

期間番号：22604

研究種目：基盤研究(C)

研究期間：2007 ～ 2010

課題番号：19530410

研究課題名（和文）組織資本が企業価値に与える影響の研究

研究課題名（英文）STUDY ON THE INFLUENCE OF ORGANISATIONAL CAPITAL ON CORPORATE VALUE

研究代表者

細海 昌一郎 (HOSOMI SHOICHIRO)

首都大学東京・社会科学部研究科・教授

研究者番号：80287953

研究成果の概要(和文)：

財務データベースを用いた研究では、無形資産を多く含むと考えられるハイテク産業について無形資産の増大を示唆する証拠が一部得られた。

質問票調査による研究では、組織資本と企業業績・企業価値との直接的な関係は見られなかった。以上から、特に組織資本の効果は企業業績に対して直接的にあらわれるのではなく、人的資本と同様に、間接的にあらわれる可能性が高い。

組織 IQ を援用した分析では、組織 IQ が企業業績に直接与える影響の分析において、組織 IQ と企業業績の間に一定の関係性の存在が示唆された。

研究成果の概要（英文）：

By the analysis using financial data base, evidence to suggest the increase of intangible assets about the high-tech industry that I thought it have a lot of intangible assets was provided partly.

However, by the analysis of the questionnaire survey, the direct relations between organisational capital and corporate performance, corporate value were not seen. From the above-mentioned consideration, the effect of organisational capital does not appear in particular for corporate performance directly and, is more likely to appear in the same way as human capital indirectly.

By the analysis that quoted organisational IQ, in the analysis of direct effect on corporate performance, the existence of a constant relationship is suggested between organisational IQ and corporate performance.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2007 年度	1,000,000	300,000	1,300,000
2008 年度	800,000	240,000	1,040,000
2009 年度	700,000	210,000	910,000
2010 年度	900,000	270,000	1,170,000
総計	3,400,000	1,020,000	4,420,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経営学・会計学

キーワード：価値関連性、財務データ、質問票調査、共分散構造分析、知的資本、組織資本、人的資本、イノベーション資本、関係資本、企業価値、企業業績、客観的業績、主観的業績、組織 IQ

## 1. 研究開始当初の背景

知的資本は企業業績あるいは企業価値に大きな影響を与えているとされており、今日大きな関心が寄せられている。

また、研究開発集中度、広告宣伝集中度が高くても、必ずしも業績や企業価値が高まるわけではないことが指摘されているように、組織資本は研究開発投資等と企業価値を結び付ける重要な無形資産である可能性がある。

こうした状況のもと、知的資本を経営の中心に据え、企業業績や企業価値を高めていくための知的資本の創造と有効な活用が求められている。

しかし、組織資本や人的資本などの知的資本は価値測定がしにくく、R&D等に比べてデータ上の制約があるため、企業業績との関係についての分析はあまり行われていない。

すなわち、組織資本や人的資本等の知的資本は財務諸表に記載されている研究開発費等に比べデータ上の制約があるため、企業業績との関係はほとんど知られていない。

ところが、会計学の視点だけでは、投資家の客観的な判断（意思決定）を重視するあまり、こうした目に見えない無形資産の実態を把握することができない。したがって、異なる研究分野の視点や分析方法も用いて、こうした無形資産を把握し分析する必要があると思われる。

## 2. 研究の目的

本研究の研究期間は4年を予定しているが、その間に、こうした研究開発投資等と企業価値の間に介在する組織資本と企業価値の関係を、財務データベースを用いた分析に加え、アンケート調査による分析によってその一端を明らかにしたいと考える。ここで、組織資本とは、「当該企業に固有の能力や資源の蓄積や組み合わせであり、組織が長期間にわたって競争優位を持続することを可能にするような組織行動・方針・仕組み」(Lev and Radhakrishnan[2003])と定義できる。また、産業、企業規模等の違いにより、組織資本と企業価値の関係に違いが見られるかを明らかにしたい。

知的資本と企業価値の関係は、わが国企業にとって非常に重要な課題である。資源の乏しいわが国において企業が目指すべき経営モデルは「知的財産企業」であると思われる。技術やノウハウ、特許などの知的財産を生み出す研究開発活動は、その核となる存在である。

しかし、単に、研究開発投資を増やせば企業業績あるいは企業価値が高まるとは一概にいえず、この点が大きな問題となっている。この点で、今まで見過ごされてきた、技術力

などの知的資本と企業価値の関係に介在する組織資本について明らかにすることは、わが国の企業の再生・成長に寄与できるものと考えられる。本研究により、その一端を明らかにすることが期待できる。

また、企業が置かれている業界ごとの組織資本等の知的資本と企業価値の関係を明らかにすることによって、例えば研究開発戦略はどうあるべきかについても示唆を与えるものと思われる。

## 3. 研究の方法

### (1) 財務データベースを用いた実証分析

研究期間の前半においては、組織資本が企業価値に与える影響について、主に、財務データベースを用いて明らかにした。以下では、その研究手順を示す。

#### ① 研究デザインの構築

まず、当該研究に必要な文献を収集・整理した。この過程で、先行研究等をレビューするとともに、業界によって大きく異なると思われる組織資本と企業価値の関係を整理して研究デザインを構築した。

このため、現在収集している組織資本に関連する研究論文などの研究方法等を確認するとともに、新たな専門図書、論文等の収集を行う。また、この段階では、研究開発費と企業価値の関係など、広く無形資産と企業価値の関係について整理した。

次に、財務データベースによる実証分析の予備的調査として、実際に企業とコンタクトをとり、訪問調査することを予定していた。初年度は国内企業を訪問したいと考えていたが、実際は、時間の関係もあり、先行研究のレビューを中心に研究デザインを構築した。

さらに、分析を行うには、統計データ分析の知識も必要であるので、本研究に必要な統計データ分析手法の確認を行った。

#### ② データの収集

次に、①で構築した研究デザインにしたがって、分析を行うために必要なデータを収集する。分析データについては、当初、先行研究を参考に、Compustat(global)から入手することを考えていた。この財務データベースは、客観的で信頼性も高く、国際比較分析にも有効である。ただし、global版は収録項目が若干少ないので、別の代表的財務データベースであるWorld Scope Fundamentalsに切り替えた。

### (1) アンケート調査に関する研究

研究期間の後半においては、組織資本が企業価値に与える影響について、主に、質問票によるアンケート調査により明らかにした。

以下では、その研究手順を示す。

#### ① 研究デザインの構築

まず、アンケート調査によって組織資本と企業価値の関係を明らかにするため、先行研究等を改めてレビューした。

次に、アンケート調査の予備的調査として、実際に企業とコンタクトをとり、訪問調査することを予定していたが、実際は、時間の関係もあり、先行研究のレビューを中心に研究デザインを構築した。さらに、分析を行うには、財務データベースを用いた分析手法とは異なる統計データ分析の知識も必要であるので、アンケート調査に必要な統計データ分析手法の確認を行った。

これらの準備段階を経て、実際に質問票を作成したが、その際、特に、海外 Journal を参考に慎重に作成した。特に、組織階層と管理プロセスの関係などに注意しながら、人的資源管理、経営組織論の専門家である研究分担者の意見を十分取り入れて作成した。また、組織資本と企業価値の関係を正確に捉えるためには、適切なデータの収集が不可欠であるので、作成した質問票は、質問票調査の専門業者によるチェックを受けた。

#### ② データの収集・分析

以上のようなアンケート調査について準備と質問票の作成を経て、実際に、質問票の発送作業を行った。調査対象は、東証上場企業（一部、二部）とした。

回収した研究データについて、主に共分散構造分析を行い、財務データベースなどの公表データだけでは明らかに出来ない組織資本と企業価値の関係の一端を実証的に明らかにした。

### 4. 研究成果

Lev and Radhakrishnan(2003)では、有形資産、従業員数、研究開発費の増減で説明できない売上高の増減は、組織資本に依存していると指摘しているが、細海(2007)でもそれを裏付ける結果が一部得られた。すなわち、無形資産を多く含むと考えられるハイテク産業について無形資産の増大を示唆する証拠が一部得られた。

しかし、Tseng and Goo(2005)やSubramaniam and Youndt(2005)等を参考に作成した質問票調査による分析結果では、Tseng and Goo(2005)等の研究結果と同様に、組織資本と企業業績・企業価値との直接的な関係は見られなかった。以上の考察から、特に組織資本の効果は企業業績等に対して直接的にあらわれるのではなく、人的資本と同様に、間接的にあらわれる可能性が高い。この結果は、同様な共分散構造分析の手法を用いて分析を行っている Tseng and Goo

(2005)やWeb調査による細海(2009)の分析結果とほぼ一致している。また、企業業績を主観的業績に入れ替えた場合も、客観的業績と非常に類似した結果が得られた。

Mendelson and Ziegler(1999)による組織IQを援用した分析では、組織資本の場合と同様に、有意ではないが、企業業績にプラスの影響を与えていないという結果となった。ゆえに、組織IQを援用した分析においても、その効果は企業業績に対して直接的にあらわれるのではなく、間接的にあらわれる可能性が高い。ただし、組織IQが企業業績に直接与える影響の分析においては、主観的業績に有意にプラスの影響を与えているので、組織IQと企業業績の間に一定の関係性の存在が示唆される。

以上が本研究課題の研究成果の要約であるが、以下では、個別の研究について、その研究成果を要約する。

(1) 細海(2007)では、企業特性の視点から、わが国上場企業をハイテク産業とローテク産業に分類し、両産業における無形資産と企業価値の関連性について実証分析を試みた。

分析の結果、両産業には無形資産について異なる特徴が見られた。しかし、会計情報の価値関連性については、ハイテク産業とローテク産業で統計的に有意な差は見られなかった。また、価値関連性の低下は、分析期間中、ハイテク産業、ローテク産業の双方に見られたが、ローテク産業については、価値関連性の低下は統計的に有意ではなかった。すなわち、ハイテク産業については、無形資産の増大を示唆する証拠が一部得られた。

本研究の分析結果は、Gu(2004)等の分析結果とほぼ一致するため、分析方法に大きな誤りはないと思われる。ただし、Gu(2004)では、時系列サンプルの説明力を見るため、本研究で用いた決定係数ではなく残差分散を用いて分析を行っている。

(注)ハイテク産業とローテク産業は、Francis and Schipper(1999)によれば、財務諸表に反映されない重要な無形資産を保有している可能性が高いかどうかという企業特性によって分類されている。すなわち、財務諸表に反映されない重要な無形資産を保有している可能性が高い企業をハイテク産業、そうでない企業をローテク産業に分類している。

(2) 細海(2008)では、本研究では、非R&D知的資産と企業パフォーマンスの関係について、わが国と米国の上場企業データを用いたパネル分析により、その一端を明らかにすることを試みた。特に、研究開発強度の違いにより、非R&D知的資産の推定量が異なるかについて、わが国企業と米国企業の比較も交えた分析を試みた。

パネル分析の結果で述べたように、日米の企業とも、高研究開発型企業の有形固定資産の係数は小さく、特に、米国企業の場合はマイナスとなっている。この結果は、従来の有形資産をベースとした企業経営のあり方が大きく変容していることを示唆していると思われる。

また、固定効果の分析で述べたように、特に、高研究開発型企業の場合、わが国企業、米国企業とも低研究開発型企業に比べて組織資本（非 R&D 知的資産）の蓄積が相対的に小さいと解釈できる。

なお、この分析結果は、蜂谷(2006)のわが国上場企業に関する研究開発投資を行っている企業群と研究開発投資を行っていない企業群の分析結果と概ね一致しており、この関連について研究をさらに進めたい。

(3) 細海(2009)では、上場企業管理職を対象とした Web 質問票調査データと財務データを組み合わせて、共分散構造分析を用いて、知的資本と企業業績の関係の一端を実証的に明らかにすることを試みた。特に、重要な知的資本であるが定量的に捉えることが難しい組織資本が、企業業績に対してどのような影響を与えているかに注目して分析を試みた。

分析の結果、イノベーション資本は、僅かであるが、企業業績にプラスの影響を与えているという結果になった。また、関係資本は、僅かにプラスであるが、企業業績にほとんど影響を与えてはいないという結果になった（ただし、有意ではない）。それに対して、組織資本は、研究仮説に反して、僅かであるが、企業業績にマイナスの影響を与えているという結果になった（ただし、有意ではない）。しかし、組織資本は、イノベーション資本や関係資本にプラスの大きな影響を与えていることが観察された。

(4) 細海(2010)及び細海(2011)では、東証1部、2部上場企業を対象とした郵送による質問票調査により、質問票データと財務データを組み合わせ、共分散構造分析を用いて、知的資本と企業業績との関係の一端を実証的に明らかにすることを試みた。

分析の結果、イノベーション資本は、企業業績にプラスの影響を与えているという結果になった。また、関係資本は企業業績にプラスの影響を与えているが、それほど大きな影響は与えていないという結果になった（ただし、有意ではない）。

それに対して、細海(2009)と同様、組織資本は、研究仮説に反して、企業業績にややマイナスの影響を与えているという結果になった（ただし、有意ではない）。しかし、組織資本は、イノベーション資本や関係資本に

プラスの大きな影響を与えていることが観察された。

特に、組織資本の効果は企業業績に対して直接的にあらわれるのではなく、人的資本と同じように、間接的にあらわれる可能性が高いと思われる。

(5) 2011年度は、2010年度の研究費の一部を繰り越して研究を行った。しかし、当初は新たな追加的アンケート調査を実施する予定であったが、以下のような理由から当該アンケート調査は見合わせるようになった。

- ・これまでの研究結果とさらなる先行研究のレビューを行った結果、今回想定していた調査方法と質問票項目では、組織資本をはじめとする知的資本と企業業績との関係をさらに明らかにできるか疑問が生じたこと。

- ・外国企業にもアンケート調査を実施する予定であったが、同一の質問項目では、組織資本をはじめとする知的資本を果たして明らかにできるか疑問が生じたこと。

そこで、本年度は、すでに実施しているアンケート調査の別のデータを利用して分析を行うこととなった。具体的には、組織資本に関連する組織 IQ に関するデータを利用して行ったが、これと財務データベースのデータを用いて、追加的質問項目と各企業の財務データがどのように関連しているか統計的分析を試みた。

当初の研究計画では、4年間の研究期間の中で、アンケート調査はH22年度に1回行うことになっていた。しかし、本研究では、計画を前倒しして、既にH21年度(2009年)に1度アンケートを実施している。今回、2回目の追加的アンケート調査を計画したが、以上のような理由から実施するには至らなかった。しかし、2009年度に実施したアンケート調査における追加的質問項目を用いた代替的な分析を行うことができたので、本年度の研究も一定の意義があったものと思われる。

本研究では、先行研究によりその一端が明らかとなったが、企業業績との関係が間接的で捉えにくい知的資本、特に組織資本と企業業績の間に存在する関係性について、組織 IQ を援用した分析を試みた。

分析の結果、組織 IQ は、組織資本の場合と同様に、有意ではないが、企業業績にマイナスの影響を与えている（プラスの影響を与えていない）という結果となった。一方で、イノベーション資本や関係資本には、有意に大きなプラスの影響を与えているという結果となった。

さらに、組織 IQ が企業業績に直接与える影響について分析を行った。客観的業績を用いた分析では、組織 IQ は、有意ではないが、企業業績にプラスの影響を与えているという結果となった。また、主観的業績を用いた

分析では、企業業績に有意にやや大きなプラスの影響を与えているという結果となった。

#### 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計6件)

[1]細海昌一郎 (2007) 「企業特性からみた無形資産と企業価値の関連性-ハイテク産業とローテク産業の価値関連性に関する研究-」『会計』第171巻第6号, 査読無, 29-44。

[2]宮下清 (2007) “知識経営時代の人材育成-先進企業の技術人材育成からの考察-” 経営システム 17巻. 査読無 3-9。

[3]細海昌一郎 (2008) 「非R&D知的資産と企業パフォーマンス-日米の上場企業データを用いたパネル分析-」『会計』第174巻第3号, 査読無, 46-60。

[4]細海昌一郎 (2009) 「組織資本と企業業績との関係-上場企業管理職に対する質問票調査による知的資本の実証的研究-」『会計』第176巻第3号, 査読無, 108-122。

[5]細海昌一郎 (2010) 「知的資本と企業業績に関する実証研究」日本会計研究学会スタディ・グループ『インタングブルズの管理会計研究』最終報告書所収, 査読有, 103-112。

[6]細海昌一郎 (2011) 「知的資本と企業業績との関係-上場企業に対する質問票調査による知的資本の実証的研究-」『会計』第180巻第1号, 査読無, 44-59。

[学会発表] (計6件)

[1]細海昌一郎, 非R&D無形資産と企業パフォーマンス, 日本会計研究学会第66回大会, 2007年9月2日, 松山大学。

[2]宮下清, ホワイトカラー公的資格の現状と課題, 人材育成学会第5回年次大会, 2007年12月2日 首都大学東京。

[3]細海昌一郎, 組織資本と企業業績との関係, 日本会計研究学会第67回大会, 2008年9月10日, 立教大学。

[4]細海昌一郎, 知的資本と企業業績との関係, 日本管理会計研究学会 2009年度全国大会, 2009年8月30日, 亜細亜大学。

[5]細海昌一郎, 知的資本に関する実証的研究, 日本原価計算研究学会第35回大会, 2009年9月7日, 一橋大学。

[6]細海昌一郎, 知的資本と企業業績-組織IQを援用した知的資本の実証的研究-, 日本会計研究学会第69回大会, 2010年9月10日, 東洋大学。

[図書] (計1件)

[1]細海昌一郎 (2012) 「知的資本と企業業績に関する実証研究」, 櫻井通晴編著『インタングブルズの管理会計』中央経済社所収, 12ページ。

#### 6. 研究組織

##### (1) 研究代表者

細海 昌一郎 (HOSOMI SHOICHIRO)  
首都大学東京・社会科学部研究科・教授  
研究者番号: 80287953

##### (2) 研究分担者

宮下 清 (MIYASHITA KIYOSHI)  
首都大学東京・社会科学部研究科・教授  
研究者番号: 50239399