

**科学研究費助成事業 研究成果報告書**

平成 28 年 6 月 13 日現在

機関番号：34419

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2014～2015

課題番号：26780229

研究課題名(和文) 日本企業の多角化戦略と経営成果との関係に関する実証研究の批判的再検討

研究課題名(英文) The Re-examination of Relationship between Diversification Strategy and Performance  
in Japanese Conglomerates

研究代表者

上小城 伸幸 (KAMIKOJO, Nobuyuki)

近畿大学・経営学部・准教授

研究者番号：20411572

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,000,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、企業の持続的成長と収益性の安定を目指して行う多角化戦略は、既存事業に対する資源配分プロセスを変化させるため、既存事業の市場が一度衰退し再成長局面に入るような場合、不況期に低コスト体質で経験を積んだ国内外の新興企業が急速に成長し、多角化企業の既存事業の競争力が低下してしまう場合があることを明らかにした。

研究成果の概要(英文)：This study adopts the perspective of cross-interaction between divisions in clarifying the mechanism by which firms that diversify in pursuit of synergistic effects and risk diversification weaken the competitiveness of existing businesses.

研究分野：経営戦略論

キーワード：多角化戦略 資源配分プロセス 既存事業の競争力 経営成果

### 1. 研究開始当初の背景

1980年代後半のバブル経済崩壊以後、日本企業の業績悪化が叫ばれ、日本経済の活力も失われてきた。その原因としてこれまで多くの要因が指摘されてきたが、その一つとしてしばしば挙げられるのが日本企業の多角化戦略である。そのため、1990年代後半から2000年代にかけて「選択と集中」という名の下、大胆なリストラや戦略転換が行われたように思われる。しかし、他方で1980年代以前の日本企業の成功要因の一つは多角化戦略でもあったとも言われ、それを実証的に明らかにした研究も見られた。しかしながら、1990年代後半以降のこのような現実の激しい動向に比べて、研究面においては、その間実際に「選択と集中」は行われたのか、どのような戦略転換が行われたのか、もし行われたのであればその動きが結果的に経営成果の向上に貢献したのか、といった点については、残念ながら、一部の例外を除いてほとんど行われていないように思われる。

また、日本の多角化企業に注目した研究には、丹念な事例研究を通じて事業部間の「シナジー」のメカニズムを解明しようとしている少数の研究も存在する。しかし、それらの研究も結局全社の経営成果とどのように関係しているのかという点については指摘が十分であるとは言いがたい。

このように、日本企業の多角化戦略と経営成果との関係に関する実証研究は已然として極めて少ない。さらにその数少ない実証研究も、その内容に注目すると不十分な点が散見される。たとえば1958年から1973年までの日本の大手多角化企業118社の5年間隔のデータを用いて、その間の多角化の動向に関する実態分析と多角化のタイプと経営成果との関係を実証分析した日本の代表的な多角化研究は、多角化戦略と経営成果との関係に関して1973年時点のみの分析にとどまっており、現在の統計的手法(パネルデータ分析)という観点からすると、その結果が時系列的にも正しいのかは明らかにされていない。

また、このような問題を解消するべく、取り組まれた研究は、上記の研究と同じ抽出方法で抽出したサンプル企業142社の1973年から1998年までの5年間隔のパネルデータを用いて、多角化の程度と経営成果との関係を実証分析している。しかし彼らの研究も、1990年代後半以降の日本企業の業績悪化時期のデータを一部(1998年)しか含まず、当然だが2000年以降については分析が行われていない。

さらに、丹念な質問票調査を通じて2000年以降の日本企業の多角化戦略に関する実態調査とイギリス企業との比較研究を行った研究もあり、それらは日本企業の「選択と集中」の実態に注目しつつ、若干の統計分析を用いて経営成果との関係を探索している研究ではあるが、こちらも一時点でのデータ

で、しかも相関分析に近い分析に留まっている。

他方、アメリカ企業やイギリス企業のデータを用いた多角化企業に関する研究は数多く存在する。それらは、多角化の有無と経営成果との関係、関連型多角化と非関連型多角化と経営成果との関係に注目し、いくつかの例外はあるものの、事業の多角化は企業のパフォーマンスを悪化させる、関連型多角化は非関連型多角化よりもパフォーマンスが高いことを実証してきた。

また、ファイナンスや会計分野における実証研究の領域でも、投資家が組むポートフォリオと企業内で組まれるポートフォリオとを比較し、後者の株価が低くなってしまいう現象である「コングロマリット・ディスカウント (Conglomerate Discount)」に関する研究も数多く行われている。しかし、コングロマリット・ディスカウントは主に情報の非対称性による経営者の機会主義的行動の結果として説明されるだけで、多角化企業における事業間の相互作用が全社の経営成果にどのように影響を与えるのかというそのメカニズムについてはほとんど研究が行われていない。

そこで、本研究では、1990年代後半以降の日本企業の多角化戦略に注目し、まず多角化の有無や事業間の関連性の程度と経営成果との関係を実証的に明らかにし、事業の多角化がもたらす事業間の相互作用に注目して、全社の経営成果が低下してしまうメカニズムを解明しようと試みた。

### 2. 研究の目的

本研究の目的は、日本の多角化企業に注目して、多角化戦略と経営成果との関係を実証分析し、企業が「コングロマリット・ディスカウント (Conglomerate Discount)」に陥ってしまうメカニズムを解明する研究を展開することである。具体的には、1990年代後半以降の日本の多角化企業における事業間の関連性の程度と経営成果との関係を実証的に明らかにし、事業の多角化がもたらす事業間の相互作用に注目して、全社の経営成果が低下してしまうメカニズムを解明する。この視座の分析的有効性を確認する上で、近年の日本の多角化企業における経営戦略と経営成果に注目した定量研究と事例研究を行う。

### 3. 研究の方法

本研究は、企業現場の生の声を反映したデータを収集し、パネルデータ分析と個別事例研究という定量的および定性的分析手法の両者を用いた実証分析である。

具体的には、まず本研究では、諸外国、主にアメリカ企業やイギリス企業に関して蓄積されてきた多角化企業に関する先行研究をサーベイし、様々な経営指標(投下資本収益率、自己資本収益率、売上成長率、利益成

長率など)と、戦略指標である多角化の有無や程度、事業間の関連性との関係を把握した。

次に、本研究は膨大な定量的データとフィールド・データを用いた実証分析となるため、まずその収集したデータをどのように分析するかの視座を養うために、「コングロマリット・ディスカウント」に関する既存研究の追加的な批判的検討と、フィールドワークや参与観察法等の定性的研究方法論の妥当性に関する基礎的な検討を行った。

さらに、収集された質的データや量的データの背景にある情報を理解し解釈するために、造船業に携わる実務家たちに新規および追加的なインタビュー調査を行った。

#### 4. 研究成果

本研究の研究成果をまとめると以下のようになる。

まず、日本の多角化企業における事業間の関連性の程度と全社の経営成果の関係がどのようになっているのかを明らかにした。具体的には、日本の多角化企業では、過去の既存研究と異なり、本業中心型多角化よりも、専門型企業の方が経営成果は高くなり、事業間の関連性で見ると、事業間の関連性が低くなればなるほど経営成果が低くなるという単線的な結果が見いだされた。これは、2000年代以降、国内的にも国際的にも各事業領域における競争が厳しくなり、日本の多角化企業が多角的に事業を展開することの限界が表れていることを示唆している可能性があることを指名している。

次に、なぜそのような結果となってしまったのか、そのメカニズムについての検証を行った。その結果は、具体的にはいかにようにまとめることができる。すなわち、企業の持続的成長と収益性の安定を目指して行われる多角化戦略の追求は、企業全体の成長や財務的な安定性をもたらす半面、既存事業の人員費や基礎研究費などの販管費を高止まりさせるため、既存事業のコスト構造は国内外の新興企業と比較して高コスト体質となりやすい。他方、多角化の成功は既存事業の企業内における相対的地位を低下させるため、既存事業に対する社内の資源配分が変化し、既存事業に対する積極的な投資が行なわれにくくなる。このような中で既存事業の市場が一度衰退し再成長局面に入るような場合、その再成長局面では、不況期に低コスト体質で経験を積んだ国内外の新興企業が急速に成長するため、多角化企業の既存事業の競争力は弱くなってしまいう場合がありうる、ということである。

以上より、本研究の理論的示唆として、まず先にも述べたとおり、日本の多角化企業に関する実証研究、とりわけ多角化戦略と経営成果との関係を分析した研究はきわめて少ないため、本研究によって、現在の日本企業における多角化企業の現状が明らかとなり、また欧米企業との比較研究の基礎となる実

態を明らかにできた。

次に、本研究はイノベーション研究と企業の多角化戦略に関する研究とを橋渡しする研究と位置付けることができる。具体的には、技術革新と既存企業の競争力に関するイノベーション研究は数多く行われているけれども、その多くは分析対象として専門型企業を想定しており、多角化企業の一事業部の競争力への技術革新や市場の変化の影響についてはあまり考察されていない。他方で、多角化戦略に関する研究は主に事業間の関連性の程度と企業全体の成長性や収益性との関係に注目した静態的な研究が中心であるため、リスク分散やシナジー効果の追求による事業の多角化が既存事業のその後の競争力にどのような影響を与えるのかといった事業部間のダイナミックな相互作用についてはほとんど考察されていないように思われる。ゆえに、既存の優良企業が多角化戦略を追求することで既存事業の市場の変化や技術革新とその競争力とがどのように推移したかを、他の事業部とのダイナミックな相互作用という観点から分析することで、多角化の程度が高まることで企業の収益性が低下するメカニズムについても示唆が得られる。

また実践的示唆として、多角化の起源となる事業部が産業の景気変動の波に飲み込まれることによって、その事業の競争力を弱めてしまう可能性を回避しようとするれば、景気後退期に事業のコスト構造を大胆に切り下げておく必要がある。そのひとつの方法としてM&Aを通じて規模の経済性を追求することが考えられる。これによって既存事業のコスト低下と社内での相対的地位の低下を回避できるかもしれない。

また、他の事業部からの影響を考えれば、親会社から独立させるといふ今日半導体業界や造船業界で観察される一連の合従連衡劇にも一定の合理性があるものと考えられる。しかしこの際に気を付けなければならないことは、高コスト体質化した事業同士を合併させたとしても大幅な固定費の削減にはつながらない可能性があるということである。そういう意味では、今日、日本の半導体企業が合併したにもかかわらず、経営不振に苦しんでいるのは単なるM&Aが最善な策でないことを物語っているかもしれない。

さらに、ここで日本の多角化企業は、事業を多角化した時点で、既存事業に注力するのは止めたのであって、それと同時に既存事業を売却すればよいのではないかという反論があるかもしれないが、これまでの日本企業の歴史を振り返ると、この種の反論は妥当性を欠く可能性が高い。なぜなら、もちろん現在のように、日本でもM&Aなど事業を再編成する環境が整いつつある視点からみるとそのように言えるかもしれないが、当時は今ほど事業部のM&Aができる環境にはなかった上、日本企業のように企業別労働組合が結成さ

れている場合、ある事業が不況に陥った場合、自社内での余力人員の吸収が優先される。そのため、自社内で既存事業を継続する場合、将来、技術力を基にした差別化戦略を展開するための源泉となる技術者を温存させる傾向が強い。しかしこれが高コスト体質化の要因となるのである。

最後に、PPM の議論に従うと、PPM 上を一周し、「負け犬」の領域に位置付けされた既存事業が再度成長期に入った場合、その事業は「問題児」に変わり、その事業が温存されるかもしれないが、実は一度 PPM 上を一周した事業は、他社と比較して高コスト体質化しているため、競争劣位のポジションである可能性が高い。そういう意味では、PPM の議論は、全社から見た個別事業への抽象的な指針にすぎず、「撤退せよ」といってもどのように撤退するべきか、あるいは「投資せよ」といっても何にどのように投資すべきかについては何の具体的な指針は見いだせないのである。

#### 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0件)

〔学会発表〕(計1件)

上小城伸幸(単独),「日本の造船業における製品戦略と業績格差：造船回復期からリーマンショックまでの定量分析」日本海運経済学会第48回大会(近畿大学(大阪府)),2014年10月4日

〔図書〕(計0件)

〔産業財産権〕

出願状況(計0件)

名称：  
発明者：  
権利者：  
種類：  
番号：  
出願年月日：  
国内外の別：

取得状況(計0件)

名称：  
発明者：  
権利者：  
種類：  
番号：  
取得年月日：  
国内外の別：

〔その他〕

ホームページ等

#### 6. 研究組織

##### (1) 研究代表者

上小城 伸幸 (KAMIKOJO Nobuyuki)

近畿大学・経営学部・准教授

研究者番号：20411572

##### (2) 研究分担者

( )

研究者番号：

##### (3) 連携研究者

( )

研究者番号：