利益推移)

図4および図5を見てわかるようにどの企業も過去数年間ほとんど業績が変わってないことが一目で見取れる。また、当期純利益を見てもほとんど変化が無い企業もあれば、赤字と黒字の境を行き来している企業があるのが理解できる。

## 第4章 検証

前章で同族脱皮企業と同族企業の業績を検討し、比較した  
がその結果は一目瞭然で、同族を脱皮した企業は、同族脱皮  
後に伸張していることが見て取れた。同族脱皮企業と同族企  
業だがその差異は新しいアクションを起こしているか否か  
である。同族を脱皮した企業は少なからず何かしらの今まで  
とは違った事を行っている。グローバル化を図る企業もあれ  
ば、不祥事を行い同族経営ではなくなった企業は社風を一掃  
し新たな会社になり、また今までとは違った新しいヒット商  
品を出すこともある。例えば、前章で取り上げた任天堂は同  
族脱皮後、大ヒット商品となった「DS」を生み出し、その  
後も世界で最も売れたと言われるゲームをも作り出し、業績  
を爆発的に伸ばしている。それはやはり社外から優秀な人材  
を取り入れることが成功の一番の要因であった。

一方、同族での経営はいつかマンネリ化するのかもしれない。  
大ヒット商品を親族の同じ人間同士で作りに続けるのにも  
限界がある。それを打破し、会社を一回りも二回りも大きく  
するためには外部からの新しい風を取り入れることが必要  
であるかもしれない。

## 第5章 まとめ

本研究では、同族経営と非同族経営を比較し、検討したが、  
同族経営の場合、デメリットである親族の甘えや不正に会社  
の資本を引き出すなどの実例が目立った。この背景には、同  
族であれば正しい意見であっても間違った意見であっても  
すぐに通ってしまうということがあるのかもしれない。この  
ことは、下手をすれば会社の経営を大きく傾かせてしまう可  
能性があることを意味する。確かに、非同族経営になった場  
合であっても今まで滞りなく行われていた意思決定もスム  
ーズに行うことができなくなるということはストレスとな  
り、小さなことが社内での軋轢になるかもしれない。しかし、  
同族企業で大きくなった企業はそれ以上大きくしようとし  
ても同じ創業家の人間だけでは限界があり、新しい発想は生  
まれ辛いのではないだろうか。同族経営を辞めた企業の理由  
は様々であるが、任天堂や今回のサントリーのように他社の  
社長を自社の社長に招聘するというのは創業してから今日  
まで同じ親族のみで経営し、マンネリ化した中に新しい風を  
吹き込むことによって将来の可能性の幅を大きく広げ、新た  
な大ヒット商品や今までになかった発想が会社に出てくる

ことにつながる。実際に任天堂も社長を外部から招聘した後  
に、好業績を牽引する要因となった「DS」や、世界で一番  
売れた「Wii Sport」などの大ヒット商品を出している。ま  
た、他の同族を脱皮した企業の業績をみてもどの企業も緩や  
かであっても右肩上がりに利益率は伸びているのが分かっ  
た。この結果からみて、外部の人間を社長に招聘すると、そ  
の後の業績は少なからず同族であった時期に比べても伸び  
ていることがどの企業にも伺える。したがって、会社を更に  
発展させるためには同族企業を脱皮し、新たな発想の源泉と  
して有能な社外の者を配置することが必要不可欠であると  
考えられる。

### 参考文献

- ・朝日新聞 (2015) 「ロッテ、大塚家具のお家騒動・・・  
同族経営の功罪は？」  
[http://asahi.gakujo.ne.jp/common\\_sense/morning\\_paper/detail/id=1381](http://asahi.gakujo.ne.jp/common_sense/morning_paper/detail/id=1381)
- ・伊藤ハム HP  
<http://www.itoham.co.jp/>
- ・F B M (2016) 「ファミリービジネスについて」  
[www.fbnj.jp/fb/](http://www.fbnj.jp/fb/)
- ・大阪産業創造館・大韓貿易投資振興公社・なにわあきんど  
塾同友会 (2013) 「今、海外から注目される日本の長寿企  
業文化」  
<https://www.sansokan.jp/release/html/130917.html>
- ・太田久也 「オーナー企業における中継ぎ社長」  
<http://www.nihon-densho.co.jp/column/?p=29>
- ・キヤノン HP  
<http://canon.jp/>
- ・現状漫画辞典 「同族経営とは」  
<http://comic.from.jp/wiki/%E5%90%8C%E6%97%8F%E7%B5%8C%E5%96%B6/?p=2>
- ・小山明宏 (2002) 「日本的エンタレジメントについて：  
序論的考察」 学習院大学経済経営研究所年報第 16 巻 1 項
- ・サントリーHP 「サントリーの歴史」  
<http://www.suntory.co.jp/company/history/>
- ・証券投資用語辞典 (2008～2016) 「エージェンシー理論と  
は」

<http://secwords.com/%E3%82%A8%E3%83%BC%E3%82%B8%E3%82%A7%E3%83%B3%E3%82%B7%E3%83%BC%E7%90%86%E8%AB%96%E3%81%A8%E3%81%A>  
[F.html](http://secwords.com/%E3%82%A8%E3%83%BC%E3%82%B8%E3%82%A7%E3%83%B3%E3%82%B7%E3%83%BC%E7%90%86%E8%AB%96%E3%81%A8%E3%81%A)

- ・大王製紙株式会社 HP

<http://www.daio-paper.co.jp/>

- ・高畑鉄哉（2010）「同族経営のメリットデメリット」

<http://www.extblog.jp/%E5%90%8C%E6%97%8F%E7%B5%8C%E5%96%B6%E3%81%AE%E3%83%A1%E3%83%AA%E3%83%83%E3%83%88%E3%83%BB%E3%83%87%E3%83%A1%E3%83%AA%E3%83%83%E3%83%88/>

- ・タカラトミーHP

<http://www.takaratomy.co.jp/>

- ・同志社大学監査制度研究会と関西支部監査実務研究会との共同研究会（2015）「社外取締役への期待-監査役から見た課題と展望-」公益社団法人日本監査役会関西支部 1項

- ・任天堂 HP

<https://www.nintendo.co.jp/>

- ・P,F.ドラッカー（1990）「非営利組織の経営」ダイヤモンド社

- ・長谷川嘉哉（2012）「恐るべしYKK」

<http://yoshiya-hasegawa.com/blog/society/2260/>

- ・堀田真理（2005）「情報の非対称下における企業の資金調達」経営論集 66号 I項

- ・宮島英昭 新田敬祐（2011）「株式所有構造の多様化とその帰結：株式持ち合いの解消・「復活」と海外投資家の役割」独立行政法人経済産業研究所 P.40

- ・真壁昭夫（2014）「佐治社長にはなぜアニマルスピリットがあるのか？デメリットばかりではないサントリーの“同族経営”」

<http://diamond.jp/articles/-/47779?page=2>

- ・矢部謙介・小河光生（2015）「成功しているファミリービジネスは何をどう変えていか？」同文館

- ・リンナイ株式会社 HP

<http://www.rinnai.co.jp/>