

海外事業を手掛ける高成長・高収益企業とその構造的特徴

山内 利夫

PwC アドバイザリー合同会社

筑波大学大学院ビジネス科学研究科

キーワード：グローバリゼーション、ガバナンス、M&A

1. 本報告の背景

近年、日系企業においては、海外事業の成長が全社の成長を牽引するようになっている。上場企業の直近 5 年度売上高年平均成長率の平均値をみると、全産業では、海外進出済み企業 1,113 社の 7.1%に対して未進出企業 2,084 社は 5.3%であり、製造業では、海外進出済み企業 894 社の 6.8%に対して未進出企業 692 社は 3.2%であった。しかし、事業成長は規模の経済を働かせ、また M&A が理論上は収益性を押し上げることとなるにも関わらず、海外進出済み企業の収益性は向上していない。海外進出の歴史が長く、業種別 M&A 件数でトップクラスにある電機・機械・精密セクターを例にとると、海外事業の規模（海外売上高）およびウェイト（海外売上高比率）と連結売上高営業利益率との間には明確な関連性はみられない。

報告者は 2014 年、慶應義塾大学大学院・清水勝彦教授とともに「日系企業のグローバル化に関する共同研究」を実施した（清水・三橋・永妻・山内 2014）。右研究では、海外進出経験のある 21 社の国際事業担当役員にインタビューを行い、日系企業のグローバル化の進展度合いと課題を把握した。本研究の結果、日系企業においてはマーケティングや人材育成、コントロール（管理・支配・統制）のグローバル化が進んでおらず、日本中心の意識・視点・考え方を変える必要性が明らかとなった。一方、各社におけるグローバル化の進捗度合いと成長性（連結売上高成長率、海外売上高成長率）と収益性（連結売上高営業利益率）を照らし合わせると、成長性・収益性が比較的高い企業には三つの特徴があった。

第一に、徹底した子会社化や重要子会社へのエース級人材の投入、自社 Way の浸透、トップと現場との密な意思疎通、本社主導の R&D 分業などによる「コントロール」の意義を強調していた。第二に、日本本社をハブとしながらも、海外法人のトップを計画策定や意思決定に参画させ、あるいは本社役員として登用し、マーケティングは現地人材や合弁相手に任せるなど、マネジメントのグローバル化が進んでいた。第三に、多くは創業者一族が経営に参画する企業（以下、「ファミリー企業」）や、強力なリーダーが長期政権をとる企業であった。

以上から、報告者は、「海外事業が上手く行っている企業」は、①本社による海外組織のコントロールの手段、②マネジメントのグローバル化の程度、③本社のガバナンス（株主と経営者）に何らかの特徴があるのではないかと仮説を得た。

2. 関連する先行研究

「ガバナンスの特徴」と企業の成長性・収益性との関連を論じた実証研究をみると、所有と経営が未分離のファミリー企業を対象としたものが多い。先行研究は、ファミリー企業の成長性・収益性は非ファミリー企業より高く、その理由として長期的目線での経営が可能であることや創業者の情熱を挙げている (Leech & Leahy, 1991; James, 1999; Anderson & Reeb, 2003; Weber, 2003; 齋藤, 2006)。一方、所有と経営が分離した非ファミリー企業にあっても、長期的目線をもったカリスマ経営者による長期政権が続く企業では成長性・収益性が高いとの指摘もある (三品, 2006; 2007; 2008)。トップが実績を上げ続けたために長期政権となったとも考えられるが、経営者が長期的目線をもっていた可能性を否定するものではない。

このほか、経営トップに影響を与える存在としての株主および社外取締役の機能と業績に関する研究がある。宮島・新田 (2011) は外国人株主の存在が経営の規律付け効果を通じて高業績をもたらすことを示した。社外取締役の存在と業績との関連性については、業績向上に資するとするものと (Judge & Dobbins, 1995; 宮島・新田, 2011)、有意な関係はないとするものがある (Bhagat & Black, 1999; 三輪, 2010)。もっとも、以上の研究は、海外事業の成長性・収益性に焦点を当てたものではない。

「マネジメントのグローバル化」および「コントロールの手段」と成長性・収益性に関する実証研究は少ない。理由として、構成要素の多様さと数量化の困難さが考えられる。多国籍企業の経営課題の一つであり、研究の蓄積も多い「コントロールの手段」 (浅川, 2003) を例にとると、「人的手段と官僚的手段」 (Child, 1972; Child, 1973)、「人の交流と理念・価値観の共有」 (Edström & Galbraith, 1977)、「行動の標準化と業績報告および経営哲学と業績に関する価値観」 (Baliga & Jaegar, 1984) などがある。清水他 (2014) はコントロールの手段を「制度的手段 (経営権、人事権、内部統制・報告制度、予算・意思決定権限の配分)」と「非制度的手段 (企業文化・価値観)」の二つに分けた。

これらの手段のうち、権限配分や内部統制・報告制度の統合度は数量化が困難である (諸上・根本 1996)。境 (2003) は日系企業グループの人的資源・物的資源・貨幣的資源を通じた「紐帯」の強さと業績の関係を検証する中で、人的資源および物的資源による紐帯の数量化を試みたが、海外拠点の分析に関しては限界があると述べている。

3. 仮説

報告者は、①海外組織のコントロールの手段と程度、②マネジメントのグローバル化の段階、③本社のガバナンスの特徴に関して以下の仮説を設定した。

(1) 海外組織のコントロールの手段と程度

海外組織のコントロールの手段としてよく用いられるのは、経営権の獲得である。入江 (1974) は、「多国籍企業は合併事業を最終的には完全子会社化する」とする Behrman の主張を紹介しつつ、米系企業は 100%出資またはマジョリティ出資 (50%超) を選好するのに対

して、日系企業はマイノリティ出資（同 50%以下）も多いことを指摘したが、近年では、日系企業もマジョリティ出資を選好する企業が増えている。

コントロールを利かせたい企業は、グループ関連企業総数に占める連結子会社の比率が高いと推定される。同様に、対外 M&A を行う際にマジョリティ出資を選好すると考えられ、M&A 件数に占める買収、事業・営業譲受件数の割合が高いと推定される。

（２）マネジメントのグローバル化の段階

日本再興戦略や大手企業のガバナンス問題を背景に、外国人役員の機能に注目が集まっている。外国人役員が海外での知見・経験を本社に持ち込み、現地とのパイプとなり、日本人役員の意識変革を促し、グローバル化への助言者となることを期待している企業もある。外国人役員の存在が海外事業の業績にもたらす影響は先行研究からは明らかとはなっていないが、海外事業の成長にプラスの影響をもたらしている可能性がある。

（３）本社のガバナンス

先行研究は、ファミリー企業および非ファミリー系の長期政権企業は、長期的目線に立った経営を行い、それが高業績につながっているとする。両者が海外志向をもっている場合、海外事業も長期的目線で営み、収益性を確保しながら成長を続けていると推定される。

株主によるガバナンスの観点からは、外国人株主が経営者との対話を通じて直接的に、または投資行動を通じて間接的に、経営者の成長性・収益性に対する意識を高め、企業のグローバル化を促進している可能性が推定される。

４．報告内容

本報告では、日系上場電機・機械・精密企業のうち、2015 年度売上高 1,000 億円以上かつ 1991 年度～1995 年度に海外売上高を公表した企業を対象に、上記仮説の検証を試みる。

（１）は関連会社に占める連結子会社の割合と M&A 件数における買収件数の割合を、（２）は取締役・執行役に占める外国人の割合を説明変数とし、成長性・収益性との関係を検証する。社外取締役は「本社のガバナンス」を構成する要素でもあるが、本報告では「マネジメントのグローバル化」の観点から検証する。（３）は所有と経営の構造による属性（ファミリー企業か否か、外国人株主比率の高低）と成長性・収益性との関係を検証する。

なお、ファミリー企業の定義は齋藤（2006）を援用し、「一族による持株比率が 5%以上で、かつ検証対象期間（1991 年度～2015 年度）のうち 20 年以上に亘って一族出身者が社長または会長を務めた企業」とする。非ファミリー系企業の「長期政権」については「社長が対象期間中に 3 人以内（平均 8 年以上）」と定義する。

併せて、成長性・収益性の上位企業・下位企業を取り上げ、（１）～（３）の観点のほか、各社の取扱製品・サービスや進出地域の特性を比較検討し、上位企業・下位企業の共通点と差について考察し、最後に、仮説との適合性を総括する。

参考文献

- 浅川和宏(2003).『グローバル経営入門』日本経済新聞社
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding Family Ownership and Performance - Evidence from the S&P 500, *Journal of Finance*, 58, 1301-1327.
- Baliga, B. R. & Jaegar, A. M. (1984), Multinational Corporations: Control Systems and Delegation Issues, *Journal of International Business Studies*, 15(2), 25-40.
- Bhagat, S. & Black, B. (1999). The Uncertain Relationship between Board Composition and Firm Performance, *Business Lawyer*, 54(3), 921-963.
- Child, J. (1972). Organization Structure and Strategies of Control: A Replication of the Aston Study, *Administrative Science Quarterly* 17(2), 163-177.
- Child, J. (1973). Strategies of Control and Organizational Behavior, *Administrative Science Quarterly*, 18(1), 1-17.
- Edström, A. & Galbraith, J. R. (1977). Transfer of Managers as a Coordination and Control Strategy in Multinational Organizations, *Administrative Science Quarterly*, 22 (2), 248-263.
- 入江猪太郎(1974).『多国籍企業—12人の経済学者がえがく未来像』ダイヤモンド社.
- James, H. S. Jr. (1999). Owner as manager, extended horizons and the family firm, *International Journal of the Economics of Business*, 6, 41-55.
- Judge Jr., W. Q. & Dobbins, G. H. (1995) Antecedents and Effects of Outside Director's Awareness of CEO Decision Style, *Journal of Management*, 21(1), 43-64.
- Leech, D., & Leahy, J. (1991). Ownership Structure, Control Type Classification and the Performance of Large British Companies, *Economic Journal*, 101(409), 1418-1437.
- 三品和広(2006).「経営体制のライフサイクル」『組織科学』39(4), 27-42.
- 三品和広(2007).『戦略不全の因果—1013社の明暗はどこで分かれたのか』東洋経済新報社.
- 三品和広(2008).「基本戦略と利益成長：日本企業 1013 社の実証分析」『国民経済雑誌』197(3), 13-23.
- 宮島英昭・新田敬祐(2011).「株式所有構造の多様化とその帰結：株式持ち合いの解消・『復活』と海外投資家の役割」RIETI Discussion Paper Series, 11-J-011.
- 三輪晋也(2010).「日本企業の社外取締役と企業業績の関係に関する実証分析」『日本経営学会誌』25, 15-27.
- 諸上茂登・根本孝(1996).『グローバル経営の調整メカニズム』文眞堂.
- 齋藤卓爾(2006).「ファミリー企業の利益率に関する実証研究」『季刊企業と法創造「知的財産法制研究Ⅱ」』7, 171-186.
- 境新一(2003)『企業紐帯と業績の研究 組織間関係の理論と実証』文眞堂.
- 清水勝彦・三橋優隆・永妻恭彦・山内利夫(2014).『日系企業のグローバル化に関する共同研究-新興国における成功への示唆に向けて』PricewaterhouseCoopers, 2014 年.
- Weber, J., et al. (2003). Family Inc, *Business Week*, 3857, 110-114.