

講師： 専修大学経済学部准教授 金 榮愨 氏

演題： グループ内企業のガバナンスの構造とパフォーマンス

日時： 2012年10月19日（木）10:00～12:00

要旨

本研究は、企業グループのガバナンス形態に注目し、ガバナンスの変化が企業の研究開発投資などのイノベーション・パフォーマンスに与える影響を分析したものである。先行研究では、主にクロス・セクションデータを使用した分析が行われており、グループ所属企業のイノベーション・パフォーマンスが高い理由が、よいパフォーマンスの企業を内部化しているためなのか（セレクション効果）、親企業との取引関係の拡大、親企業からの資金供給などによる成長のためなのか（インキュベーション効果）を識別することができなかった。この問題に対して、金氏の研究では日本企業のパネルデータを用いることでこれら2つの効果の識別を行っている。さらに、企業のガバナンスの形態のひとつである、「親会社出資比率が50%以上持っているが少数株主が存在する企業」である部分所有子会社（Partly-Owned, PO）に注目し、「親会社が100%出資している企業」の完全子会社（Wholly-Owned, WO）との比較も行っている。

分析において検証される仮説は、1) PO企業はWO企業に比べて、研究開発投資と企業成長が高い。2) PO企業は独立企業（Stand-Alone, SA）よりも高水準のR & D投資を行う。3) 本社企業（Headquarter, HQ）はグループ全体の技術的な基盤を提供し、またグループ全体の資産の間のシナジーで利益を受けるので、子会社の拡大に伴って、売上、研究開発が拡大する。という3つである。

具体的な推計は、被説明変数として「売上」、「R & D」、「特許数」、「有形固定資産」、「雇用者数」などを用いて、それらを企業形態の変化に対応するダミー変数に回帰する形で行われる。例えば、仮説1を検証する場合だと、サンプルとして「POで変化がない企業」、「WOで変化がない企業」、「PO⇒WO後変化がない企業」、そして、「WO⇒PO後変化がない企業」を用いて推計を行い、「PO⇒WO後変化がない企業」ダミーと「WO⇒PO後変化がない企業」ダミーの係数を見て、ガバナンスの変化の影響を識別している。

推計の結果、POとWOを比較すると、POの方が研究開発集約的かつ資本集約的であることが分かった。さらに、PO⇒WOの企業では、研究開発支出及び保有特許件数が大きく減少す

るため、POのガバナンスはWOより、研究開発投資と企業成長を促していた。また、SAと比較してPOは研究開発集約的な事業を行っており、WOは労働集約的な事業を行っていた。SA⇒POの場合、売上が拡大し研究開発には有意な影響はなく、これはSAの上場が主として研究開発の拡大をもたらすこととは対照的であることが明らかになった。加えて、POの上場効果は非常に大きく、その意味でもPOはインキュベーションの機能があることが分かった。最後に、子会社の保有は親会社の本体自体も拡大させることが分析の結果明らかになった。

以上