

同族中小企業のコーポレートガバナンスと事業承継*

—清酒製造業の事例—

京都産業大学経営学部教授

中 井 透

要 旨

2021年6月に公開・施行された改訂コーポレートガバナンス・コードにより、これまで以上にコーポレートガバナンスの議論が耳目を集めている。テーマとしては、株主の権利・平等性の確保、取締役会の役割・責務の明確化や独立社外取締役の有効活用などであり、所有と経営が分離することでエージェンシー問題が生起するような株式公開企業、大企業が念頭に置かれている。

これらの個別テーマそれ自体は直ちに非公開同族中小企業に当てはまるわけではないが、それゆえに同族中小企業がガバナンスを効かせなくてもよいというわけではない。コードの副題が示すように、「会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上」は公開・非公開、規模の大小に関わりなく、すべての企業が目指すべきものである。そう考えると、経営基盤が脆弱な中小企業ほど、コーポレートガバナンスを通じて企業価値を高め、会社の持続的な成長を図ることで次世代へ事業承継することが求められる。では、同族中小企業にとってどのようなガバナンスが求められるのだろうか。長い歴史を有し、何度も事業承継を繰り返してきた企業はどのようなガバナンスを行ってきたのだろうか。

欧米ではファミリービジネスにおけるガバナンス問題を扱った研究の蓄積がなされつつある。しかしわが国では株式を公開しているファミリービジネスを対象としたものはあっても、非公開同族中小企業を対象とした研究蓄積は乏しい。

そこで、本稿では老舗の清酒製造業4社へのインタビュー調査を行って、上記の問いに答えようとした。その結果、特に清酒製造業は仕入から販売に至るまでのサプライチェーンで地域密着の事業展開を行っており、それゆえにステークホルダーとしての地元からの信頼が経営者を規律づけていることなどが明らかになった。杜氏制度の変化が組織内部でのガバナンスに影響を与えていること、また、従業員間の信頼が組織内部に限らず、地域との間で醸成されている実態も明らかになった。

* 謝辞 コロナ禍の困難な状況の中で、本稿の作成に当たってご協力いただきました菊池酒造(株)代表取締役社長菊池東氏、専務取締役菊池大輔氏、三光正宗(株)代表取締役社長宮田恵介氏、辰馬本家酒造(株)相談役辰馬章夫氏、(株)増田徳兵衛商店代表取締役社長増田徳兵衛氏にこの場を借りて改めてお礼を申し上げます。

本研究はJSPS科研費基盤研究(C)課題番号：19K01928の助成を受けた研究成果の一部である。

1 はじめに

本稿は、株式非公開の同族中小企業（以下、単に同族中小企業）におけるコーポレートガバナンスの実態を考察し、事業が次世代に承継されていくために必要な望ましいガバナンスの在り方を明らかにしようとするものである。

昨今、コーポレートガバナンスの議論が従来にも増して耳目を集めている。特に2021年6月に新しいコーポレートガバナンス・コードが示されるなど、ガバナンスの在り方が改めて問われている。そこでは、株主の権利・平等性の確保や地域社会をはじめとする様々なステークホルダーとの協働、取締役会の役割・責務の明確化や独立社外取締役の有効活用などといった基本原則が示されている。しかし、それは株主と経営者が異なっている公開企業に適用されるものであって、そのままオーナー同族企業が多い日本の大半の中小企業に移植、適用するのは無理がある。では、同族中小企業のような所有と経営が一致する状況下での望ましいガバナンスはどういうものなのだろうか。このことについて明らかにしようとするのが本稿の目的である。

近年コーポレートガバナンスについては公開企業を対象として、組織論、財務論などの分野で多くの研究が行われている。一方で、同族中小企業では、所有と経営が一致する場合が大半を占めることから、公開企業、大企業とは異なるガバナンスの議論が求められるところであるが、十分な研究蓄積がなされているとは言い難い。事業が次世代へ円滑に承継されず廃業に至る事例が散見される中で（東京商工リサーチ、2020;中小企業庁編、2021）、中小企業が円滑に事業承継され、その後成長するために求められる企業のガバナンスの実態を考察対象とすることに独自性を見出すものである。

本稿ではまず、実態把握と文献レビューを行う。そのうえで、事業が継続される割合が高い清酒製造業のコーポレートガバナンスの実態を知るためにインタビューを通じた事例研究を行い、発見事実をまとめている。おわりに、発見事実から得られた含意を述べる。

2 実態把握

(1) 公開・非公開企業と

コーポレートガバナンス

東京証券取引所（2021）によれば、コーポレートガバナンスとは、「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえ、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みを意味する」ものである。加えて、2021年6月公開・施行のコーポレートガバナンス・コードが適切に実践されることにより、「それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられる」と述べている。

わが国におけるコーポレートガバナンスの議論は、企業価値の向上というテーマと密接に絡んで論じられてきた。バブル経済崩壊後の失われた10年（あるいは20年）の中で相次いだ企業の不祥事に対する反省から、法令遵守を徹底し、経営者を監視して正しい経営に導こうとするものである。加えてこの時期の企業業績や株価の低迷に対しても株主を中心としたステークホルダーによる経営者監視の必要性が叫ばれたのである。すなわち、コーポレートガバナンスを強化することによって企業業績が向上し、株主をはじめとするステークホルダーの価値を高めることにつながり、このことが企業価値の上昇をもたらすというもの

表-1 コーポレートガバナンスの目的

公開企業における目的	同族中小企業における目的
<ul style="list-style-type: none"> ・株主、ステークホルダーからの信頼を増大させる ・自らの課題を追求するために場当たり的な行動をとる経営者から株主を守る ・株主に対する透明性と説明責任を向上させる ・株主資本と負債に関する会社の立場を強める 	<ul style="list-style-type: none"> ・オーナー経営者の責任を増大させる ・オーナー経営者による権力の濫用や不適切な行使を減少させる ・オーナー経営者の責任ある影響力を保証する ・将来の世代のために家族経営の長期的な成功を保証する ・対立が生じる可能性を減少させる ・家族の団結と関与を確実にするために家族自治を確立する

資料：Koeberle-Schmid, Kenyon-Rouvinez, and Poza (2014: p.201) をもとに筆者作成

である。

このように、コーポレートガバナンスを遵守することが企業価値の向上に資するものであるならば、株式を公開か非公開かにかかわらず、ガバナンスについて関心が寄せられなければならない。ただし、所有と経営が分離する公開企業が目指すガバナンスの目的と、所有と経営が一致する非公開企業が目指すガバナンスの目的とは異なるものであることは明らかである。例えばKoeberle-Schmid, Kenyon-Rouvinez, and Poza (2014) はコーポレートガバナンスの目的が公開企業と非公開同族中小企業とで異なるとして、表-1のように整理している。この表からも、コーポレートガバナンスが規模の大小、公開・非公開の別なしに、長期的な経営を志向して企業価値の向上を図ろうとするものであることがわかる。

(2) 同族企業のパフォーマンスと企業価値

企業価値、あるいは企業業績に関する公開企業との比較では、同族中小企業の方が高いパフォーマンスをあげていることが、多くの実証研究から明らかにされてきた (Anderson and Reeb, 2003; Maury, 2006)。これらの実証研究の多くはエージェンシー理論に依拠しているが、近年では社会情緒資産理論やスチュワードシップ理論に基づいてパフォーマンス比較を試みる研究も増加しつつある。

公開企業、大企業を対象としたコーポレートガ

バナンスの理論的支柱となるのがエージェンシー理論である (Fama and Jensen, 1983)。株主と経営者が分離していることを前提に、それぞれの利害が往々にして相反するゆえに、それを監視するためのコストが発生する。しかし、同族中小企業では株主と経営者（一族を含む）は同じであり、所有と経営が一致しているため公開企業のように株主が経営者の活動を監視するための時間と経営資源を使う必要がない。したがって、エージェンシーコストは低いかゼロに近くなり、このコストを負担しなければならない公開企業と比べて、同族中小企業のパフォーマンスの方が相対的に高くなるというものである (Schulze, *et al.*, 2001)。

次いで関心を集めているのが社会情緒資産理論である。同理論は、同族メンバーが事業に対して抱く愛着に似た感情が企業を永続的に発展させるというものである。Gomez-Mejia, *et al.* (2011) によれば同族メンバーは「非財務的な効用」を優先するとし、具体的には「事業への感情的な結びつき」「事業を通じた同族の継続」「創業家内での利他主義」などであるという。

これに加えて、経営者を執事、すなわちスチュワードとして捉えるスチュワードシップ理論が同族企業研究の中で広がりを見せている。Davis, Schoorman, and Donaldson (1997) によれば「経営者は依頼人の利益を最大化するための行動をとることによって動機づけられる『執事』であり、執事の行動は、自身が所属する組織の利益から逸

表-2 エージェンシー理論とステュワードシップ理論

	エージェンシー理論	ステュワードシップ理論
関係性	所有者（株主）と経営者の関係	所有者（株主）とステュワードの関係
前提	利己的な経済人モデル	利他的な組織人モデル
行動	機会主義的行動（個人主義）	組織主義的行動（協働主義）
目的	コストの最小化	富の最大化
経営	短期的経営、収益志向	長期的経営、存続志向
ガバナンス	監視が前提、性悪説に基づく	信頼が前提、性善説に基づく

資料：Madison, et al.(2016) をもとに筆者作成

脱することはない」とし「執事である経営者は、企業のパフォーマンスを通じて富の最大化を目指す」とされる。

ステュワードシップ理論は、代理人である経営執行者が依頼人であるオーナーの利益を最優先にして行動することを実証するために導入された考え方であるが、これが所有と経営が一致する同族中小企業においては、オーナー兼経営者が執事として先代から受託された事業や経営資源を次世代につなげていく利他的な姿勢となる（Craig and Moores, 2017）。つまり、経営者にステュワードシップが備わっていれば、エージェンシー理論に依拠した経営者を監視するような仕組みなどではなく、経営者と外部利害関係者との間の連携を強化するための仕組みの構築を模索することが有益かつ有効であると考えられるのである（篠田、2015）。

Madison, et al. (2016) はエージェンシー理論とステュワードシップ理論について過去の多くの文献をレビューして、比較を行っている。表-2はそれをもとに筆者が作成したものである。事業に関わる同族企業のメンバーはステュワードのように振る舞うと考えられ、表のごとく利他的で、協働主義に基づき、相互に強い信頼感のもとで長期的経営を志向し、富の最大化を目指す。この

ような経営者の行動は、エージェンシー理論とは一線を画すものであることは明らかである。

このように、同族中小企業においては監視ではなく信頼を前提としたガバナンス体制の構築が求められるが、このことが、事業の継続性を高めて、次世代に承継されていく事業承継にどのような影響を与えるのだろうか。太宰(2020)はステュワードシップによって、事業を次世代に引き継ごうとする意識が一族に芽生えるために、企業の持続可能性が重視されることが多いとしたうえで、次期経営者の事業承継への意識の高まりや早期の後継者教育が可能になるとして、コーポレートガバナンスと事業承継の関係を明らかにしている。

以上のようにみても、同族中小企業においては社会情緒資産理論やステュワードシップ理論が示すような独特なガバナンスを効かせることによって中長期的な経営を視野に入れることが可能となり、事業が次世代に承継されていくことにつながる。それにもかかわらず、同族企業におけるコーポレートガバナンスの問題は、わが国はもとより、ファミリービジネス研究が盛んな米国でさえ十分に関心が払われてこなかった¹。本稿ではこの点に注目し、コーポレートガバナンスの視点から事業承継に資する問題を考察の対象とするものである。

¹ ファミリービジネスの研究蓄積が豊富な米国において、同族企業のガバナンスに注目して考察対象としたのはArnoff and Ward (1996) である。Koeberle-Schmid, Kenyon-Rouvinez, and Poza (2014) によれば、それ以来かなりの年月が経過しているにもかかわらず、同族企業のガバナンスに関心が寄せられてこなかった。1996年から2003年までに刊行された学術誌でのファミリービジネス研究の中で同族企業のガバナンスを扱ったものはわずか10%であったが、その後、2012年時点では20%まで上昇している。徐々にではあるが関心が高まりつつあるといえよう。

表－3 主要経営分析比率（製成数量規模別）

製成数量規模	企業数（社） （構成比（％））	安全性（％）			生産性（千円）		
		自己資本 比率	総資本 借入金比率	自己資本 借入金比率	税引前 当期純利益	付加価値額	労働装備率
100kl以下	531 (60.8)	16.5	62.9	381.3	-23	3,510	5,640
100kl超～200kl以下	147 (16.8)	36.2	48.9	135.1	395	5,493	5,970
200kl超～300kl以下	67 (7.7)	56.6	30.3	53.6	952	6,707	6,539
300kl超～500kl以下	55 (6.3)	53.4	34.2	64.0	1,382	8,208	10,401
500kl超～1,000kl以下	40 (4.6)	63.9	22.2	34.7	610	7,269	12,408
1,000kl超～2,000kl以下	14 (1.6)	86.5	6.8	7.8	564	7,589	18,262
2,000kl超～5,000kl以下	12 (1.4)	88.3	5.7	6.4	1,706	10,003	31,873
5,000kl超	7 (0.8)	63.4	11.0	17.4	4,876	12,472	29,104

資料：国税庁課税部酒税課「清酒製造業の概況（平成30年度調査分）」
（注）生産性は従業員1人当たりの金額。

3 調査の概要

（1）清酒製造業を調査対象とする理由

本稿では事業が承継されるためのガバナンスの在り方を明らかにするために清酒製造業4社に対してインタビュー調査を行うが、ここでは、対象を清酒製造業とする理由について述べておくことにする。

帝国データバンク史料館・産業調査部編（2009）は老舗企業の多い上位20業種を挙げている²。それによると1位が清酒製造業で637社、2位が酒小売業で514社となっており、酒類に関する上位2業種を合わせた1,151社は20業種の企業の総合計である6,150社の18.7%にも及んでいる。加えて、老舗企業の数を、その業種全体の企業数で除した値を老舗出現率として算出しているが、それによっても、清酒製造業は59.6%（637社÷1,069社）で1位となっている。これらのことから、清酒製造業は長年にわたって事業が継続されてきている代表

的な業種であるといえる。

加えて、国税庁課税部酒税課（2020a）によれば、清酒の課税数量は1973年の177万キロリットルをピークに2018年の49万キロリットルまで、ピーク時の3割以下にまで減少している。一方、近年では高付加価値商品の需要の高まりを受け、純米吟醸酒などの特定名称酒と呼ばれる商品群の出荷数量は上昇傾向にあり、出荷金額、単価とも増加している。また、海外での需要も高まっており、清酒の輸出金額は10年連続で過去最高を記録し、2009年の7,184百万円から2019年の23,412百万円と3倍以上の増加となっている。このように課税数量が減少の一途をたどっている中で、高付加価値化、グローバル化への対応が進んでいるところとそうでないところの差が出てきている。

国税庁課税部酒税課（2020b）から主要指標を抽出したものを表－3に示している。專業割合90%以上の企業で主要な経営分析指標をみると、製成数量規模が200キロリットル以下の小規模企業と200キロリットル超の中・大規模企業で安全性、生産性に大きな偏りが生じている。安全性で

² 本資料では、業歴100年以上の企業を老舗企業と定義している。

は、ある程度の企業規模になると自己資本比率は非常に高いが、逆に小規模になると低くなっている。総資本、あるいは自己資本に対する借入金の割合についても、上述した企業規模を境に安全性の指標が分かれており、二極分化がみて取れる。生産性についても、利益額ではばらつきがあるものの、付加価値額や労働装備率で小規模企業の低さが顕著である。

数量規模が200キロリットルを境に経営状態の二極化がみられたが、この規模の企業数を合わせると、全体のおよそ80%を占めていることがわかる。清酒製造業は老舗企業数、老舗出現率ともに1位の、わが国を代表する継続性の高い業種ではあるものの、経営状態の悪化は今後の継続性に負の影響を与えかねない。より小規模で安全性、生産性の低い専業事業者が廃業することなく、事業を承継させるための検討を行うことは喫緊の課題であるともいえるのである。

(2) 対象企業の選定

インタビュー対象とした4社の選定に当たっては、筆者がこれまで何らかの形で接触があったものの、調査研究対象としては関わりがなかった企業から抽出している。

その内訳は、社歴が300年を超える2社と100年を超える2社である。地理的には京都伏見と灘五郷（西郷、御影郷、魚崎郷、西宮郷、今津郷）の日本を代表する産地から2社と、岡山の郊外にある2社となっている。従業員規模では、正規従業員が5～6名程度の、わが国の清酒製造業の多くが該当する規模の3社と、140名を超える業界有数の規模となる1社に分けられる。生産高からみ

た企業規模では「地場型酒蔵」に分類される500～2,000石の3社と「業界最大手型酒蔵」に分類される30,000石を超える1社となっている³。

(3) データの収集

調査は、半構造化インタビューで行われた。調査協力依頼時に、本研究のテーマと趣旨を伝え、インタビューに先立って主要質問項目を記した用紙を送付して、インタビュー対象者がある程度の回答を事前に準備できる環境をつくり上げた。質問内容の概要を簡条書きにして事前に郵送することで大まかな流れをご理解いただきながら、インタビューの途中で生じた新たな関心事については深掘りするなど、柔軟な対応を取っている。

インタビューの対象者は原則として各社の代表取締役社長である⁴。開始に当たって、ICレコーダーによる録音の許可と、インタビュー内容の文章化に当たって校閲いただくことのご理解を得たうえで行われた。なお、本稿に記載のインタビュー対象者の回答は校閲済みである。

4 調査対象企業の概要

次章において4社のインタビュー内容を検討するに当たり、まず、各社の概要について述べておく（表-4）。本稿では企業名の50音順で紹介していく。なお、コロナ禍による緊急事態宣言などの発出にともなって都道府県を越えての移動が制限されたことを受けて、インタビューのための訪問候補日は何度か変更されており、2社については最終的に訪問を断念してオンラインでの面談を実施している⁵。

³ この分類は、日本政策投資銀行地域企画部（2013）に準拠している。

⁴ 辰馬本家酒造(株)は現任社長の就任後の日数が短いことから、2代前ではあるが25年にわたって長らく代表取締役社長を務められた辰馬章夫相談役に対して実施している。

⁵ 具体的には、菊池酒造(株)が当初予定していた4月28日を5月27日に延期しても目途が立たないために6月9日にZoomを用いてのオンライン面談となった。三光正宗(株)も同様に4月23日に予定していた面談を大型連休明けを目処に変更したが関西、中国地域での感染状況の改善がみられなかったため6月11日にZoomでの面談となった。辰馬本家酒造(株)は当初予定の5月7日を同21日へ延期し、再延期として最終的に6月4日に対面での実施となった。(株)増田徳兵衛商店は当初の予定どおり4月22日に対面で実施された。

表－4 調査対象企業の概要

	きくちしゅうぞう 菊池酒造(株)	さんこうまきむね 三光正宗(株)	たつまほんけしゅうぞう 辰馬本家酒造(株)	ますだたくべえいしやてん (株)増田徳兵衛商店
設立	1878年	1913年	1662年	1675年
所在地	岡山県倉敷市	岡山県新見市	兵庫県西宮市	京都府京都市
資本金	1,000万円	1,500万円	9,000万円	1,000万円
生産石数	600石	1,000石	50,000石	700石
従業員数(正規、その他)	5人、7人	6人、3人	142人、24人	6人、2人
代表取締役持株比率	23%	63%	60%	16%
代表取締役一族持株比率	100%	97%	100%	100%
取締役会同族比率	100%	100%	40%	67%
代表取締役	きくち とう 菊池 東 (5代)	みやた けいすけ 宮田 恵介 (4代)	たつま きよし 辰馬 清 (17代)	ますだ とくべえ 増田 徳兵衛 (14代)
インタビュー対象者	同上、 きくち だいすけ 菊池 大輔 (専務)	同上	たつま あきお 辰馬 章夫 (15代、相談役)	同上

資料：筆者作成(以下同じ)

(注) 1 企業名の50音順で左から記載。敬称略。

2 辰馬本家酒造(株)の代表取締役持株比率はインタビュー対象者(辰馬章夫氏)の値。

3 データは面談時点のもの。(株)増田徳兵衛商店の取締役会同族比率は2021年6月以降の値。

(1) 菊池酒造(株)

—モーツァルトとロボット工学が

織りなすハーモニー

1878(明治11)年創業。かつて千石船が行きかう備中玉島港町として繁栄した昔の間屋街の一角に佇む。先代の蔵元から続く伝統的な酒造りと瀬戸内の温暖な気候、優れた水質を誇る高梁川水系の水を用いて、「旨味があってキレの良い酒」を理想として酒を醸している。大正から現在まで「燦然」の銘柄で地元玉島地域に住む多くの人々に親しまれ愛され続けている。

5代目社長の菊池東氏は、大学で発酵工学を学び、入社後は自ら杜氏を務めて蔵人たちを率いている。倉敷管弦楽団を設立して常任指揮者を務め、倉敷音楽協会会長も務める。自らもバイオリニストである菊池東氏は、酒造りの期間中に自身が厳選したモーツァルトの楽曲を蔵中に流す。

息子で専務取締役の菊池大輔氏は1982年生まれの38歳。ロボット研究を志し大学院修了後に大手電機メーカーに入社。2010年、27歳のときに父の菊池東氏から「長年続く燦然を自分の代で終わら

せたくない。後を継いでほしい」と言われて、大手電機メーカーを辞して翌年入社。主に東京を中心とした首都圏での営業に力を入れる。大学院生時代の学会発表や就職後の社内発表で培ったプレゼンテーション能力やノウハウを宣材に生かし、営業活動を軌道に乗せる。研究者としての経験を、醸造から販売までのサプライチェーンそれぞれでのデータ分析に生かし、理想的な酒造りと販売を数値で導き出そうと試みている。

(2) 三光正宗(株)

—アメリカンドリームで生まれた

苺をロゴマークとする酒蔵

1913(大正2)年創業。社名と銘柄「三光正宗」は岡山県の北西部に位置する三光山さんこうまきむねに由来する。岡山三大河川の一つ高梁川の源流にあり、高原の山々に囲まれ、清澄な空気と仕込み水、良質の原料米に恵まれた土地に位置する。

1902(明治35)年、創業者の宮田重五郎氏は結婚1年目で生まれた長女と妻を残して、単身で米国サンフランシスコ郊外へ移民。仲間と苺農園を経営し、幾多の苦勞を乗り越えながら多くの財を

築いて、1912(明治45)年に帰国する。その財をもとに酒造免許を受けて、岡山県新見の地で清酒、焼酎、味醂の3種類の製造を開始する。創業者の後を継いだ2代目社長の宮田龍介氏は大学卒業後に民間企業での勤務を経て家業に戻る。先代の積極路線を継承して、近隣の酒蔵を相次いで合併して事業を拡大した。3代目社長の宮田廉吾氏への承継後は会長として経営をサポートするとともに、産業を通じて地域社会の発展に貢献した。これが評価され、1991年に岡山県三木記念賞(産業)を受賞している。

4代目で現社長の宮田恵介氏は先代社長同様に大学で醸造学を学び、隣県の清酒メーカー勤務を経て家業に戻る。社長就任までは常務取締役として先代を支え、マネジメントやマーケティングで手腕を発揮していたが、社長就任後も地元の消費者と従来までの販売チャネルを大切にしつつ新たな販売チャネルづくりに努めている。

会社のトレードマークは苺があしらわれている。創業者の入植を受け入れ、夢を叶えてくれた米国への感謝の気持ちと、カリフォルニアの太陽を浴びて赤々と熟した苺への敬愛の念が込められている。

(3) 辰馬本家酒造(株)

一酒造り、人づくり、街づくりを
キャッチフレーズに郷土の発展を願う地元の雄

1662(寛文2)年創業。ナショナルブランドである「白鹿」^{はくしか}で全国展開を行っている。灘五郷の酒造りの発展に大きく寄与した醸造専用水の「宮水」^{みやみず}が発見されたのは天保時代。六甲山系の伏流水で、西宮郷のごく限られた地域に湧出する。

企業理念は「育てる」。酒は造るものではなく、育てるものとの考えのもと、酒だけではなく、人づくりにも尽力してきた。13代当主の辰馬吉左衛門の時代に汽船会社を興して、全国の港を通して白鹿ブランドを市場に根づかせる。それが奏功し

て、全国一の生産高を誇った時期もある。その後も海運業で得た利益を品質向上に投資するとともに、不動産などへの投資も行っていた。加えて、地方自治にも注力し、地元の庁舎や図書館の建設費、上水道敷設費を寄付。さらには、1920年、全国屈指の進学校である甲陽学院の前進である甲陽中学校創設者から資金援助を依頼され、人づくりの必要性を感じていた13代当主が教育事業にも乗り出すことになる。

もともと、ファミリー企業として発展してきた会社だが、第14代当主の辰馬吉男氏は同族の壁を乗り越えて従業員役員を多く任命し、家族的な中にも実力を重んじる組織風土をつくり上げた。

第15代当主の辰馬章夫相談役は大学卒業後、大手ビール会社を経て1968年(27歳)に入社。1981年(40歳)に社長となり、2006年(65歳)会長、2013年(72歳)に相談役に就任している。日本酒造組合中央会会長などを歴任し、現在は西宮商工会議所会頭。後継者の二男、辰馬健仁会長は大学卒業後に金融機関での勤務を経て1999年に入社。2006年に35歳で社長に就任し、2020年に会長に就任している。現辰馬清社長は大学卒業後の1987年に入社。執行役員製造部長、副社長を経て2020年から社長。

(4) (株)増田徳兵衛商店

一伝統と革新が交差する文人^{びいき}名門酒蔵

1675(延宝3)年創業。代表銘柄は「月の桂」。酒蔵のある鳥羽街道は平安京の玄関口である羅生門から南下する道に面しており、古くは京都から西国に向かう公卿の中宿も務めた由緒ある旧家である。映画監督の黒澤明や小津安二郎、文豪の永井荷風や谷崎潤一郎、そして開高健をはじめ、多くの文化人、作家が酒蔵に集い、愛飲したことから「文人の酒」と呼ばれてきている。

日本で初めて「にぎり酒」と銘打って販売した蔵元でもある。13代目徳兵衛(増田恵一)氏が旧

来のどぶろく酒を復活させて、1964（昭和39）年に「月の桂大極上中汲にごり酒」としてどぶろくとは異なるにごり酒を商品化した。果実のような香り、心地よいのどごしが評判となり大ヒットし、「米のスパークリング」とも称される。

特定名称酒に特化した多品種少量の酒造りを展開してきている。高付加価値化の商品は海外でも高い評価を受けており、ルフトハンザ航空のファーストクラス、ビジネスクラスで提供されるほか、ニューヨークの四つ星レストランでも人気を博した。またカルティエやルイ・ヴィトン、サルヴァトーレ・フェラガモ主催のイベントで提供される日本酒のすべてを担当するという大役を任されるほど、最高品質の日本酒を提供する酒蔵である。

14代目社長の増田徳兵衛氏は1955年生まれ。大学卒業後に酒問屋に勤務の後、1983年（28歳）に（株）増田徳兵衛商店に入社。常務を経て、1991年（36歳）に社長に就任、現在に至る。伏見酒造組合の理事長として、ほかの酒蔵との交流も多い。

15代目就任予定の長男は米国の大学卒業後に大手広告代理店に勤務。2年前に蔵人として入社した後、得意の英語力を生かして海外展開を推し進める。投資会社など、知人も多く、既にいくつもの革新的取り組みを始めている。

5 調査結果と発見事実

（1）コーポレートガバナンスの実態

インタビューではまず、コーポレートガバナンスの実態を知るために三つの質問を行った。それらは、経営者たる自分を規律づけるものは何か、組織的な対応を行っているのか、コーポレートガバナンス・コードでは制度として社外取締役や社外監査役を義務づけているがこれらの導入に対してどう思うか、の三つである。

多くの同族中小企業では大株主であるオーナー

およびその一族が経営執行も担っており、この点でガバナンスが効きにくいと指摘されている。そうした状況の中でガバナンスを機能させるために、経営者自身は自らをどのように規律づけ、監視機能をもたせているのだろうか。

——菊池酒造(株)

「（菊池社長）きちんとした形としては特にありません。基本的には会社と個人の公私混同を避けるということだけは気にしていますが、それ以外のことは今まであまり考えたことがありませんでした。わが社の場合、会社の中に住宅があり、ともすればすべてどんぶり勘定のようなものになってしまうので、会社のもものと自分のものの区分けだけには十分な配慮をしていますが、そのほかは考えたことがありません。」

——三光正宗(株)

「これといったものは思い浮かばないですね。筋を通すということを従業員で共有することによって、三光正宗はいい加減なことをしない会社だとの認識を得るように行動してきているので、おかげさまでそうした評判は多方面から得ています。周りからそうした評価を得ているとの認識が、私の行動をコントロールし、自分自身を律することにつながっていると思います。」

——辰馬本家酒造(株)

「自然の恵みと神様のご加護のもと、酒造業を天職と心得、自らを律しています。加えて言うなら、酒というのは造るのも売るのも免許制で、ガバナンスについては、国税当局の酒類行政下にあるということで自然に働いているのではないかと思います。」

——（株）増田徳兵衛商店

「端的に申し上げますと、そういう、律するようなものはないですね。もちろん銀行との取引関係は密接で、個人的にも良い関係のお付き合いをさせてもらっています。自分自身を規律づけるという点では、そうした方々とお付き合いをさせて

もらっているのは信頼関係に基づくもので、それを大事にしないといけないと思うことなのではないかと。金融機関に、個人的なつながりというか、知っている人がたくさんいると、自分の行動が見られていることの牽制、抑止力になるというのはありますね。それと、酒屋ですから税務署の関連がございます。』

自分自身を規律づけるものとしては、信頼関係、金融機関、免許制などがキーワードとして挙がっていた。清酒製造業の特徴として地元の消費者やほかのステークホルダーと距離が近く、そこから生まれ育まれてきた信頼関係の存在がある。また、免許制と酒税の問題はこの業界ならではの特徴的なものである。こうしたことからわかるように、ほかの業界と比べて特徴的で多数のステークホルダーとの関わりが監視機能を担っていることがわかる。

公開企業を対象としたコーポレートガバナンス・コードでは、組織として様々なガバナンスを徹底、強化することを求めている。非公開である調査対象企業に対して求められてはいないものの、コードの遵守が企業価値の向上に資するものであるならば、すべての企業において必要となるものともいえる。組織としての取り組み、仕組みや体制の構築としてどのようなものがあるのだろうか。

——菊池酒造(株)

「(菊池専務) 自分は大企業、特にガバナンスが効いている組織で3年働いて実家に戻ったとき、ガバナンスの概念がないと実感しました。昔は、社長が言うことはすべて正しいというような社員が多かったのですが、今はインターネットの普及で従業員も情報量が増えて、労務管理的な部分で建設的な意見をしてくれるようになってきています。わが社も問題があるところは直していこうという意識はありました。そのような話を3、4年前にしていたら、社会保険労務士に指導を仰げばとアドバイスをいただいたわけです。その意味で、

社会保険労務士にみていただいていることがわが社なりの仕組みと言えなくもないと思います。一方で、風通しの良い職場環境をつくるために、何でも意見をしてくれ、遠慮なく指摘してくれというような、風土、雰囲気づくりはまだできていません。』

——三光正宗(株)

「監視というのではなく、意見をうかがうことができる人を色々なところにもつようにしています。例えば商工会から派遣していただく経営指導員の先生などです。場合によっては多少耳の痛いことを言われることもあります。そうしたご意見を積極的に取り入れていこうとの姿勢は大事にしています。』

——辰馬本家酒造(株)

「10代目辰馬吉左衛門のときに本家から独立した分家が酒造りを始めました。その一つが白鷹(北辰馬)ですが、もう一つの南辰馬家の蔵元が戦時中に本家と合併したことで、南辰馬家は本家と一体になりました。それ以来、分家との共同経営型をとっています。合併したときに、本家の当主である私の父が会長に、南辰馬家の当主が社長に就任しました。現在の社長(辰馬清氏)の祖父が当時社長で、私の父が会長でした。ですから今は、その2人の孫が、会長(辰馬健仁氏)と社長の位置にあるわけです。このような(小規模な)会社の役員に3人も辰馬(姓)は重過ぎるということで、私は取締役を退任しました。今は、南辰馬家5代目当主である清社長と本家の健仁会長の2人。あとは従業員で販売担当、生産担当、総務担当の役員が入っています。取締役会の構成メンバーについてみれば、同族は少数派になります。』

——(株)増田徳兵衛商店

「細かいものは、これといってありません。企業内でのコンプライアンスの徹底は大事ですし、あとは、会社のリスクマネジメントをどうしていったらよいかについて息子と始終話をしています。

す。生産現場に限らない、経営全般のリスクマネジメントですが。」

組織的な対応としては、外部の専門家（第三者）からの指導・指摘を受け入れる姿勢が挙げられる。専門家の助言に強制力はなく、助言内容に責任をとらなれないことから、果たすべき役割と責任については取締役のそれと大きく異なる。それだけに、組織としての牽制機能、抑止力になり得るためには、指導・指摘をどのようなスタンスで受け入れて経営に反映させていくのかといった、経営者の意思が重要となってくる。

辰馬本家酒造(株)の事例は特徴的である。本家と分家の共同経営と両家から交互に選出される社長。これによって互いの牽制機能が働いている。加えて能力ある従業員を取締役に起用する方針のもと、3人いる従業員出身を取締役は、それぞれ、生産、販売、総務を管掌する。これにより、同族が占める取締役会構成比率は40%と半数を下回っている。引き続いて、社外を取締役、監査役に対する考え方をみていこう。中小企業庁編（2018）では、「中小企業においても、外部株主の関与や社外からの役員登用といった外部の利害関係者からの牽制機能が働く経営体制の整備を進めていくことや取締役会の開催といった組織的な意思決定の仕組みを整えること、また経営計画の策定や管理会計の整備といった内部体制を意識的に整えていくことにより、投資活動や人材育成、業務効率化といった企業行動の活発化につながると考えられる」と述べている。一族から独立した社外取締役や社外監査役などの第三者が経営を監視すること、外部役員によるガバナンス強化についての考え方はいかなるものであろうか。

——菊池酒造(株)

「(菊池社長) 組織が大きくなれば必要になってくるとは思いますが、今ぐらいの組織で、同族ならではの長期的視点に立った経営を考えているような中で、目先のことばかり言う人だったら困りま

すし、必要ないかと思います。わが社のような規模の同族企業には、第三者は必要ないと思っています。」

「(菊池専務) 社長はそのような考え方かもしれませんが、私は社外取締役にとれほどの権力を握らせるのかわからないけれど、ある程度外部の目というのがあった方がよいと思っています。というのは、同族だとどうしても甘えが出ることと、社長本人やその一族そのものの能力というか、律し方次第だとは思いますが、客観的に外部からみた方がよいところもあると思うんです。取締役にするかどうかは別として、何かしら外部からのアドバイスを得られるような仕組みをつくっておくことは必要だと思いますし、わが社みたいな規模の会社でも、そういうことは大事だと思います。一般論からいえば、社外取締役はいた方がよいと思います。わが社もそうですが、酒蔵業界は保守的で視野が狭いところが多い。そういう意味で社外の、違う業界の人がものをみた方が、この業界ではあまり知らない常識みたいなものを取り入れることにつながり、意味があるのではないのでしょうか。」

——三光正宗(株)

「外部の方に客観的な視点から経営をみていただくことは重要だと思いますが、ことさら役職をつける必要はないと思います。外部からのアドバイザー的な方を取締役や監査役として組織内部に入れると（ほかの従業員から）抵抗をもたれることも多いと思います。」

——辰馬本家酒造(株)

「経営に緊張感を生み出す点で、それもよいと思います。先代の14代当主は実力を重んじるタイプで、従業員役員を多く任命して取締役の中に一族ではない者を積極的に入れていました。また、学校経営に関心が高く、広い意味での人づくりに注力してきました。これとは別に昔は、当主は表に出ず、一族の中の優秀な人をグループ事業の役

員にしていました。そういう人たちが、社外取締役のような役割を担っていたと言えなくもないですね。」

——(株)増田徳兵衛商店

「現在、社外取締役の候補者がいます。今年6月末の決算の時点で社外取締役にしようとして予定しています。社員の教育のための役割も担ってもらうつもりで、そういう人を入れて一緒になってやっていこうと思っています。現在の取締役は私と家内だけで、この人が3人目となります。私以外の人が私と対立したら私の意見が通らなくなるということです。株もそういう状態になっていると思います。私以外の株主である家族に反対されたら、私一人の株主の立場は脆いものです。」

社外の独立取締役、監査役については、機能としての必要性は認めつつも、権限をもたせることに対しては慎重な姿勢がみられる。一方で、(株)増田徳兵衛商店が社外取締役の導入を決め、代表者の取締役会での議決権比率を50.0%から33.3%に下げていることは特筆すべきである。

ガバナンスを強化していくためには、取締役会の設置と、その構成メンバーに独立した取締役を置くことである。公開企業においては、独立性、すなわち業務執行からの独立性や常勤取締役からの独立性が求められる。しかし同族中小企業において求められるのは、同族以外の人間としての、一族からの独立性であり、その中で求められるのは、一族がもち得ていない能力と経験であり、幅広く奥深い見識である。

(2) 同族中小企業の望ましいガバナンス

現時点におけるコーポレートガバナンスの実態および経営者の考え方が明らかになった。言うまでもなく中小企業、特に同族中小企業には大企業にはない良さがあるはずである。制度の導入などに当たって大企業に倣う必要はなく、長い歴史を積み重ねてきた背景には独自の望ましいコーポ

レートガバナンスが機能していたはずである。

これからは、国税当局からのチェックを前提とした受動的、従属的なガバナンスから、企業価値の向上と継続性を高めるための能動的、主体的なガバナンスが求められることになる。それらはいったいどのようなガバナンスなのであろうか。

——菊池酒造(株)

「正社員が増えると、自分の意見を伝えてくる人が増えてきます。正社員比率を高めることは、彼らからのガバナンスを効かせることにも役立っていると考えています。」

——三光正宗(株)

「大事なことは、耳の痛いことでも平気で意見してくれるような人がいるかどうかで、制度ではなく、そうした実態があるかどうかだと思います。わが社の場合、耳の痛いことを言ってくれる人が周りにいて、積極的にその人に意見を聞いています。経営方針についても、基本は私が考えますが、そういう方の意見を最大限尊重しています。」

——辰馬本家酒造(株)

「中小企業は経営基盤が脆弱ですから、協同して互いに助け合うことも必要です。自分だけが儲かったらよいというのではなく、道徳律、企業理論をしっかりとさせること。商工会議所の会頭として会員企業をみれば、まさに千差万別ですが、三方よし精神をもってほしいと伝えることを心がけています。」

——(株)増田徳兵衛商店

「経営者の善行、善ですよ。監視する仕組みって言われると難しいですけど、コンプライアンスとリスクマネジメントとCSR、この三つが効いていないといけません。仕組みのようなきついものではなく、周りの連中で「君、こんなやつならあかんで」って言ってくれる人をいかに多くもつかということでしょうね。社内でも、「社長これあきまへんわ」って従業員から平気で言われるような。わが社はイエスマンばかりではないし、

意識してそういう風土をつくってきましたね。」

同族中小企業が目指すべき望ましいコーポレートガバナンスの在り方について浮かび上がってくるのは、従業員と一体となる姿である。経営者と従業員との間で何でも言い合える環境をつくり、その意見を最大限尊重する。

同族ならではの経営のスタイルがガバナンスを効かせているとすれば、大企業のようにことさら制度をつくって監視する必要はなくなる。そもそも監視や牽制機能の存在が疑問視されれば、ガバナンス機能を充実させて監視すること自体の必要性が薄れるのではなからうか。その際、コーポレートガバナンスが目指す「経営者を監視する仕組み」の代替として考えられるものは何なのだろうか。

——菊池酒造(株)

「最終的な目標は、地域が喜ぶ製品を出して地域の自慢になることです。それが達成できているかというとまだまだなので、達成できるまでは、地域の人がお土産に当社の製品を持って自慢できるようになったらよいなということで頑張っているわけです。造り酒屋はそれぞれの地域のシンボリックなものがあります。昔から玉島は練り製品と酒蔵の町でした。しかし、消費量が減ってきて、それに対抗する術がない限り、続けることに目途が立たないのが現実です。」

——三光正宗(株)

「周りの目がある、地域の方が見ているので恥ずかしいことはできないと思うことは、地域からのガバナンスが効いているといえるのではないかと思います。常に、地域の方々を大切にするという思いがあります。」

——辰馬本家酒造(株)

「社外取締役はいませんが、外からの目という点では、公認会計士の厳しい監査を、社内監査に加える形で受けています。コンプライアンスということでは、法律事務所や、メインバンクなど外部の意見に積極的に耳を傾け、アドバイスを受け

入れています。また、ISOやFSSCなど環境や品質管理の国際規格を取得しています。」

近年、地域は、ステークホルダーの中でも重要な役割を担ってきている。この点について辰馬章夫氏は次のように述べている。

——辰馬本家酒造(株)

「13代目、祖父の時代から船会社をやっていて、利益はそこから出ていました。歴史的にみて酒造業ではあまり利益は出ていません。汽船会社を興して、全国の港に白鹿をマーケットインしていきました。それが功を奏して明治の20年代ぐらいは生産高で全国一になったこともあります。その後も海運業で利益をあげてきて、大正時代に第一次世界大戦の戦争景気で莫大な利益を得ます。その利益を全部品質向上につぎ込みました。加えて、土地・山林などの不動産への投資や、地元の図書館、市役所の上水道事業などに寄付をしています。酒屋の蔵元というオーナーは皆、旦那衆でした。芸術・美術・武道・茶の湯など多様な趣味をもち、酒宴でお座敷文化を支えていました。わが先祖の趣味は何だったのでしょ。あまり文化の香りがなく、ひたすら本業と、育英事業や郷土の発展を願っていました。戦後は、海運・損保などの多角化はやめて、育英事業と酒造業の二つだけに集約させました。」

経営者を監視する仕組みとしてのコーポレートガバナンスの代替としてのキーワードは「地域」「地元」であり、一般的なステークホルダーとしては意識されにくい「地域」の存在が株主からの監視機能の代替として重要な意味をもつのである。

木原(2011)は、地方企業が地域社会との共生を基盤として共存共栄しているとし、そのガバナンスの基礎は地域社会との信頼関係にあるとしている。つまり、地方企業は地域密着型であり、ステークホルダーとしての地域と相互補完的な関係にある。長年にわたって地域とともに共存共栄してきた過程で育まれてきた関係性であるといえる。

(3) 事業承継とガバナンス

——菊池酒造(株)

「私が引き継いだときには造り酒屋は免許制度によって守られていたという点で恵まれていたと思います。極論ですが、努力しないでもなんとか続いてきたという業界。私の父親は経営に際して地道に、無茶もせずに着実にやってきましたから、時代の流れ、つまりお酒の消費量が増えてきたのと同じように売上も増えてきた。そのため、私が引き継ぐに当たってはそれほど考えることなく引継ぎができました。引き継いでから2、3年は良かったが、それ以降は落ち出して、消費量は3分の1に、造り酒屋の数も3分の1に減少しました。玉島は酒蔵が多くて、うちが残ったというのは半分以上奇跡みたいなもの。うちもなくなるかなと。

酒屋には二つの側面があって、営業と製造。製造の面も杜氏制度があって造ってもらっていた。杜氏制度が崩壊寸前でいずれ崩壊するだろうと考えられていました。販売の面でも大手と共存してやってきていたわけですが、大手のシェアが増えて、地方の蔵がどうやって生き残っていくのかが問題だった。その当時、大手の価格が高くて地方の酒蔵の価格は安かったのですが、講演などで聞けば、これからは、ナショナルブランドの方が価格が安くて地方ブランドの方が高くなる。親の代で堅い商売をしていましたので、負債もなかったですし、やめようかと思っただけでもやめられる状態にはありませんでした。ほかのやめたところは、そういう状態ではなく、首が回らない状態だった。どうやったら生き残れるのかと模索していた中で、造りから変えていこうということになって、私が社長杜氏としてやりだしたのです。その当時は、酒屋というのは、造りは任せて販売に力を入れるというのが当たり前だったのですが、うちは販売をどちらかという捨ててまで造りをやるという方向に転換をして、ちょっとずつ売れて、多

少持ち直すことができた。そういう状態で、ようやく次の代のことを考えるようになりました。それまでは、次の代へつなごうという気はなかったですね。」

——三光正宗(株)

「私は先々代、祖父の時代からしか知らないですが、その当時から既に地元ではわが社しか残っていない状態でした。地元にいる以上、できるだけ地元と関わりながら続けてきました。特に田舎では地域住民との横のつながりが強いところがあります。三光がうまいぞとなるとみんな揃ってうまいとなり、味が変わったな、おかしいぞとなると、全員が味が変わった、まずいまずいとなります。そういったことにならないためには常に良いお酒を造ることを心がけています。」

限られた市場内で淘汰され、残ってきた中で、地域との信頼関係が強まっていく。逆に言えば、地域のガバナンスがないところが継続が困難になっていったといえるのではないだろうか。

ところで、菊池酒造(株)や(株)増田徳兵衛商店のように、経営者や社員が杜氏を兼ねるところが散見される。長い歴史の中で構築された杜氏制度が変化しつつある。経営者や従業員が杜氏を兼ねる理由、背景として、杜氏・蔵人・職人が秋から春にかけて各地を回るシステムが、人手不足により漸減傾向にあることも指摘されている(大門、2015)。

——菊池酒造(株)

「(菊池専務) わが社の特徴として、社長が杜氏を兼ねていることが挙げられます。近年ではわが社のような社長杜氏が増えてきて、旧来のサプライチェーンが短縮化しています。これによって製造と販売が互いに良い意味でにらみを利かすといったガバナンスが効かなくなるおそれがあります。川上と川下の牽制機能の弱体化です。わが社では、社長が製造を担当して専務が販売を担当しています。親子だから言いたいことは言わせても

表－5 製販の担い手とガバナンス

	製造と販売	社 氏	ガバナンス	社長の出身学科
菊池酒造(株)	分離 → 一致	社 長	息子（販売担当）との忌憚ない意見交換	醸造科
三光正宗(株)	一致 → 分離	外 部	鑑評会などの外部評価	醸造科
辰馬本家酒造(株)	分 離	外 部	製販管掌役員による相互牽制	文 系
(株)増田徳兵衛商店	分離 → 一致	社 員	経営者によるモニタリング	文 系

らっており、これが牽制機能になっていると思います。さらに言えば、社長自ら製造に携わることで経費削減ができて低コストの製品をつくり出せたというのが大きいと思います。」

——三光正宗(株)

「最近では経営者杜氏、社員杜氏が増えていますが、当社は逆に旧来の杜氏制度に戻しています。製造と販売を分けることに意味があると思うからです。わが社でも私の祖父の時代は社員杜氏だったのですが、十数年前の父の時代に外部杜氏に来てもらいました。その杜氏いわく、社長杜氏や社員杜氏が増えていけれど、それでは造りに甘えが出る。これでよいのではないかということになる。ただ、私らのような外部杜氏は、まずいものを造ったら、失敗したら、来年は呼んでもらえないかもしれないという危機感がある。良いお酒を造るために外部杜氏には意味があると私に教えてくれたのを覚えています。自分も、そのとおりで感じたし、実際自分が入ってできるわけでもない。そういう意味では製造と販売を分けるというのは重要なことだと思っています。杜氏自身のモラルに任せているところが大きいです。お酒造りにおいては鑑評会や品評会が頻繁に行われます。そうしたところで多くの人の目に晒されるわけですから、手を抜けないということになろうかと思っています。評価される機会が頻繁にあるということですね。」

——辰馬本家酒造(株)

「私が入社した頃は、生産と販売部門の間に大

きな壁があり、互いに干渉しないというセクショナルリズムがありましたが、時代とともに壁を取り払い組織化しました。色々な形態の組織があっただけよいと思いますが、家族経営の会社は杜氏兼マネジメントで運営しています。現実問題、すべての経営者が理系の醸造技術と文系のマネジメントを併せもつというのは難しいかもしれません。しかし、この頃は営業・販売の人材に理工系が多いですし、造り手自らが得意先に知識を背景として伝えていくに当たっては、技術者の方が優れているともいえます。わが社では、あまりそういった境目は気にしたことはありませんが。」

——(株)増田徳兵衛商店

「わが社はこれまで兵庫県の丹波杜氏に来てもらっていましたが、現在は社員杜氏で大学の醸造科学科出身です。私自身は、自分で造れたらよかったかもしれないと思うことがあり、正直言うと歯がゆいところがあります。他人に色々と言われることなく、自分の思うとおりにできるじゃないですか。社員杜氏として失敗したら何を言われるかわからない。そういう意味でガバナンスは効いていたといえるかもしれません。一方で酒造りの面では、失敗できないところでの、飛び抜けた、冒険したものが造りづらかったかもしれません。自分だったら失敗したって自分のことだからあまり気にならない。」

表－5は製造と販売の担い手と両者間のガバナンスの実態を、インタビューをもとにまとめたものである。本稿で取り上げたのはわずか4社である

が、それぞれが微妙に異なっており、多様性がみと取れる。菊池酒造(株)は杜氏から社長へ、三光正宗(株)は社長から杜氏へ、そして(株)増田徳兵衛商店は杜氏から社員へ、それぞれ製販の担い手に変化して現在に至っている。

サプライチェーンにおける製造と販売の分離、あるいは一致について、それぞれにメリット、デメリットがあり、一概にはいえない。問題は、製販相互の監視機能、牽制機能の存在とその内容であろう。

杜氏制度が機能していた頃は、事業承継に際して、モノづくりや技術の伝承は社長に求められていなかった。もちろん、バリューチェーンでいうところの、流通、販売、回収は当主である社長の仕事となるが、酒は流通システムが確立されていたので、それほどのコンピタンスを必要とされなかった。それゆえ、脈々と事業を継承してきたといえよう。しかし、杜氏の人手不足は、事業承継において、経営者の承継だけでなく、製造現場の担い手や製造ノウハウの承継が、今まで以上に重要かつ困難になることを示唆しているといえよう。

(4) 株主によるガバナンス

さて、本稿が対象とする同族中小企業の特徴として、所有と経営が一致していることは再三述べてきたとおりである。浅羽(2015)は所有と経営が一致するような状況では、アライメント効果とエントレンチメント効果という二つの力が働くとしている。前者は「その富が企業の価値と密接に関連している創業者が、長期的に企業価値を高めようとする力」であり、後者は「ファミリーが少数株主を犠牲にして企業から私的便益を得ようとする力」である。

所有と経営が一致するオーナー企業において利益配当を行うことはオーナー経営者の自己の利益につながるようになるが、配当ではなく、内部留保として再投資に備えることで企業の継続、成長

を可能にする。加えて、余剰キャッシュフローを再投資することで新しく付加価値を創造することが可能となる。さらにいえば、配当圧力のない経営においては、従来からの事業に新しい付加価値を創造していく責任を担っているといえるのである(Schwass, 2005)。この観点からすれば、事業の継続性は、配当原資を再投資することで可能となっているといえる。

この点に関する各社のコメントは省略するが、各社一様に、内部留保に重きを置いた経営姿勢であることが明らかになっている。そうした志向ゆえに事業の継続性が保たれているとみることができる。

ところで、表-4からもわかるとおり、4社の代表取締役の持株比率は様々である。これは事業承継の時期と資本政策の進捗状況などに大きく依存するものであるから、ことさら問題視すべきものではない。むしろ、代表取締役を含めた一族の持株比率が参考となろう。この指標をみれば、3社で所有と経営が完全に一致しており、残る1社もそれに近いだけの株式を有している。

配当と利益留保についての経営姿勢では、先にみたアライメント効果が表れていたが、株主によるガバナンスの観点からは、むしろガバナンスが効きにくい状況になっているといえなくもない。同族以外の株主をつくり出すことはガバナンスを効かせ、経営にプラスに作用するのだろうか。

——菊池酒造(株)

「(菊池社長)あまりそうは思わなくて、同族以外の方が株主になることには否定的です。同族以外を株主にすることのメリットは業容の拡大、つまり売上の増加につながるのではないかということ。デメリットは、そうした拡大志向の経営が長く続くかわからないことです。急激な拡大を志向するよりも継続性、永続性が大事なので、メリットのプラスよりもデメリットのマイナスの方に関心がいられます。」

——三光正宗(株)

「一長一短はあると思います。同族経営というのは縁を切れなわけですから、関係が良いときは自分にとって良いのですが、関係が悪化すると一気にそれが崩れてしまう。幸い今のところ大きく経営を揺るがすような反対意見などは出てきていませんが、いつそれが崩れるかわからないから、常日頃考えています。」

「私は、持株比率を高めています。近々、80%まで上げますので。二人の叔父のうちの一人分の株を譲り受ける予定です。舵取りが多くなりますと、小さい会社であればあるほど揉めると切りがありません。ですから、一人が、はっきりと「そうだこうするぞ」って言ったときにその方向に突き進むだけのパワーを、法的にも、マンパワー的にも、集約するものがないと、小さな企業はやりづらと思います。」

6 おわりに

新しいコーポレートガバナンス・コードの施行を受け、所有と経営が一致する同族中小企業においてもその必要性を認識したうえで、望ましいガバナンスの在り方を探るべく、清酒製造業4社に対してインタビュー調査を実施し、そこから得られた発見事実を整理してきた。

調査対象とした4社はいずれも100年、あるいは300年を超える長寿企業であり、コーポレートガバナンスの目的である、中長期的な企業価値の向上を通して持続的に成長を遂げてきた企業である。

これらの企業におけるコーポレートガバナンスの具体的な実態、事例を探るべく、経営者自身を規律づけるもの、経営者を監視するために必要な組織的対応、そして第三者からの監視の必要性について尋ねた。清酒製造業の特徴として地域密着型の経営スタイルが多く、地元の消費者やほかの

ステークホルダーとの距離も近く、そこから生まれ育ってきた信頼関係が経営者を規律づける大きな要因となっていた。また、組織的な対応としては、外部の専門家からの指導・指摘を積極的に受け入れようとする姿勢がみられた。社外取締役などの独立役員の設置については、概ねその重要性和必要性は認識しつつも、自社への導入については意見が分かれるものとなった。そうした中で、初めて社外取締役の設置に踏み切った会社があったことは興味深かった。

続いて、公開企業や大企業とは異なる、同族中小企業ならではのコーポレートガバナンスがどのようなものであるのかについて尋ねた。ここでは、ともに働く従業員との関係を重視する姿勢がうかがえた。望ましいガバナンスとは自由に意見が言い合える組織づくり、社内の雰囲気づくりである。そのために正社員比率を向上させたり、従業員から役員を選任したりして、働く者すべてが意識改革を行い、自分のこととして経営に関心をもたせるようにしていることが明らかになった。制度の構築よりも、組織内での意識の共有を通じて、実態としてガバナンスが機能している状態をつくり出すことに注力していることがうかがい知れる。

地域との関わりについては、「酒屋はそれぞれの地域のシンボル」「地域の方々が見ているので恥ずかしいことはできない」「地域からのガバナンスが効いている」などといったコメントからも、地域とともに共生する中で長期にわたって事業が承継されていく清酒製造業の特徴が表れていた。ナショナルブランドを擁して全国展開している辰馬本家酒造(株)においても、地域との密接な関係を保つことで地元からのガバナンスが機能し、これが企業継続の大きな要因となっていた。近年、通販による流通ルートの多様化や輸出強化にともなう市場のシフトなどで地域性が薄れていく中で、地域のガバナンスを維持することの重要性は高まっているといえよう。

また、興味深い実態として、清酒製造業の特徴として知られてきた杜氏制度が変化してきており、その在り方も多様性に富んでいるものであった。杜氏の人手不足への対応や製造コストの削減など、背景や目的は様々であるが、長年続いていた杜氏制度が変化しつつある中で、調査対象とした4社において製造と販売の間で独自の監視機能、牽制機能が働いていた。清酒製造業に特有の

ガバナンスを模索するうえで、重要な示唆を与えてくれるものであるといえよう。

本稿では、同族中小企業のコーポレートガバナンスの実態を解明すべく、任意に抽出した4社へのインタビューと、そこから得られた発見事実について論じてきたが、一般化に必要な質的データの質、量ともに不足していることは明らかである。さらなる事例の蓄積を、今後の課題としたい。

<参考文献>

- 浅羽茂 (2015) 「日本のファミリービジネス研究」東洋経済新報社『一橋ビジネスレビュー』63巻2号、pp.20-30
- 木原高治 (2011) 「地方企業の地域社会における役割に関する一考察—清酒製造業を事例にして—」東京農業大学『東京農大農学集報』56 (1)、pp.68-92
- 国税庁課税部酒税課 (2020a) 「酒のしおり」
- (2020b) 「清酒製造業の概況 (平成30年度調査分)」
- 篠田朝也 (2015) 「ファミリービジネスの財務と経営管理：上場製造業の質問票調査にもとづく実証分析」日本財務管理学会『年報財務管理研究』26、pp.13-28
- 大門康剛 (2015) 「伝統産業における事業承継—日本酒業界の場合—」追手門学院大学ベンチャービジネス研究所編『事業承継入門3』追手門学院大学出版会、pp.27-52
- 太宰北斗 (2020) 「コーポレートガバナンスから見るファミリービジネスとその課題」商工総合研究所『商工金融』第70巻第11号、pp.19-33
- 中小企業庁編 (2018) 「中小企業白書 2018年版」日経印刷、pp.81-113
- (2021) 「中小企業白書 小規模企業白書 2021年版④」日経印刷、pp.297-412
- 帝国データバンク史料館・産業調査部編 (2009) 『百年続く企業の条件』朝日新書
- 東京証券取引所 (2021) 「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」
- 東京商工リサーチ (2020) 「2020年『休廃業・解散企業』動向調査」
- 日本政策投資銀行地域企画部 (2013) 「清酒業界の現状と成長戦略～『國酒』の未来～」
- Anderson, Ronald C. and David M. Reeb (2003) "Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500." *Journal of Finance*, 58 (3), pp.1301-1328.
- Arnoff, Craig E. and John L. Ward (1996) *Family Business Governance: Maximizing Family and Business Potential*, Palgrave Macmillan.
- Craig, Justin B. and Ken Moores (2017) *Leading a Family Business: Best Practice for Long-Term Stewardship*, Praeger. (ジャスティン・B・クレイグ、ケン・ムーア著、東方雅美訳 (2019) 『ビジネススクールで教えているファミリービジネス経営論』プレジデント社)
- Davis, James H., F. David Schoorman, and Lex Donaldson (1997) "Toward a Stewardship Theory of Management." *Academy of Management Review*, 22 (1), pp.20-47.
- Fama, Eugene F. and Michael C. Jensen (1983) "Separation of Ownership and Control." *Journal of Law and Economics*, 26 (2), pp.301-325.
- Gomez-Mejia, Luis R., Cristina Cruz, Pascual Barrone, and Julio De Castro (2011) "The bind that ties: Socioemotional Wealth preservation in family firm." *Academy of Management Annals*, 5 (1), pp.653-707.
- Koerberle-Schmid, Alexander, Denise Kenyon-Rouvinez, and Ernesto J. Poza (2014) *Governance in Family Enterprises*, Palgrave Macmillan.

- Madison, Kristen, Daniel T. Holt, Franz W. Kellermanns, and Annette L. Ranft (2016) “Viewing Family Firm Behavior and Governance Through the Lens of Agency and Stewardship Theories.” *Family Business Review*, 29 (1), pp.65-93.
- Maurry, Benjamin (2006) “Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations.” *Journal of Corporate Finance*, 12 (2), pp.321-341.
- Schulze, William S., Michael H. Lubatkin, Richard N. Dino, and Ann K. Buchholtz (2001) “Agency Relationship in Family Firms: Theory and Evidence.” *Organization Science*, 12 (2), pp.99-116.
- Schwass, Joachim (2005) *Wise Growth Strategies in Leading Family Business*, Palgrave Macmillan. (ヨアキム・シュワス著、長谷川博和・米田隆訳 (2015) 『ファミリービジネス 賢明なる成長への条件—傑出した世界のベストプラクティス—』 中央経済社)