

〈分科会報告2〉

ガバナンスと制度

Governance and institutions



松 永 宣 明
 (神戸大学大学院
 国際協力研究科教授)

本分科会「ガバナンスと制度」では、次の4つの報告が行われた。報告時間が15分、質疑応答は5分に限定されたため、報告内容をまとめただけでは内容を十分伝えることはできないので、以下では、まずフルペーパーにしたがって研究の要旨を紹介し、報告で強調された点を述べた上で、質疑応答の内容を簡単にまとめ、必要に応じてコメントすることにした。

- (1) Why Do Family Firms Achieve Superior Performance? Evidence from Two Economic Shocks : 「なぜファミリービジネスの業績は他の企業に比べて優れているのか? 2つの経済危機による証拠から」 忽那 憲治 (神戸大学)、Jungwook Shim (京都産業大学)、Yupana Wiwattanakantang (シンガポール国立大学)
- (2) Consequences of Social Responsibility Engagement and the SME Owner-Manager's Motivation : 「社会的責任活動の結果と中小企業経営者のモチベーション」 木下和紗 (大

阪市立大学)

- (3) A Review of SMEs Governance in Selected Countries : 「中小企業のコーポレートガバナンス・コードの検討」 Diana-Rose Faizal, Zariyawati Mohd-Ashhari (Putra Malaysia 大学)
- (4) Government Support and MSME Employment: The Case of a Program in Afghanistan : 「政府支援と中小零細企業の雇用—アフガニスタン農村企業開発計画の事例」 Andalib Mushtaril (アフガニスタン農村復興・開発省)、高橋与志 (広島大学)

(1) 「なぜファミリービジネスの業績は他の企業に比べて優れているのか? 2つの経済危機による証拠から」は、ファミリービジネスの業績が他の企業に比べて優れている理由を2つの経済ショック (1997年のアジア金融危機と2008年のリーマンショック) の前後のデータに基づいて検証した意欲的な研究である。

分析対象は1949～2005年に株式公開した日

本の企業4,147社であり、業績を測る指標としてはROA（資産収益率）、トービンのQ（企業の市場価値を総資産の簿価で割った値）、売上変化率を用いている。また、経営戦略として金融・雇用・投資戦略の3つを挙げ、金融戦略を示す指標としては、総資産に対する長期債務の比率、同短期債務の比率、同保有現金の比率、雇用戦略を示す指標としては、従業員数の変化、貸金総額と資産総額の比率、投資戦略を示す指標としては、固定資産の増加率、Capital expenditure（設備投資）、コントロール変数としては、過去ファミリービジネスであったか否か、総資産の簿価（対数）、総資産の簿価に対する債務の比率、企業の操業年数を用いて、分析している。なお、ファミリービジネスの定義は、株式の所有比率に基づいた通常定義とは異なり、創業家族が10大株主に入っているか、代表権を有する経営者になっていることとしている。

報告者が特に強調した点は、以下の3点である。①グローバルな環境になり競争の激化に伴ってますます短期的な利益を優先する風潮がある中、長期的な視点に基づいて人を大事にするファミリービジネスの方が平均的に高い業績を示していることは非常に示唆に富む。②これは日本の長寿企業にも通じる話であり、利益最大化が本当に企業にとって良いことなのか？それは単に株主だけに良い話であり、利害関係者の視点から捉えたと別の目標を持った方が良いのではないのか？という疑問が湧く。③これから伸びるであろうアジアの中小企業もアメリカだけを見るのではなく、日本の伝統も参考にしてほしい。

報告時間が15分に限定されたため、実際の報告では企業の業績の優劣については説明されなかったが、2つの経済ショックの前後を見れば、ファミリービジネスの方がそうでない企業に比べて業績（ROA、トービンのQ、売上変化率）は優れていることがフルペーパーでは詳細に示されている。その理由として挙げられているのは、金融危機の前後でとられた経営戦略（金融・雇用・投資戦略）の違いであり、金融危機に際して、ファミリービジネスが自己資金による人的資本投資を重視したのに対して、その他の企業は外部資金による物的資本投資を重視した点にあるとしている。

質疑応答では、主に次の3点が問題になった。第1は、製造業だけでなくすべての産業が分析対象とされているが、産業によって結果は異なるのではないかという点である。これに対する回答は、製造業だけを分析しても結果は変わらないというものであった。第2の点は、金融危機後の2～3年という短い期間をみているが、もっと長くみても結果は同じなのかという点である。これに対して、もっと長くみると純粋なショックの影響をみるのが逆に困難になるという回答であった。第3の点は、報告ではグラフのみを用いて説明されているが、それで本当に企業の業績や経営戦略に違いがあることを結論づけるのは難しいのではないかという点である。これに対する回答は、時間の制約で報告できなかったが、フルペーパーの方ではDID（difference in difference）の手法で統計分析を行って同じ結論を得ているというものであった。この報告に対するフロアーの評価は概して高く、このような結果をみるのは初めてであり、

目から鱗が落ちたという高評価も寄せられた。

(2)「社会的責任活動の結果と中小企業経営者のモチベーション」は、SR (social responsibility: 社会的責任) 活動に取り組むことによって中小企業の経営者が得た諸結果が、中小企業のSR活動の基盤である当該経営者個人のモチベーションに及ぼす影響について検討した興味深い研究である。

本研究では、中小企業の組織文化の特徴（小規模性、オーナー経営）と中小企業経営者のモチベーションが有する性質（多様性、複合性、可変性）を踏まえて、「中小企業経営者がSR活動に継続的に取り組むことを可能にしている要因とは何か?」という論点を導出し、「中小企業経営者がSR活動から得られた心理的にポジティブな結果（例えば、自己充足感）が経営者個人による当該活動への取組みの持続可能性に寄与しうる」という仮説に着目し、モチベーションの視角からこのプロセスの解明を試みている。その解明に際しては、経営者負荷が大きいにもかかわらずSR活動に継続的かつ多面的に取り組んでいる東大阪地域の中小企業1社（従業員26名）をケースとして選定し、分析している。

この研究から以下の重要な点が発見されている。①SR活動から比較的容易に得ることのできるポジティブな心理的結果が、中小企業経営者のSR活動に対するモチベーションの持続可能性を支える基盤的条件として機能している。②このポジティブな心理的結果は、当該活動に取り組むことに新たな意義を見いだす主要な契機となっており、これによって付加的目標

が創出されている。これらの発見事実から、目指すべき特定目標の達成可能性に対して中小企業経営者が自己効力感 (Bandura, 1977) ともいべき主観的な意味での自信を持つことができるか否かが重要であること、当該経営者の取り組んでいるSR活動が特定目標の達成に向けた状況適応的な行動であるという主観的認識が自己効力感創出のカギとなることが示唆されている。中小企業経営者のSR活動に対するモチベーションの持続可能性においては、経済合理性よりも、経営者個人にとっての合理性（ポジティブな心理的結果）が重要である点が強調されている。

本報告は博士論文をもとにしたものであり、かなり難解な内容であるので質問は少数にとどまった。1つは、中小企業1社のケーススタディからの一般化がどこまで有効なのかという外在的質問であり、いま1つは、このケースでは「SR活動から比較的容易に得ることのできるポジティブな心理的結果」があったが、そうでない場合も考えられるという疑問であり、これに対してはさらなる研究が必要であろう。

(3)「中小企業のコーポレートガバナンス・コードの検討」は、マレーシアの中小企業に適したコーポレートガバナンス・コード（規則・行動規範）を見つけるために、5ヶ国のそれを比較検討した興味深い研究である。

具体的には、中小企業のコーポレートガバナンス・コードを実施している5ヶ国（英国、南アフリカ、香港、日本、ドバイ）について、①会長 (chairperson) 任命の有無、②会長とCEOの分離、③取締役会の構成員数、④指名

委員会の開催回数、⑤報酬委員会の開催回数、⑥監査委員会の開催回数、⑦秘書官の有無、⑧他の委員会の開催回数、⑨利害関係者委員会の有無、⑩家族ガバナンス・コードの有無を、コーポレートガバナンス・コードに基づいて比較検討している。その結果は以下の通りである。

①会長と⑨利害関係者委員会は5ヶ国とも有り、②会長・CEOの分離と⑥監査委員会は日本を除く全ての国では整備されているが、⑩家族ガバナンス・コードはドバイのみが有している。③取締役会の構成員数は国によって異なり、英国と香港は3名、日本は2名、他は1名である。

④指名委員会と⑤報酬委員会の開催回数は国によって異なり、英国・香港・日本では年に3回以上開催されているのに対し、ドバイでは皆無、南アフリカでは④指名委員会は0回、⑤報酬委員会は年に1回のみである。また、⑦秘書官は南アフリカと香港のみ有り、⑧他の委員会は香港と日本のみ年に3回以上開催されており、他の国では開催されていない。以上の結果から、マレーシアでは全ての部門で中小企業のコーポレートガバナンス・コードを開発し、実施する必要があると結論している。

この報告に対する質問は多くなかった。なぜ前述の5ヶ国について比較検討したのかという質問に対して、この報告は進行中の研究の成果の一部を報告したものであり、全体では中小企業のコーポレートガバナンス・コードを実施している31ヶ国について分析する予定であるという回答であった。部分的な分析結果からは暫定的な結論しか得られないはずなので、上記の結論は一般的すぎると言わざるをえないであろう。なぜならば、コーポレートガバナンスのあ

り方は、各国の会社法制、企業の資本構成、長年の慣行などにより異なるからである。例えば、主要国の中でも日本のコーポレートガバナンス・コードの対応が遅れているのが現状であるが、これも日本の法制度、企業の特徴、歴史などが大きく関わっていると考えられる。マレーシアでも同様の事情があると考えられるから、その特徴に合った国のコーポレートガバナンス・コードを参考にして自国のコーポレートガバナンス・コードを開発し、実施する必要があると言えよう。

(4)「政府支援と中小零細企業の雇用—アフガニスタン農村企業開発計画の事例」は、アフガニスタンの中小零細企業に対する政府支援の効果を計量分析し、最も有効な支援策は何かを探った貴重な研究である。

具体的には、アフガニスタン農村企業開発計画 Afghanistan Rural Enterprise Development Program (AREDP) に参加した中小零細企業を分析対象とし、全国で34省あるうちの5省から無作為抽出された167社について2012～15年のパネルデータを作成して、当該企業の労働者数と政府支援策との相関を最小自乗法の固定効果モデルにより推計している。政府支援策には、①ソフト技能研修（会計、マーケティング、ビジネスプラン開発、経営・管理など）、②職業・技術研修（国内外）、③展示会（国内外）、④機械・道具があり、因果関係を探るために、1年前に企業が受けた研修などの支援数が説明変数として推計に用いられている。また、これらの支援策の総数（1年前の値）を用いた推計も実施されている。推計結果は、支援策の総数、

①ソフト技能研修や③展示会に対する支援数が、当該企業の労働者数と正の相関を有しているというものである。この結果から、支援策の総数で示される支援策一般が企業の雇用促進に有効であり、支援策のうち特に①ソフト技能研修と③展示会が企業の雇用促進に有効であると結論している。なお、コントロール変数としては、企業の所有形態、企業所有者の性別と教育レベル、省都との距離、省別ダミー変数が用いられている。

実際にこの研究を実施したのは2012～2015年にAREDPで働いたアフガニスタン人であるが、この学会には参加できなかったため、彼を研究指導した教員が代わりに報告された。他では聞けない極めて貴重な内容の報告であったが、研究者本人が出席できなかったため、突っ込んだ質問に対する回答がなかったのは残念であった。

以上のように、この「ガバナンスと制度」部会では、(1)日本のファミリービジネスの業績が他の企業に比べて優れている理由（金融危機の前後でとられた経営戦略の違い）、(2)中小企業経営者の社会的責任活動に対するモチベーションを持続可能にする要因（経営者個人が当該活動で得られたポジティブな心理的結果）、(3)マレーシアの中小企業に適したコーポレートガバナンス・コードのあり方（結論は未定）、(4)アフガニスタンの中小企業に対する政府支援策の効果（支援策一般が雇用促進に有効であるが、中でもソフト技能研修と展示会への支援が有効）についての報告がなされた。これらのうち(1)と(4)は計量分析による研究、(2)はケーススタディ、(3)は各国比較に基づく研究である。いずれも意欲的かつ興味深い研究であり、活発な議論の交わされた報告も多かった。しかし、研究の途中経過報告であったため議論できない報告も中にはあり、その点は残念であった。