

〔研究ノート〕

中小ファミリー企業における業績財務データの推移に関する一考察
—老舗ファミリー企業のケース・スタディに基づいて—

渡 邊 圭

1. 問題提起

国税庁長官官房企画課が2017年3月に公表した「会社標本調査 調査結果報告—税務統計から見た法人企業の実態—(第11表 法人数の内訳)」(以下、会社標本調査とする。)によれば、我が国の企業(株式会社・合資会社・合名会社・合同会社等)数は全体で2,641,848社あり、このうち中小企業は2,618,399社(全体の99.11%)と示されている。中小企業は現在、帝国データバンクが2017年1月に公表した「第9回：全国『休廃業・解散』動向調査」によれば、中小企業の休廃業・解散数は過去10年間の合計で251,967社であり、倒産数は107,295社と示されており、現在も深刻な状況である。

一方で、創業年数1439年の世界最古の企業といわれる株式会社金剛組は、中小企業ないし非上場会社の形態を採用して、持続的な経営を行っている企業である。東京商工リサーチが2016年12月に公表した「全国『老舗企業』調査」によれば、創業100年以上の企業が我が国で33,069社存在していると示されている。このうち、上場会社は564社であり、非上場会社は32,505社である。

創業100年以上の企業の多くは、非上場会社であり創業家が大半の株式を所有している、いわゆるファミリー企業である。一般的に企業の持続可能性を高めるためには、事業を拡大する等といった「成長」をしなければならないと考えられているが、我が国の中小ファミリー企業は、身の丈にあった経営を重視して継続した事業を展開している⁽¹⁾。ファミリー企業の形態をとる理由としては、創業者の理念や伝統を継承しやすい点、事業規模を拡大しないことで同族の後継者は、事業内容を適切に把握でき事業承継を円滑に行えるという点、事業規模を拡大しなければ急な経済変化にも対応でき、少子化の時代になっても縮小する必要がないという点が挙げられる。

また、中小企業は上場会社と比較して資金調達が限定的になることから経営者は急激な売上高の増加を目標とするよりも、自社の現金預金や運転資金等の現状に合わせて売上高と利益を増加させていく傾向にあると考える。売上高を増加させると必要な運転資金も増加するため、資金が不足した場合には銀行等から借入を行い、負債が増加する可能性がある。そのため、上場することで企業買収や急な経済変化の対応等のリスクが増加するのであれば、企業規模を拡大せず中小企業の形態を維持して事業を遂行した方が合理的であると考えるのである。

(1) 本稿でいう「身の丈に合う経営」とは、一般的に言われている過剰な投資、借入や強引な売上拡大は図らず、リスクを回避した堅実な経営をするという意味である。

会社標本調査によれば、赤字決算法人の企業が1,690,859社あり、全体の64.3%を占めている。また、会社標本調査で示す資本金1億円以下の企業のほとんどが同族会社である⁽²⁾。近年、ファミリー企業による経営は、遅れた存在とされ、消滅するだろうといわれてきた⁽³⁾。しかし、一方で創業者の一族が支配または経営するファミリー企業は非ファミリー企業と比較して利益率や資本効率等の業績が高いことが実証された研究事例もある⁽⁴⁾。後藤俊夫教授は、今後のファミリービジネスについて、既存の経営学ならびに財務・会計学分野においても密接な関係を保ち、ともに大きく発展することが望まれると述べている⁽⁵⁾。久保田敬一教授・斎藤進教授も実証研究分野においても経営財務論、会計学共に分析されるべき課題が残っていると述べている⁽⁶⁾。現在、米国や欧米の諸外国ではファミリー企業の研究が進んでおり関心がより高まっている⁽⁷⁾。

我が国では、日本税理士連合会・日本公認会計士協会・日本商工会議所・企業会計基準委員会を中心に中小企業庁がオブザーバーとして参加した検討委員会によって作成された「中小企業の会計に関する指針」(以下、中小指針とする。)が2005年8月に公表された。その後、中小企業庁と金融庁の共同による「中小企業の会計に関する検討会」を経て、2012年2月に、中小企業の実態に即すべく、「一定の水準を保ったもの」とされている中小指針に比べて簡便な会計処理のあり方を取り纏めた「中小企業の会計に関する基本要領」を公表し、現在この2つが中小企業全体に係る会計基準となっている。

一般的に企業は、規模を拡大しながら成長をしていくにつれて資本と経営が分離されていく。そのため、企業会計では資本と経営の分離を前提とした理論構造となる。しかし、上述したように創業100年以上の企業のほとんどが中小企業であり、規模の拡大を重視せず、創業当時の事業を継続しながら持続的な経営を行っている。このことから、財務会計的視点で中小企業の会計を検討することは重要であるが、同時に中小企業の実態を踏まえながら財務的業績の推移や動向に関する考察をすることも必要である。つまり、上場しているファミリー企業は資本と経営が分離しており、中小企業のファミリー企業は資本と経営が一致している企業が多いため、財務的な業績の推移や動向について相違があると考えるのである。特に、創業100年以上の中小ファミリー企業の財務的な業績を分析することで、会計的な視点から企業の実態を捉え、持続可能性について検討することが可能になるのではないだろうか。

そこで本稿は、「老舗ファミリー企業」の定義を行い、ファミリー企業を上場会社、資本

(2) 会社標本調査によれば、資本金1億円以下の同族会社は2,512,993社であり、2,618,399社と比較すると全体のうちの96%が同族会社と示されている。

(3) 奥村昭博「ファミリービジネスの理論 昨日、今日、そしてこれから」『一橋ビジネスレビュー』63巻2号、東洋経済新報社、2015年8月、6頁。

(4) 日経BP社「データが証明！ファミリー企業は強い」『日経ベンチャー』日経BP社、2007年4月、20頁。

(5) 後藤俊夫『ファミリービジネス—知られざる実力と可能性—』白桃書房、2015年、15頁。

(6) 久保田敬一・斎藤進「企業の持続的成長と日本同族企業の新研究」『武蔵大学経済学会』第61巻第3・4号、武蔵大学経済学会、2014年3月、12頁。

(7) 後藤俊夫「第1章 ファミリービジネスの定義」2頁。

ファミリービジネス白書企画編集委員会編著・後藤俊夫監修『ファミリービジネス白書2015年版—100年経営をめざして—』同友館、2016年。

金1億円以上の中小企業、資本金1億円未満の中小企業に区分して事例により主要な業績財務データの推移について検討を行う⁽⁸⁾。また、分析対象が広範囲になり、持続可能性という視点も踏まえ創業100年以上の老舗企業に分析対象を限定する。また、本稿の事例で取り扱う企業の業種は老舗企業の割合が比較的多い建設業、卸売業、小売業を中心に行うこととする。

2. 老舗ファミリー企業の定義

まず、「老舗」の概念について整理する。老舗企業で最も強みとなるのは、「信頼」と「伝統」である⁽⁹⁾。企業が持続的な経営を行うためには、顧客・従業員・仕入先等の利害関係者に対して信頼を維持し向上させることが必要不可欠である。創業100年以上の企業になると、創業当時から変わらぬ品質で製品を製造することは難しい。仮に、技術や経営のノウハウを後継者や従業員が先代から継承したとしても、製品を製造するための材料が常時同じ品質であるわけではない。材料の質やそれを管理する仕入先も長い経営の中で変化する可能性もある。その中で、製品のインプット段階において材料の品質が過去と現在で異なってもアウトプットする製品は品質を維持しなければならない。現状維持ができなければ、従来から築いた信用はなくなるであろう。

老舗という言葉が宣伝文句で使用されるのは「継続して事業を遂行している」＝「信用、信頼」があるというイメージがあるからである⁽¹⁰⁾。老舗の概念は、企業が長期的な経営を行う中で業績に関する実績を示し、創業当時と経営方針を守りつつ時代に合わせた革新を行い、顧客等の信用を維持して生まれた概念である。我が国では、企業数は異なるが都道府県のいずれも創業100年以上経営している老舗企業が存在する⁽¹¹⁾。

老舗企業のうち、中小企業の企業が大半を占める。これは、企業の規模に応じて身の丈にあった経営を遂行している企業が多いことが1つ要因であると考えられる。我が国は、諸外国と比較しても老舗企業の企業数は圧倒的に多い⁽¹²⁾。企業を存続させるためには事業承継が円滑に進まなければ老舗企業にはなれないが、我が国では諸外国と比較して後継者に対しての選定や育成の方法が異なり、このことが我が国の老舗企業が諸外国と比較して多い大きな要因であると考えられる。また、中小企業の方が上場会社に比べて中小企業の規模の方が事業承継をしやすい点も要因の1つである。

例えば、先代の経営者は多角的な事業を展開することができたとしても後継者に先代と同等の経営スキルがあるとは限らない。仮に後継者が先代と比較して経営スキルが乏しければ、企業のコントロールが上手くいかずに最悪の場合、廃業することもありえるのである。また、我が国では、同族経営の形態を採用している企業が老舗企業となっている割合が高

(8) 岡本吏郎『実学 中小企業パーフェクト会計』ダイヤモンド社、2011年、17頁。

(9) 帝国データバンク「TDB REPORT 92号—特集伸びる老舗、変わる老舗—」2008年、4頁。

(10) 後藤佳菜子「第1章 老舗の全体像—イメージと定義—」13頁。

前川洋一郎・末包厚喜編著『老舗学の教科書』同友館、2011年。

(11) 帝国データバンク「TDB REPORT 92号—特集伸びる老舗、変わる老舗—」2008年、2頁。を参考されたし。

(12) 後藤俊夫「日本経済再生のカギは『長寿企業』にあり」『Best Partner』第28巻第9号、浜銀総合研究所、2016年9月、5頁。

表1 「創業300年以上の企業を対象とした我が国の企業形態のタイプ」

		経営	
		創業家	非創業家
所有	非上場	TYPE A 45%	TYPE B 26%
	上場	TYPE C 4%	TYPE D 17%

出所：グロービス経営大学院「創業300年の長寿企業はなぜ栄え続けるのか」東洋経済新報社，2014年，27頁。

い。創業300年以上の企業を対象とした我が国の企業形態のタイプを表1に示す。

表1のように、創業300年以上の企業のうち最も多い企業形態は非上場会社で創業家が経営を行うタイプであることが読み取れる。このことから、表1のTYPE Aの企業形態が他の企業形態に比べて持続可能性を確保するのに適していることがわかる。この背景には、上場することのメリットとデメリットが働いていると考えられる。上場することで、企業の「信用力の向上」、「資金調達多様性」、「知名度の向上」、「社員のモチベーションの向上」、「財務状況の健全化」といったメリットがあるが、一方で「上場の準備コスト（審査料等）・上場継続コスト（年間上場料等）がかかる」、「長期的経営の視野が持ちにくい」、「多種多様な株主の存在」、「企業買収のリスク」、「経済状況の迅速な対応が難しくなる」といったデメリットがある。

上場することで、创业者の理念が他の株主の主張で希薄化され、ファミリー企業の形態を維持することが難しくなるのである。企業規模を拡大して創業当時の経営理念から良い意味で破壊的な革新を目指す企業にとっては上場することにより大きく成長することができるが、創業当時の経営理念を守りながら連続的革新をする企業にとっては、上場するよりも非上場のまま企業形態を維持することで上述した上場によるリスクを回避することができるのである。

創業家一族による企業の研究は我が国において発展途上の研究分野である⁽¹³⁾。「ファミリー企業」という用語以外にも、「同族経営」、「同族会社」、「一族企業」、「ファミリービジネス」、「創業家に権限が集中している企業」等がある⁽¹⁴⁾。ファミリー企業の定義は研究者の研究対象によって異なり、それぞれの定義を表2に示す。

我が国の法人税法2条10号には「同族会社とは、会社の株主等の3人以下並びにこれらと政令で定める特殊の関係のある個人及び法人がその会社の発行済株式又は出資の総数又は総額の100分の50を超える数又は金額の株式又は出資を有する場合その他政令で定める場合におけるその会社をいう」と示されている。このことから、我が国におけるファミリー企業の定義は画一されていないことがわかる。我が国の法概念の同族会社は必ずし

(13) 奥村昭博，前掲論文，7頁。

(14) 今村明代『创业者一族の経営とコーポレートガバナンス』中央経済社，2017年，28頁。

表2「ファミリー企業の定義」

主張者	ファミリー企業の定義
Chandler, A. D., Jr.	企業の創設者である企業家とその親しい友人たち（および家族）が、その株式の大多数を保持し、管理者たちと密接な個人的関係をもち、トップ・マネジメントの意思決定、金融政策、資源配分および最高経営者の人選に関して強大な発言力を保有している。
菊地 浩之	創業者一族が当該企業の社長を世襲し、経営権を掌握しており、株式の過半数を所有していること。
倉科 敏材	①創業者または一族の誰かが、個人として最大の株主であり、経営トップとして経営に参画している。②創業者または一族の誰かが、個人として最大の株主であるが、経営トップとしては経営に参画していない。③一族の誰も個人大株主ではないが、創業者一族の誰かが経営に参画している。
落合 康裕	ファミリーが同一時期あるいは異なった時点において役員または株主のうち2名以上を占める企業。具体的には、同一時期だけではなく時間経過の視点も踏まえ、所有において主要株主（上位10以内）に一族が入っている、あるいは経営において会社法上の役員（取締役等）に一族が入っている。
吉村 典久	事業法人の中で最大の持株比率をもつ事業法人の持株比率が（間接所有も含めて）20%未満であり、かつ個人株主の中で最大の持株比率を持つ一家族の持株比率が10%超の場合、同族企業と定義する。
久保田敬一・斎藤進	創業者の同一家族の複数メンバーが主要な株主ないしは経営者として関わっている企業。

出所：Chandler, A. D., Jr. *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. Belknap Press, 1977. p9. (鳥羽欽一郎・小林梨袋治訳『経営者の時代：アメリカ産業における近代企業の成立（上・下）』中央経済社, 1979年, 16頁。)
 菊地浩之『日本の15大同族企業』平凡社, 2010年, 16頁。
 倉科敏材「第1章 オーナー企業は今」, 6~7頁。
 倉科敏材編著『オーナー企業の経営—進化するファミリービジネス—』中央経済社, 2008年。
 落合康裕「第1章 ファミリービジネスの定義」, 5頁。
 後藤俊夫監修・ファミリービジネス白書企画編集委員会『ファミリービジネス白書 2015年版—100年経営をめざして—』同友館, 2016年。
 吉村典久『日本の企業統治—神話と実態』NTT出版, 2007年, 141頁。
 久保田敬一・斎藤進「企業の持続的成長と日本同族企業の新研究」『武蔵大学経済学会』第61巻第3・4号, 武蔵大学経済学会, 2014年3月, 2頁。

もファミリー企業を意味するものではないのである。

また、中小企業基本法2条、法人税法57条等により中小企業の定義は示されているが統一されてなく、従業員数や資本金等の規模をベースにした量的な定義がなされている⁽¹⁵⁾。以上のことから老舗ファミリー企業について本稿で定義と企業区分を示す。本稿における老舗ファミリー企業とは、「創業100年以上で創業家の一族が発行済株式の過半数を所有している、または、経営意思決定に関係する機関に創業家の一族が所属している企業」を老舗ファミリー企業と定義して事例による分析を行う。また、上場会社と中小企業の区分は表3に示す。

表3「ファミリー企業の区分」

ファミリー企業		
中小企業		大企業
資本金1億円未満の企業	資本金1億以上の企業	上場会社

出所：筆者作成。

3. ファミリー企業の事例研究による仮説

事例研究をする前に仮説展開を行う。まず、中小企業と上場会社の利益率等の業績を比較した場合、後者の方が相対的数値は高いと想定されるが、どちらも過度な変化はみられないと考える。本稿で取り扱う財務データであるが、売上高、自己資本利益率、売上高成長率を使用する。このうち、自己資本利益率の利益額は留保利益額を用いる。

中小企業は上場会社に比べて資金調達が限定的になるため、資金の留保をより考慮しなくてはならない⁽¹⁶⁾。企業が成長するには、資金が必要であり、資金がないと成長ができないのである。売上高は企業にとって資金増加の源泉ともいべき事象であるから、売上高の増加は少なからず資金の増加に繋がる。しかし、売上高を増加させれば、運転資金が増加してしまうため、企業の体（期首自己資本）と留保利益額で運転資金を賄いきれる程度の売上高を増加させ、そこから目標売上高を設定することが必要である。このため、上述した財務的思考が上場会社よりも中小企業の方がより強く働くのではないかと考える。そうすると、売上高成長率と自己資本利益率にある程度の相関関係も認められるのではないかと仮定することができる。

Ciaran Walsh(以下、Walsh とする。)は、「企業の成長性は、薬と患者にたとえると理解しやすいであろう。薬の量が適正なら体に効くが、一定のレベルを超えると体の毒となり命取りになる。企業は、利益、資産、そして成長性（資金）の間でバランスをとることが必要である。アンバランスになると、キャッシュ・フローに深刻な影響を与え、売上高が増加出来るチャンスがあっても成長に伴うリスクが発生するため売上高を無理せずに増やす方法を検討すべきである」⁽¹⁷⁾と述べている。

(15) 中小企業基本法における「中小企業」とは、同法2条に示されている。

	資本金の額又は出資の総額	常時使用する従業員の数	企業形態	業 種
2条1項1号	3億円以下	300人以下	会社及び個人	製造業、建設業、運輸業その他の業種（次号から第4号までに掲げる業種を除く。）に属する事業を主たる事業として営むもの。
2条1項2号	1億円以下	100人以下	会社及び個人	卸売業に属する事業を主たる事業として営むもの。
2条1項3号	5,000万円	100人以下	会社及び個人	サービス業に属する事業を主たる事業として営むもの。
2条1項4号	5,000万円	50人以下	会社及び個人	小売業に属する事業を主たる事業として営むもの。

同法5項には、「『小規模企業者』とは、おおむね常時使用する従業員の数が20人（商業又はサービス業に属する事業を主たる事業として営む者については、5人）以下の事業者をいう」と示されている。

また、中小法人について法人税法57条11項には「普通法人……のうち、資本金の額若しくは出資金の額が1億円以下であるもの又は資本若しくは出資を有しないもの（保険業法に規定する相互会社を除く。）」と示されている。

租税特別措置法42条4項において中小企業者とは、「① 資本金の額または出資金の額が1億円以下の法人ただし、同一の大規模法人に発行済株式または出資の総数または総額の2分の1以上を所有されている法人および2以上の大規模法人に発行済株式または出資の総数または総額の3分の2以上を所有されている法人を除く。② 資本または出資を有しない法人のうち常時使用する従業員の数が1,000人以下の法人」と示されている。

(16) 岡本吏郎, 前掲書, 280頁。

Walsh は、利益と資産のバランスのとれた成長が望ましいとして、損益計算書と貸借対照表の金額から成長均衡を算出している。Walsh の一般企業における成長均衡指標は次のとおりである⁽¹⁸⁾。なお、下記の指標で示す金額の単位はドルではなく円にしている。

1. 売上高の影響を受ける資産として、流動資産と固定資産を取り上げる。
2. 他人資本と自己資本の組み合わせによる資金調達も可能と考える。借入金等に頼らないで、成長均衡を算出する場合は自己資本のみを取り上げる。

ここで、売上高を 30% 伸ばそうとした場合にどれだけの資金が必要になるかを見てみる⁽¹⁹⁾。まずは、簡便にするために資産を運転資金の項目のみに限定して算出をする。

〈小売業社〉

売上高	500,000 円	当期純利益 (留保利益)	20,000 円
期末売掛金	45,000 円		
商品	55,000 円		

$$\text{式： 売上高運転資金比率：} = \frac{45,000 \text{ 円} + 55,000 \text{ 円}}{500,000 \text{ 円}} \times 100 = 20\%$$

売上高が 10,000 円上がるごとに、 $10,000 \text{ 円} \times 20\% = 2,000 \text{ 円}$ の運転資金が必要になる。企業の当期純利益が全て留保されると仮定して、留保利益からどれくらいの資金を調達できるかを算出する。

$$\text{式： 売上高留保利益率：} = \frac{20,000 \text{ 円}}{500,000 \text{ 円}} \times 100 = 4\%$$

売上高 10,000 円に対して、利益は 400 円 ($10,000 \text{ 円} \times 4\%$) しか積み上がっていないことがわかる。10,000 円の売上高を創出するには、 $(2,000 \text{ 円} \div 400 \text{ 円}) \times 10,000 \text{ 円} = 50,000 \text{ 円}$ の売上高が必要になる。また、留保利益は 400 円のため、 $400 \text{ 円} \div 2,000 \text{ 円} = 20\%$ しか留保利益から資金調達ができていないことになる。

これにより、売上高を 30% 伸ばそうとすると、 $30\% - 20\% = 10\%$ は借入金で調達しなければならないことがわかる。留保利益のみで資金調達するためには、次のような式が成り立たなければならない。

(17) Ciaran Walsh, *Key Management Ratios 4th edition: The 100 + Ratios every manager needs to know*, Financial Times Series, 2009, p. 192.

(18) *Ibid.*, p. 194.

(19) *Ibid.*, pp. 196-201.

$$\text{式： 売上高増加率} \times \frac{\text{期末売上債権残高} + \text{期末棚卸資産}}{\text{売上高}} = \frac{\text{留保利益}}{\text{売上高}}$$

この式を Walsh の成長均衡にあてはめると次のようになる。

$$\text{式： 成長均衡 (E)} = \frac{\text{売上高留保利益率}}{\text{売上高増加率} \times \text{売上高運転資金比率}}$$

これを、上記で示した数値を代入すると次のようになる。

$$\text{式： 成長均衡 (E)} = \frac{4\%}{30\% \times 20\%} = 66.66\%$$

これにより、66%しか資金の自己調達ができないことを示していることがわかる。

Walsh は、成長均衡に必要な資金を企業の流動資産から固定資産まで取り上げ、そのうち企業自身で資金を調達する数値を算出したい場合は、そこから、負債を差し引いた自己資本（期首）により成長均衡を算出している⁽²⁰⁾。

$$\text{式： 成長均衡 (E)} = \frac{\text{売上高留保利益率}}{\text{売上高増加率} \times \text{売上高自己資本（期首）比率}}$$

この式を展開させ整理すると下記のようなになる⁽²¹⁾。

$$\text{式： 売上高増加（成長）率} = \frac{\text{留保利益}}{\text{自己資本（期首）}}$$

このことから、売上高成長率は自己資本利益率で賄いきれる程度に成長させることが望ましいと考える。

また、財務データの推移であるが、過去30年のデータを収集して分析をしていく。後藤俊夫教授は1世代が経営責任を持っているのは平均的に28年であると述べており、過去30年間の財務データを収集することで、ある程度の企業の動向が分析できるのではないかと考える⁽²²⁾。

4. ファミリー企業の事例研究

事例で取り上げる企業は、建設業、卸売業、小売業の業種で、それぞれ資本金1億円未

(20) *Ibid.*, p. 199.

(21) 岡本吏郎, 前掲書, 280頁。

(22) 後藤俊夫, 前掲論文, 10頁。

満の企業，資本金1億円以上の企業，上場会社に区分して業績財務データの比較を行う。

なお，資本金1億円未満の企業，資本金1億円以上の企業に該当する中小企業については，財務情報の公表に閉鎖的な企業も存在するため，本稿では企業名の公表は行わず「AB社」等の表現により示すことにする。財務データについて，上場会社は企業が公表している「有価証券報告書」のデータを収集し，中小企業は「会社四季報 未上場会社版（東洋経済新報社）創刊号（1983年）～2016年度版」に掲載されているデータを収集して作成した。ここで取り上げる企業は2016年に中小企業及び上場会社の規模であった企業を中小企業及び上場会社とする。

まず，建設業の企業の過去30年の売上高推移を見てみる。

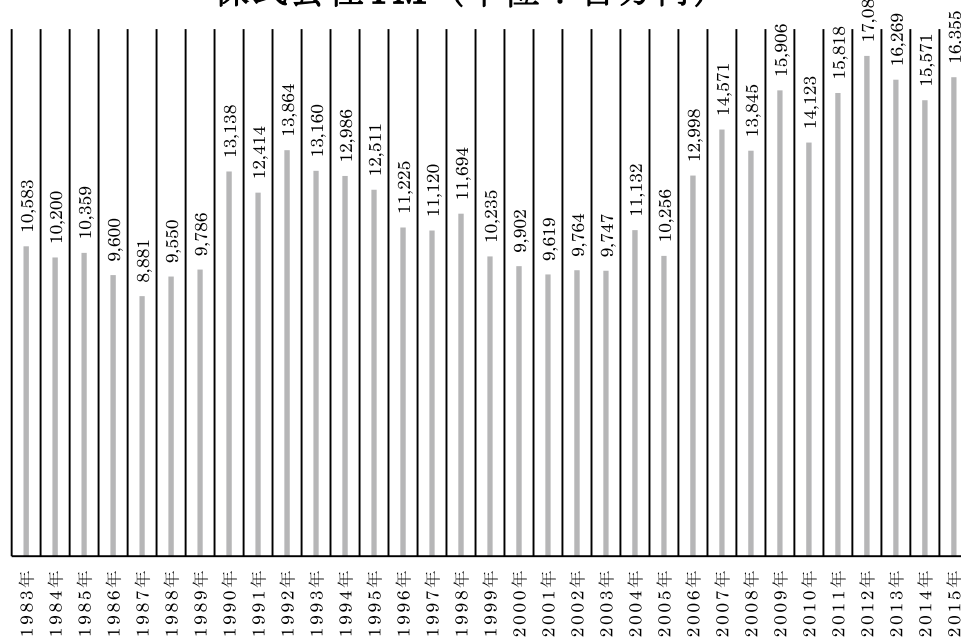
建設業の企業

資本金1億円未満の企業……株式会社YM（創業1875年）

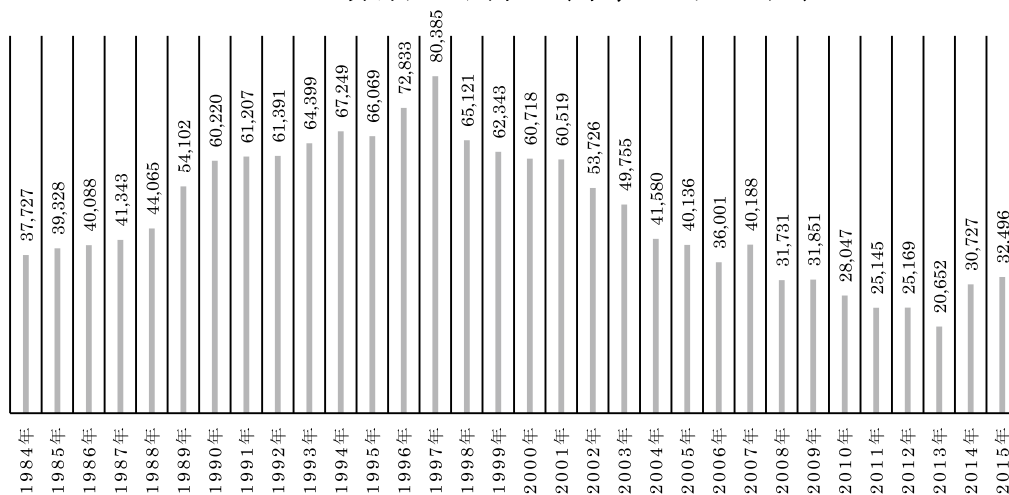
資本金1億円以上の企業……AS工業株式会社（創業1912年）

上場会社……松井建設株式会社（創業1586年）

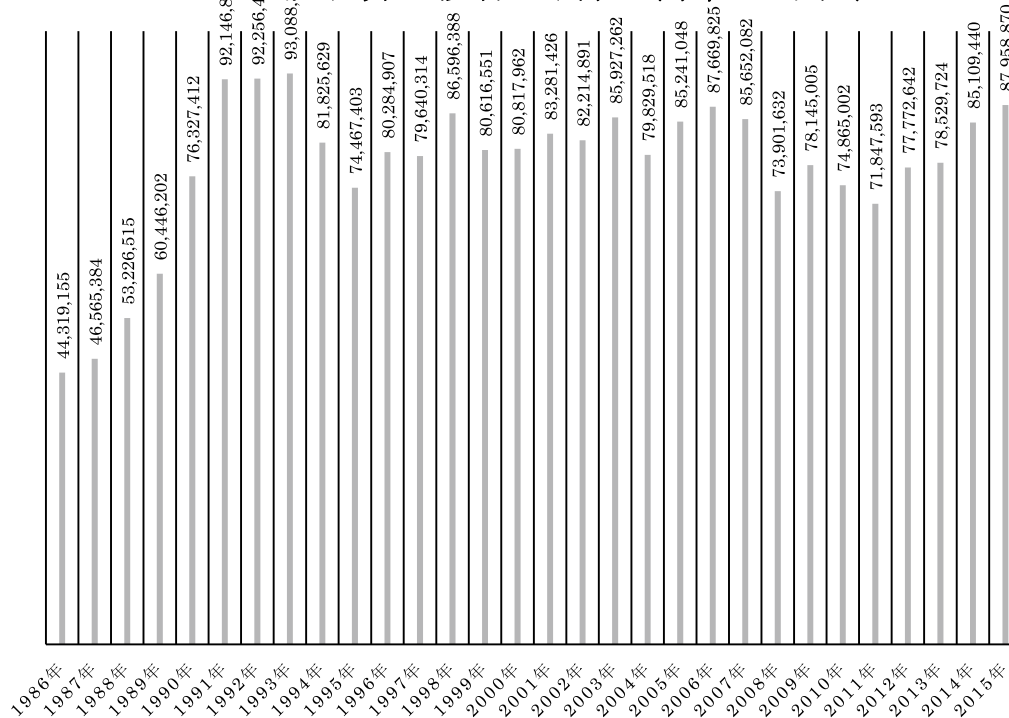
図1「過去30年間の売上高の推移（建設業）」
株式会社YM（単位：百万円）



AS工業株式会社 (単位：百万円)



松井建設株式会社 (単位：千円)



出所：図1のグラフは筆者作成。

表4「過去30年の平均自己資本利益率・平均売上高成長率（建設業）」

	株式会社 YM	AS 工業株式会社	松井建設株式会社
自己資本利益率※1	3.11%	3.45%	4.44%
売上高成長率※2	1.53%	-0.63%	1.88%

※1 自己資本利益率の利益額は留保利益額で計算している。

※2 売上高成長率はCAGR（Compound Average Growth Rate）により計算している。

計算式： $(n \text{ 年度売上高} \div \text{初年度売上高})^{1 \div (n - 1)} - 1$

出所：筆者作成。

続いて卸売業の企業の売上高推移を見てみる。

卸売業

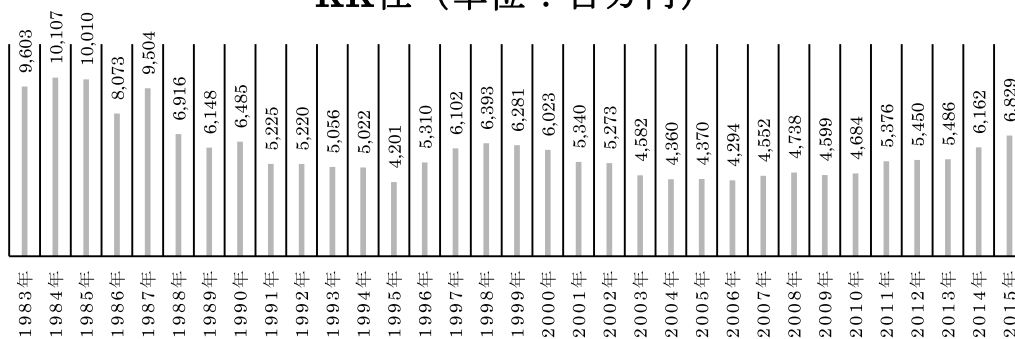
資本金1億円未満の企業……KK社（創業1883年）

資本金1億円以上の企業……MO株式会社（創業1917年）

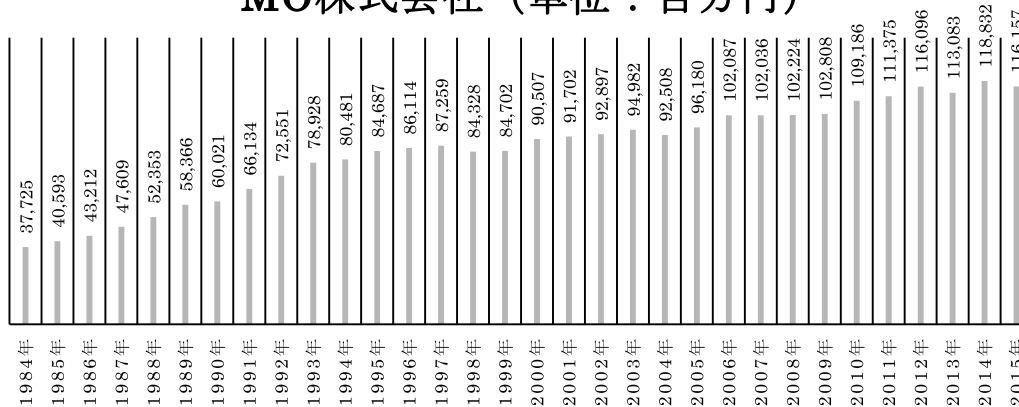
上場会社……長瀬産業株式会社（創業1832年）

図2「過去30年間の売上高の推移（卸売業）」

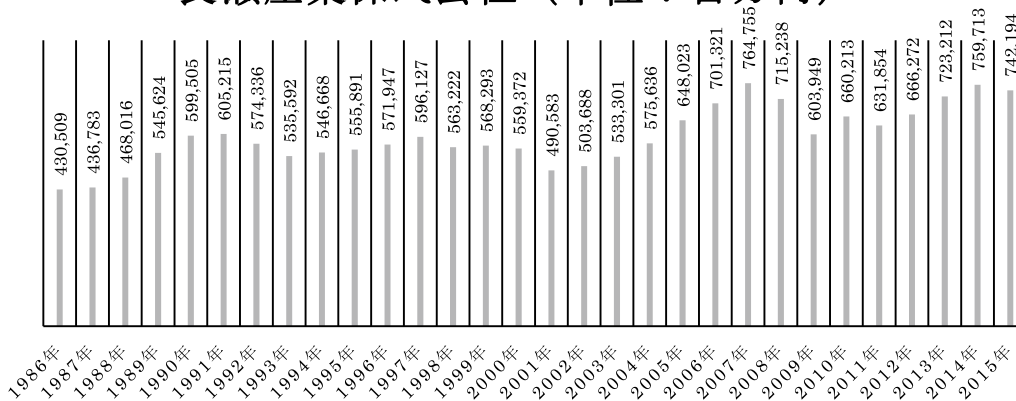
KK社（単位：百万円）



MO株式会社（単位：百万円）



長瀬産業株式会社 (単位：百万円)



出所：図2のグラフは筆者作成。

表5 「過去30年の赤字決算の数と平均自己資本利益率・平均売上高成長率 (卸売業)」

	KK社	MO株式会社	長瀬産業株式会社
自己資本利益率※1	4.61%	5.68%	4.11%
売上高成長率※2	-1.26%	3.57%	1.72%

※1 自己資本利益率の利益額は留保利益額で計算している。

※2 売上高成長率はCAGR (Compound Average Growth Rate) により計算している。

計算式： $(n \text{ 年度売上高} \div \text{初年度売上高})^{\frac{1}{n-1}} - 1$

出所：筆者作成。

最後に小売業の企業の売上高推移を見てみる。

小売業

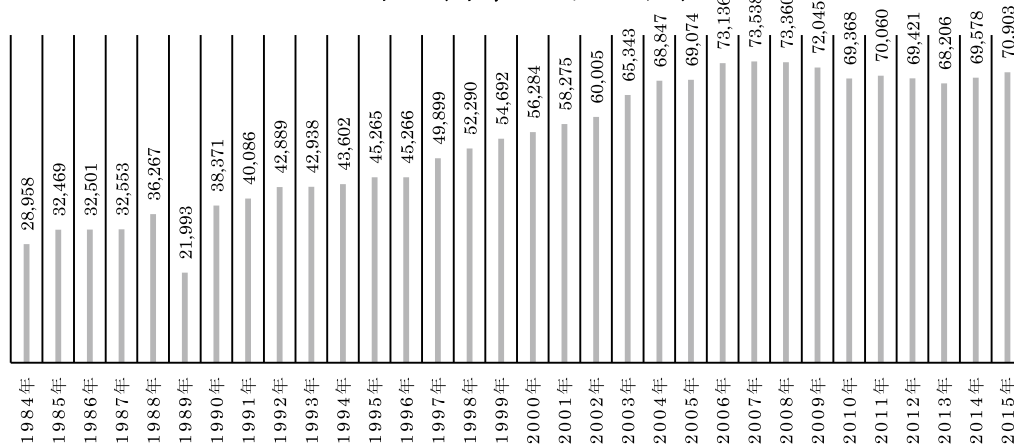
資本金1億円未満の企業……OG社 (創業1841年)

資本金1億円以上の企業……FS社 (創業1819年)

上場会社……株式会社 丸栄 (創業1615年)

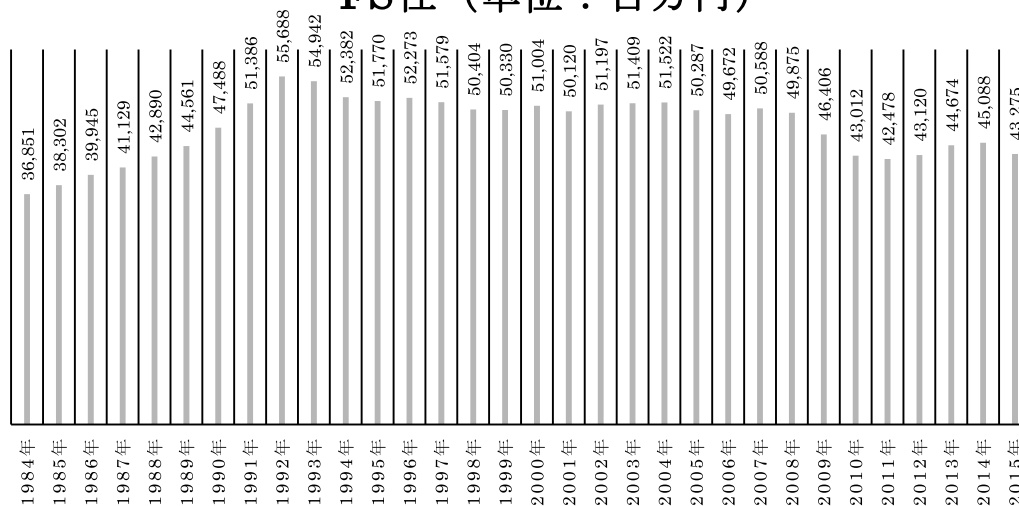
図3「過去30年間の売上高の推移（小売業）」

OG社（単位：百万円）

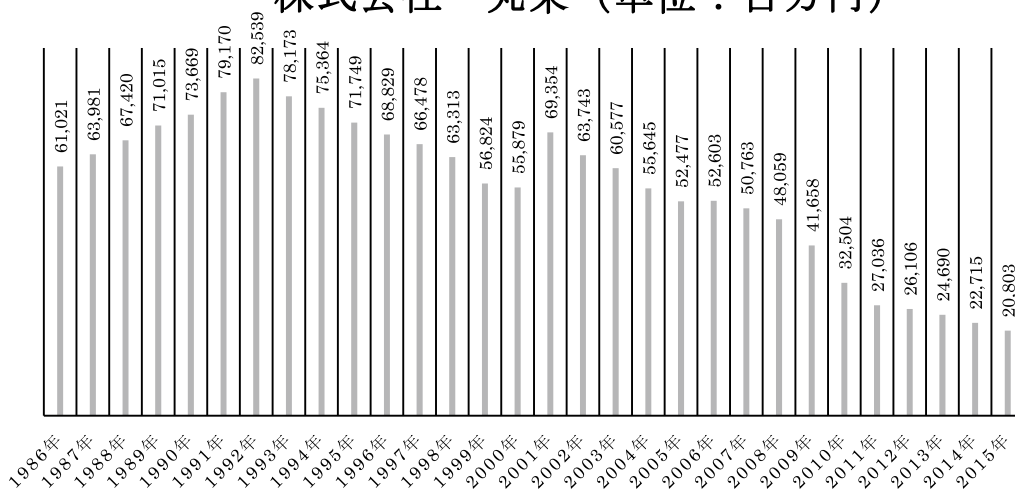


※ 1989年の売上高が低いのは、会計期間の変更によるものである。

FS社（単位：百万円）



株式会社 丸栄 (単位：百万円)



出所：図3のグラフは筆者作成。

表6 「過去30年の赤字決算の数と平均自己資本利益率・平均売上高成長率 (小売業)」

	OG社	FS社	株式会社 丸栄
自己資本利益率※1	12.22%	5.75%	2.86%
売上高成長率※2	2.64%	0.41%	-4.26%

※1 自己資本利益率の利益額は留保利益額で計算している。

※2 売上高成長率はCAGR (Compound Average Growth Rate) により計算している。

計算式： $(n \text{ 年度売上高} \div \text{初年度売上高})^{1 \div (n - 1)} - 1$

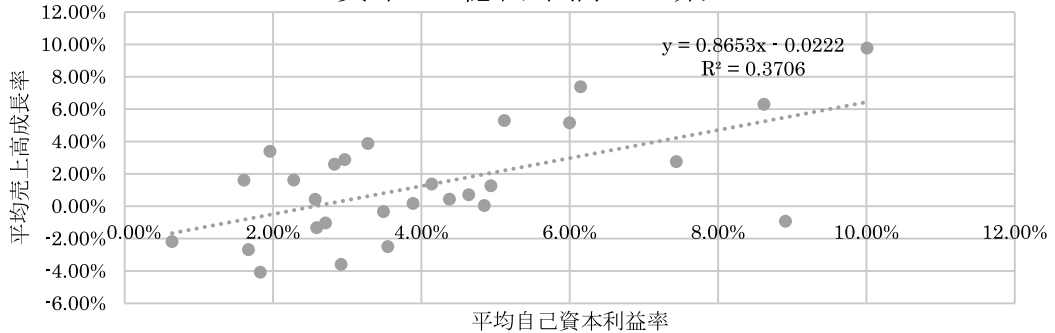
出所：筆者作成。

さらに、資本金1億円未満の企業、資本金1億円以上の企業、上場会社で過去10年の平均売上高成長率と平均自己資本利益率の相関関係について下記に示す。

相関関係

r	意味	表現方法
0	相関なし	まったく相関関係はみられなかった
$0 < r \leq 0.2$	ほとんど相関関係なし	ほとんど相関関係がみられなかった。
$0.2 < r \leq 0.4$	低い相関あり	低い相関関係が認められた。
$0.4 < r \leq 0.7$	相関あり	相関関係が認められた。
$0.7 < r \leq 1.0$	高い相関あり	高い相関関係が認められた。
1.0または-1.0	完全な相関	完全な相関関係が認められた。

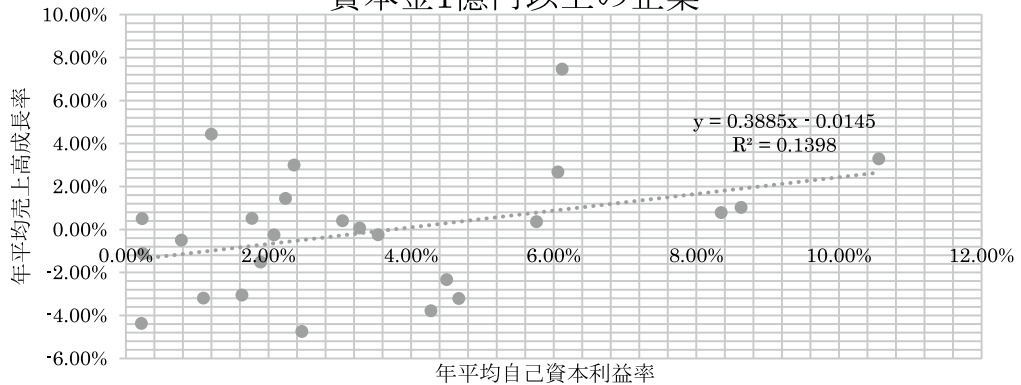
図4「過去10年の平均売上高成長率と平均自己資本利益率の相関関係」
資本金1億円未満の企業



相関係数：0.61 相関関係が認められた。

※ 資本金1億円未満の企業27社を対象とし過去10年の平均売上高成長率と平均自己資本利益率を求めて算定した。

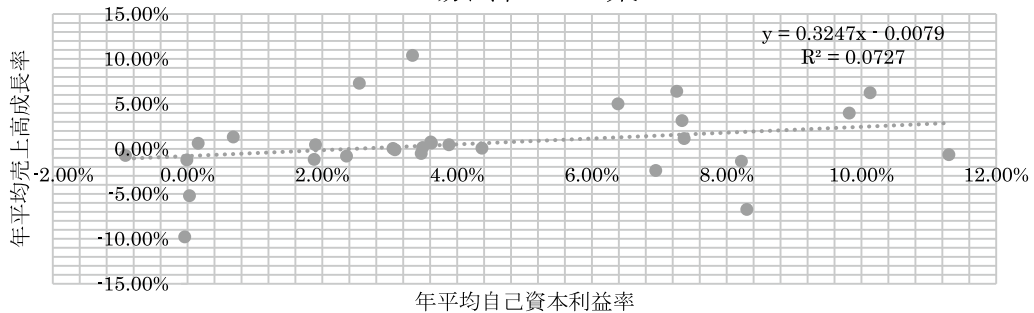
資本金1億円以上の企業



相関係数：0.37 低い相関関係が認められた。

※資本金1億円以上の企業25社を対象とし過去10年の年平均売上高成長率と平均自己資本利益率を求めて算定した。

上場会社の企業



相関係数：0.27 低い相関関係が認められた。

※上場企業29社を対象とし過去10年の平均売上高成長率と平均自己資本利益率を求めて算定した。

出所：筆者作成。

中小企業は上場会社に比べて建設業・卸売業・小売業いずれも一定期間の売上高がある程度の一定水準を保っている傾向にあった。これは、企業が稼得としている留保利益や自己資本以上の資金よりも売上高を伸ばさず、身の丈にあった経営を行っているのではないかと考えられる。

中小企業及び上場会社の共通点として、自己資本利益率よりも売上高成長率を増加させていないことがわかる。これらの事例から留保利益で賄えきれる程度に売上高を成長させていることが読み取れる。このことから、自己資本利益率を高めることで売上高を成長させることができるのではないかとという1つの考え方が見いだせる。

また、中小企業の方が上場会社に比べて平均売上高成長率と平均自己資本利益率の相関係数が高いことがわかった。さらに、中小企業を資本金1億円未満の企業と資本金1億円以上の企業で区分した時に前者の方が後者に比べて平均売上高成長率と平均自己資本利益率の相関係数が高かった。これは利益額を増加させることで、経営者や後継者の今後の経営が良好になり、自己資本を高めることをより意識して経営を遂行していると考えられる。上場会社は、経営者のための経営というよりも利害関係者のために経営を行う傾向にあるため、中小企業よりも相関係数が低いと考えられる。このデータから企業の規模が小さくなるにしたがって、平均売上高成長率と平均自己資本利益率の相関係数が高いという結果が見いだせた。

これ以外にも、財務資料を整理していく過程で、それぞれの企業で赤字の年度もあったが、老舗の中小ファミリー企業は過去30年間を見ると純利益をほぼ毎年計上していた。これは赤字を出すと税務署の調査が入り、銀行から借入を行う際に審査が厳しくなり資金調達が難しくなることから、純利益を創出することを強く意識していることが表れていると考えられる。このデータからファミリー企業がある程度のクリーンな経営を行っていることが読み取れたのである。

5. 結 論

本稿は「老舗ファミリー企業」の定義を行い、ファミリー企業を資本金1億円未満の企業、資本金1億円以上の企業、上場会社に区分して、事例により主要な業績財務データの推移について検討を行った。本稿における老舗ファミリー企業とは、「創業100年以上で創業家の一族が発行済株式の過半数を所有しているまたは経営意思決定に関係する機関に創業家の一族が所属している企業」と定義し、創業100年以上の企業が比較的多い建設業、卸売業、小売業の企業を取り上げて事例研究を行った。

我が国では、全企業と比較して中小企業のファミリー企業の割合が高く、また、創業100年以上の老舗企業についても中小企業のファミリー企業の形態が多い。上場会社は資本と経営が分離されているが、中小企業の特にファミリー企業は資本と経営が一致していることが多いため、同じファミリー企業でも企業の規模により業績財務データの推移や動向に相違があるのではないかと仮定した。老舗の中小ファミリー企業の業績財務データを分析することで、当該企業がどのような経営を行い持続可能性の確保にしているかを読み取ることができるのではないかと考えたのである。

事例研究の結果、過去30年間の売上高、売上高成長率や自己資本利益率の業績を見て

も中小企業と上場会社で、特に売上高成長率や自己資本利益率といった相対的数値については過度な変化は見られなかった。売上高は、中小企業の方が上場会社よりも一定期間において売上高を一定水準に保ち増加と減少をさせていた。しかし、中小企業の方が上場会社に比べて、過去10年間の平均売上高成長率や平均自己資本利益率の相関関係が高く、資本金1億円未満の企業については相関関係が認められた。この相関関係の分析からも、中小企業の方が上場会社に比べて自己資本や留保利益をより意識して売上高を成長させて経営を行っているのが読み取れた。

中小企業が持続可能性を高めるためには、現在の財務状況に合わせた身の丈に合った経営を行うことが重要であり、中小企業を成長させる手段の1つではないかと考える。

本稿では、事例研究を通じて理論を展開したが、相関関係で取り上げた企業数を増やし、より精度の高い数値で分析することが望まれる。また、留保利益についても中小ファミリー企業は資本（株主）と経営（経営者）が一致しているケースが多いことから、経営者の役員報酬額と利益額を加算することで、より実態に対応した分析が可能になると考えている。本稿では上述した利益概念について触れられなかったが今後の検討課題としていきたい。

(2018.1.19 受稿, 2018.2.10 受理)

[抄 録]

本稿では「老舗ファミリー企業」の定義を行い、ファミリー企業を資本金1億円未満の企業、資本金1億円以上の企業、上場会社に区分して事例により主要な業績財務データの推移について検討を行った。本稿における老舗ファミリー企業とは、「創業100年以上で創業家の一族が発行済株式の過半数を所有しているまたは経営意思決定に関係する機関に創業家の一族が所属している企業」とし、創業100年以上の企業が比較的多い建設業、卸売業、小売業の企業を取り上げて事例研究を行った。

事例研究の結果、過去30年間の売上高、売上高成長率や自己資本利益率の業績を見ても中小企業と上場会社で、特に売上高成長率や自己資本利益率の数値については過度な変化は見られなかった。売上高は、中小企業の方が上場会社よりも一定期間において売上高を一定水準に保ち増加と減少をさせていた。しかし、中小企業の方が上場会社に比べて、過去10年間の平均売上高成長率や平均自己資本利益率の相関関係が高く、資本金1億円未満の企業については相関関係が認められた。この相関関係の分析から中小企業の方が自己資本や留保利益をより意識して売上高を成長させて経営を行っていることが読み取れた。