

<自由論題>

The Combined Effect of Diversification and Core Competence on Capital Structure

三谷 英貴(立命館大学)

企業にとって、(製品の)多角化戦略は一般的な戦略である。企業が多角化戦略を採用する理由はさまざまであろうが、そのひとつとして、(製品を)多角化することで、自社を取り巻くリスクの分散が図られるというものが挙げられるであろう。このことは、資本コストの低下を導くことになる。それゆえ、多角化戦略を追求する企業ほど、負債を積極的に利用する傾向が認められる。ここで注目すべきは、企業は、多角化戦略を採用するとともに「選択と集中」をも同時に行うということである。ライバル企業に勝つためには、多角化したセグメントの中から自社にとって競争力を有するセグメントを選択し、そのセグメントに経営資源を集中させる必要がある。それによって、ライバル企業に対する競争優位(competitive advantage)を保とうとする。企業にとって、多角化戦略を採用する理由のひとつに、自社を取り巻くリスクの分散が挙げられるのであれば、「選択と集中」は、その理由を打ち消すように働く可能性がある。

本稿では、一見すると矛盾するように見える経営戦略に関する意思決定が、資本構成に及ぼす影響を実証的に分析している。具体的には、OECD加盟34か国を対象に、2004年から2011年までの上場製造業4,575社が分析対象である。

実証分析の結果より、多角化の程度が大きくなるほど、負債比率が上昇する傾向のあることが明らかとなった。この結果は、多角化の程度と資本構成との関係を実証的に扱った先行研究の結果と一致する。しかしながら、ここに「選択と集中」の程度を考慮すると、上記の分析結果が一変するということが判明した。具体的には、当該企業が「選択と集中」を追及すればするほど、その企業の負債比率は(その企業の多角化の程度からもたらされる負債比率よりも)低下する傾向が認められるということである。言い換えると、「選択と集中」を追及する企業ほど、負債比率を低く抑える必要があるということになる。

このことは、企業の財務戦略に、次のような知見をもたらすことになる。すなわち、多角化戦略を進めていく過程で負債を利用することは、財務戦略的に正しいとしても、同時に採用している「選択と集中」の程度が、資本構成に及ぼす影響にも注意すべきということである。このことは、液晶というセグメントに競争優位を持っていたシャープが、倒産するに至った要因のひとつに挙げられるのではないかと推察される。