

# わが国のファミリー企業における ファミリートラストの可能性に関する分析と考察

成城大学社会イノベーション学部教授 後 藤 康 雄

## － 目 次 －

- |                     |                   |
|---------------------|-------------------|
| 1 はじめに              | (1) 属性等の記述統計      |
| 2 ファミリー企業の概観        | (2) ファミリートラストへの認識 |
| 3 先行研究              | (3) 経営方針との関係      |
| (1) ファミリー企業の理論モデル   | 5 むすびにかえて         |
| (2) ファミリートラストが関わる研究 |                   |
| 4 経営者の意識－データからみる現状  | 巻末資料 サーベイ調査の概要    |

## 1 はじめに

特定一族が経営や所有の中核を担うファミリー企業（またはファミリービジネス：family business）は、わが国の企業部門の大きな割合を占める。ファミリー企業は様々な特徴を持つが、良くも悪くも外部からの関与を受けにくい点は最大の特徴といえる。本研究では、ファミリー企業に幅広くファミリートラスト（family trust）を活用することで、ガバナンスの強化を通じて、事業承継など特定のイベント時に限定せず平時から経営安定化と生産性向上を図れないか、という問題意識に立ち、わが国においてほとんど実証研究がなされてこなかったこの分野におけるデータ分析を行った。

バブル崩壊後の「失われた30年」とも呼ばれる日本経済の長期低迷は、企業部門の生産

性の停滞と表裏一体の関係にある。生産性が上がらない理由については多面的なアプローチが必要だが、就業者の約7割、付加価値の約半分を占める中小企業部門の生産性が全体を大きく左右することは、単純にウエイトを考慮ただけで明らかである。その中小企業部門の生産性は、大企業と比べ停滞の度合いが強い。逆にいえば、（それが全てではないにせよ）中小企業部門の生産性向上は企業部門全体の生産性向上に大きくつながり、ひいてはわが国の経済成長力を高めることになる。

中小企業部門の生産性向上に関して近年注目されているのが、参入、退出を通じた新陳代謝（企業ダイナミクス）である。意欲と能力のある事業者が参入する一方で、存続の意思を失ったり競争力が相対的に劣る事業者などが退出をする新陳代謝は、企業部門全体の生産性を高める重要なチャネルの一つであり、その中心的な場は中小企業部門である。

確かに、政府による金融支援等によって滞った中小企業の新陳代謝の活発化は、マクロ経済的な観点から大きな課題である。しかし、それだけで問題が解決するだろうか。ここでもうひとつ重要な視点がファミリー企業である。中小企業とファミリー企業は大きく重なる。しかし、企業ダイナミクスに注目が集まりつつも、ボリュームゾーンであるはずの中小ファミリー企業は議論の俎上に乗せにくい面がある。それは、ファミリー企業が重視する「永続性」が新陳代謝と相入れないためである。明らかに先行きの展望に乏しい一部ファミリー企業を除き、大多数のファミリー企業の生産性向上には、新陳代謝とは別の議論が必要である。

本研究の問題意識は、ファミリートラストという信託の枠組みを活用してガバナンスの強化を図ることで、経営を安定させ、ファミリー企業の強みである長期的な視点の経営戦略を支え、ひいては生産性を向上できないか、という点にある<sup>(1)</sup>。なお本研究におけるファミリートラストとは、わが国において一般家庭の個人を中心とする家族信託ではなく、欧米を中心にファミリー企業で活用される family trust のことである。

信託の一種であるファミリートラストとは、個人の財産管理等を目的とし、受託者は、信託業を営む信託銀行、信託会社や、資産管理法法人、親族等である<sup>(2)</sup>。ファミリー企業における信託は、従来、税制対策を念頭に置いた事業承継時の活用が中心であった。本研究では、ファミリートラストが平常時においても経営にプラス効果を持ち得るという仮説に立ち、経済学的な観点からデータ分析を行った。その基本的な枠組みは、筆者自身による Goto and Kato (2025) の調査分析内容に基づき、記述統計、調査結果、回帰分析等について考察するものである。

本稿の構成は以下の通りである。本章に続く第2章では、本研究の対象事業者となるファミリー企業の現状を概観する。第3章では

ファミリー企業とファミリートラストが関係する先行研究を展望する。第4章では筆者らによるサーベイ調査の集計内容と統計分析の結果を示す。第5章は全体のまとめである。

## 2 ファミリー企業の概観

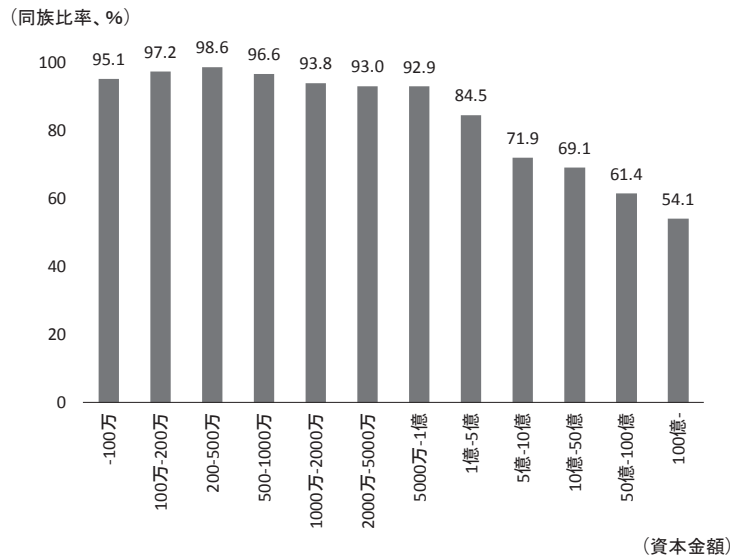
ファミリー企業とは、経営（あるいはオーナーシップ）を特定の一族が代々つないで存続する会社を指し、わが国において同族企業と称されることもある。ここでいう“特定の一族”とは、多くの場合、創業一族である。わが国の企業の多くはファミリー企業であり、国税庁「会社標本調査」の2023年度調査によれば、わが国の会社全体の約97%が同族企業である<sup>(3)</sup>。その傾向は企業規模が小さくなるほど強い（図表1）。一方、わが国の企業を企業規模に沿って分類すると、企業数の99%以上が中小企業となっている。ファミリー企業と中小企業は異なる概念だが、実際のところはほとんどが重なり合っている<sup>(4)</sup>。

ファミリー企業には、非ファミリー企業とは異なるいくつかの特質がある。まず一般に認識されている通り、業歴が長い、すなわち企業年齢の高い企業が多い点はファミリー企業の最大の特徴といえる<sup>(5)</sup>。また、資金調達面では、資本市場からの調達は乏しく、株式会社の形態をとっていても一族以外の株主からの出資は限られているケースがほとんどである。さらに、経営状態は全体として安定的に良好な点も指摘できる（ファミリービジネス白書企画編集委員会編2021）。

## 3 先行研究

本章では、本研究が分析の対象とするファミリー企業に関する先行研究を展望する。まず、ファミリー企業そのものに関するものを整理した後、特に信託と関連付けた研究をサーベイする。

図表 1 資本金階級別にみたわが国の同族比率



注：同族比率は、特定同族会社と同族会社が会社全体に占める割合。特定同族会社、同族会社の定義は国税庁「会社標本調査」に負う。

出所：国税庁「会社標本調査」より作成

#### (1) ファミリー企業の理論モデル

企業における「経営と所有の分離」は、有名なバーリー＝ミーンズの主張以来、理論的にも実務的にも広く浸透した概念である。これは、株式によって分散した形で企業が所有され、経営を専門とする経営者らが経営を担うことが望ましく、そうした方向に現実が向かっていくという、経営学を中心とした考え方である (Barle and Means 1932)。もしこの考え方が正しければ、創業家一族が所有と経営の中核を担い続けるファミリー企業は、前近代的で非効率的な企業形態であり、いずれ所有と経営が分離していくと予想されていた。しかし、現実はそうならならず、今日に至るまでファミリー企業は世界に幅広く存在し、経営内容も総じて良好である。

こうしたファミリー企業は学術的にも高い関心が持たれ、ファミリー企業を理解・分析するために多くの研究がなされてきた。その中で有名な理論のひとつに、Tagiuri=Davis が提唱した「スリー・サークル・モデル

(Three-Circle Model)」がある。このモデルは、ファミリー企業の経営課題の解決を念頭に置きつつ、ファミリー企業を、(1)ファミリー(家族)、(2)オーナーシップ(所有)、(3)ビジネス(経営)の3つの要素から構成されると考える (Tagiuri and Davies 1982、Gersick et al. 1997)。各要素には異なる立場のステークホルダーがいて、それぞれの関心や利害を持っている。例えば、ファミリーは、企業を所有・運営している一族であり、そこには感情、価値観、創業者の理念、家訓、一族の間の人間関係などが大きく影響する。オーナーシップを構成する中心は、株式を所有している一族だが、外部の株主が含まれることもあり得る。ビジネスも一族が中心的な位置づけとなるが、それだけでなく従業員、金融機関、従業員、取引先なども含まれ、それぞれ異なる関心を持つ。スリー・サークルを形成する3要素が重なり合うことによって、ファミリー企業ならではの特質が生まれると考える<sup>(6)</sup>。スリー・サークル・モデルは、や

やもすると家族の情に流される嫌いがあるファミリー企業の経営変革という問題意識に基づき、ハーバード・ビジネススクールの研究者を中心に打ち立てられた学説である。

欧米の経営学者を中心に、ファミリー企業をさらに理論的に分析しようという動きは1990年代以降一段と活発化している。ここではその主なモデルとして3つを紹介しておく。ひとつは、資源ベース理論 (Resource-Based View: RBV) と呼ばれるものである (Barney 1991)。これは、1990年代にバーニーらによって発展した経営戦略理論であり、(1)各企業は異なる経営資源 (リソース) を持つ、(2)特定の資源が競争性を高める、(3)持続的な競争力は他社が模倣し難いリソースによってもたらされる、という前提に立つ考えである。このモデルに立って考えると、ファミリー企業は、同族経営という特性による独自のリソースを有している。例えば、一族の適切な価値観や文化 (信頼、長期志向など)、知識、経験、人脈、地域や従業員との信頼関係など数多く考えられる。

2 つめは、社会情緒資産理論 (SEW: Socioemotional Wealth Theory) である。2007年に Gómez-Mejía et al. (2007) などが提唱したこのモデルは、ファミリー企業が利益や成長といった経済的な利得のみならず、一族や家族にとっての非経済的価値 (社会情緒的資産) をも重視して経営を行うと想定する。

ここまでは経営学の視点が中心の理論モデルであったが、3つめのエージェンシー理論 (Agency Theory) は、もともと経済学で提唱されたモデルである (Jensen and Meckling 1976)。同モデルは、(1)依頼者である「プリンシパル (Principal)」、(2)代理人である「エージェント (Agent)」の2者の関係性に着目し、経済主体の間に代理関係 (エージェンシー関係) が存在する場合の利害の不一致とその解決策を分析する。エージェンシー関係にある場合、情報の非対称性が存在

すると、両者の利害が一致しない可能性がある。こうした利害の不一致に由来する「エージェンシー問題」をいかにすれば軽減できるかを考える<sup>(7)</sup>。今日においては、経済学、経営学といった学問領域の壁を超え、企業経営、契約形態、組織構造などを議論する際に幅広く使われる極めて重要な理論となっている。

エージェンシー理論が企業経営に関して特に注目するのは、企業における所有と経営の分離である。企業を所有する株主をプリンシプル、経営を実際に行う経営者をエージェントと見立てると、経営者が企業価値を最大化させない経営を行うというエージェンシー問題が発生し得る。しかし、ファミリー企業は所有と経営の一致度が高いため、こうした問題が発生し難いのではないか、という仮説などがエージェンシー理論から派生することになる。経済学的な視点に立つ本稿では、主としてエージェンシー理論を念頭において分析と考察を進めることとする。

## (2) ファミリートラストが関わる研究

ファミリー企業関連の研究は幅広いが、その中で特にファミリートラストが関連するものについて以下展望する。とはいえ、そのアプローチは、経営学、法学などを含め様々である。以下では、エージェンシー問題をはじめとする経済学や金融の視点を含むものを中心に紹介する。

Yu and Zheng (2012) は、ファミリー企業の支配力の維持という観点から、IPO アンダープライシング (株式公開価格の過小な値付け) の大きさについて実証分析を行っている。その結果、ファミリートラストを設けている企業では IPO アンダープライシングの度合いが小さいことを見出し、ファミリートラストが一族の支配を維持する効果的な手段であることを示唆している。

Zellweger and Kammerlander (2015) は、ファミリートラスト等がファミリー企業のガバナンスに与える効果について考察してい

る。ファミリー企業は往々にして複数の同族からなる所有構造を有する。たとえ創業者は単独でも、経営が複数世代にわたって長期化するにつれこうした構造になるのは一般的である。こうした状況を想定すると、エージェンシー理論の観点からの同族内のコンフリクト（対立）が生じる可能性がある。こうした事態を回避・軽減するため、経営者一族は、家族による所有という要素を分離して中間的な統治の構造（例えばファミリートラスト）を設けることがある。ただし、そうした場合、この統治構造においては、プリンシパルである一族に対して、受託者と経営執行者という二重エージェンシー構造が発生しかねない。Zellweger らは、(1)株式の一族への集中による株主間の衝突、(2)一族からの所有の分離に伴う二重エージェンシーコストのバランスという視点から、ファミリートラストやファミリーオフィスなどについて分配効果やその変化を考察している。

こうしたエージェンシー問題の視点からの分析は多く、他にも Tran and Le (2022) は、幸福度と家族所有権の交差項を用いるなどの実証分析によって、ファミリートラストによる企業のリスクテイクへの影響を検証した。その結果、ファミリートラストの存在がエージェンシー問題を軽減することコーポレートガバナンスを強化する可能性を示唆している。

#### 4 経営者の意識—データからみる現状

前章でファミリー企業やファミリートラストに関する先行研究を整理したが、わが国においてファミリートラストに関する研究やそれを支えるデータは極めて限られている。以下、著者らが独自に実施したサーベイ調査のデータに基づいて、ファミリートラストの潜在的可能性を考える。同調査は、ファミリー企業の経営者を対象とし、ファミリートラストについての意識や経営方針について尋ねたものである<sup>(8)</sup>（詳細は巻末資料）。なお、ファ

ミリートラストと同様にファミリー企業のガバナンスへの効果が期待されるファミリーオフィスについても併せて調査項目となっており、参考までにその結果も適宜提示する<sup>(9)</sup>。

##### (1) 属性等の記述統計

回答者の属性に関する記述統計は図表2の通りである。有効回答者数は計2,563名で、その平均年齢は59歳、性別の割合は男性が約9割、女性が約1割であった。

また、創業からの年数（業歴）は、10年未満の若い企業は全体の1割程度に過ぎず、「10年～50年未満」が約5割となっている。50年以上の老舗企業も4割程度を占めており、ファミリー企業の特徴を反映して全体として業歴は長い傾向にある。

次にファミリー企業としての側面について、所有と経営それぞれへの関与をみる。まず所有面についてであるが、自社株式の保有は、「自ら過半を保有」が最多の約54%で、「自ら一部保有」（約29%）、「同族で過半を保有」（約23%）と、所有の度合いが高いことがわかる（図表3）。「同族で一部保有」は4%程度に過ぎない。経営への関与についても、約91

図表2 有効回答者の属性

平均年齢		59歳
性別比	男性	88.2%
	女性	11.8%
有効回答者数		2,563人

出所：Survey on Family Businesses、Goto and Kato (2025) をもとに作成（以下、同様）。

図表3 ファミリーの関与

株式保有	自ら過半数保有	54.3%
	自ら一部を保有	29.2%
	同族で過半数保有	22.7%
	同族で一部保有	3.6%
経営への関与	同族の人物が社長	91.1%
	自らが社長	65.0%
	同族の人物が社長以外の役員	70.3%



%が「同族が社長」であり、65%が自らその職を務めているなど、強くコミットしている。

経営状況についても、売上高の過去からの変化という形で尋ねた<sup>(10)</sup>。「5年前」「直近」のそれぞれを10年前と比べると、「どちらか

といえば増加」より「どちらかといえば減少」のほうが多い(図表4)<sup>(11)</sup>。また、5年前、直近とも「ほぼ同水準」が3割弱とかなり高い割合を占めている。「直近」はコロナ禍の期間をはさむので売り上げを伸ばしにくかったとしても、すでに5年前において10年前より売上高が減った回答者が多いことを考え合わせると、全体として成長度合いは低い傾向が窺われる。

## (2) ファミリートラストへの認識

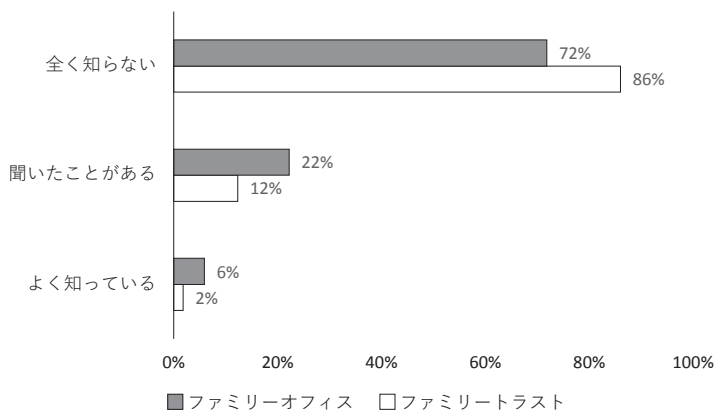
ファミリートラストへの捉え方に関する質問項目の回答結果は以下の通りである。まず

図表4 2013年からの売上高の変化

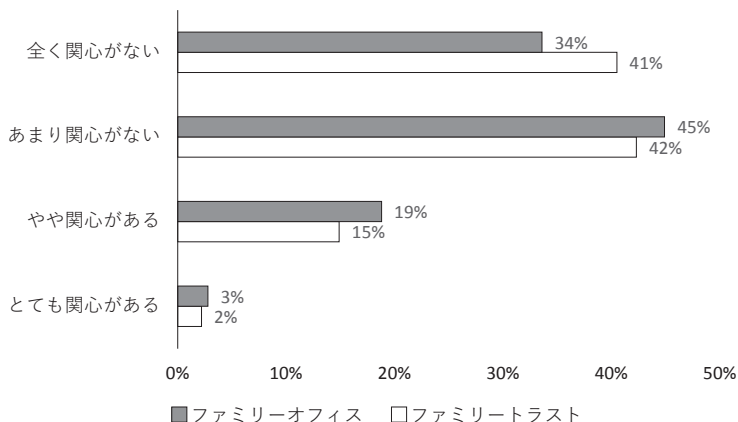
	5年前 (2018年頃)	直近 (2023年)
どちらかといえば増加	28.9%	28.1%
ほぼ同水準	28.9%	25.5%
どちらかといえば減少	35.7%	40.3%
わからない	6.4%	6.0%

図表5 ファミリートラスト、ファミリーオフィスへの認知と関心

(i) 認知状況



(ii) 関心



ファミリートラストの認知状況は、「全く知らない」が86%と多数を占めた(図表5)。「よく知っている」は2%足らずと極めて少なかった。ファミリートラストへの関心も低い。約8割が「関心がない」との回答となっている(「あまり関心がない」と「全く関心がない」の合計、以下同様)。ただし、少数ながら約2%は「とても関心がある」を選んでおり、一部ながら高いニーズがあることを示唆している。

ファミリーオフィスについても、「全く知らない」が7割強を占め、認知度は低い。一方で「よく知っている」という回答が約6%あり、ファミリートラストに比べると認知度は高い。関心がない回答者も約8割にのぼっているが、約3%は「とても関心がある」という層である。

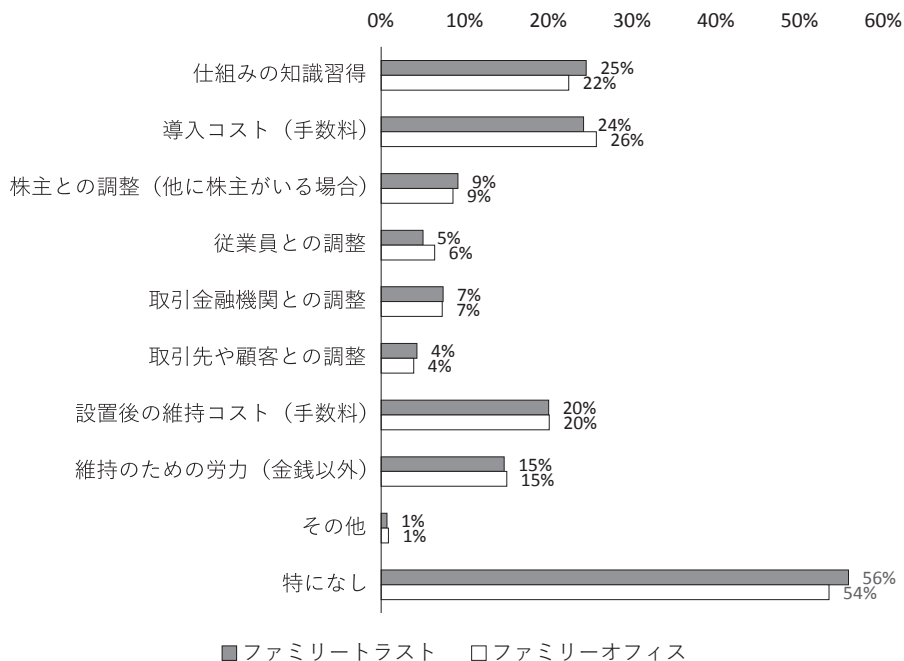
ファミリートラストを導入するとしたら、その際のネックとなる要素は何であるかを尋ねた(複数回答)。上位を占めたのは、知識

の習得とコスト負担であった(図表6)。僅差で最多となったのは「仕組みに関する知識の習得」(約25%)で、「導入コスト」(約24%)、「設置後の維持コスト」(20%)と、コスト関係への懸念が続いた。ファミリーオフィスについてもおおむね同様の傾向となり、「知識の習得」と「コストへの懸念」が強い。ネックとしてもっとも多かったのは「導入コスト」で、「仕組みに関する知識の習得」、「設置後の維持コスト」、「維持のために負担する(金銭以外の)労力」と続く。

### (3) 経営方針との関係

サーベイには経営方針に関する質問項目も設けられている。以下では、ファミリートラストへの関心もまじえつつ、経営方針についての結果を整理する。まず、ファミリー企業ならではの視点として、成長と存続のいずれを優先するか、について質問した。最多となったのは「いずれも重要」(全体回答の約64%)

図表6 ファミリートラスト、ファミリーオフィスの導入ネック



注：複数回答。

であったが、成長と存続のいずれかを相対的に重視するという回答を比べると、「存続を重視」(約31%)が「成長のほうが重要」(約6%)を大きく上回った(図表7)。

ファミリートラスト、ファミリーオフィスともに、「関心がない」の回答者でその傾向が強い。クロス集計すると「関心がない」回答者の約4%しか「成長のほうが重要」と考えておらず、3割台半ばの割合が「存続を重視」している。これに対し、「関心がある」とした回答者は「関心がない」回答者より成長志向が強い。ファミリートラスト、ファミリーオフィスともに「関心がある」との回答者は「成長、存続のいずれも重要」が約75%にのぼり、「成長のほうが重要」と「存続を重視」がほぼ同じ割合である。

このように、集計データでみる限り、成長と存続の重みづけについて、ファミリートラスト、ファミリーオフィスへの関心の有無によってかなりの違いがある。この違いが統計的に有意か否かをみたのが $\chi^2$ 乗検定に基づく図表中のp値である。ファミリートラスト、ファミリーオフィスとも、成長か存続に関わる3つの選択肢のいずれについても高い有意性(0%有意)をもって関心の有無による差が確認されている。

サーベイ調査では、回答者に長期的な経営課題の重要度を、3段階(非常に重要/重要/重要度はそれほど高くない)で評価しても

らっている。ここでは、経営課題の重要度とファミリートラストへの認識をクロス集計した結果を紹介する。ファミリートラストへの関心(あり、なし)で回答者を2グループに分けた上で、グループごとに「重要度DI」を計算した。このDIは、もっとも重要度が高い「非常に重要」の回答比率からもっとも低い「重要度はそれほど高くない」の比率を差し引いた値であり、各経営課題の重要度を単一の値で表したものである<sup>(12)</sup>。

ファミリートラストに「関心がある」グループを白丸のマーカで、「関心がない」グループをばつ印のマーカで表示している。ここでみてとれる特徴が大きく2つある。ひとつは、関心があるグループもないグループもIDのアップダウンの傾向は似ているということである。これは、白丸、ばつ印、それぞれのマーカをみることでヴィジュアル的に確認できる。もうひとつ看取される特徴は、関心があるグループはいずれの課題についてもDIが高いということである。これは、関心のあるグループからないグループを差し引いた値を示す棒グラフが全て正の値をとっていることから確認される。多岐にわたる経営課題全般に対して、関心のあるグループのほうが強い切迫感を持つ状況がみてとれる。経営課題への感度が高い経営者は、経営を改善するための方策を検討する傾向が強く、ファミリートラストにも相対的に高い関心を寄せ

図表7 成長と存続の優先度

	「関心有+無」 計	ファミリートラスト				ファミリーオフィス			
		関心がある (構成比、%)	関心がない (同左)	差 [関心有-無] (%ポイント)	p 値	関心がある (構成比、%)	関心がない (同左)	差 [関心有-無] (%ポイント)	p 値
成長を重視	5.5	12.3	4.1	8.2	0.000	10.7	4.1	6.6	0.000
いずれも重要	63.9	74.5	61.7	12.9	0.000	75.0	60.8	14.2	0.000
存続を重視	30.6	13.2	34.2	-21.1	0.000	14.3	35.1	-20.8	0.000
上記3項目 合計	100.0	100.0	100.0	-	-	100.0	100.0	-	-

注1：%は縦方向に関する比率。

注2：p 値は比率の違いに関する $\chi^2$ 乗検定における値。



ると解釈できよう。

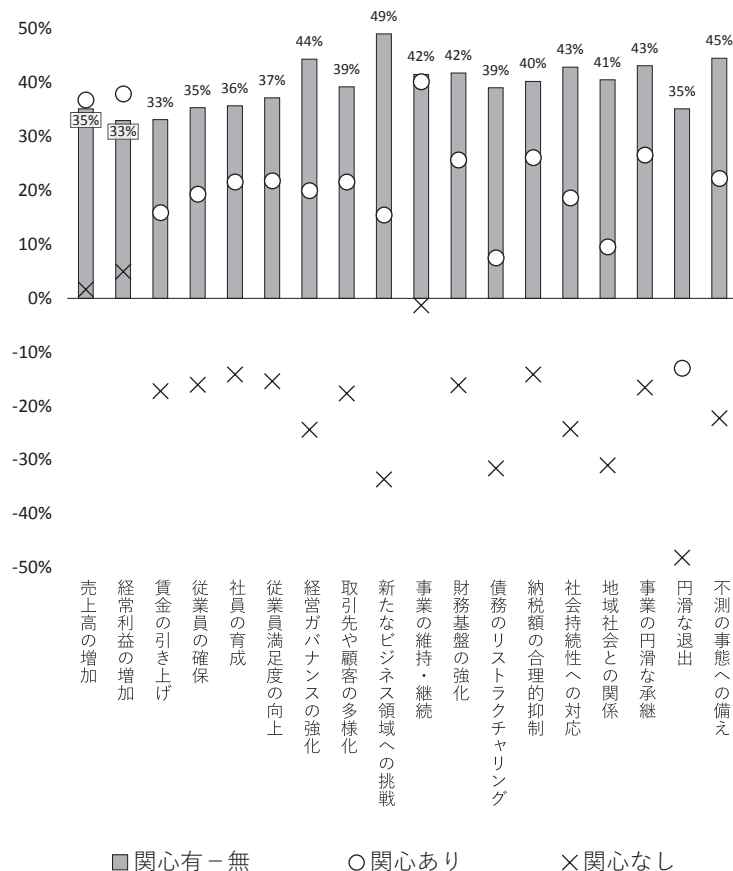
さらに、各課題をどの程度重要視しているかについてDIの水準（マーカーの高さ）で比べると、ファミリートラストへの関心の有無によっていくぶん異なる。関心がないグループでは、上から「経常利益の増加」、「売上高の増加」、「事業の維持・継続」の順になっている。これに対し、関心があるグループでは「事業の維持・継続」、「経常利益の増加」、「売上高の増加」の順になっている。関心のあるグループは、ないグループよりも相対的に事業継続を重要課題ととらえていると理解される。これはファミリートラストの目的にも合致する傾向といえる。

このように、よくみると関心のあるグルー

プと関心のないグループでは経営課題の捉え方に違いがある。それを端的に表すのが、両グループのIDを差し引きした棒グラフの高さであり、もっとも違いが大きかったのは「新たなビジネス領域への挑戦」である。それに「円滑な退出」、「経営ガバナンスの向上」と続いている。ファミリートラストに関心のある企業のひとつのポジティブなイメージとしては、関心のないグループと同様に企業としての存続は重視しつつも、現状に対する危機感強く、退出も念頭に置きながら新領域の開拓を進めるための経営ガバナンスの改革を検討している、という姿が考えられる。

資金調達面についても調査がされている。具体的には、銀行借入と資本金の増減につい

図表8 ファミリートラストへの関心と経営課題の重要度



ての希望を長期、短期の視点から尋ねている。ここではファミリー企業の特質に鑑み長期的な方針についての結果をみる。経営課題の捉え方と同様に、ファミリートラストへの関心とクロス集計した結果は図表9の通りである。まず全体では、現状維持（資本金、銀行借入とも現状維持）が半分以上の割合を占めている。もっとも、ファミリートラストへの関心により大きな違いがある。関心がないグループは6割弱の割合が現状維持を選んだが、関心があるグループは3分の1程度にとどまっている。

2グループとも2番目に多数を占めたのは「銀行借入を減らし資本金を増やしたい」であったが、関心のあるグループのほうがないグループよりも回答割合が5%ポイント以上高くなっている。これは、資本金の増加という内容を含む他の選択肢にも共通する傾向で、「銀行借入は現状程度で資本金を増やしたい」という希望が約7%ポイント、「資本金と銀行借入のいずれも増加」で約9%ポイントの差がある。なお、「銀行借入を増やし、資本金は現状維持」という選択肢も、関心のあるグループが約7%ポイント高い。ファミリートラストに関心のあるグループのほうが、資金調達全般に積極的に拡大志向にある。

こうした関心の有無によるグループ間の違

いが統計的に有意なものかを、 $\chi^2$ 乗検定によって確認したのが、図表中のp値の欄である。いずれも有意となっており、「銀行借入、資本金とも減」が5%有意となっている以外は、すべて1%有意である。

## 5 むすびにかえて

本稿では、ファミリー企業経営者を対象とするサーベイ調査に基づく回答の集計と統計的な検証の結果を示した。ファミリートラストは認知度、関心とも全般的に低いというのが実状である。もっとも、一部ながら強い関心を持つ層も存在する。導入のネックと考えられているのが、主として導入時に求められる知識やコストなどとなっている。以上から、わが国においてファミリー企業へのファミリートラストの普及を進めるには、認知度を高めるための啓蒙活動を進めるとともに、導入のハードルを低める工夫が求められる。

ファミリートラストへの関心の有無に沿ってクロス集計を行うと、関心のあるグループのほうが、存続より成長を指向する傾向が相対的に高く、また、様々な経営課題への問題意識も高い。特に「新領域への挑戦」など会社の変革に関わる課題への意識が高いことが特徴的である。財務戦略についても、ファミ

図表9 ファミリートラストへの関心と長期的財務戦略

	合計 (構成比、%)	ファミリートラストへの関心			
		関心がある (同左)	関心がある (同左)	差 (%ポイント)	p 値
銀行借入：増／資本金：現状	5.6	11.6	4.4	7.2	0.000
銀行借入／資本金：いずれも増	4.6	11.8	3.2	8.7	0.000
銀行借入：現状維持／資本金：増	8.0	14.1	6.7	7.4	0.000
銀行借入：減／資本金：増	18.8	23.2	17.9	5.3	0.010
銀行借入／資本金：いずれも減	9.0	6.1	9.6	-3.4	0.022
銀行借入／資本金：いずれも現状維持	54.0	33.2	58.3	-25.1	0.000
合 計	100.0	100.0	100.0	-	-

注1：％は縦方向に関する比率。

注2：p 値は比率の違いに関する $\chi^2$ 乗検定における値。

リートラストへの関心がある層は、資本を含め資金調達面で拡大志向が強い。関心のあるグループとないグループの間のこうした温度差は、統計的にも有意であることが確認された。

今回のデータに基づく内容やその解釈については、回答者数が限られていることや調査時期がコロナ禍からそれほど時を経ていないことなどから、幅を持ってみなければならな

い。それでもなお、わが国でこれまではほぼ皆無といえるファミリートラストに関する経済学的な視点からのサーベイ調査として貴重な情報であり、意義ある分析結果といえる。今回の結果も参考に、今後、わが国のファミリー企業や中小企業の健全な発展を目指すひとつの方策としてファミリートラストが検討される日を期待したい。

---

## 巻末資料 サーベイ調査の概要

本稿で紹介したファミリートラスト等についてファミリー企業経営者に対して質問したサーベイ調査（Survey on Family Businesses, Goto and Kato 2025）の概要は以下の通りである。

### (a) 調査対象

全国の中小ファミリー企業の経営者11,835名。対象とする産業は全産業。有効回答者数は2,563名（回収率は約22%）。

### (b) 目的

ファミリートラスト、ファミリーオフィスへの意識と経営方針等への回答を通じて、わが国におけるファミリートラスト等の浸透度を把握するとともに経営スタンスとの関係を探るための基礎データとする。

### (c) 方法

インターネットによるアンケート調査

### (d) 調査項目

大別して以下の5つのジャンルで構成される（設問数は20問）。

- (i) 属性
- (ii) ビジネスの状況
- (iii) 株式保有状況
- (iv) ファミリートラスト、ファミリーオフィスに対する意識
- (v) 経営計画

### (e) 調査期間

2023年12月

# 【参考文献】

- 奥村昭博(2016)「ファミリービジネスの理論」  
奥村・加護野編著『日本のファミリービ  
ネス—その永続性を探る』中央経済社
- 奥村昭博・加護野忠男編著(2016)『日本の  
ファミリービジネス：その永続性を探る』  
中央経済社
- 日本経済調査協議会中小企業研究委員会編  
著(2022)「改めて中小企業の可能性を問  
う—弱者救済から強者育成へ—」調査報告  
2022-1 ([https://www.nikkeicho.or.jp/new\\_  
wp/wp-content/uploads/2022kagono\\_  
report.pdf](https://www.nikkeicho.or.jp/new_wp/wp-content/uploads/2022kagono_report.pdf) : 2025年 8 月20日アクセス)
- ファミリービジネス白書企画編集委員会編  
(2021)『ファミリービジネス白書2022年版  
—未曾有の環境変化と危機突破力—』白桃  
書房
- トラスト未来フォーラム・家族信託の実態把  
握と課題の整理に関する研究会(2016)「家  
族信託の現状と課題」
- Barle, A. and G. Means (1932), *The Modern  
Corporation and Private Property*, New York:  
Macmillan. (北島忠男訳(1958)『近代株  
式会社と私有財産』文真堂)
- Barney, J. (1991) "Firm Resources and  
Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management*, 17.
- Jensen, M. and W. Meckling (1976) "Theory  
of the Firm: Managerial Behavior, Agency  
Costs, and Ownership Structure," *Journal  
of Financial Economics*, 3 (4).
- Gersick, K., J. Davis, M. Hampton, and I.  
Lansberg (1997). *Generation to Generation:  
Lifecycles of the Family Business*, Boston:  
Harvard Business School Press. (岡田康司  
監訳、犬飼みずほ訳(1999)『オーナー経  
営の存続と継承—15年を超える実地調査が  
解き明かすオーナー企業の発展法則とその  
実践経営—』流通科学大学出版)
- Gómez-Mejía, L., K. Haynes, M. Nunes-  
Nickel, K. Jacobson, and J. Moyano-

- Fuentes (2007) "Socioemotional Wealth  
and Business Risks in Family-controlled  
Firms: Evidence from Spanish Olive Oil  
Mills," *Administrative Science Quarterly*, 52.
- Goto, Y. and K. Kato (2025) "The  
Relationship between Recognition of  
Governance Issues and Management  
Performance of Family Businesses:  
From a Basic Survey Focusing on the  
Perspective of Family Offices," *KIER  
Discussion Paper Series*, Kyoto University,  
Institute of Economic Research,  
forthcoming.
- Miller, D. and I. Breton-Miller (2005)  
*Managing for the Long Run*, Boston: Harvard  
Business School Press.
- Tagiuri R., and J. Davies (1982) "Bivalent  
Attributes of the Family Firm," *Family  
Business Review*, 9 (2).
- Tran, T. and A. Le (2022) "Which formula  
for corporate risk-taking around the  
world? Exploring happiness as the  
"black box"," *Journal of Asian Business and  
Economic Studies*, 29 (4).
- Yu, X. and Y. Zheng (2012) "IPO Under-  
pricing to Retain Family Control Under  
Concentrated Ownership: Evidence from  
Hong Kong," *Journal of Business Finance &  
Accounting*, 39 (5).
- Zellweger, T. and N. Kammerlander (2015)  
"Family, Wealth, and Governance: An  
Agency Account," *Entrepreneurship Theory  
& Practice*, 39.

# 【注】

- (1) 本研究におけるファミリートラストと  
は、わが国において一般家庭の個人を中心  
とする家族信託ではなく、欧米等のファミ  
リー企業で幅広く活用されてきた family  
trust を指す。
- (2) このうち受託者が信託業を営む者以外の

- 場合が、わが国における家族信託と整理することができる。
- (3) 大企業でもファミリー企業の比率は高く、「会社標本調査」の資本金1億円以上の企業（政策や研究の視点からはほぼ大企業とみなせる）の同族比率は約78%である。こうした現状をもって、わが国を「ファミリービジネス大国」とする主張が良く聞かれるところである（例えば奥村・加護野編著2016）。なお、一般的にはファミリー企業は会社形態を想定するが、中小企業政策などの観点から個人事業者を含めることもある。その場合、ファミリー企業比率は一段と高まることになる。
- (4) 本稿の主たる関心からははずれるが、中小企業ほどではないにせよ、大企業にもファミリー企業は多い。ファミリービジネス白書企画編集委員会編（2021）は、上場企業（ほぼ大企業とみなすことができる）をファミリー企業とそれ以外に分け、ファミリー企業の比率を調べており、半分程度がファミリー企業であることを示している。
- (5) いわゆる老舗企業と呼ばれる企業のほとんどはファミリー企業である。「100年企業」（創業後100年以上が経過している企業）が3万社あり、世界全体の「200年企業」の約半分が日本にあるとされている（日本経済調査協議会中小企業研究委員会編著2022ほか）。
- (6) このほか、ファミリー企業の経営のあり方に対する問題意識を持つ理論モデルとして、Miller and Breton-Miller が提唱した4Cモデルも広く知られている（Miller and Breton-Miller 2005など）。同モデルは、特にファミリー企業の継続性に関心を寄せ、ファミリー企業の持続的な成功の特徴として、(1) Continuity（継続性）、(2) Community（共同体性）、(3) Connection（関係性）、(4) Command（統治・リーダーシップ）、の4つのプライオリティがあるとした。これらの頭文字を取って「4つのC」、すなわち4Cモデルと呼んでいる。
- (7) エージェンシー問題の代表は、モラルハザード（Moral Hazard）と逆選択（Adverse Selection）である。前者は、エージェントが監視されていないことを利用して、自己の利益を優先した行動をとることである。後者は、エージェントがプリンシパルに対して正しい情報を開示しないため、結果的に質の低い財やリソース等ばかりが選ばれてしまうことを意味する。
- (8) 特に断りのない限り以下紹介する集計内容はGoto and Kato（2025）に負っている（元データは筆者らが実施したSurvey on Family Businesses）。
- (9) ファミリートラストとファミリーオフィスは、機能、枠組み、期待される効果等で類似した面がある。もっとも、ファミリートラストはあくまで信託のスキームであり、別の概念である。仕組みとしては、ファミリーオフィスが受託者になればファミリートラストとなり得る。
- (10) この調査では直近が2023年、5年前、10年前がそれぞれ2018年、2013年となっている。したがって、5年前から直近にかけてコロナ禍の期間を挟むことになる。
- (11) 「どちらかといえば増加」は、元々の質問項目の「大幅に増加」と「増加」の合計で、「どちらかといえば減少」は「大幅に減少」と「減少」の合計である。
- (12) このようにDI（Diffusion Index）を作成する手法は、政府などの公式統計でもよく用いられる（例えば内閣府「景気動向指数」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」など）。今回のサーベイを例にとると、「非常に重要」に1、「重要」に0、「重要度はそれほど高くない」に-1の値をそれぞれ割り当てて加重平均をすることと同義である。