

日本の事業承継税制特例措置と 企業パフォーマンス¹

ー非上場企業の製造業のパネルデータを用いた
実証分析に基づく生産性と制度設計の評価ー

名古屋市立大学
平賀一希研究会
経済産業②
藤井大誠
水野真誠
森来夢

2025 年 11 月

¹ 本稿は、2025 年 12 月 13 日、12 月 14 日に開催される ISFJ 日本政策学生会議「政策フォーラム 2025」のために作成したものである。本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

要約

日本の中小企業では経営者の高齢化が進み、後継者が不在であることが原因による廃業が深刻化している。帝国データバンクによると、2023年時点で経営者の平均年齢は約60歳、後継者不在率は6割を超える。こうした中、日本政府は2009年に「事業承継税制」を創設し、2018年には10年間限定の特例措置を導入した。同制度は相続税・贈与税の納税を猶予し、一定条件を満たせば免除する仕組みであるが、要件が複雑で取消リスクも高く、実際の利用件数は年平均3,100件程度であり、約330万社とされる非上場中小企業全体から見れば極めて限定的である。

本稿の問題意識は、「事業承継税制特例措置が企業パフォーマンスに与える影響を実証的に検証し、制度が非効率企業の存続を助長しているのか、それとも効率的企業の成長を促しているのかを明らかにする」ことにある。非上場製造業297社・15年間のパネルデータを用い、企業固定効果・時点固定効果を導入した二方向固定効果(Two Way Fixed Effects : TWFE)モデルにより、事業承継イベントが対数売上高に与える影響を推定した。

分析の結果、通常の事業承継を行った企業では承継前年と比較して売上高が平均10～20%減少していた。一方、特例措置を利用した企業では、その減少幅が平均15～20%縮小し、売上下落がほぼ相殺されていた。さらに、支配構造による効果の異質性を確認するため、サブサンプル分析を行ったところ、同族所有割合が50%以上の企業では同一企業内において承継後は売上が平均15～20%高く、特例措置が経営の安定化に寄与している可能性が示唆された。一方で、承継前から一定の成長傾向がみられることから、因果関係の厳密な検証は今後の課題である。これに対し、同族所有割合が50%未満の企業では承継後に14～37%の売上減少が見られ、支配構造の不安定さや税負担が業績低下要因となっている可能性がある事が分かった。

加えて、制度の実務運用に関する現場的知見を得るため、定性分析として2025年9月に株式会社MACコンサルティングおよびMACミッドランド税理士法人に対してヒアリング調査を実施した。その結果、制度利用を妨げる要因として、手続きの煩雑さ、専門家報酬を含む高いコスト、取消リスクがあることが明らかとなった。これらは限られた事例に基づく知見ではあるが、制度の実効性を高めるために重要な示唆を含むものである。以上を踏まえ、本稿では以下の3つの政策提言を行う。

【政策提言Ⅰ】事業承継税制の特例措置について、現行の特例措置適用期限および承継計画提出期限をそれぞれ3年間延長することで、申請期限に間に合わず制度利用を断念する中小企業を減らす。

【政策提言Ⅱ】申請支援体制として、既存の「事業承継・引継ぎ支援センター」等の枠組みを活用し、専門家派遣や申請支援バウチャー制度を導入することで、手続き負担と費用負担を軽減する。

【政策提言Ⅲ】条件付き継続・猶予減額制度の導入要件逸脱の程度に応じて猶予率を段階的に調整し、経営支配の喪失など重大な逸脱を除き、一定の改善猶予期間を認める。これにより「取消リスク」を段階的に軽減し、制度利用を促進する。

これらの政策提言を通じて、より多くの企業が特例措置を活用できるようになり、承継後も持続的に経営基盤を築くことができると考えられる。本稿が目指すビジョンは、「中小企業が安心して事業を引き継ぎ、地域経済を支える力を持続的に発揮できる社会」の実現である。そのためには、単なる減免措置にとどまらず、制度を「事業承継支援のインフ

ラ」として発展させることが求められる。

目次

要約.....	2
第1章 現状分析・問題意識	6
第1節 日本における企業の動向.....	6
第1項 経営者の高齢化	6
第2項 企業の休廃業	6
第3項 廃業の経済的影響.....	8
第4項 事業承継支援策の必要性.....	8
第2節 事業承継税制.....	9
第1項 事業承継税制特例措置の概要.....	10
第3節 事業承継税制の問題点	12
第4節 問題意識.....	13
第5節 ヒアリング調査	13
第6節 本研究の分析構成	14
第2章 先行研究及び本稿の位置づけ.....	16
第1節 先行研究.....	16
第2節 本稿の位置づけ	17
第3章 分析.....	18
第1節 分析の目的と流れ	18
第2節 分析モデルと使用データ	18
第1項 分析Ⅰモデル式	18
第2項 分析Ⅱモデル式	19
第3項 仮説.....	21
第4項 使用データ.....	21
第5項 記述統計	23
第3節 分析結果Ⅰ	28
第4節 分析結果Ⅱ	31
第4章 政策提言.....	40
第1節 政策提言の方向性	40
第2節 政策提言	41
政策提言Ⅰ 特例措置の適用期限および承継計画提出期限の延長	41
政策提言Ⅱ 事業承継準備サポート支援制度の創設.....	42

政策提言Ⅲ 条件付き継続・猶予減額制度	44
おわりに	47
参考文献・データ出典.....	48

第1章 現状分析・問題意識

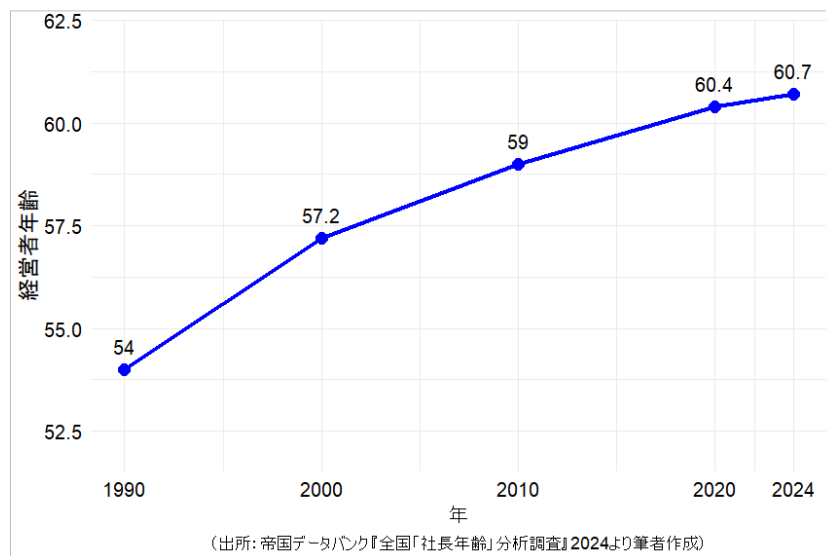
第1節 日本における企業の動向

第1項 経営者の高齢化

近年、日本企業において経営者の高齢化が顕著に進行している。図1は経営者年齢の推移を表している。帝国データバンク（2024）の調査によれば、経営者の平均年齢は1990年時点で54歳であったが、2024年には60.7歳となり過去最高水準に達している。この背景には少子高齢化に伴う後継者候補の減少が存在する。特に地方においては、親族内承継が困難となり、外部人材による承継やM&Aも十分に浸透していない。その結果、黒字でありながら後継者不在を理由に廃業する企業の割合も高く、地域経済や雇用の維持に深刻な影響を与えている。

経営者の高齢化は単なる世代交代の問題にとどまらず、日本経済全体の新陳代謝の停滞を意味する。企業の参入・退出の均衡が崩れ、技術革新や生産性向上を阻害する可能性がある。特に製造業や建設業など地域に根差した産業では、経営者交代が進まないことで、地域全体の産業構造の老朽化・空洞化を招くこと懸念される。また、経営者自身の高齢化により、新たな事業投資やデジタル化への対応が遅れ、企業の競争力低下を加速させる要因となる可能性も考えられる。

図1 経営者平均年齢の推移



第2項 企業の休廃業

企業における休廃業・解散の増加は、近年の中小企業経営において重要な課題として認

識されている。特に経営者の高齢化が進展するなかで、80 代以上の経営者を中心に事業承継の余力が乏しく、後継者不在が休廃業の主要因の一つとなっている。こうした状況に対して、無理に事業を継続して経営資産を毀損するのではなく、M&A を活用し資産を第三者に承継させたいという自主的に事業を畳む「前向きな廃業」の概念が浸透しつつあり、大企業による自主廃業の事例も報告されている。

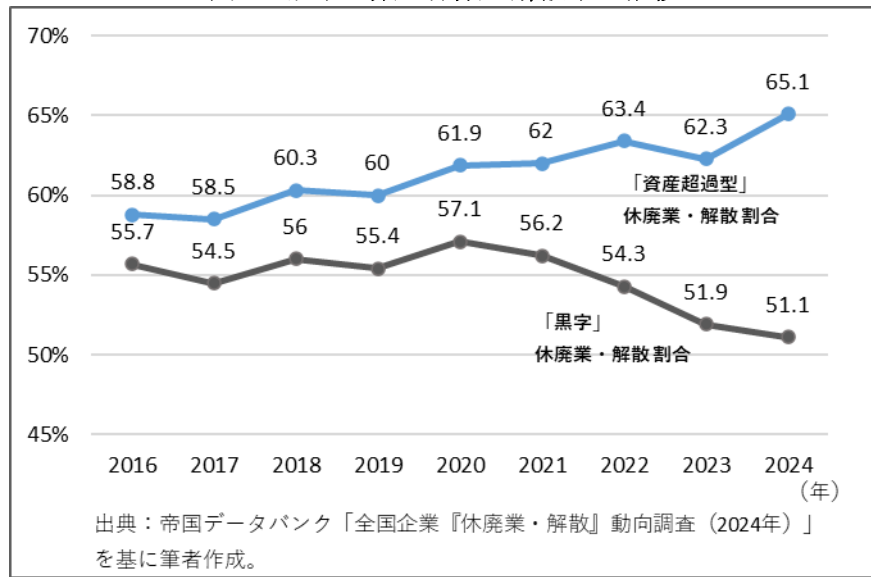
注目すべきは、黒字企業であっても廃業を選択するケースが増加している点である。図 2 は、帝国データバンク（2024）による「黒字企業の休廃業・解散割合」と「資産超過型企業の休廃業・解散割合」の推移を示したものである。これによれば、黒字企業の休廃業・解散割合は 2016 年の 55.7%から 2024 年には 51.1%へとやや低下しているものの、依然として全体の半数を超える企業が黒字のまま事業を終了している。一方で、資産超過型企業では同割合が 58.8%から 65.1%へ上昇しており、財務的には健全でありながら廃業に至る企業が増加していることが読み取れる。これは、単なる経営不振による退出ではなく、「後継者不在」などの非経済的要因や、「事業承継制度の煩雑さ」といった制度的要因によって、企業が市場から退場していることを示唆している。特に地方では、後継者候補の減少や承継コストの負担感が重くのしかかり、「黒字廃業」という構造的問題が顕在化している。

このような黒字廃業の増加は、企業の退出を健全な新陳代謝の一環とみなすことができない点で深刻である。実際、技術・ノウハウ・雇用・取引関係といった無形資産が承継されずに失われることで、地域経済の再生産機能が損なわれている。

また、取引先の廃業がサプライチェーン全体に波及する「連鎖的廃業」も深刻化している。販路喪失や取引先依存度の高さにより、連鎖的に事業継続を断念せざるを得ない中小企業の存在が浮き彫りとなっている。また、「2024 年版中小企業白書」によれば、休廃業・解散企業の多くは従業員 20 名以下の小規模事業者であり、規模が小さいほど廃業割合が高い傾向が確認されている。

以上のように、日本の企業休廃業は経営者高齢化と後継者不足を背景としつつ、「前向きな廃業」という新たな選択肢の登場、サプライチェーンにおける連鎖リスクの増大、小規模事業者への集中、そして地域格差という特徴を有する。

図2 黒字企業の休業・解散率の推移



第3項 廃業の経済的影響

深沼・山崎・山田（2020）は「中小企業の事業承継に関するインターネット調査」（2019）で得られた廃業予定企業のデータをもとに、その経済的影響を分析した。推計の結果、将来的におよそ 200.2 万件の中小企業が廃業し、その結果として従業者数 704 万人、付加価値額 25.1 兆円、売上高 110.3 兆円が失われる見込みであると述べている。これらの数値は経済産業省（2017）の推計（2016～2025 年に 127 万件の廃業、650 万人の雇用喪失、約 22 兆円の付加価値減）とも概ね整合的である。

これらの推計結果は、中小企業の廃業が日本の GDP や国民経済において無視できない規模の損失をもたらしていることを示している。特に中小企業は全企業数の 99.7%、雇用の約 7 割を占めるため、廃業増加は地域経済の縮小だけでなく、消費・投資の減退を通じてマクロ経済全体にも波及する。

さらに、企業の退出は地域コミュニティにも深刻な影響を与える。「中小企業白書」によれば、地域の中心的な事業者の廃業は、地元雇用の喪失や商業機能の低下を通じて地域経済循環を損なう可能性があるという指摘されている。特に人口減少が進む地方では、1 社の廃業が地域全体の生産・消費の循環を断絶させる可能性も考えられる。

第4項 事業承継支援策の必要性

日本企業における経営者の高齢化および後継者不在、さらには廃業の連鎖による経済的損失を踏まえると、事業承継の円滑化を図るための政策的支援は喫緊の課題である。中小企業は地域経済および雇用の中核的存在であり、その存続は単なる経営者個人の問題にとどまらず、地域社会やサプライチェーン全体の持続可能性に直結する。しかしながら、事

業承継に際しては、経営資源の引継ぎに伴う税負担、特に相続税・贈与税による資金流出が大きな障壁となっている。経営者や後継者が承継後の投資資金や運転資金を十分に確保できない場合、承継そのものが断念されるリスクが高まる。例えば、非上場株式の評価額が1億円で、配偶者および子1人の計2名が法定相続人となる場合、その他の資産や債務、各種控除を考慮しない単純計算では、基礎控除額は4,200万円(=3,000万円+600万円×2人)、課税遺産総額は5,800万円(=1億円-4,200万円)となる。法定相続分は1人あたり2,900万円であり、各人の相続税額は385万円(=2,900万円×15%-50万円)、したがって、合計相続税額は約770万円となる。株式評価額が2億円の場合には約3,340万円、3億円の場合には約6,920万円の相続税負担が発生する。また、評価額1億円の非上場株式を贈与する場合、一般税率で試算すると、10年間に分けて贈与を行う場合には年間約400万円、10年間で総額約4,000万円の贈与税が発生する。20年間に分けて贈与する場合でも、年間約150万円、20年間で総額約3,000万円に達する。以上のように、相続・贈与に伴う税負担は中小企業にとって決して軽いものではなく、事業承継における重大な経営上の制約となっている。したがって、税制面から承継を円滑化し、後継者が安心して企業経営に専念できる環境を整備することが不可欠である。

こうした問題意識のもと、政府は中小企業の円滑な世代交代を支援するために「事業承継税制」を導入し、相続税および贈与税の猶予・免除制度を整備してきた。次節では、この事業承継税制の制度的仕組みと経済的意義について検討する。

第2節 事業承継税制

日本における中小企業の円滑な世代交代を支援するため、政府は「事業承継税制」を整備してきた。本制度は、経営者が次世代に事業を引き継ぐ際に発生する相続税および贈与税の負担を軽減し、承継に伴う資金流出を防ぐことを目的としている。経営者の高齢化や後継者不在が深刻化するなか、過大な税負担が事業承継の大きな障壁となってきたことを踏まえ、2008年度税制改正により制度が創設されたものである。

事業承継税制には「個人版」と「法人版」の2種類が存在する。個人版は、個人事業主が事業用資産（事業用宅地や設備等）を次世代に承継する際の税負担を軽減するものである。一方、法人版は非上場株式を対象とし、中小企業の株式承継に伴う相続税・贈与税の納税を一定の条件下で猶予または免除する制度である。本稿では、地域経済の中核を担う中小法人の円滑な承継に焦点を当てるため、後者の法人版事業承継税制（以下、事業承継税制）を分析対象とする。

国税庁の「事業承継税制特集」では、法人版事業承継税制について次のように説明している。『法人版事業承継税制は、中小企業の後継者が、円滑化法の認定を受けたその非上場会社の株式等を贈与・相続等により取得した場合において、その非上場株式等に係る贈与税・相続税について、一定の要件のもと、その納税を猶予し、後継者の死亡等により、納税が猶予されている税額の納付が免除される制度です。』

この事業承継税制には、2009年に「中小企業における経営の承継の円滑化に関する法律（経営承継円滑化法）」に基づき創設された「一般措置」と、2018年に時限的措置として導入された「特例措置」の2つの枠組みが存在する。本節では、これら両制度の内容と特徴について概観する。

第1項 事業承継税制特例措置の概要

日本の中小企業における経営者の高齢化と後継者不足は、企業の持続的成長と地域経済の安定を脅かす構造的課題として指摘されてきた。こうした状況に対応するため、政府は2008年度税制改正において事業承継税制（以下、一般措置）を創設し、経営者が自社株式を次世代に承継する際の相続税・贈与税負担を軽減する仕組みを導入した。その後、経営者の平均年齢が60歳を超え、承継が集中する時期を迎えたことから、2018年度税制改正において、より柔軟かつ集中的に承継を促進するための時限的措置として「事業承継税制の特例措置」が導入された。

特例措置は、2018年1月1日から2027年12月31日までの10年間に実施される贈与または相続を対象とし、期間内に都道府県知事の特例認定を受けることで適用される。制度の目的は、承継時の税負担を実質的にゼロにすることで、後継者が経営資源を確保したまま事業を継続できる環境を整備する点にある。特例承継計画の提出期限は2026年3月31日までとされ、計画提出が制度適用の前提となる。対象企業は、中小企業基本法に定める中小企業者（資本金および従業員数基準を満たす非上場会社）であり、資産保有型・資産運用型・風俗営業関連会社等は除外される。また、常時使用従業員1人以上、かつ総収入金額がゼロでないことが求められる。さらに、同族関係者全体で発行済議決権株式の過半数（50%超）を保有し、その中で筆頭株主等が存在していることが認定の条件とされる。後継者は、相続または贈与によって承継した株式を継続保有し、承継後に代表者となる必要がある。複数後継者の認定も認められており、最大3名までの後継者が、それぞれ発行済議決権株式の10%以上を保有し、同族内において筆頭株主等と同等の議決権を有する場合には、共同後継者として制度の適用対象となる。

一般措置と比較すると、特例措置では適用範囲と緩和要件が大幅に拡充されている。すなわち、（1）納税猶予割合が相続・贈与ともに100%に引き上げられたこと、（2）対象株式数が全株式に拡大されたこと、（3）複数後継者が認定可能となったこと、（4）雇用確保要件が「5年間平均で従業員の8割維持」として弾力化されたこと、（5）経営環境の変化等により免除要件が拡大されたこと、が特徴として挙げられる（表1）。一方で、制度適用後の管理・報告義務は厳格である。承継後5年間は都道府県知事への年次報告および税務署への継続届出が義務づけられており、これらを怠ると認定取消の対象となる。取消事由には、代表者の退任（やむを得ない理由を除く）、議決権過半数要件の不充足、筆頭株主地位の喪失、猶予株式の譲渡・売却、上場・解散・休業、資産保有型への転換、総収入ゼロまたは従業員ゼロの状態、報告未提出や虚偽報告などが含まれる。ただし、特例措置では雇用確保要件の未達が直ちに取消となるわけではなく、経営環境の変化や災害等による合理的理由を記載した「理由報告書」を提出することで、取消を回避できる仕組みが設けられている。

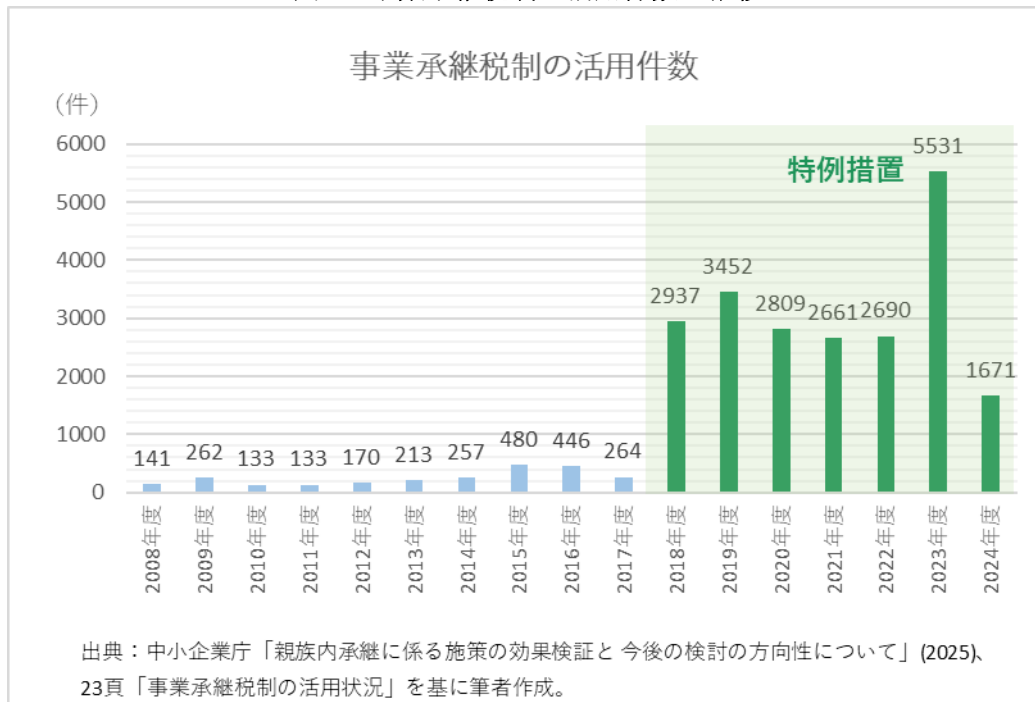
表 1 一般措置と特例措置の比較

	一般措置	特例措置
対象株式数	発行済議決権株式総数の 3 分の 2	全株式（対象株式数の上限撤廃）
納税猶予割合	贈与税100% 相続税80%	贈与税100% 相続税100%
後継者	先代経営者1人から後継者1人	複数の株主から最大3人の後継者（親族外を含む）
雇用確保要件	承継後5年間、平均8割の雇用維持	8割の雇用維持ができなかった場合でも、経営上問題ない理由を報告すれば納税猶予が継続
猶予取消の場合	事業承継時の納税額を納付	株価が下落した場合、当該株式等の売却時、会社解散時の株価で再計算した税額を納税。

(出処) 筆者作成

図 3 は、法人版事業承継税制の活用件数の推移を示したものである。一般措置の活用件数は制度創設以降、概ね年間 250 件前後で推移していたが、2018 年の特例措置導入以降、利用件数は急増した。2020 年度から 2022 年度にかけては新型コロナウイルス感染症の影響により一時的な減少がみられたものの、特例承継計画の提出件数は年間平均約 3,000 件に達しており、制度利用は拡大傾向を示している。

図 3 事業承継税制の活用件数の推移



第 3 節 事業承継税制の問題点

事業承継税制は制度創設以降、特に 2018 年の特例措置導入を契機として利用件数が急増しており、制度利用は拡大傾向にある（図 3）。しかし、その一方で、制度運用にはいくつかの課題も指摘されている。本節では、企業の生産性という観点から、事業承継税制の抱える問題点を 2 点に整理して論じる。

第一に、新規参入の阻害である。菊谷（2020）や石川（2017）の研究では、税制による過度な承継支援が非効率な企業を市場に残存させ、新規参入の機会を制約する可能性がある」と指摘されている。

第二に、非効率な企業の延命である。Saito（2008）や森川（2008）の研究によれば、同族企業のパフォーマンスは非同族企業よりも低い傾向が示されている。東京商工リサーチ（2024）によると、後継者が存在する企業のうち 65.0%が同族承継であり、日本の中小企業の多くがこの構造に該当する。したがって、税制が同族承継を一律に支援することで、経営効率の低い企業が存続し、経済全体の生産性を押し下げる可能性がある。

一方で、権・深尾・金（2007）の研究では、日本では企業の参入・退出が少ないため、こうした動態の変化が生産性に与える影響は限定的であるとの指摘もある。しかし、人口減少や後継者不足が進む現状を踏まえれば、「非効率な企業の延命」が長期的に生産性低下を招くリスクは無視できない。

以上を踏まえると、事業承継税制は地域経済や雇用基盤の維持に一定の役割を果たす一

方で、経済の新陳代謝を抑制し、構造的な低生産性を固定化させる可能性もある。したがって、今後は「生産性の高い企業の承継を促進しつつ、地域経済や産業基盤を保護する政策」の設計が求められる。

第4節 問題意識

事業承継税制は、地域経済や雇用基盤の維持に寄与してきた一方で、制度の運用によっては、非効率な企業の存続や新規参入の阻害といった副作用をもたらす可能性も指摘されている。とりわけ、2018年に導入された特例措置は、一般措置よりも対象や要件が大きく緩和され、事業承継の円滑化を強力に後押ししてきた。その結果、制度利用件数は増加傾向にあり（図3）、「承継促進」という観点から一定の成果が見られる。しかしながら、この制度が企業の生産性や経済成長にどのような影響を及ぼしているのかについては、十分な実証的検証が行われていない。特に、事業承継税制の主要な利用主体は同族企業であり、その経営特性が制度効果を左右する可能性がある。先行研究（Saito, 2008; 森川, 2008）によれば、日本における同族企業は非同族企業に比べ平均的に生産性が低い傾向を示す。このことから、制度による一律の支援は、理論的には経営効率の低い企業の存続を助長するリスクを内包している。また、税負担の軽減によって、必ずしも経営能力の高くない後継者が選定される可能性もある。したがって、事業承継税制の本来の目的である「地域経済の持続」や「産業基盤の保護」との関係で、制度が企業の効率性にどのような影響を与えているのかを検証する必要がある。

以上の認識に基づき、本稿では「事業承継税制特例措置が、企業のパフォーマンスに与える影響を実証的に明らかにし、制度が非効率企業の存続を助長しているのか、それとも効率的企業の成長を促しているのかを検証する」ことを問題意識とする。

本稿では、2011年から2024年までの企業データを用い、特例措置の導入が企業パフォーマンスに与えた影響を実証的に検証する。また、その分析結果を踏まえ、2027年に終了予定の特例措置後における事業承継税制の望ましい制度設計について政策提言を行うことを本稿の目的とする。

第5節 ヒアリング調査

2025年9月5日、筆者は株式会社MACコンサルティングおよびMACミッドランド税理士法人に対してヒアリング調査を実施した。本調査の目的は、事業承継税制特例措置の実務上の運用状況とその課題を把握することである。

ヒアリング調査を実施した企業の担当先企業、約250社のうち、本制度を実際に利用している企業は1社にとどまり（他の証言でも最大4社）、検討段階にある企業も数社にすぎなかった。事業承継に困難を抱える企業の間でも、利用率は1割未満にとどまっている。すなわち、現場における適用は極めて限定的であるといえる。また、利用企業の特徴として、第一に手続き費用が概ね350～400万円と高額であるため、資金的余裕を持つ中規模以上の企業に利用が偏っている。第二に、株式評価額が概ね1億円以上の企業で初めて制度利用の検討が行われており、承継税制のメリットが顕在化する規模の企業に限定される傾向がある。本制度は、相続税・贈与税の納税猶予を通じた節税スキームの一形態として位

置づけられており、実際には、承継意欲はあるものの税負担の大きさが障壁となっている中小企業、すなわち制度の周縁に位置する企業層への普及は十分に進んでいない。利用事例としては、資金余力のある企業が先代経営者の急逝や株式評価額の急上昇を契機として本制度を活用したケースが確認されている。資金的余力を有する企業が本制度を活用することで資金繰りの安定を図り、将来的な投資の循環を生み出す契機となっているとの指摘が得られた。このことは、制度が企業の投資活動や成長基盤の維持に一定の役割を果たしている可能性を示唆している。

また、制度上は年 1 回の報告義務が課されており、これを怠ると納税猶予が取り消され延滞税が課される。こうした運用リスクは税理士などの顧問専門家にとっても負担となり、結果として専門家側が制度利用を積極的に推奨しない要因の 1 つとなっている。さらに、次世代への承継で免除を実現するためには、次の後継者に対しても同制度を用いた贈与または相続を行う必要があり、この点が制度利用の構造的ハードルとなっている。そのため、次世代の後継者が明確でない非同族承継への適用は困難であると指摘されている。

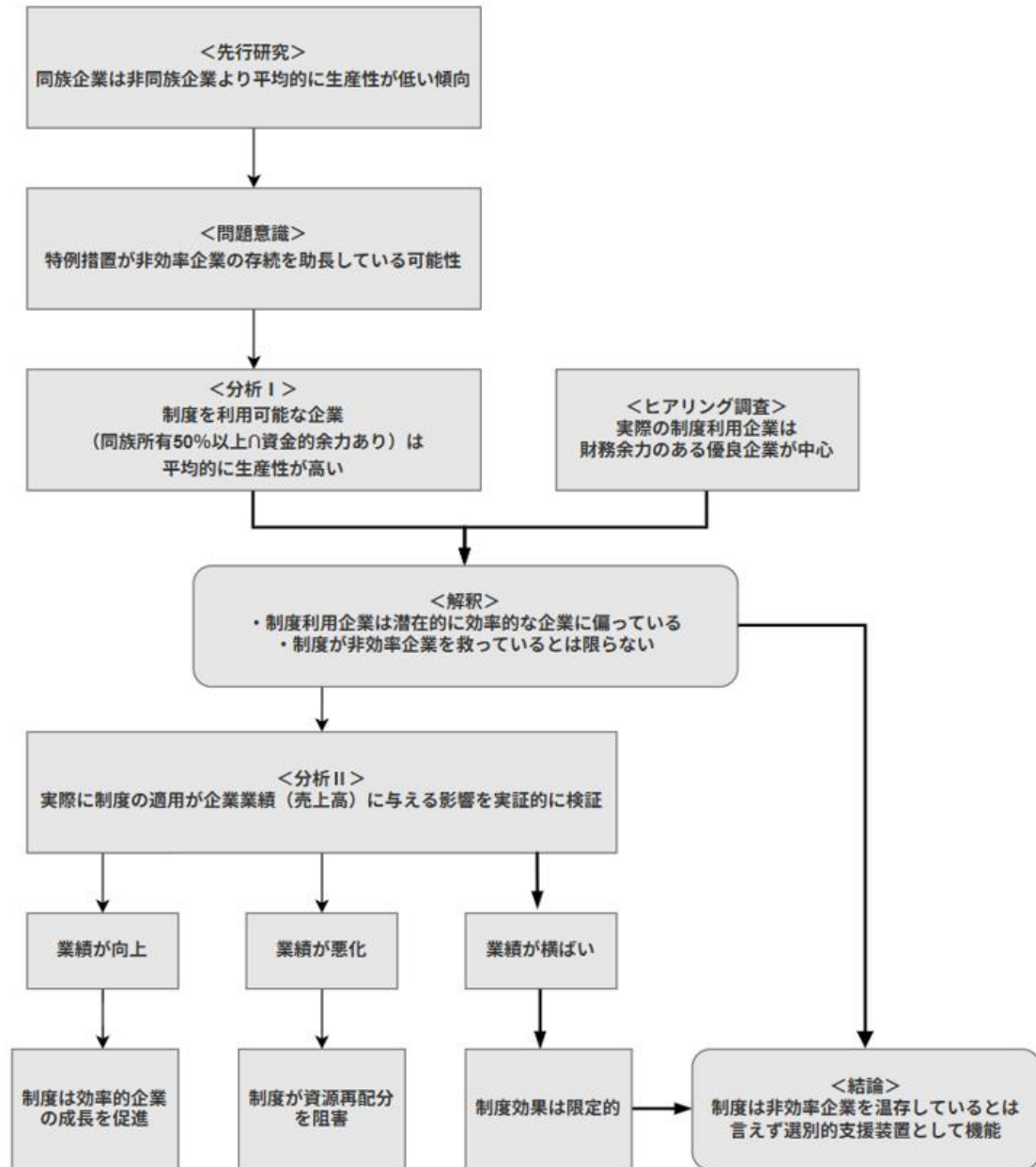
加えて、形式要件として「5 人以上の従業員（生計を同じとする者を除く）」という基準や、代表権と株式所有の一致を前提とする設計など、所有と経営の分離を前提とする理論と整合しにくい制度構造上の制約も存在する。

将来的方向性として、手続きの簡易化や税理士が日常的に勧められる制度設計の必要性が指摘されている。現状では、本制度が本来想定していた「相続税負担のために承継を断念せざるを得ないマージン層」に普及しておらず、そのアクセス改善が喫緊の課題である。特に、制度利用における費用負担の軽減および税理士等専門家の利用促進が制度設計上の次なるステップと考えられる。

第 6 節 本研究の分析構成

図 4 は本研究の論理構成を示したものである。先行研究では、同族企業は非同族企業に比べ平均的に生産性が低い傾向が指摘されており、事業承継税制特例措置が非効率企業の存続を助長している可能性が問題意識として想定される。しかし、分析Ⅰおよびヒアリング調査の結果、制度を利用可能な企業（同族所有 50%以上かつ資金的余力を有する企業）は平均的に生産性が高く、制度が必ずしも非効率企業を救済しているとは限らないことが示唆された。この解釈を踏まえ、分析Ⅱでは制度の適用が企業業績（売上高）に与える影響を実証的に検証した。その結果、制度利用後に業績が改善している傾向が確認され、制度は非効率企業を温存する装置というよりも、効率的企業の成長を促進する「選別的支援装置」として機能している可能性が示唆された。

図4 分析の枠組み



(筆者作成)

第2章 先行研究及び本稿の位置づけ

第1節 先行研究

特例措置の影響を検討するにあたり、まず事業承継及び企業パフォーマンスに関する分析をした先行研究を確認する。

安田（2005）は東京商工リサーチが2003年11月に実施した「後継者教育実態調査」の個票データを用いて中小企業の承継前後のパフォーマンスの変化の要因について分析している。中小企業は利益が不安定なことや、経営と所有の未分の問題があるため、承継企業のパフォーマンスの指標として常時従業員年平均成長率を採用している。分析の結果、子息等承継の場合に限り、「先代経営者の他界」、「先代経営者の高齢化」を契機とする承継において、パフォーマンスが有意に低下することを明らかにしている。

Tsoutsoura（2015）は1999年から2005年までのギリシャにおける有限責任会社の譲渡に関する独自のデータセットを用いて、ギリシャにおける2002年の相続税改正（同族間の事業用資産の承継に係る税率を引き下げ、非同族間の事業用資産の承継に係る税率については変更がなかった。）による投資の変化について分析している。相続税の軽減措置が企業の承継を増加させたことに加え、企業が同族内で承継される割合が大幅に増加したことを明らかにした。また分析の結果、同族間の承継は有意に投資が減少することを明らかにしている。

Saito（2008）は日本の上場企業を対象に、企業統治上の問題や将来の成長性を示す指標であるTobin's Qを非説明変数に取った重回帰分析を行った。経営者の世代交代や同族内の関係性がパフォーマンスに与える差異を明らかにするため、同族による所有と経営が企業価値に与える影響を分析した結果、同族企業は非同族企業をわずかに上回ることが明らかとなった。そのプレミアムは主にアクティブ（優秀な）創業者によるもので、創業者退任後に子孫が所有かつ経営を担う企業は、非同族企業よりも業績が劣ることが明らかになった。しかし、子孫が所有または経営のいずれか一方のみを担う企業は、非同族企業よりも優れた業績を示している。

Henriette and Ralf（2011）は、2009年ドイツ相続税法において企業に導入された大幅な租税上の優遇措置を対象に分析を行っている。流動性の乏しい中小企業や借入依存度の高い企業では、相続税が投資削減や成長制約を通じてパフォーマンスを悪化させる可能性があるとの問題意識のもと、ドイツ相続税統計およびSOEP（ドイツ社会経済パネル）データを用いて実証分析を実施した。分析の結果、旧ドイツ相続税法は事業承継企業を危険にさらしていなかったことが示され、大幅な企業優遇措置は必ずしも必要ではないと結論づけた。ただし、一部の企業は比較的高い税負担に直面しており、それらの企業が国全体の事業資産の約4分の1を占めることから、企業優遇措置は相続税が事業活動に及ぼす悪影響を完全に排除することはできないと指摘している。

Miyakawa・Oikawa・Ueda（2025）は、人口高齢化が事業承継を通じて企業動態およびマクロ経済に与える影響を分析している。東京商工リサーチの企業パネルデータ（2001～2019年）を用い、経営者年齢と企業業績の関係および承継の効果を実証的に検証した。その結果、経営者年齢と業績の間には逆U字型の関係が確認され、経営者の高齢化に伴い業

績が低下する傾向が示された。また、事業承継は短期的に業績を悪化させる一方で、長期的には経営刷新を通じて業績を改善させる効果を持つことが明らかにされた。著者らは、人口減少下において、「非効率企業の退出と承継の円滑化を両立させる政策設計」の必要性を指摘している。

以上で紹介したように、同族企業のパフォーマンスや、相続税軽減措置の必要性について分析した研究はあるが、国内において相続税の軽減と企業のパフォーマンスの関係を分析した研究はほぼないと言える。

第2節 本稿の位置づけ

先行研究では、同族企業のパフォーマンスや世代交代が企業価値に与える影響、相続税改正が承継形態や投資行動に与える影響、さらには相続税制度の設計が中小企業の成長や存続可能性に与える影響について検討が行われてきた。これらの研究は、経営承継と企業パフォーマンスの関係、ならびに税制設計が企業行動に及ぼす影響を理解する上で重要な知見を提供している。

しかし、国内において相続税の軽減措置が企業パフォーマンスに与える影響を実証的に分析した研究はほとんど存在しない。先行研究の多くは承継企業の特性や経営者属性に焦点を当てており、税制改正という制度的ショックが企業業績や経済全体に与える影響を検証した分析は少ない。

本稿はこの点に着目し、日本の中小企業を対象として、2018年の特例措置創設を制度的ショックとして捉え、その前後で企業パフォーマンスにどのような変化が生じたのかをパネルデータにより実証的に検証する。制度利用企業と非利用企業のパフォーマンスの差異を比較することで、事業承継税制の導入が企業の業績に与えた影響を検討する。

本研究の新規性は、第一に、事業承継税制という税制上の政策介入を実証的に評価する点、第二に、制度の「利用件数の増加」ととどまらず、企業の生産性・業績への効果に焦点を当てる点、第三に、2027年の特例措置終了後を見据えた政策設計への示唆を提示する点にある。

第3章 分析

第1節 分析の目的と流れ

本章では、事業承継税制特例措置の効果を検証するため、以下の3段階で分析を行う。仮説は以下のようになっている。

低生産性企業 $\xrightarrow[\text{特例措置}]{} 市場に残存 \xrightarrow{} \text{平均生産性の低下}$

まず記述統計分析では、主要な被説明変数である売上高データの基本的な構成を整理し、外れ値の分布の確認を行う。あわせて特例措置を利用した企業（特例措置事業承継企業）とその他の企業（非特例措置事業承継企業）の平均値を比較し、両群の基礎的差異を把握する。次に分析Ⅰでは、問題意識の基礎となる同族企業の生産性について固定効果モデルおよび二方向固定効果（TWFE）モデルを用い、同族所有構造が企業パフォーマンスに与える影響を推定する。最後に、分析Ⅱでは、TWFE および操作変数法（IV）を用いて、事業承継税制特別措置が企業パフォーマンスに与える影響を定量的に推定する。TWFE は時間不変の企業特性や共通年次ショックなどによる一部の内生性を除去できる点で有効である。一方、IV は、企業業績と承継時期の内生的な関係に起因するバイアスに対処できる点で有効である。地域や産業等の要因が処置（特例措置利用）の割当に影響する可能性を考慮したが、処置のサンプル数が少ないため、傾向スコアによるバランス調整は十分に機能しなかった。

第2節 分析モデルと使用データ

第1項 分析Ⅰモデル式

分析Ⅰの推定式は以下の通りである。

<固定効果モデル>

$$\ln y_{it} = \alpha + \beta D_{it}^P + \gamma' x_{it} + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

$$\ln y_{it} = \alpha + \beta_1 D_{it}^{[10,25]} + \beta_2 D_{it}^{[25,33.4]} + \beta_3 D_{it}^{[33.4,50]} + \beta_4 D_{it}^{[50,+]} + \gamma' x_{it} + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

$$\begin{aligned}
D_{it}^{[10,25]} &= \mathbf{1}\{10 \leq s_{it} < 25\} \\
D_{it}^{[25,33.4]} &= \mathbf{1}\{25 \leq s_{it} < 33.4\} \\
D_{it}^{[33.4,50]} &= \mathbf{1}\{33.4 \leq s_{it} < 50\} \\
D_{it}^{[50,+]} &= \mathbf{1}\{50 \leq s_{it}\} \\
\text{非同族} &= \{s_{it} < 10\}
\end{aligned}$$

<TWFE>

$$\ln y_{it} = \beta D_{it}^P + \gamma' x_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

$$\ln y_{it} = \beta_1 D_{it}^{[10,25]} + \beta_2 D_{it}^{[25,33.4]} + \beta_3 D_{it}^{[33.4,50]} + \beta_4 D_{it}^{[50,+]} + \gamma' x_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

i : 企業、 t : 年度、 μ_i : 企業固定効果、 λ_t : 年度固定効果、 ε_{it} : 誤差項、 $\gamma' x_{it}$: 共変量のベクトルとその係数を表わす。企業 i 、年 t における同族所有比率を s_{it} とする。被説明変数 $\ln y_{it}$ は対数売上高であり、主要な企業パフォーマンス指標として用いる。説明変数 D_{it}^P は同族所有割合が閾値 $P\%$ 以上である場合に 1 を取る同族所有ダミー変数であり、 $P = 10, 25, 33.4, 50$ の 4 段階を設定する。

本稿では社長または会長と苗字が同じである個人または同族法人であることが確認できる株主を同族としている。その同族が $P\%$ 以上を所有している場合に同族所有 $P\%$ ダミーを 1 と定義する。同族所有比率の閾値を 10%、25%、33.4%、50%と設定したのは、森川 (2008) の分析区分と会社法上の区分を参考にしたものである。同研究では、役員の株式保有比率を「0%」「5%未満」「5～10%」「10～20%」「20～50%」「50%以上」の 6 区分があることや、会社法では、10%以上で「支配株主の異動を伴う新株発行における反対」、25%以上で「相互保有株式の議決権停止」、1/3 以上で「株主総会の特別決議を単独で否決できる権利」、50%以上で「株主総会の普通決議を単独で可決できる権利」など各段階で経営に干渉出来る度合いが異なる。本稿では、これらの法的および先行研究上の根拠を踏まえ、上記 4 水準を閾値として設定している。

第 2 項 分析Ⅱモデル式

分析Ⅱの推定式は以下の通りである。

<TWFE (交差項モデル)>

$$\ln y_{it} = \sum_{k \neq -1} [\beta_{1k} D_{i,t+k}^{repre} + \beta_{2k} (D_{i,t+k}^{repre} \times D_{it}^{[50,+]})] + \gamma' x_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

$$\ln y_{it} = \sum_{k \neq -1} [\beta_{1k} D_{i,t+k}^{share10} + \beta_{2k} (D_{i,t+k}^{share10} \times D_{it}^{[50,+]})] + \gamma' x_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

<TWFE(非交差項モデル)>

$$\ln y_{it} = \sum_{k \neq -1} \beta_k D_{i,t+k}^{repre} + \gamma' x_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

$$\ln y_{it} = \sum_{k \neq -1} \beta_k D_{i,t+k}^{share10} + \gamma' x_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

i : 企業、 t : 年度、 k : 事業承継年に対する相対年、 μ_i : 企業固定効果、 λ_t : 年度固定効果、 ε_{it} : 誤差項、 $\gamma' x_{it}$: 共変量のベクトルとその係数を表わしている。被説明変数 y_{it} は対数売上高である。 $D_{it}^{[50,+]}$ は、分析Ⅰと同様の同族所有ダミー変数であり、所有割合は50%以上である。本節で用いる $D_{it}^{[50,+]}$ は、分析Ⅰと同様に同族所有ダミー変数であり、同族が発行済株式の50%以上を保有する企業に1を与えている。この変数を導入する理由は、特例措置の適用要件において同族が総議決権数の過半数を保有しているという条件が定められているという点にある。したがって、通常の事業承継と特例措置を利用した事業承継を識別するためには、同族支配の程度を考慮する必要がある。そこで分析Ⅱでは、 $D_{it}^{[50,+]}$ を特例措置の利用要件を反映する変数として位置づけ、事業承継ダミーとの交差項を設定することで、制度利用の有無に基づく効果の差異を明示的に捉えることを目的とする。

説明変数 $D_{i,t+k}^{repre}$ と $D_{i,t+k}^{share10}$ はそれぞれ「筆頭株主の交代を基準とする場合の事業承継ダミー」と「株式保有割合が10%以上変化していることを基準とする場合の事業承継ダミー」である。本稿において事業承継とは、特例措置を利用可能な規模の企業が事業承継をしている場合を指す。また、特例措置を利用可能な規模とは、自己資本が1億円以上の企業であり、これはヒアリング調査によって得られた特例措置の利用を視野に入れる企業規模の目安を参考に設定した基準である（今回のサンプル集団は製造業であり、欠損を除いた場合全ての企業が自己資本1億円以上であった。）。 x_{it} に含まれる共変量は同族所有50%以上ダミー、対数従業員数、対数総資産額、対数発行済み株式数、社長年齢である。非交差項モデルは同族企業の株式保有割合に基づくサブサンプル分析において用いる。

<Ⅳ>

$$\begin{aligned} D_{i,t}^{repre \times [50,+]} &= D_{i,t}^{repre} \times D_{it}^{[50,+]} \\ D_{i,t}^{share10 \times [50,+]} &= D_{i,t}^{share10} \times D_{it}^{[50,+]} \end{aligned}$$

$$D_{i,t}^{repre \times [50,+]} = \pi_0 + \pi_1 Z_{it} + \pi_2' x_{it} + v_{it} \quad (\text{一段階})$$

$$D_{i,t}^{share10 \times [50,+]} = \pi_0 + \pi_1 Z_{it} + \pi_2' x_{it} + v_{it} \quad (\text{一段階})$$

$$\ln y_{it} = \alpha + \beta \widehat{D_{i,t}^{repre \times [50,+]}} + \gamma' x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{二段階})$$

$$\ln y_{it} = \alpha + \beta \widehat{D_{i,t}^{share10 \times [50,+]}} + \gamma' x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (\text{二段階})$$

$\ln y_{it}$, D_{it}^{repre} , $D_{it}^{share10}$, $\gamma' \mathbf{x}_{it}$, ε_{it} , i, t は分析Ⅱモデル式の TWFE の定義と同じである。操作変数 Z_{it} は特例措置ダミーであり、事業承継税制特例措置が施行された 2018 年以降に 1 をとるダミー変数である。 $D_{it}^{repre \times [50,+]}$ と $D_{it}^{share10 \times [50,+]}$ は分析Ⅱの TWFE における交差項が 1 であるときに 1 をとる特例措置事業承継ダミー変数である。 v_{it} は一段階推定の誤差項である。

第 3 項 仮説

<分析Ⅰ仮説>

「同族企業は、非同族企業と比較して業績が低い傾向にある。」

<分析Ⅱ仮説>

「事業承継税制特例措置が企業の生産性に関係なく、一様に事業承継を促すことによる生産性の低い企業の存続が日本経済の平均的な生産性を押し下げている。」

第 4 項 使用データ

本稿では、「会社四季報 未上場企業版(2010 年下期～2025 年版)」に掲載された製造業の非上場企業データからパネルデータを構築し、分析に用いる。同族企業か否かの判断については、代表取締役または社長の氏名および株主の情報を参照した。また、連結対象子会社および持分法適用会社については、以下の理由から分析対象から除外した。第一に、親会社・子会社を同時にサンプルに含めると、同一企業グループのパフォーマンスが重複して計上されるおそれがある。第二に、事業承継の対象が曖昧になる（相続税の影響は主として親会社の支配権移転に生じるため、子会社や関係会社を含めると承継効果を正確に捉えにくい）。第三に、子会社や関係会社は親会社の経営方針や資金繰りに依存する傾向が強く、独立した企業行動としての分析が困難である。

本研究では、分析対象を非上場中小企業の製造業に限定する。第一の理由は、製造業はサービス業や小売業に比べて、労働・資本投入と生産活動の関係が明確であり、従業員規模や資本構成といった基本的特性の異質性が相対的に小さい点である。このような産業構造上の均質性は、事業承継や税制特例措置など制度的要因の効果を識別する上で有利に働くため、政策的含意を抽出する上でも妥当な標本選択といえる。もっとも、製造業は資本集約的であり、国際市場や技術革新の影響を強く受ける産業であるため、本研究の結果が産業特有の構造要因に依存する可能性は否定できない。そのため、本研究の知見をサービス業や小売業等へ一般化するには慎重な解釈を要する。第二に、標本集団を制度的対象に整合させるためである。事業承継税制特例措置は、非上場株式に係る贈与税・相続税の納税猶予を内容とする制度であり、その適用対象は非上場の中小企業に限定されている。したがって、制度の効果を適切に検証するためには、制度設計と同一の母集団から標本を抽出する必要がある。この観点からも、本研究におけるサンプル制約は合理的と考えられる。

<分析で使用する変数>

第 1 項、第 2 項でも触れたがもう一度、本稿で用いる変数の定義を以下にまとめる。

事業承継の発生は、経営者交代と株主構成の変化が同時に生じた場合とし、株主構成の

変化については、(1)筆頭株主の交代と(2)10%以上の株式移転の二つを定義している。本来であれば、特例措置を利用した企業のデータを直接用いることが望ましいが、利用企業の個別情報を直接入手することが困難であった。そのため本稿では、特例措置の適用条件である同族が過半数の株式を保有し、自己資本が1億円以上で、事業承継を行っている場合を「特例措置を利用した」とみなし議論をする。

同族所有 P%ダミーは、社長または会長と苗字が同じである個人及び同族法人であることが確認できる株主を同族と定義している。その同族が P%以上所有している場合に同族所有 P%ダミーは 1 となる（親族内でも苗字が異なる場合は判別不可能であり、誤分類が存在する可能性がある点に留意する必要がある）。

次に特例措置ダミーは、事業承継税制特例措置が施行された 2018 年以降の年度に 1 をとるダミー変数である。また、推定式に含まれる変数ではないが、 $treat$ はサンプル期間内のいずれかの年に特例措置事業承継ダミーが 1 となった企業を 1、それ以外の企業を 0 とするクロスセクション的分類として定義する。

表 2 変数定義表

変数名	定義
前提：自己資本1億円以上	すべての事業承継ダミーに共通の適用前提。自己資本が1億円以上の企業のみを対象とする。
同族株主の定義	社長または会長と同姓の個人、または同族法人に該当する株主。これらの株主の保有比率が P%以上であれば $D_{it}^P = 1$ 。
事業承継ダミー(筆頭変化基準) (D_{it}^{repre})	筆頭株主交代基準の事業承継ダミー。年 t に経営者と筆頭株主が交代した場合に1。
事業承継ダミー(10%変化基準) ($D_{it}^{share10}$)	株式保有割合10%以上変化基準の事業承継ダミー。年 t に経営者が交代し保有割合の変化が10%以上の場合に1。
同族所有50%ダミー ($D_{it}^{[50,+]}$)	同族が発行済株式の50%以上を保有する場合に1となる同族所有ダミー。特例措置の「議決権過半数」要件を反映。
同族所有P%ダミー (D_{it}^P)	同族所有割合が閾値 P%以上で1となる同族所有ダミー。P=10,25,33.4,50。
同族所有10-25%ダミー ($D_{it}^{[10,25]}$)	同族所有10%以上25%未満の企業に1を与えるダミー変数
同族所有25-33.4%未満ダミー ($D_{it}^{[25,33.4]}$)	同族所有25%以上33.4%未満の企業に1を与えるダミー変数
同族所有33.4%-50%ダミー ($D_{it}^{[33.4,50]}$)	同族所有33.4%以上50%未満の企業に1を与えるダミー変数
同族所有50%-ダミー ($D_{it}^{[50,+]}$)	同族所有50%以上の企業に1を与えるダミー変数
対数売上高	売上高の自然対数値
対数従業員数	従業員数の自然対数値。
対数総資産額	総資産額の自然対数値。
対数発行済株式数	発行済株式数の自然対数値。
社長年齢	年 t 時点の経営者年齢。出生月が1-6月なら調整項=0、7-12月なら調整項=1とし、社長年齢 = $t - \text{出生年} - \text{調整項}$ 。
出典：会社四季報 未上場企業版（筆者作成）	

第 5 項 記述統計

＜特例措置事業承継企業の背景的特徴＞

図 5 および図 6 は、特例措置事業承継を行った企業および行わなかった企業の対数売上高の分布を箱ひげ図で示したものである。赤点は外れ値を示す。本稿では、外れ値を四分位範囲（IQR）の 1.5 倍を基準として、第 1 四分位点（Q1） $-1.5 \times \text{IQR}$ 未満または第 3 四分位点（Q3） $+1.5 \times \text{IQR}$ を超える観測値と定義した。図 5 と図 6 からは両群とも中央値および四分位範囲は安定的に推移しており、観察期間中に顕著な変化は確認されない。図 7 は全データに基づく対数売上高の分布、図 8 は $1.5 \times \text{IQR}$ 基準により外れ値を除外した後の分布を示している。対数売上高は両群とも単峰的かつ概ね対称な分布を示しており、全データでは右側の裾がやや厚い（図 7）。外れ値除外によりばらつきは縮小したものの、両群の中心位置に大きな差異は観察されない（図 8）。図 9 と図 10 はそれぞれ外れ値を含む場合と含まない場合の treat 別対数売上高平均値の年推移の折れ線グラフを表している。平均対数売上高は両群とも観察期間を通じて大きな変化は見られず、年度によって介入群の方が対照群を上回る傾向がみられるが、その差は一定しない（図 9、図 10）。外れ値除外後には変動幅が縮小し、平均推移はより滑らかとなった。

また、対数売上高について特例措置事業承継企業（Treat=1）と非特例措置事業承継企業（Treat=0）の平均差の t 検定を行った。その結果、外れ値を含む全データを用いた場合には両群間に統計的に有意な差が確認された一方で、 $1.5 \times \text{IQR}$ 基準により外れ値を除外した後には有意差は確認されなかった。この結果は、一部の外れ値企業が両群の平均値差に大きく影響している可能性を示唆するものであり、外れ値を除外した一般的な企業に限定すると、Treat 間で対数売上高に顕著な差異が見られないことが考えられる。さらに、Treat を説明変数として OLS および固定効果モデルによる回帰分析を実施したが、いずれのモデルにおいても Treat が対数売上高に与える統計的な影響は確認されなかった。以上の結果は単なる傾向に過ぎないが、ヒアリング調査から得られた情報と併せて解釈するならば、業績が良好な企業ほど特例措置を活用した事業承継を実施している一方で、潜在的には制度を利用できるものの後継者不在等により承継に至っていない企業群が存在し、こうした企業の特徴が treat の傾向の差を複雑にしている可能性がある。

表 3 記述統計表

	標本数	平均	標準偏差	最小値	最大値
売上高	3,015	7,982	10,630	138	205,185
対数売上高	3,015	8.71	0.65	4.93	12.23
従業員数	3,116	169.09	70.42	16.00	572.00
対数従業員数	3,116	5.04	0.43	2.77	6.35
総資産額	2,984	9,515	11,377	591	187,895
対数総資産額	2,984	8.91	0.64	6.38	12.14
発行済み株式数	3,021	11,960	17,860	2	100,000
対数発行済み株式数	3,021	8.09	2.04	0.69	11.51
自己資本	2,984	5,423	7,476	-1,701	125,940
社長年齢	3,117	59.66	10.33	29.00	90.00
事業承継ダミー（筆頭変化基準）	3,117	0.006	0.08	0.00	1.00
事業承継ダミー（10%変化基準）	3,117	0.006	0.08	0.00	1.00
非同族企業ダミー	2,966	0.33	0.47	0.00	1.00
同族所有10%-25%ダミー	2,966	0.20	0.40	0.00	1.00
同族所有25%-33.4%ダミー	2,966	0.07	0.26	0.00	1.00
同族所有33.4%-50%ダミー	2,966	0.15	0.36	0.00	1.00
同族所有50%以上ダミー	2,966	0.25	0.43	0.00	1.00

売上高、総資産額、自己資本は百万円単位。発行済み株式数の単位は百株

図5 対数売上高の分布（非特例措置事業企業）

非特例措置事業承継企業

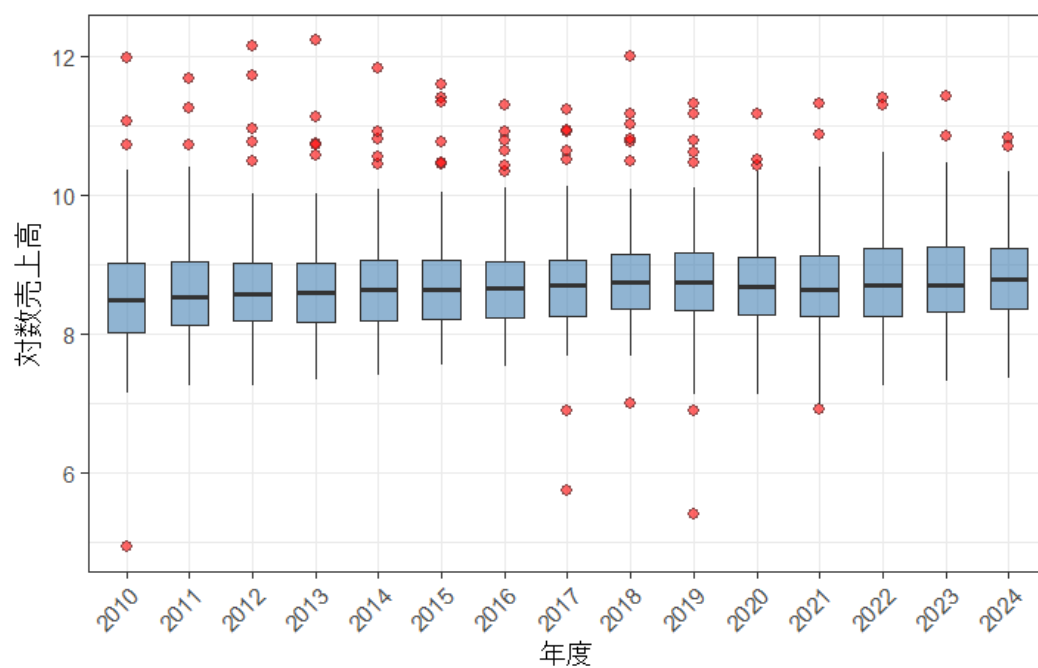


図6 対数売上高の分布（特例措置事業企業）

特例措置事業承継企業

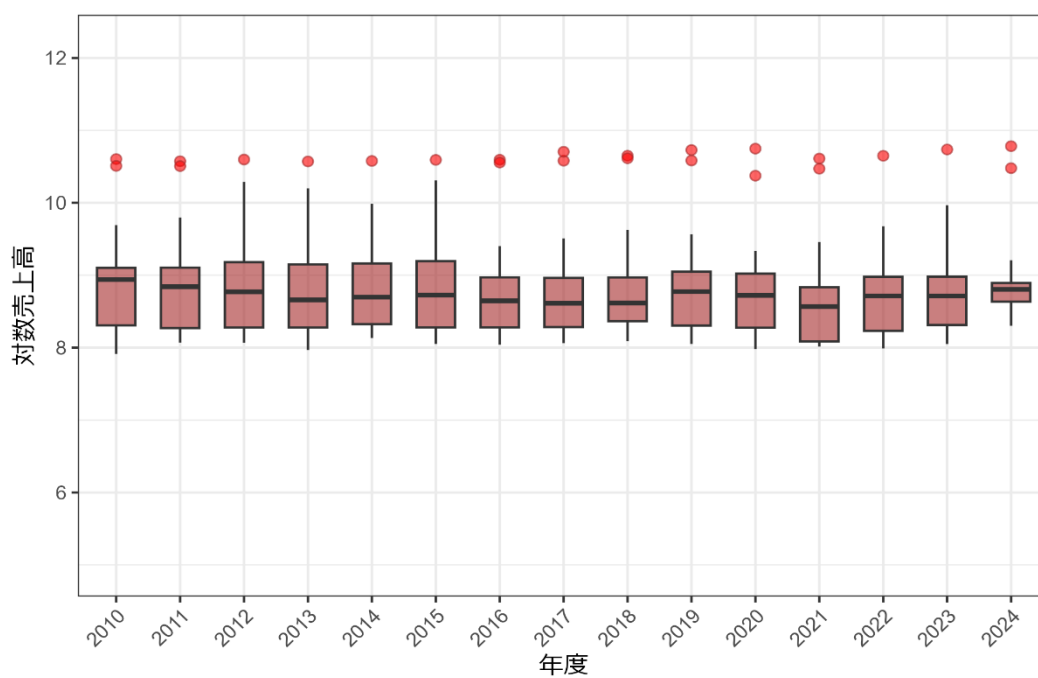


図7 対数売上高の分布(外れ値を含む)

対数売上高の分布

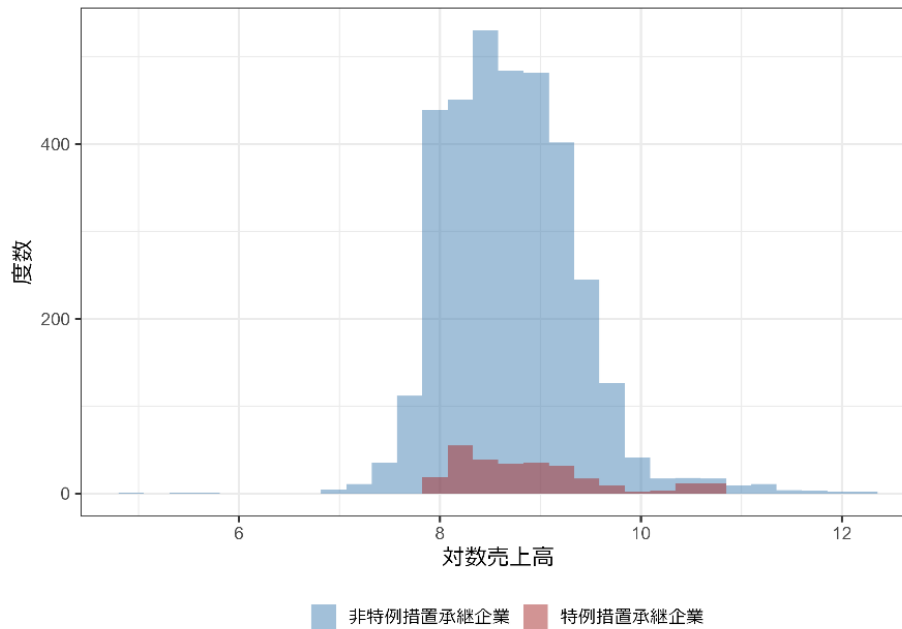
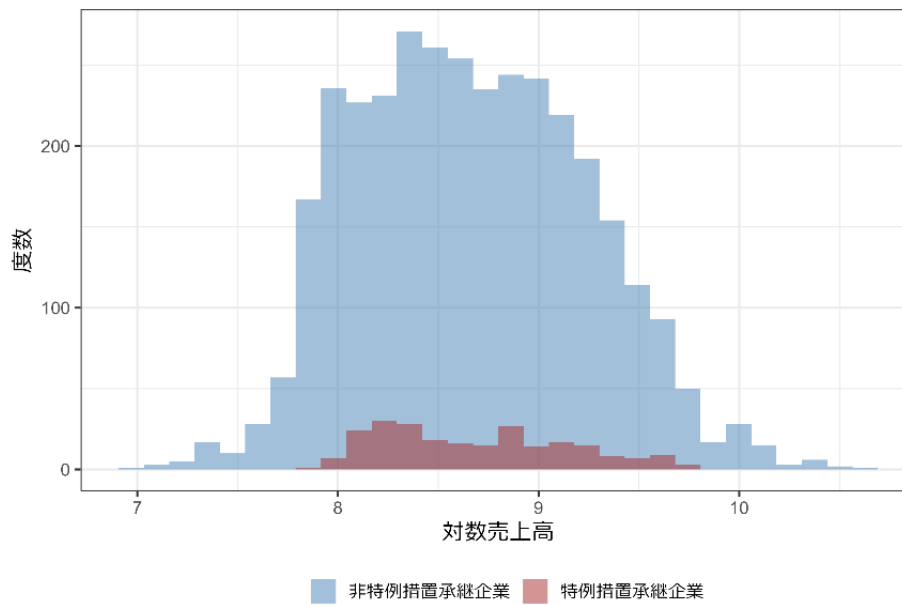


図8 対数売上高の分布(外れ値除外)

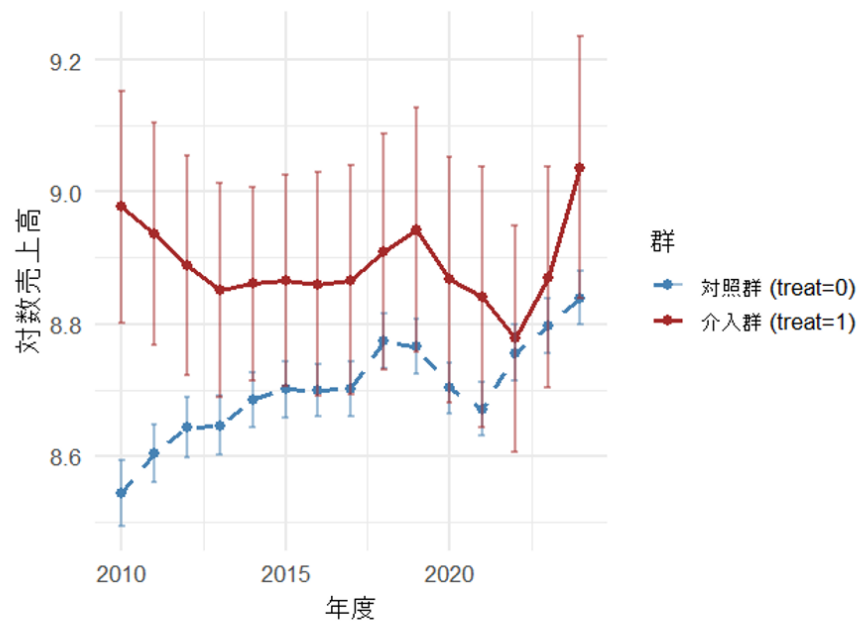
対数売上高の分布



※ 1.5*IQR より外れ値を除外

図9 特例措置事業承継企業別の対数売上高平均値の推移(外れ値を含む)

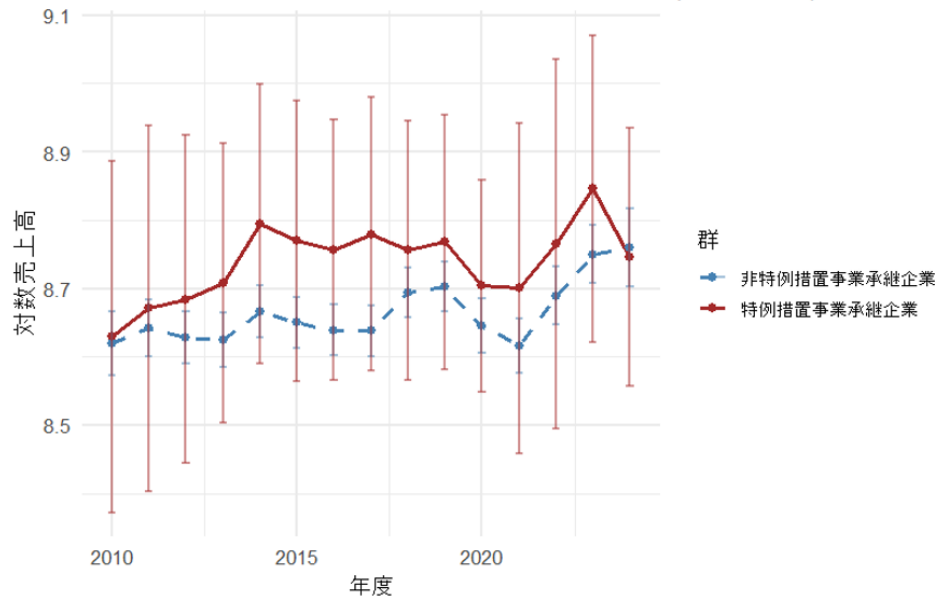
特例措置事業承継企業別の対数売上高平均値の推移



(注) 各点は推定係数を示し、
縦棒は企業クラスターに基づくクラスターロバスト標準誤差から算出した95%信頼区間を示す。

図10 特例措置事業承継企業別の対数売上高平均値の推移(外れ値除外)

特例措置事業承継企業別の対数売上高平均値の推移(外れ値除外)



(注) 各点は推定係数を示し、
縦棒は企業クラスターに基づくクラスターロバスト標準誤差から算出した95%信頼区間を示す。

第3節 分析結果 I

表4 分析 I 結果(固定効果モデル)

被説明変数：対数売上高								
	Full sample	IQR-trimmed	Full sample	IQR-trimmed	Full sample	IQR-trimmed	Full sample	IQR-trimmed
同族所有10%以上ダミー	-0.012 (0.058)	-0.001 (0.056)						
同族所有25%以上ダミー			0.007 (0.054)	0.003 (0.052)				
同族所有33.4%以上ダミー					0.021 (0.057)	0.014 (0.055)		
同族所有50%以上ダミー							0.218*** (0.062)	0.200*** (0.061)
対数従業員数	0.110 (0.076)	0.154* (0.074)	0.110 (0.076)	0.154* (0.074)	0.110 (0.076)	0.154* (0.074)	0.118 (0.075)	0.162* (0.073)
対数総資産額	0.701*** (0.058)	0.598*** (0.051)	0.702*** (0.059)	0.598*** (0.052)	0.703*** (0.059)	0.599*** (0.051)	0.708*** (0.058)	0.606*** (0.050)
対数発行済み株式数	-0.013 (0.014)	-0.016 (0.013)	-0.013 (0.014)	-0.016 (0.014)	-0.012 (0.015)	-0.016 (0.014)	-0.003 (0.014)	-0.007 (0.013)
社長年齢	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)	-0.003 (0.002)
Num.Obs.	2744	2678	2744	2678	2744	2678	2744	2678
R2	0.621	0.564	0.621	0.564	0.621	0.564	0.636	0.583
R2 Adj.	0.611	0.553	0.611	0.553	0.611	0.553	0.627	0.572

+ p < 0.1, * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001
 ()内はクラスターロバスト標準誤差を表示，産業ダミー・都道府県ダミー・時間固定効果含む。1.5×IQR外れ値を除外した対数売上高を用いた

表 5 分析 I 結果(TWFE モデル)

被説明変数：対数売上高

	Full sample	IQR-trimmed	Full sample	IQR-trimmed	Full sample	IQR-trimmed	Full sample	IQR-trimmed
同族所有10%以上ダミー	0.022 (0.040)	0.022 (0.040)						
同族所有25%以上ダミー			-0.041 (0.028)	-0.041 (0.028)				
同族所有33.4%以上ダミー					-0.033 (0.038)	-0.033 (0.038)		
同族所有50%以上ダミー							0.043 (0.028)	0.043 (0.028)
対数従業員数	0.421*** (0.079)	0.421*** (0.079)	0.376*** (0.063)	0.376*** (0.063)	0.376*** (0.063)	0.376*** (0.063)	0.383*** (0.063)	0.383*** (0.063)
対数総資産額	0.375*** (0.079)	0.375*** (0.079)	0.340*** (0.068)	0.340*** (0.068)	0.341*** (0.068)	0.341*** (0.068)	0.342*** (0.068)	0.342*** (0.068)
対数発行済み株式数	0.023*** (0.006)	0.023*** (0.006)	0.024*** (0.006)	0.024*** (0.006)	0.024*** (0.006)	0.024*** (0.006)	0.024*** (0.007)	0.024*** (0.007)
社長年齢	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)
Num.Obs.	2744	2744	2678	2678	2678	2678	2678	2678
R2	0.244	0.244	0.286	0.286	0.285	0.285	0.285	0.285
R2 Adj.	0.170	0.170	0.215	0.215	0.214	0.214	0.215	0.215

+ p < 0.1, * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001

()内はクラスターロバスト標準誤差を表示，企業固定効果・時間固定効果含む。1.5×IQR外れ値を除外した対数売上高を用いた

表 6 分析 I 結果

被説明変数：対数売上高

	固定効果モデル		TWFE	
	Full sample	IQR-trimmed	Full sample	IQR-trimmed
同族所有10%-25%ダミー	-0.025 (0.063)	-0.003 (0.061)	0.032 (0.040)	-0.025 (0.035)
同族所有25%-33.4%ダミー	-0.041 (0.068)	-0.026 (0.070)	0.022 (0.052)	-0.055 (0.041)
同族所有33.4%-50%ダミー	-0.197** (0.067)	-0.183** (0.061)	-0.036 (0.066)	-0.088+ (0.046)
同族所有50%以上ダミー	0.160* (0.077)	0.152* (0.074)	0.031 (0.053)	-0.020 (0.042)
対数従業員数	0.121+ (0.072)	0.163* (0.070)	0.412*** (0.075)	0.373*** (0.061)
対数総資産額	0.699*** (0.056)	0.599*** (0.049)	0.376*** (0.079)	0.339*** (0.068)
対数発行済み株式数	-0.004 (0.014)	-0.008 (0.014)	0.023** (0.007)	0.024** (0.008)
社長年齢	-0.003 (0.002)	-0.003+ (0.002)	0.001+ (0.001)	0.001+ (0.001)
Num.Obs.	2744	2678	2744	2678
R2	0.645	0.594	0.248	0.290
R2 Adj.	0.636	0.583	0.173	0.218

+ p < 0.1, * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001

()内はクラスターロバスト標準誤差を表示, 固定効果モデルは産業ダミー・都道府県ダミー・時間固定効果を含む。

本節は、同族企業の所有集中が売上高水準に与える影響を、非同族企業（基準）と比較して検証する。まず、表 4, 5 で閾値型の同族ダミー（例：同族所有が 10%以上）を説明変数として用いた推定をした。時間固定効果のみを導入した FE モデル（表 4）では、同族企業が 50%の閾値を超えている場合にのみ、非同族企業に比して売上高が約 20%高いという推定が得られる。ただし、企業間の恒常的な質・戦略の違いを統制していないため、同族であることと相関する観察不能な企業特性（投資姿勢、顧客基盤等）が、同族ダミーの係数に平均差として反映した可能性を含意する。

次に、その企業特性と統制するため、企業固定効果と時間固定効果を同時に導入した TWFE モデル（表 5）により、同一企業が同族所有の閾値を跨ぐ前後の変化の効果を推定する。この結果、係数は概して小さく、統計的有意性も弱まる。すなわち、同族であることの平均差として観測された表 1 の結果の一部は、企業固有の不変特性に起因していた可能性が高い。今回の分析結果では企業内変化に基づく推定では効果が減衰することから、同族化（所有集中の進展等）そのものが売上高を大きく押し上げる因果効果を持つとは言い難い。ただし、同族所有 50%以上ダミーについてはその係数が正で一貫していることから、支配的な構造（過半数議決権）では、企業の売上高を押し上げる効果があることが示唆される。

閾値による推定結果のギャップを踏まえ、その影響の異質性をさらに明らかにするため、同族所有割合を段階化したダミー（10-25%、25-33.4%、33.4-50%、50%以上）を用いた固定効果モデルと TWFE モデルでの分析を（表 6）を実施した。まず、固定効果モデルによる分析では、特に同族所有が 33.4-50%の場合に同族企業は非同族企業よりも平均的に 18%から 19%ほど売上高が低い一方で、同族所有が 50%以上の場合に同族企業は非同族企業よりも平均的に 15%から 16%ほど売上高が高いという推定結果が得られた。（ただし TWFE モデルでは統計的に有意ではない）。このことは所有集中に伴う売上高の非線形的な傾向を意味する。制度的には、33.4%は特別決議の単独否決、50%は普通決議の単独可決に対応し、支配権の質的転換点が経営意思決定と投資行動の差として業績に表出している可能性がある。総じて、同族企業は「同族か否か」という二分ではなく、支配権の強度に応じて業績影響が異なるという点が本結果の中核的含意である。

このことは、事業承継税制特例措置が存続を促す際に、どの類型の同族企業が政策便益の主要対象となっているかによって、政策が日本全体の生産性に与える影響が大きく異なり得ることを意味する。この結果は、先行研究で紹介した Saito (2008) の上場企業において所有と経営の両方を創業家が担っている場合、その業績は非同族企業に劣るが、いずれか一方のみになっている場合、その業績は非同族企業を上回る傾向があるという結果と相反する。そのため上場企業と非上場企業では、売上高に対する所有と経営の構造的影響が異なる可能性がある。

第 4 節 分析結果Ⅱ

表 7、表 8 はそれぞれ全サンプル (Full sample)、外れ値除外サンプル (IQR-trimmed) において被説明変数に対数売上高、説明変数に 2018 年以降の $\pm 0 \sim 5$ 期ラグ事業承継ダミー ($D_{i,t+k}^{repre}$, $D_{i,t+k}^{share10}$) を用いた場合（基準年の -1 期ラグは除く）の TWFE モデルによる分析結果を表している。サブサンプル分析として、表 9 では表 7 のサンプルを都市圏のみのサンプル (Urban firms) に限定した場合の分析結果を表わしている。Urban firms は都市圏に

所在する企業のみを抽出したサンプルであり、本稿では東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、東京都の首都圏 4 都県、愛知県（中京圏）、および大阪府、京都府、兵庫県の近畿圏 3 府県の計 8 都府県を都市圏と定義した。この限定は、後継者不足や資金制約など地域固有の事業承継上の阻害要因が相対的に小さいと考えられる都市地域に焦点を当て、地域間の事業承継環境の異質性を適切に捉えることを目的としている。表 10 は表 7 のサンプルを同族所有が 10%以上 50%未満（family10%-49%）と同族所有が 50%以上（family50%-）の二つにそれぞれ限定した場合の分析結果を表わしている。こうしたサンプルの区分は、前節の分析において確認された同族企業の生産性に関する非線形性を踏まえ、企業統治構造が事業承継後のパフォーマンスに与える異質な影響を検証するためのものである。また、表 7、表 8、表 9 では交差項モデル、表 10 の分析では非交差項モデルを用いた。これにより、特例措置の対象となる企業に限定した単純モデルを補完的に推定する。本節の分析では第 2 節で紹介したモデル通りの共変量を含めているが、表サイズの都合上省略した。本分析における基準年は承継発生年の前年である。

図 10 と図 11 は表 10 の係数の推定結果のグラフである。表 11 は企業の業績が高いほど事業承継を選択する可能性が高いという逆因果の問題に対処するため行った操作変数法の分析結果を表している。操作変数には 2018 年以降であれば 1 をとる特例措置ダミーを使用した（特例措置は 2018 年に施行された）。

表 7 分析Ⅱ結果

TWFE . Full sample (被説明変数：対数売上高)						
変数名	筆頭変化基準			10%変化基準		
	β_1 (通常承継)	β_2 (特例措置承継の差分)	$\beta_1 + \beta_2$ (特例措置承継)	β_1 (通常承継)	β_2 (特例措置承継の差分)	$\beta_1 + \beta_2$ (特例措置承継)
-5期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.023 (0.052)	0.104 (0.120)	0.082+ (0.045)	0.032 (0.055)	0.029 (0.109)	0.061 (0.042)
-4期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.033 (0.054)	0.107 (0.121)	0.074 (0.070)	0.005 (0.057)	0.046 (0.110)	0.050 (0.059)
-3期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.018 (0.054)	0.134 (0.121)	0.116 (0.143)	0.017 (0.057)	0.066 (0.110)	0.082 (0.114)
-2期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.120* (0.054)	0.290* (0.121)	0.170 (0.110)	-0.083 (0.057)	0.195+ (0.110)	0.112 (0.100)
2018年以降 事業承継ダミー	-0.035 (0.054)	0.197 (0.121)	0.162+ (0.091)	-0.008 (0.059)	0.093 (0.103)	0.085 (0.077)
1期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.087 (0.068)	0.162 (0.140)	0.076 (0.056)	-0.019 (0.074)	0.083 (0.117)	0.065 (0.044)
2期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.189* (0.085)	0.267+ (0.149)	0.079 (0.076)	-0.139 (0.096)	0.210 (0.140)	0.071 (0.057)
3期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.135+ (0.079)	0.133 (0.203)	-0.001 (0.048)	-0.130 (0.096)	0.137 (0.145)	0.007 (0.044)
4期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.063 (0.096)	0.131 (0.164)	0.069 (0.059)	-0.175 (0.110)	0.218 (0.146)	0.043 (0.049)
5期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.194* (0.096)	0.232 (0.164)	0.038 (0.072)	-0.350** (0.111)	0.401* (0.173)	0.051 (0.067)
Num.Obs	2744			2744		
R2	0.251			0.252		
R2 Adj.	0.172			0.172		
Clusters(firm)	226			226		

• $p < 0.1$, * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$
 企業固定効果・年固定効果を含む。括弧内はクラスターロバスト標準誤差

表 8 分析Ⅱ結果

TWFE . IQR-trimmed sample (被説明変数：対数売上高)						
変数名	筆頭変化基準			10%変化基準		
	β_1 (通常承継)	β_2 (特例措置承継の差分)	$\beta_1 + \beta_2$ (特例措置承継)	β_1 (通常承継)	β_2 (特例措置承継の差分)	$\beta_1 + \beta_2$ (特例措置承継)
-5期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.023 (0.045)	0.097 (0.100)	0.074+ (0.043)	0.033 (0.047)	0.024 (0.090)	0.057 (0.041)
-4期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.026 (0.047)	0.094 (0.100)	0.068 (0.067)	0.014 (0.049)	0.036 (0.091)	0.050 (0.058)
-3期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.039 (0.048)	0.140 (0.100)	0.100 (0.141)	-0.005 (0.049)	0.080 (0.091)	0.075 (0.112)
-2期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.032 (0.048)	0.191+ (0.100)	0.159 (0.107)	0.022 (0.049)	0.083 (0.091)	0.105 (0.098)
2018年以降 事業承継ダミー	-0.072 (0.048)	0.216* (0.100)	0.145+ (0.086)	-0.028 (0.051)	0.109 (0.086)	0.081 (0.072)
1期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.124* (0.059)	0.186 (0.116)	0.062 (0.057)	-0.021 (0.061)	0.088 (0.095)	0.066 (0.040)
2期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.251** (0.077)	0.317* (0.126)	0.066 (0.081)	-0.138+ (0.078)	0.208+ (0.114)	0.070 (0.058)
3期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.185** (0.070)	0.156 (0.168)	-0.029 (0.046)	-0.150+ (0.078)	0.154 (0.119)	0.004 (0.046)
4期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.136 (0.090)	0.179 (0.141)	0.043 (0.055)	-0.194* (0.090)	0.236* (0.119)	0.042 (0.044)
5期ラグ2018年以降 事業承継ダミー	-0.311*** (0.090)	0.332* (0.141)	0.020 (0.068)	-0.365*** (0.090)	0.409** (0.141)	0.044 (0.062)
Num.Obs	2678			2678		
R2	0.296			0.294		
R2 Adj.	0.22			0.218		
Clusters(firm)	223			223		

• $p < 0.1$, * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$
 企業固定効果・年固定効果を含む。括弧内はクラスターロバスト標準誤差

表 9 分析Ⅱ結果

TWFE . Urban firms sample (被説明変数：対数売上高)						
変数名	筆頭変化基準			10%変化基準		
	β_1 (通常承認)	β_2 (特例措置承認の差分)	$\beta_1 + \beta_2$ (特例措置承認)	β_1 (通常承認)	β_2 (特例措置承認の差分)	$\beta_1 + \beta_2$ (特例措置承認)
-5期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.053 (0.072)	0.164 (0.156)	0.111*** (0.029)	0.048 (0.073)	0.063 (0.156)	0.111*** (0.030)
-4期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.038 (0.077)	0.186 (0.158)	0.148*** (0.034)	0.046 (0.078)	0.101 (0.158)	0.146*** (0.036)
-3期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.023 (0.077)	0.298+ (0.158)	0.275*** (0.058)	0.045 (0.078)	0.229 (0.158)	0.273*** (0.054)
-2期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.018 (0.077)	0.306+ (0.158)	0.287*** (0.078)	0.062 (0.078)	0.224 (0.158)	0.285*** (0.075)
2018年以降 事業承認ダミー	0.016 (0.077)	0.111 (0.158)	0.127 (0.164)	0.074 (0.083)	0.023 (0.141)	0.097 (0.118)
1期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.044 (0.102)	0.114 (0.170)	0.070 (0.080)	0.040 (0.102)	0.008 (0.152)	0.048 (0.069)
2期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.125 (0.116)	0.197 (0.180)	0.071 (0.112)	-0.075 (0.116)	0.153 (0.180)	0.078 (0.097)
3期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.079 (0.091)	0.032 (0.215)	-0.046 (0.064)	-0.080 (0.101)	0.092 (0.174)	0.012 (0.061)
4期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.016 (0.101)	0.044 (0.172)	0.029 (0.074)	-0.116 (0.116)	0.153 (0.164)	0.036 (0.064)
5期ラグ2018年以降 事業承認ダミー	-0.105 (0.117)	0.102 (0.180)	-0.003 (0.087)	-0.299* (0.140)	0.321 (0.197)	0.021 (0.083)
Num.Obs	1853			1853		
R2	0.239			0.241		
R2 Adj.	0.153			0.156		
Clusters(firm)	149			149		

• $p < 0.1$, * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$
企業固定効果・年固定効果を含む。括弧内はクラスターロバスト標準誤差

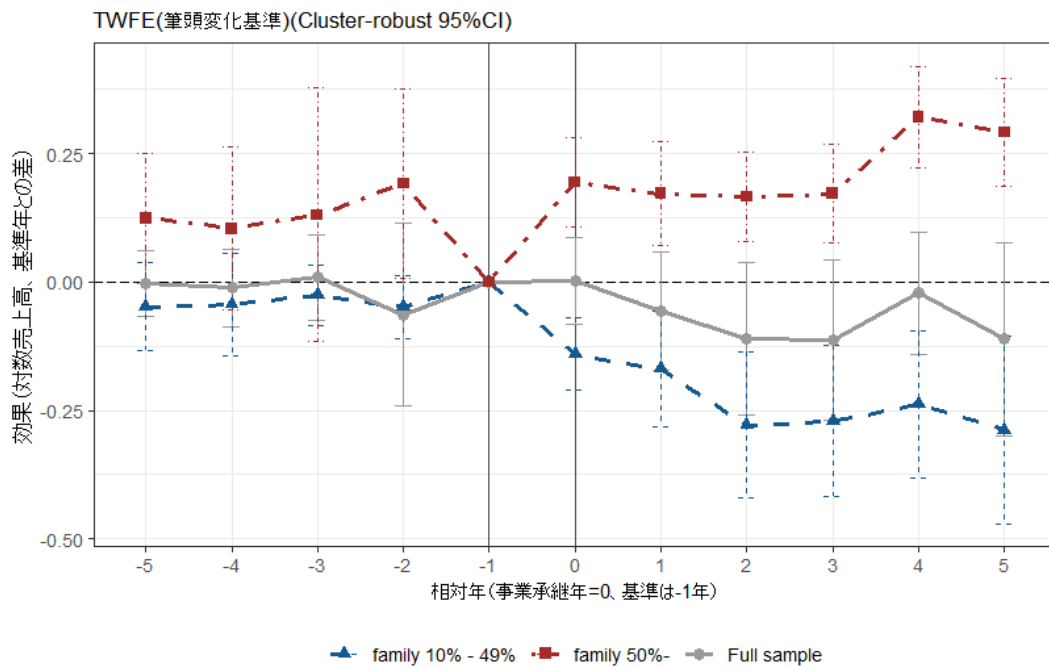
表 10 分析Ⅱ結果(TWFE . 非交差項モデル)

	筆頭変化基準			10%変化基準		
	Full sample	通常承継 (family10%-49%)	特例措置承継 (family50%-)	Full sample	通常承継 (family10%-49%)	特例措置承継 (family50%-)
-5期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.002 (0.033)	-0.048 (0.044)	0.124+ (0.065)	0.041 (0.030)	0.027 (0.036)	0.089 (0.060)
-4期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.012 (0.039)	-0.043 (0.051)	0.104 (0.081)	0.018 (0.034)	0.005 (0.038)	0.073 (0.067)
-3期ラグ2018年以降事業承継ダミー	0.009 (0.042)	-0.025 (0.030)	0.131 (0.126)	0.035 (0.044)	0.015 (0.032)	0.084 (0.102)
-2期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.064 (0.091)	-0.048 (0.031)	0.191* (0.094)	-0.033 (0.096)	0.020 (0.035)	0.121 (0.094)
2018年以降事業承継ダミー	0.002 (0.043)	-0.141*** (0.036)	0.194*** (0.044)	0.021 (0.045)	-0.083+ (0.049)	0.107 (0.075)
1期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.056 (0.058)	-0.169** (0.057)	0.172*** (0.052)	0.006 (0.045)	-0.047 (0.053)	0.108** (0.041)
2期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.110 (0.076)	-0.278*** (0.072)	0.166*** (0.044)	-0.048 (0.080)	-0.149 (0.122)	0.100* (0.049)
3期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.113 (0.080)	-0.271*** (0.075)	0.172*** (0.049)	-0.079 (0.073)	-0.237* (0.100)	0.058 (0.073)
4期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.022 (0.061)	-0.238** (0.073)	0.321*** (0.050)	-0.062 (0.056)	-0.279*** (0.052)	0.127 (0.081)
5期ラグ2018年以降事業承継ダミー	-0.112 (0.095)	-0.288** (0.093)	0.292*** (0.054)	-0.185* (0.093)	-0.376*** (0.056)	0.154+ (0.087)
Num.Obs.	2744	1170	678	2744	1170	678
R2	0.247	0.176	0.429	0.248	0.174	0.422
R2 Adj.	0.171	0.058	0.327	0.171	0.055	0.319
Clusters (firm)	226	120	75	226	120	75

+ p < 0.1, * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001

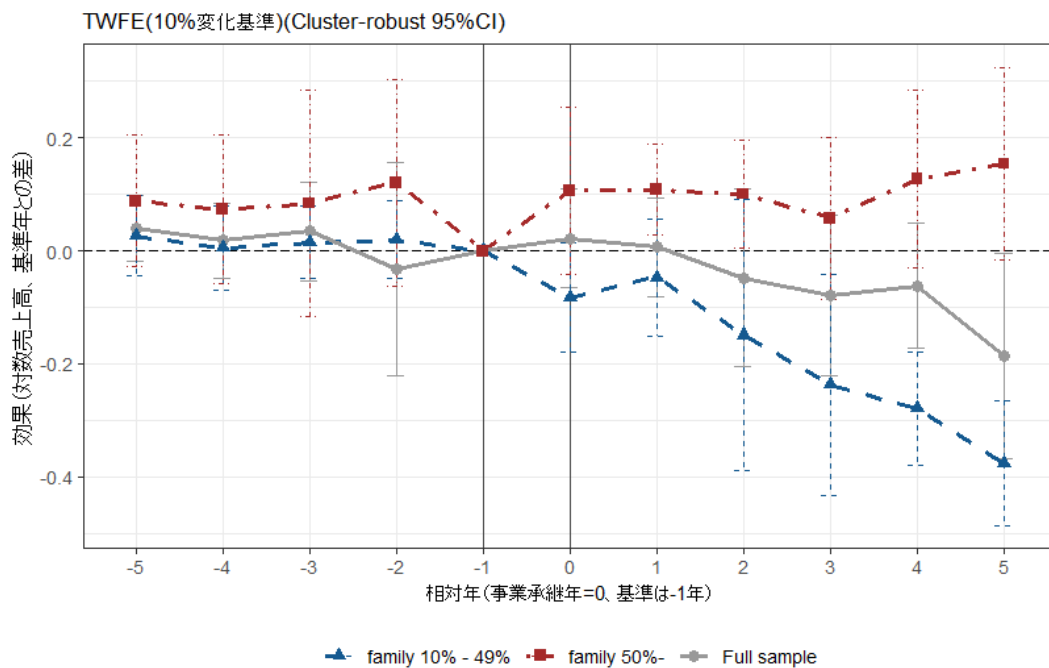
()内はクラスターロバスト標準誤差（企業クラスター）。企業固定効果・年固定効果を含む。

図 11 分析Ⅱにおける推定値のグラフ



縦点線=基準年(-1)とイベント年(0) 横破線=基準年の水準。

図 12 分析Ⅱにおける推定値のグラフ



縦点線=基準年(-1)とイベント年(0) 横破線=基準年の水準。

表 11 分析Ⅱ結果

IV(被説明変数：対数売上高)								
	(一段階)	二段階	(一段階) (IQR)	二段階(IQR)	(一段階)	二段階	(一段階) (IQR)	二段階(IQR)
特例措置事業承継ダミー (筆頭株主基準)		-0.777		0.151				
		(1.272)		(1.282)				
特例措置事業承継ダミー (10%変化基準)						-0.926		0.067
						(1.378)		(1.288)
特例措置ダミー	0.015***		0.013***		0.014***		0.013***	
	(0.003)		(0.003)		(0.003)		(0.003)	
対数従業員数	0.005	0.126***	0.005+	0.149***	0.006+	0.124***	0.006+	0.145***
	(0.003)	(0.021)	(0.003)	(0.020)	(0.003)	(0.022)	(0.003)	(0.020)
対数総資産額	0.001	0.689***	-0.001	0.593***	-0.001	0.686***	-0.003	0.592***
	(0.002)	(0.014)	(0.002)	(0.014)	(0.002)	(0.014)	(0.003)	(0.014)
対数発行済み株式数	0.001	-0.008+	0.001+	-0.011**	-0.001	-0.010*	-0.000	-0.011**
	(0.001)	(0.004)	(0.001)	(0.004)	(0.001)	(0.004)	(0.001)	(0.004)
コロナショックダミー	-0.010*	-0.061*	-0.008*	-0.057**	-0.007	-0.060*	-0.006	-0.058**
	(0.004)	(0.024)	(0.004)	(0.022)	(0.004)	(0.024)	(0.004)	(0.022)
Num.Obs.	2906	2904	2834	2834	2892	2890	2820	2820
Weak instruments F		23.713 (p=0.00000)		20.847 (p=0.00001)		20.116 (p=0.00001)		19.12 (p=0.00001)
Wu-Hausman		0.445 (p=0.50478)		0.021 (p=0.88428)		0.416 (p=0.51922)		0.013 (p=0.90780)

+ p < 0.1, * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001

()内は標準誤差を表示。IQRは1.5×IQR基準で外れ値を除外した対数売上高を用いた

表 7 の推定結果によれば、通常の事業承継を行った企業では、承継前年と比較して承継後に概ね 10～20%の売上高減少が観察された。一方、通常承継と特例措置承継との差分に対応する係数 (β_2) は、同期間において売上高減少幅が平均して 15～20%程度小さいことを示しており、承継後の業績悪化が相対的に緩和されている可能性がある。ここで β_1 は通常承継後の売上高変化を、 β_2 は通常承継と特例措置承継の差分効果を表す。特例措置の総合的な効果 ($\beta_1 + \beta_2$) は数%の上昇にとどまり、有意水準を考慮すれば「売上高を維持している」と解するのが妥当である。

表 8 では外れ値を除外した推定を行った結果、統計的有意性が向上し、表 7 と同様の傾向が再確認された。さらに都市圏サンプル (表 9) では、特例措置承継企業において承継前から 11～28%の売上高上昇傾向が確認された。この事前トレンドは、特例措置を利用した企業がもともと高い成長性を有していた、あるいは成長局面で承継を実施する傾向にあった可能性を示唆する。

同族所有が 10～49%の企業では承継後に 14～37%の売上高減少がみられた一方、同族所有が 50%以上の企業では承継後に売上高の上昇が観察された。ただし、後者には承継前から 12～19%の上昇傾向が存在するため、純粋な承継効果と長期的成長トレンドの区別が重要である。

総括すると、特例措置の利用要件を満たす同族所有 50%以上の企業では、承継後の売上高減少が確認されず、一定の業績安定性が観察された。この背景には、所有と経営の一致が意思決定の安定性を高め、特例措置により承継時の資金流出が抑制されることで投資行動の停滞を緩和している可能性がある。

他方で、同族所有が 10～49%の企業では支配権が分散し、経営交代期における投資・営業活動が停滞しやすい構造的特性を有していると考えられる。

したがって、本研究の結果は、特例措置が「承継後の経営安定化」という政策目的と整合的な傾向を示す一方、現時点では因果効果の断定には至らないことを示している。今後は、事前トレンドの統制、選択バイアスの補正、外生的ショックを利用した識別戦略等を通じて、制度の政策効果をより精緻に評価する必要がある。さらに、本分析は制度利用の可否と支配構造が密接に関連している点を前提としており、制度利用企業と非利用企業の間に選択バイアスが存在する可能性は否定できない。したがって、本研究の結果は、特例措置が非効率企業の延命を助長しているという仮説を支持するものではなく、むしろ一定の支配安定性を有する同族企業において、制度が事業承継後の持続的経営を支える機能を果たしている可能性を示している。

操作変数法 (IV) による推定も試行したが、外生性と相関性を同時に満たす適切な操作変数は見出せなかった。参考的に特例措置ダミーを IV として推定を行ったが、Wu-Hausman 検定では帰無仮説は棄却されず、OLS と IV 推定量の間に統計的に有意な差は確認されなかった。したがって、今回の IV 推定結果は内生性を十分に補正した推定量として解釈するには限界がある。また、傾向スコアマッチング (PSM) を実施したが、特例措置事業承継企業のサンプル数が限られていたため、マッチング精度の確保が困難であったため PSM での分析を断念した。

最後に、本分析は非上場の中小製造業サンプルに限定しているため工場や機械設備などの固定資産を多く保有し、承継後もその維持・更新のために多額の設備投資を必要とする産業である。このため、特例措置による納税猶予は、承継時の資金流出を抑制し、事業継続に必要な投資資金を確保するうえで、他業種に比べて相対的に大きな効果を持つ可能性がある。したがって、労働集約的なサービス業や小売業に同様の効果を一般化するには慎重な検討を要する。

第4章 政策提言

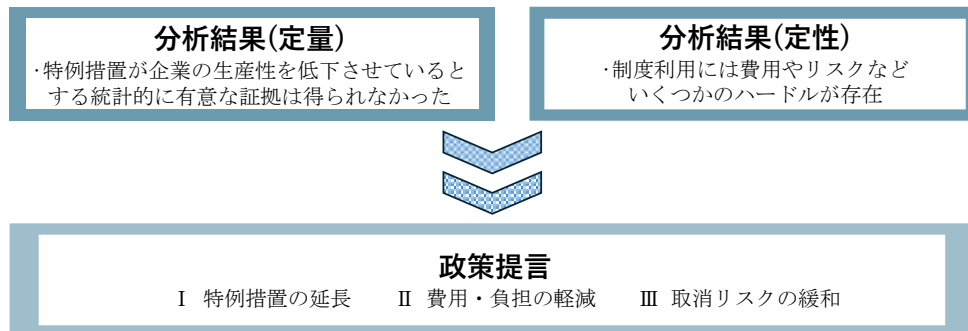
第1節 政策提言の方向性

これまでのヒアリング調査と分析の結果から、特例措置はほとんどが同族間の事業承継でのみ利用され、同族所有が過半数に満たず通常の事業承継をしたとみられる企業はその後の売上高が低下し、同族所有が過半数であり特例措置を利用する事業承継をしたとみられる企業は承継後売上高が上昇することが明らかとなった。

以上を踏まえると、特例措置の改善にあたっては、第一に承継後の支配構造を安定化させるインセンティブを制度に組み込むこと、第二に制度利用に要する手続費用・専門性負担を軽減し、特例措置が本来支援すべき中小企業に届く仕組みを整備すること、第三に制度利用の取り消しリスクの緩和によって利用数を増加させることが重要である。これらの改革により、制度が企業の存続や節税の手段としてのみ機能するのではなく、中小企業の事業価値向上に資する承継選択を促す政策手段へと発展することが期待される。

また本提言は、実施時期と制度改革の深度に応じて、短期的・中期的・長期的政策として段階的に整理している。具体的には、政策提言Ⅰは短期的政策として、法改正を伴わず即時に対応可能な「特例措置および承継計画提出期限の延長」を提案する。政策提言Ⅱは中期的政策として、支援体制の強化を通じて制度利用の実効性を高めることを目的とする。政策提言Ⅲは長期的政策として、要件逸脱時の猶予率調整や改善猶予制度の導入など、制度全体の再構築を視野に入れた構造的改革である。この3段階構造により、制度改善の方向性を「短期的実行性」と「長期的持続性」の両面から捉えることができる。

図13 政策提言の方向性



出典：筆者作成

第2節 政策提言

政策提言Ⅰ 特例措置の適用期限および承継計画提出期限の延長

【提言対象】

中小企業庁

【政策区分】

短期的政策

【提言理由】

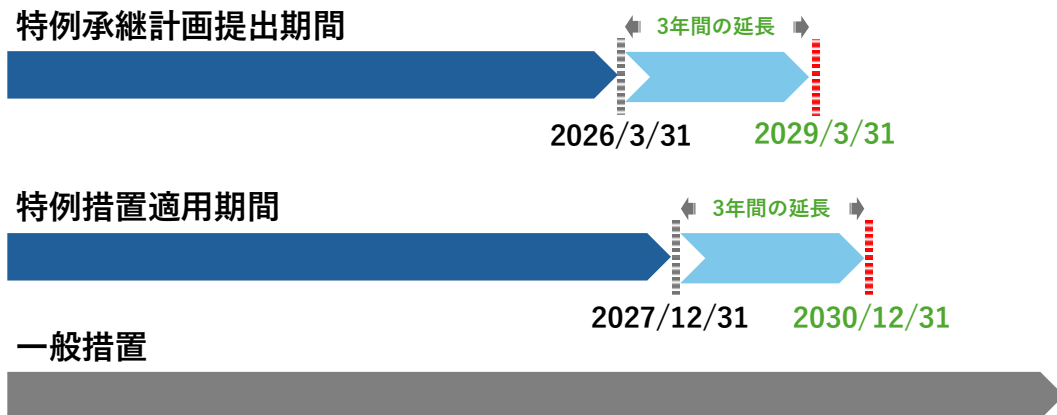
現行制度では、特例措置の適用を受けるために、2026年3月末までに特例承継計画を提出する必要がある。しかし、後継者の選定や資産評価、金融機関・専門家との調整などには時間を要する。そのため、「承継準備を進めているが、期限内に申請が間に合わない」企業が一定数存在しており、これらの企業は制度利用を断念せざるを得ない状況にある。

また、特例措置は当初、経営者年齢の高齢化が集中する2020年代を見据えた時限的支援として創設されたが、60代後半～70代の経営者層の割合は依然として増加している。したがって、こうした状況を踏まえると、特例措置の対象期間を現行の期限で打ち切るのは時期尚早であり、まずは制度の適用期限および提出期限を延長し、こうした企業に実際の申請機会を確保することが必要である。

【提言内容】

- ・ 特例措置適用期限の延長：2030年12月末（3年間の延長）
- ・ 特例承継計画提出期限の延長：2029年3月末（3年間の延長）

図14 事業承継税制特例措置の延長



出典：筆者作成

延長期間は、承継計画策定や資産評価等の事業承継準備に要する期間を考慮したもので

ある。中小企業庁「2023 年版中小企業白書」によれば、親族内承継を行った企業のうち、事業承継の準備期間が 3 年未満であったと回答した割合は約 6 割を占めている。したがって、3 年間の延長期間を確保することは、実際の準備期間の実態に即した妥当な措置であると考えられる。

【期待される効果】

本提言は、提出期限によって「準備中だが申請できない」企業が特例措置の利用を断念する問題を解消することを目的としている。

中小企業庁「親族内承継に係る施策の効果検証と今後の検討の方向性について」（2025）によれば、事業承継税制活用潜在企業が年間 31,000 社存在し、そのうち、制度を認知しているが検討していない層 10,540 社のうち、23.9%が「適用期限までに事業承継を完了できない」、20.3%が「提出期限までに特例承継計画を提出できない」ことを制度利用検討時の障壁として挙げている。

ここにおける「事業承継税制活用潜在企業」とは、「事業承継税制の潜在活用層」と推計される 31 万社を、現行の特例措置の適用期間である 10 年間で割ったものである。この「潜在活用層」とは、中小企業のうち、事業承継税制の特例措置の対象となり得る企業で、親族内承継を希望する中小企業を指す。これは、中小企業庁が実施した「中小企業実態基本調査」において、親族内承継の意向を持つ回答者に加え、将来的に親族内承継を選択する可能性のある「未定」回答者を考慮して推計されたものである。

制度の期限関連の障壁を抱える割合 44.2%（＝23.9%＋20.3%）が猶予制度の導入によって承継計画の提出に踏み切ると仮定すると、年間約 4,700 社規模の追加的な特例承継計画提出が見込まれる。

年間約 4,700 社の追加的な特例承継計画提出に伴う雇用維持効果は、中小企業庁「令和 6 年中小企業実態基本調査（調査の概況）」における中小企業の 1 社当たり平均従業員数 9.7 人を踏まえると、年間約 46,000 人規模の雇用が保全される可能性がある。

さらに、本稿の分析結果が示すとおり、「支配権が安定した同族企業」では特例措置が承継後の成長を後押しする傾向がみられるため、これらの追加利用企業が承継後に投資拡大や生産性向上を通じて地域経済の活性化に寄与することが期待される。

【実現可能性】

既存の特例承継計画提出プロセスを基本的に維持したまま、提出期限を柔軟化するものであり、法改正を伴わずに運用・通達レベルでの対応が可能である。

【懸念点】

制度が延長されたことで、承継準備を急がなくてもよいとの認識が広がり、準備の先送りや計画策定の遅延といったモラルハザードの発生につながる懸念がある。したがって、今回の延長はあくまで事業承継準備に必要な時間を確保するための時限的措置であることを明確にし、恒久的な制度緩和と誤解されないよう周知する必要がある。

政策提言Ⅱ 事業承継準備サポート支援制度の創設

【提言対象】

中小企業庁

【政策区分】

中期的政策

【提言理由】

現行の事業承継税制は、制度内容が複雑であり、税理士・司法書士など専門家の助言を得なければ適用判断が難しい。特に、中小企業の中には、「承継の時期は未定だが制度利用を検討している」層が一定数存在するが、制度理解や専門家相談の費用負担を理由に、準備段階で利用を断念してしまうケースが多い。こうした状況は、政策目的である「事業承継の早期準備・円滑化」を阻害しており、制度の実効性を低下させる要因となっている。したがって、制度の入り口段階における支援体制の強化が必要である。

【提言内容】

本制度は、現金給付による補助ではなく、専門家相談バウチャー（利用券）を発行する仕組みである。概要は以下の通りである。

- ・対象企業：事業承継税制の利用を検討している中小企業のうち、承継準備段階にある企業。
- ・支援内容：税理士・司法書士・中小企業診断士等の専門家に、一定回数（例：3～5回）無料で相談できるバウチャーを交付。
- ・運用方式：バウチャーは中小機構を通じて発行し、登録専門家の中から選択・利用可能とする。
- ・支出効率化：未使用分は失効する仕組みとし、実際に利用された場合のみ政府が費用を負担するため、財政負担を最小化できる。

この制度により、現金給付型補助に伴う手続きの煩雑さや制度悪用リスクを回避しつつ、支援効果を的確に届けることができる。

【期待される効果】

本提言の実施により、専門家相談費用という制度利用の「入口の障壁」が取り除かれ、より多くの中小企業が早期に事業承継の準備を開始できるようになる。これにより、従来は制度の複雑さや費用負担を理由に準備を断念していた企業にも、制度活用の可能性が広がると考えられる。また、承継初期段階から専門家が関与することで、承継計画の質が向上し、結果として制度利用率および承継成功率の上昇が期待される。さらに、専門家を介した制度理解の深化は、税制特例の乱用・誤用の防止にもつながり、制度運用の透明性と健全性を高める効果をもたらす。これらを通じて、事業承継の円滑化と中小企業の持続的成長を両立する基盤が強化されるといえる。

【実現可能性】

この制度は、既存の「事業承継・引継ぎ支援センター」や「専門家派遣制度」の枠組みを活用できるため、新たな行政組織や大規模予算を必要としない。また、バウチャー制度は他の政策分野でも実績があり、運用の透明化・効果測定も容易である。したがって、コスト効率と実効性を兼ね備えた実現性の高い施策といえる。

政策提言Ⅲ 条件付き継続・猶予減額制度

【提言対象】

中小企業庁

【政策区分】

長期的政策

【提言理由】

分析により、現行の事業承継税制特例措置は企業のパフォーマンスを低下させているわけではないことが明らかになった。しかし、特例措置の申請件数は一番多い年でも 5500 件ほどで年平均では 3000 件ほどである。中小企業全体の数と経営者の高齢化の潮流を鑑みれば、まだまだ利用率は低い。またヒアリング調査の結果では、特例措置を好んで使わない要因の一つとして取消リスクの存在が指摘されていた。現在の「特例措置の取消事由」は、要件を一つでも外れると「猶予取消→一括納税+利子税」という極端なリスク構造を持っている。この「取消リスク」が制度利用を抑制している点に着目し、本来の目的である、地域経済や産業基盤、雇用の保護を達成するため、より多くの企業が利用できるように段階的・調整的な仕組みに改める提言をする。

【提言内容】

表 12 はこれから提案する条件付き継続・猶予減額制度である。本制度は、要件逸脱の程度に応じて猶予率を段階的に調整し、企業に改善の機会を与え取消リスクを軽減することを目的とする。これにより企業の調整局面にも柔軟に対応できる。表 12 に示すとおり、逸脱の程度を「完全適合」「軽微逸脱」「中程度逸脱」「重大逸脱」の 4 段階に区分し、代表者の交代、雇用水準、議決権構成などの指標をもとに猶予率（対象株式数割合）を設定する。

本稿の分析において同族が過半数の議決権を保有している企業は他の企業よりも業績が良いと明らかになったことや制度の目的が雇用維持であることを反映し、条件付き継続については改善猶予期間を設ける形とし、改善猶予期間内に完全適合の状態に回復できなかった場合、その逸脱度合いに合った猶予率を適用する。ただし、重大な逸脱度合いの場合は従来通り取消とする。

表 12 条件付き継続・猶予減額制度

適合状態	要件例	継続・免除率（例）
完全適合	代表者維持／議決権50%以上／雇用80%以上	猶予率100%
軽微逸脱	代表者一時退任（病気・戦略・臨時的交代など）／議決権48以上50%未満／雇用75以上79%未満	猶予率80%（20%解除）
中程度逸脱	後継者変更（親族内再承継）／議決権45以上48%未満／雇用70以上74%未満	猶予率50%（50%解除） ＋承継計画修正義務
重大逸脱	経営支配喪失／株式外部譲渡／議決権45%未満／雇用70%未満／事業実質停止／改善猶予期間超過／修正承継計画書未提出	猶予取消（0%）

※軽微又は中程度の逸脱の場合、改善猶予期間を1年間付与する。

※改善猶予期間内に完全適合の状態に戻った場合、猶予率は100%を維持する。

次に、申告および審査の流れを表 13 に示す。本制度は、既存の継続届出と同様の簡素な仕組みを採用する。審査の流れとしては、企業が要件逸脱を認識した年における継続届出の提出時に、通常の届出の代わりとして「条件付き継続報告書」を都道府県知事に提出する。都道府県は報告内容を確認し、「改善見込み」や「やむを得ない事由」を審査のうえ、助言付き意見書として国税庁に送付する。国税庁は都道府県の意見を尊重し、原則として自動承認方式（30 日ルール）により最終的な猶予率を決定する。

表 13 申告の流れ

ステップ	主体	内容
Step 1	企業	要件逸脱を認識した場合（代表交代・株式変動・雇用低下など）、「条件付き継続報告書」を都道府県知事に提出。
Step 2	都道府県	報告内容を確認し、「改善見込み」「やむを得ない事由」を審査。必要に応じて支援機関から意見聴取。
Step 3	都道府県知事	審査結果を「助言付き意見書」として国税庁へ報告し、企業にも通知（例：「20%猶予解除を勧告」「改善計画の提出を求む」等）。
Step 4	国税庁	都道府県の意見を尊重して猶予率を決定・通知。通常は自動承認方式（30日ルール）。

次に、提出する報告書の内容例を表 14 に示す。本様式は、現行の年次報告書をベースに設計しており、「逸脱の内容」「理由」「改善計画」「添付資料（あれば）」「申請希望（猶予率の希望）」の 5 項目で構成される。企業側の記入負担を最小限にしつつ、改善の方向性を明確に示せるよう意図している。

表 14 報告内容例

項目	内容例
1. 逸脱の内容	代表者交代、雇用率低下、議決権変動など
2. 逸脱の理由	健康上の理由、経営統合、業績不振、災害など
3. 改善計画	回復見通し、再承継予定、雇用回復策など
4. 添付資料	株主名簿、登記簿謄本、決算書、人員推移表など
5. 申請希望	猶予率継続（100％／80％／50％）の希望

【期待される効果】

提案制度の導入により、以下の3つの効果が期待される。

1. 制度利用率の向上
部分猶予により完全取消という心理的リスクを除去し、「安心して利用できる」制度設計となる。
2. 過半数議決権の維持・経営支配の安定化
部分猶予に併せて改善猶予期間を1年間設けることで、再び過半数の議決権を取得するインセンティブを与える。
3. 経営の柔軟性の確保
部分猶予の導入により代表交代・再編・投資判断など、事業再構築期の意思決定を制約しない。

【懸念点】

この案は取消リスクの軽減により利用企業の増加を図る一方で、手続きはより煩雑になる。よって、制度の利用に関して「取消リスクに直面している企業」と「手続きコストに直面している」のトレードオフの関係にある。また、手続きフローや猶予率変更の仕組みが複雑化すると、「自社がどの段階に該当するのか」の理解が困難になる。法体系との整合性に関しては現行法（経営承継円滑化法・相続税法）との接続調整が必要である。

おわりに

本稿では、事業承継税制特例措置が日本の中小企業、とりわけ非上場製造業のパフォーマンスに与える影響を定量的に分析した。当初は、「特例措置が企業の生産性にかかわらず事業承継を促すことで、非効率企業の存続を助長している可能性がある」という問題意識を出発点とした。しかし、分析Ⅰおよびヒアリング調査の結果からは、特例措置を利用できる企業は資金的余力と支配安定性を有する同族企業が中心であり、必ずしも非効率企業の延命を目的とした制度ではないことが示唆された。実際、同族所有割合が過半数を超える企業においては、承継後も売上高が承継時と同水準で推移し、統計的に有意な低下は確認されなかった。一方、同族所有割合が過半数に満たない企業では、承継後に10～30%程度の売上高減少が観察され、支配構造の不安定さが経営交代期の業績低下要因となっている可能性がある。これらの結果は、特例措置が「非効率企業の温存装置」ではなく、むしろ支配構造が明確な企業において経営の安定化や投資継続を支える仕組みとして機能していることを示唆する。すなわち、制度は「企業の効率性を歪める要因」ではなく、「安定支配のもとでの事業継続を促進する装置」としての側面を有している。

ヒアリング調査によれば、制度の利用は手続きの煩雑さや専門家費用の負担などから限定的であり、資金的余力を有する企業に偏っているとの指摘があった。また、現行制度では代表者の退任などの事由で猶予が取り消されるリスクが高く、これが制度利用をためらう要因になっているとの指摘もあった。こうした実務上の課題を踏まえると、今後は手続き負担の軽減や取消リスクを段階的に緩和する仕組みの検討が望ましいと考えられる。

そして、特例措置の適用期限および承継計画提出期限の延長、事業承継準備サポート支援制度の創設、条件付き継続・猶予減額制度という政策提言は、次のような課題認識に基づくものである。第一に、日本の中小企業では経営者の高齢化が依然として深刻であり、事業承継が円滑に進まなければ、地域経済や雇用の持続可能性に影響を及ぼすという社会的課題が存在する。第二に、現行の事業承継税制特例措置は、申請手続きの煩雑さ、専門家費用等の経済的負担、要件逸脱時の取消リスクといった制度的課題により、利用が十分に進んでいないことが確認されている。これらを踏まえると、本提言は、制度利用に伴う負担と不確実性を軽減することで、承継をためらう企業の行動を後押しするとともに、依然として高い承継ニーズに制度的側面から応える点で、社会的・制度的両面における課題の解決に資するものと考えられる。

本研究には、データ制約により制度利用の直接情報を用いることができなかった点、非製造業への一般化可能性に限界がある点、事業承継と業績の間の内生性に対処できていない点等の課題が残る。今後は、より長期の観測期間を用いた分析や、より詳細な制度利用データや他産業の分析を通じて、事業承継支援のあり方を多面的に検証することが求められる。

最後に、本研究にあたりヒアリング調査にご協力いただいた企業経営者および専門家の皆様に深く感謝申し上げます。現場の経験に基づく貴重な知見が、本稿の分析と提言の基礎となったことをここに記して謝意を表する。

参考文献・データ出典

<主要参考文献>

- ・ Saito, Takuji (2008) 「Family firms and firm performance: Evidence from Japan」
『*Journal of The Japanese and International Economies*』 No.22 , p620-646 , ed. by
S.-I. Fukuda, et al., Academic Press Inc.

- ・ MARGARITA TSOUTSOURA (2015) 「The Effect of Succession Taxes on Family Firm
Investment: Evidence from a Natural Experiment」 『*THE JOURNAL OF FINANCE*』 vol
LXX , No2, p649-688, ed. by Kenneth J. Singleton, et al., American Finance Association

- ・ H, Henriette and Ralf, M (2011) 「Endangering of Businesses by the German
heritance tax? - An empirical」 『*BuR-Business Research*』 Vol.4, Springer,

- ・ Miyakawa and Oikawa and Ueda (2025) 「Population Aging and Business
Successions: A Macroeconomic Perspective」 RIETI Discussion Paper Series
25-E-096

- ・ 深沼光, 山崎敦史, 山田佳美 (2020) 「中小企業の廃業がマクロ経済に与える影響」 『日本
政策金融公庫論集』, 第 47 号

- ・ 経済産業省 (2017) 「中小企業・小規模事業者の生産性向上について」 首相官邸日本経
済再生本部未来投資会議構造改革徹底推進会合「地域経済・インフラ」会合

- ・ 菊谷正人 (2020) 「中小企業の事業承継に伴う相続税と贈与税の租税優遇措置」 『イノベ
ーション・マネジメント』 第 17 巻, p1-19

- ・ 安田 武彦 (2005) 「中小企業の事業承継と承継後のパフォーマンスの決定要因*—中小
企業経営者は事業承継に当たり何に留意するべきか—」 『中小企業総合研究』 創刊号

- ・ 岡田 悟 (2007) 「中小企業の事業承継問題—親族内承継の現状と円滑化に向けた課題」
『調査と情報—ISSUE BRIEF—』, No. 601

- ・ 小原一隆 (2023. 3. 14) 「事業承継税制の特例措置はこれ以上改善されないのか」, 『ニッ
セイ基礎研究所』 (閲覧日, 2025. 7. 10)

- ・ 村上義昭 (2017) 「中小企業の事業承継の実態と課題」, 『日本政策金融公庫論集』 第 34
号

- ・ 岡本 弥 (2006) 「事業承継に関する実証分析」, 『経済論叢』, 第 178 巻

- ・ 沈 政郁 (2014) 「血縁主義の弊害: 日本の同族企業の長期データを用いた実証分析」

『組織科学』 第 48 巻 第 1 号

・石川 和男 (2015)「地域政策としての事業承継支援」,『日本地域政策研究』 第 14 号

・井上考二, 星田佳祐 (2023)「コロナ前後における小企業の廃業の実態―「全国中小企業動向調査・小企業編」による分析―」『日本政策金融公庫「調査月報」』. 第 183 巻

・林正義 (2024)「税制と経済学」第 4 章, 中央経済社

・中井透 (2009)「「第二創業」としての事業承継 ―創業企業とのパフォーマンス比較と「第二創業」を生み出す要因の分析」,『年報財務管理研究』, 第 20 号

・権赫旭, 深尾京司, 金榮慤 (2007)「日本の製造業における参入・退出パターンと生産性」,『経済研究』, 第 58 巻第 3 号

・中尾武雄 (2008)「企業の新陳代謝と日本の経済成長」『同志社大学ワールド・ワイド・ビジネス・レビュー』 第 10 巻, 第 1 号

・森川正之 (2008)「同族企業の生産性 ―日本企業のマイクロデータによる実証分析―」『RIETI Discussion Paper Series』 08-J-029

・中小企業庁 (2018/12)「事業承継ガイドライン」
(<https://www.kuwanacci.com/wp-content/uploads/2017/04/a56da7b051930ae0678bb2e3ad418ff2.pdf>) (2025/07/29 最終閲覧日)

・総務省「平成 30 年度税制改正の大綱」
(https://www.soumu.go.jp/main_content/000523913.pdf) (2025/07/29 最終閲覧日)

・総務省「令和 6 年度税制改正の大綱」
(https://www.soumu.go.jp/main_content/000919575.pdf) (2025/07/29 最終閲覧日)

・国税庁「タックスアンサー (よくある税の質問) | No. 4155 相続税の税率」
(<https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/sozoku/4155.htm>)

・中小企業庁 (2024)「令和 6 年中小企業実態基本調査 (調査の概況)」
(<https://www.e-stat.go.jp/stat-search/files?tclass=000001230645&cycle=7&year=20240>) (2025/11/04 最終閲覧日)

・ 中小企業庁(2025)「親族内承継に係る施策の効果検証と今後の検討の方向性について」

(<https://www.chusho.meti.go.jp/koukai/kenkyukai/shinzoku/002/001.pdf>)
(2025/11/04 最終閲覧日)

・ 中小企業庁(2023)「2023 年版中小企業白書」

(<https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2023/PDF/chusho.html>)
(2025/11/06 最終閲覧日)

・ 中小企業庁(2024)「2024 年版中小企業白書」

(<https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2024/PDF/chusho.html>)
(2025/11/06 最終閲覧日)

・ 中小企業庁(2025)「2025 年版中小企業白書」

(<https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2025/PDF/chusho.html>)
(2025/11/06 最終閲覧日)

<引用文献>

・ Saito, Takuji (2008) 『Family firms and firm performance: Evidence from Japan』
『*Journal of The Japanese and International Economies*』 No.22 , p620-646 ,ed. by
S.-I. Fukuda, et al., Academic Press Inc.

・ MARGARITA TSOUTSOURA (2015) 「The Effect of Succession Taxes on Family Firm
Investment: Evidence from a Natural Experiment」 『*THE JOURNAL OF FINANCE*』 vol
LXX, No2, p649-688, ed. by Kenneth J. Singleton, et al., American Finance Association

・ H, Henriette and Ralf, M(2011) 「Endangering of Businesses by the German
heritance tax? - An empirical」 『*BuR-Business Research*』 Vol.4, Springer,

・ 深沼光, 山崎敦史, 山田佳美 (2020) 「中小企業の廃業がマクロ経済に与える影響」 『日本
政策金融公庫論集』, 第 47 号

・ 権赫旭, 深尾京司, 金榮慤(2007) 「日本の製造業における参入・退出パターンと生産性」,
『経済研究』, 第 58 巻第 3 号

・ 菊谷正人(2020) 「中小企業の事業承継に伴う相続税と贈与税の租税優遇措置」 『イノベーション・マネジメント』 第 17 巻, p1-19

・ 安田 武彦 (2005) 「中小企業の事業承継と承継後のパフォーマンスの決定要因*—中小
企業経営者は事業承継に当たり何に留意すべきか—」 『中小企業総合研究』 創刊号

・ 帝国データバンク 「全国企業「休廃業・解散」動向調査(2024)」

(https://www.tdb.co.jp/resource/files/assets/d4b8e8ee91d1489c9a2abd23a4bb5219/14ce59f742c94f2e97652de868a9d913/20250120_%E5%85%A8%E5%9B%BD%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%80%8C%E4%BC%91%E5%BB%83%E6%A5%AD%E3%83%BB%E8%A7%A3%E6%95%A3%E3%80%8D%E5%8B%95%E5%90%91%E8%AA%BF%E6%9F%BB2024.pdf) 2025/09/1 データ取得

- ・ 帝国データバンク 「全国「社長年齢」分析調査」
(<https://www.tdb.co.jp/report/economic/20250325-presidentage2024/>) 2025/08/30
データ取得
- ・ 石川和男 (2017) 「事業承継支援と支援の事業枠組み」『専修ビジネス・レビュー』
第12巻第1号
- ・ 東京商工リサーチ (2024/11/08) 「後継者不在率、1.06ポイント上昇の62.15% 誰のための「事業承継」か検証も必要」(https://www.tsr-net.co.jp/data/detail/1199039_1527.html) 2025/8/14 (2025/07/29 最終閲覧日)

<データ出典>

- ・ 東洋経済新報社 (2010) 『会社四季報 未上場会社版 2010年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2011) 『会社四季報 未上場会社版 2011年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2012) 『会社四季報 未上場会社版 2012年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2013) 『会社四季報 未上場会社版 2013年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2014) 『会社四季報 未上場会社版 2014年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2015) 『会社四季報 未上場会社版 2015年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2016) 『会社四季報 未上場会社版 2016年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2017) 『会社四季報 未上場会社版 2017年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2018) 『会社四季報 未上場会社版 2018年 下期』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2019) 『会社四季報 未上場会社版 2019年版』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2020) 『会社四季報 未上場会社版 2020年版』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2021) 『会社四季報 未上場会社版 2021年版』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2022) 『会社四季報 未上場会社版 2022年版』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2023) 『会社四季報 未上場会社版 2023年版』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2024) 『会社四季報 未上場会社版 2024年版』東洋経済新報社
- ・ 東洋経済新報社 (2025) 『会社四季報 未上場会社版 2025年版』東洋経済新報社
- ・ 帝国データバンク 『全国企業「休廃業・解散」動向調査(2024)』
(https://www.tdb.co.jp/resource/files/assets/d4b8e8ee91d1489c9a2abd23a4bb5219/14ce59f742c94f2e97652de868a9d913/20250120_%E5%85%A8%E5%9B%BD%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%80%8C%E4%BC%91%E5%BB%83%E6%A5%AD%E3%83%BB%E8%A7%A3%E6%95%A3%E3%80%8D%E5%8B%95%E5%90%91%E8%AA%BF%E6%9F%BB2024.pdf) 2025/09/1 データ取得
- ・ 帝国データバンク 『全国「社長年齢」分析調査』
(<https://www.tdb.co.jp/report/economic/20250325-presidentage2024/>) 2025/08/30

データ取得