

多角化企業のパフォーマンス分析

平成 25 年 4 月 25 日受付

石 光 裕*
藤 原 雅 俊*

要 旨

企業の多角化が企業業績にどのような影響を与えているのかについては、さまざまな議論がなされてきた。一般に企業の多角化は成長戦略の1つとして位置づけられ、その効果として理論面では、範囲の経済によって生産効率が向上すること、事業ごとのリスク分散を行うことができるという長所が指摘されている。

ただ近年の企業の多角化傾向にも関わらず、日本企業の企業業績はそれほど良好でなく、多角化のメリットを享受しているようにはみえない。

本研究課題の目的は、日本企業の多角化行動に注目し、そのパフォーマンスとの関係性を探ることを大きな目的としている。これは経営学で唱えられている理論についての検証のみならず、財務情報をもとにどれほど企業のパフォーマンスを説明できるかの実証を通して、会計情報の有用性についても検討するものである。

本稿では、研究課題の初年度に行った文献レビューの概要と実証分析に用いるために作成中のデータの概要および今後そこからどのような知見の導出が期待できるのかを示す。

キーワード：多角化，事業セグメント，研究開発，マネジメント・アプローチ，イノベーション

1. はじめに

企業の多角化が企業業績にどのような影響を与えているのかは、さまざまな議論がなされてきた。一般に企業の多角化は成長戦略の1つとして位置づけられ、既存事業との関連性の高い関連多角化と低い非関連多角化とに分類される。関連多角化については、範囲の経済によって生産効率が向上すること、また研究開発活動によって得られた知識、企業内に蓄積された情動的経営資源を援用・共有できるといった長所が考えられる。また非関連多角化では、事業ごとのリスク分散を行うことができるという長所が指摘されている。

しかしながら近年、日本企業の多くが、著しく多角化を遂げながらも業績低下に苦しんでいる。つまり、多角化に関する理論と現実との間に乖離が認められるのである。

* 京都産業大学経営学部

多角化行動には上述したいくつかの長所があるにもかかわらず、なぜ日本企業の多くはその利点を享受することなく低業績に苦しんでいるのであろうか。そもそも、企業の多角化行動には、一定の利点を実証的に認められるのであろうか。これらに答えることは、日本企業の再生戦略を考える上で、非常に重要である。本研究課題は企業の多角化の程度をどのように測定すべきなのかの検討、またその測定方法により導出された多角化尺度を用いての実証分析の2つから構成されている。以下では、これら検証の前段階として本年度行った文献レビューの概要および作成データの概要を示し、今後そこからどのような知見の獲得が期待できるのかを示す。

2. 企業の多角化とその測定

多角化企業研究は経営学分野で盛んであり、Ansoff(1965)から始まったと言って良いだろう。その後、Rumelt(1974)の代表的な実証研究を経て、多くの研究者が多様な変数で多角化企業の業績分析を行ってきた。ただし、その研究知見は未だ明確な結論を得ず、その理由は主に事業間の関連性をどのように計測するかが曖昧だからであると言われている(例えば、Markides and Williamson, 1994)。これは現在の多角化企業研究が未だに抱える大きな問題点である。まずはこれまで多角化がどのように測定されていたのか概観しよう。多角化の程度を捕捉するために先行研究において頻繁に用いられてきたのは、以下の3つである。

- ①事業部門の数
- ②主たる事業部門の売上高シェア
- ③ハーフィンダール・ハーシュマン指数(HHI 指数)

$$HHI = \sum S_{jt}^2$$

ただし、 j は企業の事業部門、 t は事業年度、 S は売上高に対する事業部門 j の売上シェアを示している。

上記のうち①は直感的にその意味するところが理解しやすい。すなわち事業部門数が多ければ多角化の程度が高いという関係である。②については逆に、多角化の程度が高ければ主たる事業部門の売上高シェアが低くなる。また本来③のHHI指数は、市場における企業の競争状態を表す指標であり、市場が寡占状態か競争状態のどちらにあるのかを確認するのに用いられることが多い。これを援用して一つの企業のなかで各事業セグメントが占める割合に着目して計算されるのが上記指標であり、0から1の値をとり、多角化が進んでいる場合に小さな値となる。

いずれの測定方法を用いるとしても、インプットに企業ごとの事業部門数またはその売上高情報が必要となっている。これらに対応する情報源としては、有価証券報告書に記載されているセグメント情報が挙げられる。周知のように有価証券報告書は金融商品取引法によって開示が要求されている書類であり、その対象は我が国の上場企業を中心として多くの企業をカバーしており、また広く一般に利用可能な情報である。

セグメント情報は日本においては1988年から公表されているが、公開される情報内容の充実を図るために何度か改定が行われ、近年では企業会計基準第17号「セグメント情報等の開示に関する会計基準」(以下、セグメント会計基準)によって開示の内容、方法などが規定されている。セグメント会計基準の特徴は、従来より開示されてきた事業の種類別、所在地別セグメントごとの売上高、利益、資産、負債などの財務指標の開示項目には大きな変化はないが、当該情報をマネジメントアプローチによって作成することが求められている点に特徴がある。ここにマネジメントアプローチとは企業が経営上の意思決定に使用している事業区分を基礎としてセグメント情報を作成することを指す。つまりマネジメントアプローチによるセグメント情報には、経営者と同じ視点での情報を外部から入手することができるというメリットがある。

ただ一方で従来より、各セグメントの区切り方や名前の付け方は企業に任されており、同様の事業内容を示すセグメントであっても企業ごとにセグメント名が異なっていたり、同一企業においても年度によってセグメント名が変更されていたりする。そのため企業間あるいは年度間で比較することが難しくなる。金・長岡(2012)はこの問題を克服すべく、日本標準産業分類をもとに独自の業種分類を作成し、有価証券報告書のセグメント別事業内容に関する記述から、事業内容のうち最も重要な商品、サービスに対して、先に作成した業種分類を割り当てるという作業を行った。結果として、1997年から2006年までの日本および米国のデータが得られ、その後の検証に用いられている。彼らはこのデータベースをもとに、多角化の指標として事業部門の数、集中度(企業の事業部門毎の売上シェアの2乗和)、HHI指数を算定し、多角化の程度と研究開発の関係について日米比較をしている。

本研究では、各事業セグメントが通常複数の業種を含むことに着目し、企業間、年度間の比較可能性を担保したデータベースの作成を試みる。これは金・長岡(2013)が一つの事業セグメントに1つの業種を割り当てたことに改良を加えようとするものである。

3. 初年度の成果および最終年度へのインプリケーション

本研究課題は、日本企業の多角化行動に注目し、そのパフォーマンスとの関係性を探ることを大きな目的としている。すでに指摘した通り、日本企業の多角化行動とその業績については、理論面で提示された効果を確認しづらい状態である。しかしそれは、理論で扱われている多角化指標が実は粗い変数設定になっているからであると推測される。そこで本研究課題は企業の多角化の程度をどのように測定すべきなのかについて検討した後、その測定方法により導出された多角化尺度を用いての実証分析を行う。実証分析によって多角化と企業業績がどのように関係するかについて明らかにされるのはもちろん、その結果がフィードバックされ多角化尺度の精緻化も期待される。

またこれらの目標を達成するために我々は企業の研究開発活動に着目する。これは近年、企業もつ特許やノウハウといった無形資産が将来収益の源泉となっているという指摘をふまえると、研究開発を活発に行なっている企業に多角化行動の影響が大きく現れると考えられるためである。本年度は主に多角化行動を測定する尺度の構築を目的として、主に以下のようなデータの入手、整備を行った。

①企業の研究者による講演会(赤羽, 2013)

インクジェットプリンター業界における技術開発史をたどるとともに、セイコーエプソンにおけるインクジェットプリンター開発の歴史を明らかにした。そこでは、ウォッチ事業からプリンター事業への技術転用が確認され、多角化企業が優れたイノベーション能力を発揮している、ということが示唆された。なお、最終年度では、インクジェットプリンター業界において最大のライバルといえるキャノンの元開発者への講演およびインタビューを予定しており、これらの比較によって企業の多角化と研究開発活動の関係性に関する理論がより明確となることが期待される。

②セグメント情報の整備

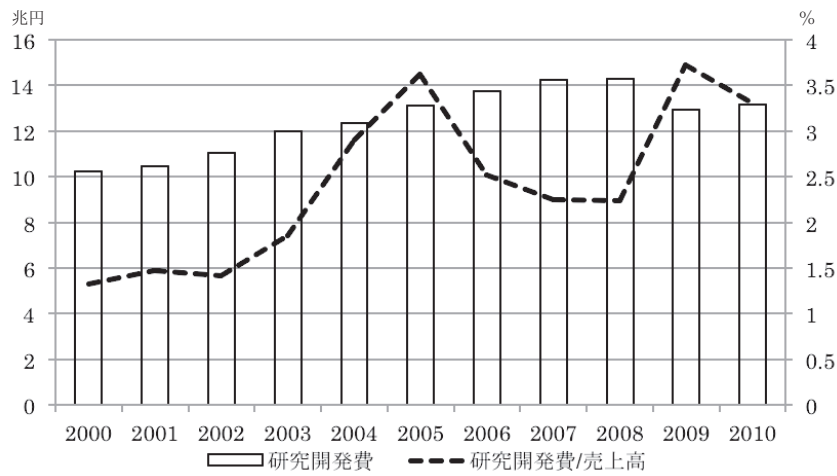
日経 NEEDS-Financial Quest(以下、日経 FQ)をもとにセグメント情報についてのデータを収集した。日経 FQ には、有価証券報告書の記載内容がデータベース化されており、収録されたセグメント名やセグメント数などの情報を利用して、これらを検証に用いやすいかたち加工した。本研究では、各事業セグメントが通常複数の業種にまたがることに着目し、各事業セグメントが含むすべての業種に共通の業種分類(日本標準産業分類や日経中分類を想定)を割り当てることによって、企業間、年度間の比較可能性を担保したデータベースの作成を試みている。

③研究開発費情報の整備

また最終年度では研究開発活動に焦点を当てた研究を行う。それに先立ち、日本における研究開発活動の状況を示す研究開発費データを日経 FQ をもとに整備した。ここではそのデータをもとに日本企業の研究開発活動の動向を示す。

企業における研究開発活動の重要性はかねてより指摘されており、特に近年の情報産業の発展に伴い、企業も研究開発への投資を増大させている。研究開発に投資される金額も 1980 年の約 3 兆円から 1990 年には 9 兆円、そして 2007 年には約 14 兆円へと増加していることが経済産業省(2010)において報告されている。また下記図 1 は 2000 年以降の日本における研究開発費の総額と売上高に占める研究開発費の割合の平均値の推移を示したものである。サブプライムローン問題による金融危機の時期を除いて、研究開発費の総額が 2000 年以降も概ね増加していること、また研究開発に投資する金額の割合も同様に増加している傾向が読み取れ、企業が研究開発への投資を増やしていることが分かる。

研究の最終年度では、構築されたデータベースをもとに、多角化と企業業績との間にどのような関連があるのかを実証する段階に移る。日本企業の多くが業績低迷に苦しんでいる理由のひとつに、過度の多角化があるとも言われることが多い。それゆえ現在、事業の選択と集中が企業の重要課題として指摘される状況にある。しかし、多角化行動と業績との間に一体どのような関係があるのかを明らかにしなければ、そもそもどのように企業構造改革を行えば良いのか、どのような情報を作成・開示すればよいのかが不明確である。実証分析によって多角化行動の成否を左右する要因やメカニズムを



(出所) 日経FQより筆者作成

図1 日本企業の研究開発費総額と研究開発費/売上高の推移

明らかにすることで、日本企業の再生に向けた道筋および多角化企業の会計情報開示のあり方を提示するという実践面での貢献を果たすことができる。

参考文献

Ansoff, H. I., *Corporate Strategy*, McGraw-Hill, New York, 1965.

Markides, Constantinos C. and Peter J. Williamson, "Related Diversification, Core Competencies and Corporate Performance," *Strategic Management Journal*, Vol. 15, Special Issue: Strategy: Search for New Paradigms (Summer 1994), pp. 149-165.

Rumelt, Richard P. *Strategy, Structure, and Economic Performance*, Harvard Business School, 1974.

赤羽正雄「インクジェット技術開発と技術経営」京都マネジメント・レビュー, 第22号(2013年3月), 169-181頁。

金榮愨・長岡貞男「日米上場企業の多角化と研究開発投資の連結ベースでの比較分析」一橋大学日本企業研究センター編『日本企業研究のフロンティア 8号』有斐閣, 2012年3月, 29-42頁。

経済産業省「我が国の産業技術に関する研究開発活動の動向 — 主要指標と調査データ — 第10版」経済産業省, 2010年3月。

An Analysis on Diversified Firms' Performance

Yu ISHIMITSU
Masatoshi FUJIWARA

Abstract

This 2-year research project aims at examining relationships between diversification strategy and firm performance. In the first year, we conducted two basic and preliminary researches. First, we conducted some interviews with business people in diversified firms, one of whom is Prof. Akahane, a former executive director at Seiko-Epson. He clearly showed how their diversification strategies contributed to their technological innovations. Second, we made an operating segment data-set (sales, earnings, assets, and liabilities by operating segment) and R&D data-set (cf. R&D cost). We will use this data to measure the degree of diversification and examine its impact on firm performance in the second year.

Keywords : diversification, operating segment, R&D, management approach, innovation