



Title	創業者支配とガバナンス [論文内容及び審査の要旨]
Author(s)	柳田, 具孝
Citation	北海道大学. 博士(経営学) 甲第14032号
Issue Date	2020-03-25
Doc URL	http://hdl.handle.net/2115/78625
Rights(URL)	https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Type	theses (doctoral - abstract and summary of review)
Additional Information	There are other files related to this item in HUSCAP. Check the above URL.
File Information	Tomotaka_Yanagida_review.pdf (審査の要旨)



[Instructions for use](#)

様式9

学位論文審査の要旨

博士の専攻分野の名称：博士（経営学）

氏名：柳田 具孝

主査	教授	高木	真吾
審査委員	副査	准教授	櫻田 譲
	副査	教授	川股 修二

学位論文題名：創業家支配とガバナンス

本論文は企業が中小法人として創立されて後、その一部が上場企業へと至る中で企業統治（Corporate Governance;以下「CG」と略称）の支援者が税理士から会計士、投資家へと変化する過程に注目し、創業家による支配がいかん評価され、変容するかを解明する目的がある。上記の目的により本論文の概要や結論に言及した第一章並びに第六章を除くと、その構成とそれに対する評価は以下の通りとなる。

第二章は第39回日税研究賞（B部門）を受賞した規範研究であり、中小法人におけるCG強化の方途として平成17年の会社法制定時に新設された会計参与制度をとりあげ、当該制度が普及しているとは言いがたい現状を考察した。検証方法としては会計参与による責任問題が係争事例として存在しないに等しいという研究上の限界から、代替的に税理士の過失責任を巡る租税訴訟を踏まえ、会計参与の責任範疇を類推している。会計参与制度が普及していないため、検証資料が僅かとなる研究上の限界を克服するこの研究手法は独創性が高く、見事と評するより他ない。考察結果として会計参与の報酬水準と責任の軽重のアンバランスを指摘したが、この問題は解消されておらず、導出された知見は今もなお示唆に富んでいる。

続く第三章から第五章までは上場企業におけるCG評価について実証分析による検証を試みている。一般論として近代では家族の支配する企業が次第に専門の職業訓練経営者にとって代わるとされるが、現代でも中小企業だけでなく大企業においてさえも親族による株式支配比率が高い企業が存在する。筆者は創業家による経営支配が企業価値に貢献するとの一部の先行研究による知見を踏まえつつも、反面、企業不祥事の発生が親族経営によるCGの脆弱化によってもたらされた数々の具体例についても関心を示し、研究動機としている。

まず第三章ではファミリー企業の経営者交代における投資家の期待とその着眼点に注目し、昨今のCG強化の流れの中で親族内の経営者交代は市場から失望され、親族から非親族への経営者交代は歓迎される一般的傾向を明らかにしている。その上で親族から非親族への経営者交代において投資家がいかなる指標に着目して評価を行うかを分析した結果、投資家は非親族の新経営者の持株比率に注目することが明らかとなった。この様な投資家の着眼点はエージェンシー問題における株主と経営者の利害を一致させるアライメント効果に対して殊更に注目する姿を浮かび

上がらせている。但し筆者は上場企業における同族経営支配を単純に批判することなく、投資家に好感される最適な同族経営支配比率が存在するとし、具体的な親族経営者らによる最適な持株割合をも明らかにした。

続く第四章ではファミリー企業における経営者交代を引き起こす財務的要因や背景を明らかにしている。同族会社と雖も上場会社であれば会計利益の低下や不祥事発生等を原因として役員報酬のカットや経営者交代のリスクに曝される。そこで筆者は代表権返上による経営者交代事例に注目し、企業の財務数値や株主構成等を踏まえて検討を試みた。結果、ROAが上昇すれば代表権返上の確率が低下するとした他、役員年齢が上昇した場合には代表権返上が起きにくいことも明らかになったが、先行研究とは異なる知見が導出されている。今後は先行研究成果との相違について原因究明が求められるが、同時に今後の研究上の拡張が期待される成果である。

第五章では平成26年のコーポレート・ガバナンス・コード（以下「CGコード」と略称）適用の後、社外取締役の採用が有意に増加したのかについて差分の差法を用いて分析を試みた。CGコードは強制性を伴わないソフトローであるため、近時の投資家がCGに重大な関心を払っているとしても社外取締役を設置しない理由を説明することで社会取締役の増員は回避可能である。この様なCGコードがいかなる程度、社外取締役の増員に貢献したのかを解明するのが本章の目的である。分析対象が4,000社を超える点も本章における検証が大規模に展開されたことを示すが、本章における検討の基底には当学位論文の主題であるファミリー企業におけるCGの解明が存在し、ファミリー企業においても社外取締役の導入が如何に推移したのかを解明しようとしている。分析の結果、社外取締役が1名以下の企業がCGコードによって同役員を8.8%増加させたとした他、ファミリー企業や規模が大きい企業、そしてフリー・キャッシュフローが大きい企業、負債比率が高い企業は社外取締役比率が低くなることも併せて明らかにしている。

以上、本論文の検証範囲は創業家支配とCGについて中小法人から上場企業までを対象として設定された壮大な試みであるといえ、分析手法も判例研究から実証分析までを行い、意欲的と評価できる。しかしながら以下の二点において問題があるのも事実ではある。一つ目に本論文を通読するとCGは企業価値を毀損させないための経営体制の構築を目的に強化されると定義しているようにも思えるが、執筆者自身のCGの定義について明確に言及していない。尤もCG構築において中心的プレイヤーが経営者であり、創業家による支配が行われる場合にその問題が大きくなるので検証されるべき大部分について当学位論文において言及されているため、本研究の成果を毀損する程の問題とは言えない。また今後の課題としていま一つに実証分析における先行研究の渉獵がやや足りないと言える。特に第四章と第五章においては実証分析を行う意義や動機を最低限示すだけの先行研究の紹介はなされているが、第二章における考察の厚みに比べると見劣りする点は否めない。但し、口頭試問・口述試験において当該記述不足について執筆者本人の問題認識を確認し、この残された課題に取り組むことによって研究が今後、一層の拡がりをみせると予想されるため、これも当学位論文の価値を損なう問題というよりは、この研究課題の拡張性を示しているとの評価を付言しておく。

論文の題名が外国語の場合には、日本語訳を（ ）を付して記入すること。
要旨は、2,000字以内にまとめること。