

【研究ノート】

企業グループと企業行動*

竹 廣 良 司

1 はじめに

近年、長引く不況の中、企業の経営にも深刻な組織改革の必要性が生じ、多くの企業が生産縮小と併せ、雇用の削減、研究・広告などの諸投資の低下、企業間の取引の減少を余儀なくされている。わが国の企業は系列取引に代表されるような生産・販売のチャンネルを形成し、同時にこれらの役割を担う企業群を企業グループという形で包摂している。さらに、こうしたグループの中には本業以外での活路を見いだすため多角化目的でもさまざまな業種の企業が含まれる。

企業の構造改革は一企業の組織構造や行動に影響を及ぼすのみならず、この企業を含む企業グループ、さらには当該産業の市場構造にも影響を与えることになる。系列に代表される取引関係は長期・継続的な安定した企業間関係を形成し、ファイナンス、労働の諸システムとも相まって日本的経営の特徴を醸成してきたと考えられる。

ここ数年でシステムとしての企業組織の研究は徐々に蓄積されつつあるが、わが国の企業行動を考える上で不可欠である企業グループの役割、さらにはグループを形成する個々の企業との関わりについては、経済学の分野ではほとんど分析されていない。企業組織や企業行動が企業グループの形成に与える影響については竹廣(2001)で分析が行われている。ここでは企業の組織特性が企

* 本稿は1999年度同志社大学学術奨励研究「企業間ネットワークと企業行動」の成果である。

業グループの形成にどのように影響を及ぼしているかを、グループ形成をグループ企業数の変化としてとらえることで分析している。また、中田・竹廣(2000)では雇用調整関数を個別企業に基づく個別企業財務データを用いた場合と企業グループ全体を表す連結企業財務データの場合で比較し、グループ全体として雇用調整がなされていることを確認している。しかしながら、こうした企業グループ自体、さらに企業グループと個別企業の関わりに関する研究が進展しにくい背景にはグループとしての行動を示すデータがほとんど存在しないことが大きな原因である。グループの状況を捉える場合、東洋経済新報社が毎年発行している『日本の企業グループ』や経済産業省の『企業活動基本調査報告書』(各年版)が参考になるが、前者は資本関係を中心に各企業グループの構成を企業名と数で把握したものでしかなく、後者は取引・資本関係について調査がなされ、子会社による事業の展開や、企業間取引、事業の多角化の状況についてまとめられているものの、集計された結果しか得られないために、分析のための情報としては不十分である。

本稿の目的は現在、入手可能な数少ない個票データである『有価証券報告書』(各社、各年版)および、これをデータ化したものと併せて補足的なデータも提供している日本経済新聞社の「NEEDS 財務データ」を用いて、企業間ネットワークとしての企業グループの実態と企業行動の関係および、その結果としてのパフォーマンスへの影響を明らかにすることを分析の目的とする。こうした研究は先に挙げたデータ上の制約により展開が遅れており、個別の企業とグループの関わりについての研究も不十分な状況である。今後、グループを中心とする企業行動を分析し日本の経営の根底に流れていると考えられる長期継続的取引に関する、理論に基づいた、実証分析を行うためにも、基本認識の形成が不可欠である。

本稿の構成は以下の通りである。2では分析に用いるデータについて述べるとともに、基本項目に関する基本統計量を提示し、わが国の企業グループの概況を示す。3では企業グループの形成状況を企業規模、業種間で比較すること

により明らかにし、企業グループの形成意義について考察する。4では企業グループがパフォーマンスに与える影響について分析を行う。最後に5で本稿のまとめをおこない、今後の研究の方向性および課題について言及する。

2 使用データと基本統計量

本稿で用いるデータはすべて日本経済新聞社電子メディア局から供給されている「NEEDS 財務データ」¹⁾に基づいている。財務項目については各企業の有価証券報告書記載の情報をベースとしているが、企業グループに関する情報の多くは日本経済新聞社がアンケート調査をおこなったものである。

データベースの作成にあたり、2001年版の個別企業の単独決算の数値と連結決算の数値を用い、これらを決算期と企業コードをもとにマージを行っている。なお、決算月数が12ヶ月以外のものはフローの計測が正確に行えないため分析から除外している。銀行、証券、損保などの業種は報告形式の違いから分析対象からは除外される²⁾。年ごとに集計が必要な場合には決算年を基準にまとめている。今回作成したデータベースをもとに、連結決算を実施している企業をグループを保有している企業と見なし、グループ保有企業と、そうでない企業について、2000年中に決算を迎えた単独決算の数値をもとに基本項目をまとめてみよう。なお、規模を表す変数としてはストックの面から資産、資本、資本金、フローの面からは売上高を選んでいる。また、企業間の関係を考える上で重要であると考えられる長短の借入金、貸付金³⁾、パフォーマンスを計る指標となる営業利益、経常利益、そしてこれらを売上高で割って求めた営業利益率、経常利益率、利益率とも関連がある研究開発費、広告宣伝費を加えてい

1) 2000年4月以後の決算期では連結決算を主体とした新会計制度に移行しており、NEEDS データもこれに併せて新会計基準対応となった。これにより新しい項目が加えられることになった。連結制度を巡り実証分析を行う上で生じる問題については中田・竹廣（2000）、竹廣（2001）を参照せよ。

2) 銀行、証券、損保については日本経済新聞社から別のデータベースが供給されている。

3) こうした企業間の貸借については Takehiro and Ohkusa（1993）を、またこれらの数値と併せて重要な指標となりうる、企業間信用についてはエメリー・有賀・河口（1993）、竹廣・大日（1995）を参照せよ。

る。労働力面からの規模を計る数値として従業員数も含めている。

グループを保有する企業数は1942社、保有しない企業数は350である。第1表に結果をまとめている。グループを保有していない企業の規模は保有企業と比して小さく、売上高では6分の1、資産でも5分の1、従業員数では4分の1程度である。研究開発投資も低く、利益指標を見ると大きな欠損を抱える企業が含まれることが明らかである。

なお、本稿では企業グループを、グループを形成する企業（以下、便宜上親企業と呼ぶ）と資本的・取引的に関係をもつ企業群と定義する⁴⁾。こうした企業群は関係会社すなわち、子会社（過半数の議決権）、関連会社（20%を越え50%以下の議決権）、それ以外の（低い議決権所有であっても親企業がグループと認める）企業に分類できるが、財務上、連結対象となるのは子会社のみであり、関連会社に対しては議決権の所有率に応じて持分法が適用される。したがって、連結決算の数値から把握できるのは連結子会社の状況であり、この数値がグループ全体の状況を表すものではないことには十分留意する必要がある。

グループを規定する上で、今ひとつ有益な指標となるのは日本経済新聞社がNEEDS データに収録しているグループの企業数関連の数値であり、具体的には連結子会社数（連結決算の対象となる企業）、連結子会社のうちの上場数、非連結子会社数、関連会社数、持分法適用対象会社数、持分法非適用会社数である⁵⁾。これらの数値からは直接、財務的な規模を知ることはできないが企業数の点からグループの規模を示す代理変数となりうるものである。

次節ではこうしたグループ企業数のデータも用い、グループ保有企業のグループの状況についてより詳細に検討する。

4) 企業グループの類型化については今井（1989）などを参照せよ。

5) 非連結子会社や持分法非適用会社が生ずる理由として重要性に基づく判断がなされることがあげられるが、これについては中田・竹廣（2001）を参照せよ。

第1表 グループ保有の有無による単独指標（2000年）

項 目	グループ保有企業				
	企業数	平均値	標準偏差	最小値	最大値
資産合計	1,942	226,011	709,699	207	14,294,812
資本合計	1,942	72,870	231,354	-138,628	5,498,108
資本金	1,942	17,962	46,486	28	795,600
売上高	1,942	181,298	652,381	272	10,658,978
営業利益	1,942	7,043	30,290	-52,521	769,006
経常利益	1,942	6,014	22,332	-91,044	541,824
短期貸付金	1,344	6,773	33,304	1	479,710
長期貸付金	1,729	7,364	64,701	1	2,425,854
短期借入金	1,544	22,675	68,974	8	1,264,289
長期借入金	1,470	34,805	149,118	1	3,052,607
研究開発費	1,179	5,879	25,619	3	402,865
広告宣伝費	1,737	1,462	4,658	1	84,316
従業員数	1,942	2,111	5,134	8	84,242
営業利益率	1,942	0.0417	0.0970	-2.9782	0.5550
経常利益率	1,942	0.0401	0.1036	-3.3745	0.5803

項 目	グループ非保有企業				
	企業数	平均値	標準偏差	最小値	最大値
資産合計	350	41,227	171,961	232	2,932,001
資本合計	350	13,134	29,095	-232,883	252,903
資本金	350	3,705	7,166	65	91,856
売上高	350	30,883	44,696	367	383,390
営業利益	350	1,328	8,649	-108,570	87,437
経常利益	350	1,329	8,683	-108,677	85,009
短期貸付金	117	1,355	6,677	1	61,547
長期貸付金	223	325	1,494	1	17,740
短期借入金	239	6,654	27,568	10	288,334
長期借入金	217	7,543	40,032	1	433,662
研究開発費	156	389	1,519	4	18,071
広告宣伝費	306	561	1,436	1	13,303
従業員数	350	517	576	5	4,180
営業利益率	350	-0.0964	2.6591	-49.6661	0.3666
経常利益率	350	-0.0962	2.6618	-49.7150	0.3696

2000年中の決算数値を用いている。

(出所) 各企業有価証券報告書（NEEDSによる）より作成。

(単位) 金額は百万円，従業員数は人。

3 企業グループの形成状況と存在意義

企業グループを形成する企業の方が単独の数値、すなわち親企業自身の効率性は、第1表を見る限りでは良好であると考えられる。では、グループ全体としてのパフォーマンスはどうであろうか。第2表は第1表と同じ2000年について、先にあげたグループ企業数の情報、第1表の単独決算で用いたのと同じ数値を連結ベースで算出したもの、そして資産、売上高、従業員数については連結の数値が親会社の何倍になるかを表す連単比も示している。これにより親会社と比較したグループの規模を知ることができる。これらの数値が1に近ければグループは親企業以外のグループ企業の影響が小さいことを示し、逆に大きければ親会社の規模に比べてグループの規模が大きいことを示す。

企業数で見ると、平均的に21社の連結企業、10社の関連企業を持つが、非連結の子会社や持分法の非適用会社もあり、グループには含まれるが財務上の実態把握が不完全であることを示している。連結では内部取引が相殺されることにより、単独数値との差を見ることで、ある程度、連結外への取引の大きさを見ることができる。連結外への資金の貸借も確認できるが、このことは（非連結部分の）グループ企業への資金援助の可能性を示唆するものであると考えられる。利益率を見ると連結ベースでもさほど親企業のもとと変わらないが、親企業を除く数値を見ることで、親企業の貢献が大きいことがわかる。

第3表は2000年について親企業の資本金の規模毎に結果をまとめたものである。親企業の規模が大きいとグループの企業数も多く、利益率も高いことが示される。とりわけ資本金100億円以上の大企業では従業員数の連単比が高く、グループの規模も大きいことが示される。第1表のグループ非保有企業の規模は、第3表の資本金10億円以上100億円未満の規模に最も近いが、この規模の単独数値の平均と比べてもグループ保有企業の方が、良好である。これらの結果から、平均として見ると、親企業がグループを形成することにより、グループ内の取引を通じて、ある程度リスクを分散させることができ、グループの規

第2表 グループ保有企業の連結状況（2000年）

項 目	グループ保有企業				
	企業数	平均値	標準偏差	最小値	最大値
連結子会社数	1,940	21	57	1	1,080
（うち）上場連結子会社数	136	2	2	0	23
非連結子会社数	1,124	12	27	0	285
関連会社数	1,277	10	24	1	424
持分法適用会社数	1,106	9	24	0	333
持分法非適用会社数	1,253	15	32	0	323
連結資産合計	1,942	300,323	1,021,702	200	18,411,700
連結資本合計	1,942	78,394	283,020	-129,483	6,796,666
連結資本金	1,942	17,961	46,485	28	795,600
連結売上高	1,942	248,379	907,081	272	13,200,716
連結営業利益	1,942	10,382	44,507	-50,797	980,303
連結経常利益	1,941	7,981	36,492	-93,544	825,037
連結短期貸付金	641	4,004	16,338	1	215,740
連結長期貸付金	1,482	4,879	42,439	1	1,154,920
連結短期借入金	1,816	39,425	116,732	1	1,614,782
連結長期借入金	1,717	46,705	193,102	1	3,154,174
連結研究開発費	1,325	7,379	35,497	3	525,557
連結広告宣伝費	1,255	2,780	13,893	1	293,303
連結従業員数	1,909	5,136	17,339	14	323,827
資産連単比	1,942	1.18	0.27	0.78	4.45
売上高連単比	1,942	1.26	0.42	0.80	6.21
従業員数連単比	1,909	2.72	21.22	0.87	902.38
連結営業利益率	1,942	0.0440	0.0939	-2.9782	0.5256
連結経常利益率	1,941	0.0383	0.1022	-3.3782	0.5503
連結営業利益（親会社除く）	1,942	3,338	24,799	-42,660	868,581
連結経常利益（親会社除く）	1,941	1,964	20,861	-132,848	707,463

2000年中の決算数値を用いている。

（出所）各企業有価証券報告書（NEEDSによる）より作成。

（単位）金額は百万円，従業員数は人。

模にかかわらず安定的な業績を得ることが可能であることが示唆される。

次に業種毎の状況を見てみよう。第4表に2000年決算時点での親会社の登録業種をもとに産業中分類でこれらの結果をまとめている。製造業では造船、自

第 3 表 企業規模ごとの主要指標 (2000年)

変数	資本金10億円未満			資本金10億円以上100億円未満			資本金100億円以上		
	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差
連結子会社数	157	3	2	1,118	8	8	665	47	91
上場連結子会社数	—	—	—	12	1	1	124	2	2
非連結子会社数	46	2	2	581	4	4	497	22	37
関連会社数	60	2	2	696	4	4	521	20	35
持分適用会社数	55	2	1	549	3	3	502	17	34
持分非適用会社数	55	2	3	687	5	6	511	29	46
資産合計	157	11,520	9,278	1,120	51,165	67,382	665	571,127	1,132,666
資本合計	157	3,543	3,249	1,120	18,933	19,992	665	180,078	371,797
資本高	157	624	225	1,120	4,238	2,452	665	45,171	71,948
売上高	157	13,702	15,097	1,120	50,642	64,514	665	440,917	1,064,944
営業利益	157	388	570	1,120	1,613	2,497	665	17,760	49,962
経常利益	157	372	565	1,120	1,599	2,442	665	14,782	36,474
研究開発費	63	156	258	664	914	1,582	452	13,969	40,053
広告宣伝費	128	105	304	1,001	383	1,150	608	3,524	7,300
従業員数	157	306	317	1,120	833	831	665	4,691	8,103

連結資産合計	157	12,751	10,731	1,120	58,276	75,608	665	775,874	1,642,230
連結資本合計	157	3,545	3,543	1,120	19,626	21,867	665	195,044	461,045
連結資本金	157	624	225	1,120	4,238	2,452	665	45,168	71,948
連結売上高	157	15,376	16,788	1,120	59,039	74,885	665	622,275	1,477,281
連結営業利益	157	448	601	1,120	2,051	3,126	665	26,757	73,246
連結経常利益	157	411	614	1,119	1,874	2,928	665	20,045	60,449
連結研究開発費	73	163	252	746	951	1,643	506	17,897	55,858
連結広告宣伝費	92	145	364	746	593	1,553	417	7,273	23,392
連結従業員数	156	420	457	1,106	1,373	1,574	647	12,706	28,225
資産連単比	157	1.10	0.19	1,120	1.14	0.25	665	1.26	0.29
売上高連単比	157	1.15	0.26	1,120	1.20	0.35	665	1.38	0.51
従業員数連単比	156	1.61	1.94	1,106	1.98	5.96	647	4.25	35.56
営業利益率	157	0.0382	0.0773	1,120	0.0362	0.1092	665	0.0519	0.0766
経常利益率	157	0.0379	0.0803	1,120	0.0357	0.1195	665	0.0481	0.0756
連結営業利益率	157	0.0378	0.0700	1,120	0.0391	0.1081	665	0.0536	0.0691
連結経常利益率	157	0.0348	0.0724	1,119	0.0347	0.1195	665	0.0451	0.0718
連結営業利益(親会社除く)	157	60	126	1,120	438	1,091	665	8,997	41,796
連結経常利益(親会社除く)	157	39	140	1,119	273	840	665	5,262	35,407

2000年中の決算数値を用いている。

(出所) 各企業有価証券報告書 (NEEDS による) より作成。

(単位) 金額は百万円, 従業員数は人。

第 4 表 業種ごとのグループ形成状況 (2000年)

業 種	企業数	連結 子会社	持分法 適用会	その他 会社数	資産合計	営業 利益率	経常 利益率	連結営業 利益率	連結経常 利益率
食 品	80	17	6	27	119,080	0.0430	0.0459	0.0440	0.0440
織 維	60	16	10	22	96,081	0.0181	0.0216	0.0211	0.0190
パ ル プ ・ 紙	25	15	5	52	193,697	0.0191	0.0158	0.0248	0.0171
化 学 工 業	140	21	11	32	140,549	0.0541	0.0556	0.0561	0.0522
医 薬 品	34	15	5	13	234,510	0.1424	0.1428	0.1344	0.1336
石 油	7	30	10	62	751,375	0.0171	0.0225	0.0208	0.0228
ゴ ム	17	27	3	26	67,037	0.0282	0.0284	0.0319	0.0238
窯 業	38	25	12	42	141,142	0.0277	0.0255	0.0347	0.0271
鉄 鋼 業	49	24	12	25	276,488	0.0121	0.0092	0.0168	0.0143
非鉄金属・金属製品	103	15	6	35	101,849	0.0264	0.0249	0.0311	0.0252
機 械	161	14	7	20	113,265	0.0295	0.0279	0.0381	0.0315
電 気 機 器	205	35	8	29	240,148	0.0371	0.0389	0.0491	0.0423
造 船	7	40	9	30	414,868	0.0085	0.0022	0.0106	0.0015
自動車・同部品	69	36	14	34	356,927	0.0189	0.0199	0.0245	0.0199
その他輸送用機器	15	10	3	10	63,412	0.0068	0.0034	0.0093	0.0022
精 密 機 器	32	29	6	15	117,871	0.0434	0.0418	0.0587	0.0476
その 他 製 造 業	66	12	4	16	97,739	0.0441	0.0472	0.0474	0.0449
水 産	8	29	14	47	94,163	0.0403	0.0368	0.0384	0.0332
鉱 業	8	16	3	35	87,803	0.0229	0.0258	0.0281	0.0273
建 設	158	11	6	13	206,447	0.0273	0.0249	0.0282	0.0242
商 社	202	29	23	26	204,370	0.0231	0.0267	0.0252	0.0261
小 売 業	105	12	7	12	149,538	0.0411	0.0406	0.0409	0.0389
その 他 金 融 業	31	12	7	72	1,265,705	0.1661	0.1758	0.1612	0.1588
不 動 産	38	16	10	11	299,295	0.1398	0.1043	0.1312	0.0959
鉄 道 ・ バ ス	34	50	7	63	789,029	0.0983	0.0393	0.0552	0.0195
陸 運	22	31	5	33	152,946	0.0332	0.0354	0.0371	0.0363
海 運	17	46	11	16	117,687	0.0129	0.0251	0.0323	-0.0030
空 運	5	60	15	116	565,126	0.0438	0.0321	0.0446	0.0311
倉庫・運輸関連	30	10	4	18	50,849	0.0514	0.0461	0.0473	0.0418
通 信	16	20	10	70	945,852	0.0694	0.0847	0.0595	0.0755
電 気	10	9	5	42	4,322,346	0.1396	0.0665	0.1386	0.0651
ガ ス	7	14	4	54	474,388	0.0555	0.0429	0.0624	0.0455
サ ー ビ ス 業	141	8	4	11	58,327	0.0512	0.0491	0.0448	0.0392

2000年中の決算数値を用いている。

企業数は連結企業数に回答している企業の数である。

表中のその他の数値は「非連結子会社数」と「持分法費適用会社数」の合計である。

(出所) 各企業有価証券報告書 (NEEDS による) より作成。

(単位) 金額は百万円, 従業員数は人。

第5表 利益率で見た連結の効果

——連結利益率が単独利益率を上回る業種数——

	営業利益率	経常利益率
製造業（17業種）	16	8
非製造業（16業種）	7	3
合計（33業種）	23	11

（第4表より作成）

自動車、電気機器が比較的多くの連結子会社を保有している。一方非製造業では運輸関連業種が多くの子会社を保有している。しかし、製造業ではこれらとは別に、その他の企業数を見ると石油、パルプ・紙、窯業などの業種で企業数が多く、連結決算の対象とならない（小規模と考えられる下請け）企業の存在が伺われる。非製造業では運輸、通信、公益サービスにおいて小規模のグループ企業が保有されている。

これらの業種毎に見た場合のグループ形成パフォーマンスはどのようになっているのであろうか。利益率をもとに連結の方が単独の場合を上回っている業種数がどれほどあるかを第5表にまとめておく。

製造業では医薬品を除くすべての業種で営業利益率は連結が単独を上回るのに対して、非製造業では半数以下の業種となっており、非製造業では親企業にとって、グループのパフォーマンスが必ずしもよくないことを示している。また、利息収支などの本業以外での収入や費用も含めた指標である経常利益率で見ると、グループのパフォーマンスが親企業自身のものよりも良好なのは全業種の3分の1にすぎず、多くの業種でグループ企業に問題が生じていると考えられる。

これまでの分析により明らかとなるのは、グループ保有企業のパフォーマンスがグループを保有しない企業のものよりも優れていること、および、グループ保有企業についてみると、グループ単位でのパフォーマンスは親企業自身のものよりも必ずしもよくないことである。これらの結果は、グループ形成の意

味を考える上では一見パラドキシカルであるようにもとらえられるかもしれない。しかし、親企業にとってグループの形成の目的が、外的ショックに影響を受けにくい、取引の円滑化や、リスクシェアリングのためのメカニズム作成にあり、これにより親企業自身が安定したパフォーマンスを得るためのものである可能性を考慮すると、むしろ整合的であるとも考えられる。

4 企業グループがパフォーマンスに与える影響

企業グループの形成要因を考える上では親企業組織のガバナンス構造や、財務状況が重要であることはいうまでもない。竹廣(2001)では、企業間取引の量的規模がグループ形成の要因となると考え、親企業のいかなる企業間取引の変化が(サイズの変化で見た)企業グループの形成に影響を及ぼすのかについて分析されている。

親企業とグループ企業の間関係を考えると、資本の所有程度に応じてグループ企業の行動はある程度はコントロール可能である。しかしながら、グループサイズが大きくなると、情報の伝達が非効率になることが考えられる。分社化政策を採る以上、権限委譲が必要となり、グループ企業の裁量も大きくなると考えられる。したがって、こうした裁量の程度により、グループ企業の行動が親企業のパフォーマンスにも影響を与えると考えられる。以下では、1980年以後のデータに基づき親企業の利益率に関する推定を行う。被説明変数は親企業の売上高に対する営業利益率、および経常利益率である。また説明変数として親企業の研究開発費率、広告宣伝費率(いずれも売上高に対する)、自己資本比率、グループの規模変数として、親企業の総資産に対するグループ総資産の比率で示される資産連単比、非製造業ダミー、小企業(資本金10億円未満)ダミー、中企業(資本金10億円以上100億円未満)ダミーを用いる。

推定はアンバランス・パネルデータによるパネル推定を行い、ハウスマン検定により、固定効果推定法モデルを選択している。推定結果は第6表に示されている。市場条件を考慮していないために説明力は弱い、多くの変数が有意

第6表 パネルデータによる分析結果

説明変数	営業利益率	経常利益率
研究開発費率	0.3218*** (15.97)	0.3546*** (16.25)
広告宣伝費率	0.1077*** (4.21)	0.1498*** (5.40)
自己資本比率	-0.0435*** (-5.26)	-0.0149* (-1.66)
資産連単比	-0.0166*** (-6.80)	-0.0117*** (-4.44)
非製造業ダミー	0.0038** (2.31)	0.0027 (1.50)
小企業ダミー	-0.0187*** (-8.71)	-0.0263*** (-11.32)
中企業ダミー	-0.0103*** (-10.41)	-0.0110*** (-10.26)
\bar{R}^2	0.236	0.221

企業数は2,292社，総標本数は13,356。

カッコ内の数値はt値を示す。

***は1%，**は5%，*は10%の有意水準を満たすことを示す。

であることが示されている。

親企業の高い研究開発投資，広告投資が利益率を高め，自己資本比率の高まりがパフォーマンスを減退させていることがわかる⁶⁾。企業規模が小さいほど利益率は引き下げられる。営業利益率については非製造業であることが利益率を高めるが，経常利益率では有意ではない。

資産連単比は利益率に対して負の効果を持っている。すなわち親企業に対する企業グループの相対サイズが大きくなるにつれて利益率が低下することが示される。

6) 資本構成がパフォーマンスに与える影響については，エージェンシー・コストアプローチによりさまざまな分析が行われている。広田・池尾（1996）などを参照せよ。

5 むすびにかえて

近年、企業組織の大きな再構築とともに、グループ単位での大変革も顕著になってきている。本稿では2000年の財務数値および企業グループについてクロスセクション・データを中心に、企業グループの実情を明らかにすることで、企業グループ形成意義について検討を試みた。また、企業グループのサイズが大きくなることにより、非効率が生じ親企業のパフォーマンスを低下させる可能性について分析するため、パネルデータを用いた推定を行った。推定結果は仮説を支持するものではあるが、全体としての説明力は高くはなく、モデルの設定に関して改善の余地が残される。

経済学の視野からの企業グループに関する分析はまだ浅く、量的にも少ない。グループレベルでの分析を行うためには現在のところ、『有価証券報告書』以外に利用可能な個票財務データはほとんどない上に、こうした財務データが会計制度のもとに、会計担当者の判断により、ある程度の裁量をもって作成されていることも考慮すると、さまざまな制約が残されており、利用上は十分に留意されなければならない。企業グループの形成については、垂直的統合、多角化など、目的の違いによっても、その形成範囲や企業間の連携の程度が異なると考えられる。こうした分析のため、グループ形成の目的に関してもさらなる研究が必要である。

今後、こうした課題に加え、グループ形成が産業に与える影響も分析する必要がある。グループ企業に同一業種のもの複数含まれる場合、市場の占有の強度にも影響を与えることが考えられ、従来のように企業の売上高を個別にとらえることでマーケットを定義づけることにも制約が生じることになると考えられるからである。また企業グループの安定性と、その効果についても研究が必要である。こうした研究により、日本企業の長期継続的取引についての実証分析が可能となり、企業グループに単独では継続的に経営不能な多くの不採算企業が含まれることを考慮すると、企業グループの存在がマクロ経済に与える

効果についても検討の必要性が残されている。

【参考文献】

- Nakata, Y. and R. Takehiro, (2001) "Total Labor Cost and Employment Level Adjustment among Large Japanese Firms," T. Tachibanaki and D. Wise eds, *Labor Markets and Firm Benefit Policies in Japan and the United States*, University of Chicago Press, forthcoming.
- Takehiro, R and Y. Ohkusa, (1993) "The Relationship between Lending and Borrowing in Japanese Non-Financial Firms," *Ritsumeikan University Discussion Paper*, No. 23.
- Takehiro, R and Y. Ohkusa, (1997) "The Goals of Firms Grouping in Japan," *Osaka City University Economic Review*, Vol. 33, No. 1, pp. 33-46.
- エメリー G・有賀健・河口昌彦, (1993) 『企業間信用と企業間関係の分析』『フィナンシャル・レビュー』3月号, pp. 165-181.
- 浅沼萬里, (1997) 『日本の企業組織——革新的適応のメカニズム』東洋経済新報社.
- 広田真一・池尾和人, (1996) 「企業金融と経営の効率性」伊藤秀史編『日本の企業システム』東京大学出版会, 所収, pp. 49-80.
- 今井賢一, (1989) 「企業グループ」今井賢一ほか編『日本の企業』東京大学出版会, 所収, pp. 131-161.
- 中田喜文・竹廣良司, (2000) 「連結会計とグループ人事管理——親会社雇用調整における子会社の役割」『日本労働研究雑誌』日本労働研究機構, 10月号, No. 483.
- 中田喜文・竹廣良司, (2001) 「日本企業における雇用調整——労務費と売上高変動の持つ雇用調整への影響」橘木俊詔ほか編『【日米比較】企業行動と労働市場』日本経済新聞社, 所収, pp. 135-172.
- 竹廣良司, (2001) 「企業組織と企業間関係」『経済学論叢』（同志社大学）第52巻第4号, pp. 484-511.