

日系多国籍企業における公的コントロールと業績の関係

ビジネス科学研究科 企業科学専攻
学籍番号 201845014 山内 利夫

1. はじめに

不確実性の高い環境で事業を営む多国籍企業は、グループ支配のために拠点をコントロールするメカニズムを構築し、「内部化」する。内部化によって強いコントロールを確保することにより、不確実性に伴う負の影響を軽減し、取引費用を削減し、業績を向上させようとする

コントロールには、出資による公的なコントロールと、社会要件の共有による組織的なコントロールがある。前者は法的裏付けをもつ強力なものである。一方、後者は、手段が市場原理に基づく契約、正統性に裏付けられた規範や制度およびグループ内で共有される価値観に基づく多様なものであり、設計・運用の柔軟性がある。

海外事業を営む日系企業（以下、日系多国籍企業）も強いコントロール、特に公的なコントロールを志向するが、他の先進国企業比で収益性が低い。そもそも日系多国籍企業間でもコントロールの運用実態と業績には差があるが、その関係は実証されていない。そこで、本研究は、日系多国籍企業のコントロールの実態を明らかにし、特に公的なコントロールの強弱と業績の関係を分析した。

2. 先行研究

公的なコントロール・メカニズムと組織的なコントロール・メカニズムは、前者の上に後者が成立する階層構造をもち、相互に影響し、補完性がある。先行研究は、その複合的運用が業績を押し上げる可能性があるとする。しかしながら、組織的なコントロールは、公的なコントロールと比較して、コントロール力の不確実性が高い。そのため、多国籍企業は、組織的なコントロールをも強制できるよう、公的なコントロールをまずは強化しようとする。

一方、多国籍企業は強い公的コントロールを「常に」志向する訳ではない。強過ぎるコントロールは拠点の自律性を失わせる。また、企業は、戦略と事業環境に応じて公的コントロールの強弱を選択する。マイノリティ出資を含む提携は国際展開に有用であり、適切な提携は業績を押し上げる。多国籍企業にとっては、戦略と事業環境の変化に合わせてマジョリティ出資と提携を組み合わせる戦略が望ましい。結果的に、企業のコントロールの強弱に対する意思も状況により変化する。

先行研究は公的なコントロールの強化が拠点レベルでの業績改善効果をもつ可能性を示唆してきた。とはいえ、各拠点に対する公的なコントロールの強化が、グループレベルの業績に与える影響は明らかではない。また、先行研究は、内部化の意義を主張する理論の課題として提携の考慮や動的分析の不足を挙げるものの、その点を踏まえた業績との関係性を検証していない。

以上に鑑み、本研究では、グループ支配と業績の関係を動的に分析し、以て、内部化とコントロールに関する理論、提携ポートフォリオに関する理論との整合性を検討する。

3. 日系企業における二つのコントロール・メカニズムと業績

まず、海外進出行動が一般化している電機・機械・精密機器セクターに焦点を当て、国際事業経験が比較的豊富な日系上場企業 106 社を対象とし、二つのコントロール・メカニズムの状況と業績の関係を分析した。公的なコントロールの強さは「グループ会社数全体に占めるマジョリティ出資会社の割合」により測定した。組織的なコントロールの強さは、それに影響を与え得る「経営者の特性」を代理変数とした。中でも、創業家が所有と経営の双方またはいずれかを担うファミリー企業は特異な組織文化をもち、組織的なコントロールも強い。本研究では、創業家が所有と経営を担う企業をファミリー企業(FB)、いずれかを担う準ファミリー企業(準FB)に分類し、両方を総称して(準)FBとした。その他の企業は非ファミリー企業(Non FB:NFB)とし、グループ支配のあり方に影響を与え得る、安定株主の有無と経営トップの在任期間の長さを考慮した。業績指標は、グループレベルの収益性(20年度累積連結売上高営業利益率)および海外事業の成長性(海外売上高 20年平均成長率)を用いた。

分析の結果、大半の日系多国籍企業が公的なコントロールを強化する方向にあり、強いコントロールを志向する傾向が確認された。しかしながら、マジョリティ出資会社の割合による業績の説明力は低かった。公的なコントロールの強さの変動が大きい4社の事例においても、両指標の変動に一定の傾向はみられなかった。公的なコントロールの強さと業績は単線的な関係にはないことが窺われた。

次に、経営者の特性と業績の関係をみると、収益性では、(準)FB・NFB 間に有意差が認められた。成長性では、FB と「安定株主の無い短期政権の NFB」の間のみ有意差が認められた。また、(準)FB は NFB よりも業績のばらつきが大きい一方、高業績を長期にわたり維持する NFB も存在した。安定株主の有無および政権の長さによる有意差はなく、業績への影響はみられなかった。なお、高業績の FB と NFB の共通点として、技術・ノウハウ開発や戦略、ビジネスモデルにおける一貫性の存在が推定された。これらは、組織的なコントロールの構成要素の一つである「共有の価値観」に含まれる。

最後に、経営者の特性と公的なコントロールの強さとの関係をみると、準 FB のマジョリティ出資会社の割合の平均値は NFB より有意に高く、(準)FB が強い公的なコントロールをより志向することが確認された。ここから、日系多国籍企業においても、二つのコントロール・メカニズムの間に相互作用があることが推定される。これは本研究を通じた新たな発見事項である。

4. 公的なコントロールの強弱と業績に関する基礎的分析

サンプルを全業種 955 社に拡大し、公的なコントロール・メカニズムの運用と業績の関係を中心に分析した。本章では、海外市場を目指して短期間で成長した企業(ボーン・グローバル・カンパニー)を排除しないよう、データ参照期間を短縮した。説明変数はマジョリティ出資会社の割合とし、被説明変数は、収益性(5年度累積連結売上高経常利益率)および成長性(5年度平均海外売上高成長率)とした。収益性の計算に連結経常利益を用いたのは、マイノリティ出資先を含むグループ全体の活動収益を捕捉するためである。

分析の結果、マジョリティ出資会社の割合が高くなるほど出現数が増え、100%の企業が最多となった。この結果は、企業が強い公的なコントロールを志向していることを示す。マジョリティ出資会社の割合を5%刻みで区分し、各群の業績をみると、内部化理論の予測通り、公的なコントロールの強化が業績向上につながる現象がみられた。95-99%群は、収益性で70-89%群、成長性で70-84%群を有意に上回り、仮説を支持した。

しかしながら、内部化理論に基づく仮説と異なる二つの現象が観察された。第一に、公的なコントロールが最も強い100%群の業績は収益性では95-99%群よりも有意ではないものの低く、成長性では90-99%群よりも有意に低かった。第二に、公的なコントロールが弱い群にも高業績の群があった。80-84%群の収益性は55-59%群よりも有意に低かった。

マジョリティ出資会社の割合が100%の群と100%未満の群の間に業績の「負の崖」が確認された。収益性の崖は有意差ではない点で仮説を支持したとも考えられる一方、成長性の崖は有意差であり、仮説を支持せず、提携ポートフォリオ理論に基づく仮説を支持した。

尤も、100%群の企業には、常に100%を維持してきた企業とそうではない企業がある。先行研究は状況に応じたコントロールの動的運用の必要性を示唆してきた。そこで、公的なコントロール・メカニズムの静的運用群と動的運用群の業績差を検定したところ、収益性の有意差はなかったが、成長性では動的運用群が静的運用群を有意に上回った。企業が海外事業成長を追求する場合、マイノリティ出資を許容する動的運用を行う方が望ましいこととなる。

一方、公的なコントロールが弱い群にも高業績企業群が存在したことは、内部化理論に基づく仮説の反証となった。当該企業群は、事業負担やリスクの軽減、取引先との関係構築、現地企業のケイパビリティの吸収を目的としたマイノリティ出資を行ってきた。日系企業では、マイノリティ出資先をマジョリティ化する動きもみられるものの、当該企業群はマイノリティ出資の継続に経済合理性を認識していると推察される。とはいえ、提携解消に消極的なために「後ろ向きなマイノリティ出資」を続け、低業績を甘受している可能性もある。

5. 公的なコントロールの強弱と業績に関する分断回帰デザインによる分析

マジョリティ出資会社の割合が100%の群と100%未満の群の間に存在する「業績の崖」に注目し、回帰分断デザイン(Regression Discontinuity Design: RDD)を援用し、「崖」の有無を検証した。100%群はマイノリティ出資を認めない点において他群とは異なる。業績に影響する条件を統制した上で「崖」が確認されれば、「マイノリティ出資を行わないこと」が業績に作用していると推論できる。ここで、「崖」の有無を100%と99.99%の間を分断点とするRDDを援用して検証した。

サンプル、被説明変数(業績指標)、説明変数(マジョリティ出資会社の割合)は前章と同一である。統制変数は、業種、設立経過年数、企業規模、国内売上高比率、経営者のタイプ、公的なコントロール・メカニズムの運用方針とした。全数、製造業、非製造業(規制業種、非規制業種)に階層化し、分断点左側は75-99.99%群、同右側は100%群のデータをもとに予測式を立式し、理論平均値と95%信頼区間を算出した。信頼区間が重複しない場合、分断因子の作用による「崖」が推定される。

分析の結果、マジョリティ出資会社の割合が高い方が企業数は多い傾向にあったが、非製造業はマイノリティ出資をより多く利用していた。また、公的なコントロール・メカニズムの動的運用を行う企業がサンプルの大半を占め、非製造業・規制業種では全社が動的運用を行っていた。箱髷図による業績分布をみると、①公的なコントロールが弱い高業績群の存在、②70%群近傍を底とする業績の上昇傾向、③100%群と95-99%群の間の「崖」が確認された。ただし、非製造業では「正の崖」など異なるパターンがみられた。

次に、99.99%を分断点とするRDDにより業績の「崖」を検証した。サンプル数が少なく、予測モデルの頑健性を欠く非製造業は除外し、全体と製造業に限定して考察した。結果、マジョリティ出資会社の割合が高まるにつれて業績は向上するが、100%群と100%未満群との間に収益性と成長性の95%信頼区間が重複しておらず、「負の崖」がすることが確認された。分断点を95.99/96.99/97.99%とした追加検証においても、分断点に向かって業績が向上し、100%に向かって業績が低下した。

完全な公的コントロールを確保する企業群と、分断点近傍にある、マイノリティ出資を許容する企業群との間に、業績の「負の崖」が存在していた。しかしながら、100%群の理論平均値と95%信頼区間は75~85%の群よりは上方にあり、理論平均値は分断点まで右肩上がりのスロープを形成していた。即ち、①公的なコントロールの強化は業績を向上させるが、②マイノリティ出資を一切認めないグループ支配は業績を押し下げることがある。つまり、内部化理論に基づく仮説は一部支持されたが、提携ポートフォリオ理論に基づく仮説も支持された。

なお、RDDは、変数の操作不可能性(強制性)を前提とする。マジョリティ出資会社割合はその点では不完全である。また、本研究においては、分断点両側において、バンド幅の差、および後述する通り、企業規模等の統制変数における不均衡が存在することにも留意する必要がある。

業績の「負の崖」に対して、①マイノリティ出資を一切行わない完全な公的コントロールが業績を押し下げるという解釈に加え、②分断点近傍左側の企業群の業績が高いという解釈も可能である。いずれの解釈も、内部化とマイノリティ出資の意義を示唆する。

マイノリティ出資の利点は、マジョリティ出資より少ない資源投入とリスク負担で市場や顧客、技術へのアクセスを獲得でき、かつ機動的に実行ないし解消できることにある。そのような性格をもつマイノリティ出資会社がグループ内になくなると「負の崖」が生じるのは、完全支配型戦略に欠如する組織運営上の二つの要素によると考えられる。

第一に、戦略的柔軟性の欠如である。グループレベルでも拠点レベルでも戦略や事業環境は変化し、合併ではパートナー関係も変化する。パートナー同士は、信頼関係を構築して「社会的交換」を可能にし、関係の機動的変更を可能にする戦略的柔軟性を確保することが望ましい。その点、マジョリティ出資に拘る企業は、パートナーとの社会的交換を許容しない可能性がある。拠点が環境不適合を生じていても、「悪い組織慣性」が働き、低業績のまま放置する。

第二に、マイノリティ出資による探索活動の欠如である。既存資源を活用・深化する斬新的イノベーション活動と、新しく事業の種を開発する探索的イノベーション活動を複合した「両利き性」のある戦

略は業績に有効である。活用が足元の業績を支え、探索が将来の業績を支える。企業は、組織のもつ資源に応じて活用と探索のバランスをとることが望ましい。

100%群と分断点近傍左側の群、および 100%群内の業績上位群と下位群を比較すると、100%群は分断点近傍左側の群よりも小規模であり、100%群内の業績下位群は上位群よりも規模が小さかった。分断点近傍左側の企業群は、強い公的コントロールにより安定成長と収益性の基盤を確保しながら、若干のマイノリティ出資により活用と探索のポートフォリオを構築している。また、公的なコントロールの動的運用により戦略的柔軟性を担保している。

一方、完全な公的コントロールを志向する 100%群は、状況に関わらず強いコントロールを志向する「悪い組織慣性」が働き、活用と探索のバランスが悪いおそれがある。もっとも、企業規模が小さい場合、資源制約があり、活用と探索の双方を追求することは難しい。これに対し、先行研究は、収益性、すなわち活用を優先し、成長性追求に移行する戦略を推奨している。

海外市場への展開は、自社のもつ強みを海外市場に広げる意味では「活用」の性質をもち、不確実性の高い新しい分野で開拓をする意味では「探索」の性質をもち、探索活動は、活用活動以上に成功確率と期待利得が不透明である。探索活動としての投資を行うには、リアルオプションの考え方に沿えば、より低いコストとリスクで済むマイノリティ出資が望ましい。

ただし、野放図なマイノリティ出資は、グループ支配の不確実性を高め、ポートフォリオの非効率化と価値低下をもたらす。企業は、「提携ポートフォリオの質」を高めるべく国際化の組織学習プロセスを、柔軟性と一貫性を以て回し、ポートフォリオの質を高めることが望まれる。そのプロセスにおける経営者の役割も大きい。

6. おわりに

本研究の理論的貢献は三つある。第一に、内部化理論に基づき、グループ支配のあり方と業績との関係を動的に検証し、内部化理論の有効性と限界を示した。第二に、マイノリティ出資の効果を定量的に示し、「提携」の意義を可視化して、提携ポートフォリオ理論の主張をサポートした。第三に、経営者の関与とグループ支配のあり方、業績との関係を分析し、組織的なコントロールに関する先行研究の成果を補強した。なお、分析手法に RDD を用いたことも特筆すべきこととして挙げられる。日系企業経営研究における RDD 適用事例の一つとなることが期待される。

実務的なインプリケーションとして、①公的なコントロール・メカニズムによる支配の有効性、②マイノリティ出資の業績向上効果、③マジョリティ出資と提携の組み合わせの意義を示したことが挙げられる。「マジョリティ出資を基本としながら、僅かにマイノリティ出資を行う企業」の業績が最も高くなる可能性は、両利き性で議論となる資源配分についてより検討する意義を示唆していると考えられる。併せて、戦略的柔軟性を担保したパートナー関係の意義や、国際化における探索活動を交えたフィードバックサイクルの必要性を指摘した。

本研究の限界はサンプリングバイアスに由来する。結果の一般化のためには中小企業も含め、あるいは国際比較をすることが妥当である。また、データの信頼性と時系列比較を重視した結果、国内外拠点数の比率、地域別売上比率、海外拠点の機能等、入手可能な海外拠点データに限りがあった。今後、データセットを拡充しつつ、環境変化に応じたコントロール・メカニズムとフィードバックサイクルの運用、および業績との関係性を事例を以て検証する必要がある。加えて、「弱いコントロールの高パフォーマンス」群のコントロール・メカニズムを考察することもまた課題である。