

# 中国企業の戦略とパフォーマンスに対する一考察

## The Diversification Strategy and Economic Performance of Chinese Corporations

江 向 華  
Jiang Xianghua

### 要 約

本稿は、多角化戦略を中心とした成長戦略に関する先行研究の様々な議論をまとめて、中国企業の多角化戦略に関する検討を行い、さらに重回帰分析で製品多角化戦略とパフォーマンスに関する実証研究を行った。その結果、他の国とは異なり、中国企業は他の戦略パターンよりも主力事業戦略のほうがより良い経済成果に結びつくことを明らかにした。この結果は既存の理論では説明できないため、一考察として中国企業はある程度多角化しているが、多角化するためのリソースがまだ蓄積されていないことが挙げられる。しかし、この結果は既存の多角化戦略を中心とした諸理論をそのまま中国企業に適用することが困難であるということも示唆する。したがって今後の課題として、①先進経済と新興経済の相違②経済体制の相違という2つの視点から、独自の多角化理論を検討する必要がある。これにより、従来の理論をより精緻化させることが期待できる。

キーワード：製品多角化戦略、パフォーマンス、先進経済、新興経済、中国大手製造業

### 一. はじめに

企業は成長を図るために、多角化戦略を1つの手段としてよく用いる。多角化戦略についてアメリカ等の先進国では1960年代から盛んに議論されてきたが、近年、多角化戦略の妥当性への再検討が行われつつある。そのなかで、共有するリソースとケイパビリティが範囲の経済をもたらすというRBVの視点に基づけば、関連分野への多角化戦略は非関連多角化に比べより良いパフォーマンスに結びつくことが実証された。

しかし、殆どの新興市場では異なる現象が観察された。大企業の成長に当たって、関連多角化戦略は逆に機能せず、非関連企業グループがいまも最有力な企業形態となっている。RBV理論と実際の現象との矛盾に対して、Khanna & Palepu (1997) は、制度要因を考慮して先進経済と新興経済に分けて分析する必要があると指摘し、新興市場では、基本的な企業経営を支援するために必要な制度（製品市場、資本市場、労働市場、規制、契約履行）の提供が不足しているため、コングロマリット（非関連）戦略をとった多角化企業

グループは、集中（関連）戦略より制度的背景に欠けている機能を提供することで企業価値を高めて競争優位を獲得できると指摘している。したがって、Khanna & Palepu (1997) の議論によれば、新興経済国である中国でも、コングロマリット（非関連）戦略をとった大企業は関連事業戦略をとった企業より有利であるという仮説を引き出すことができる。

一方、中国企業の多角化戦略に関する既存研究は、財務データの入手の困難性から数は少ないものの、Chang (2006) によれば、中国企業が関連分野へ多角化する傾向があると指摘している。また、Delios, et al. (2008) は、中国上場企業の所有構造を考慮して戦略とパフォーマンスの関連を定量分析し、その結果、単一事業戦略が有利であると指摘した。これまでの中国企業に関する研究成果をみると、所有構造を考慮する必要性を示唆したことには大変意義があるが、中国企業にとっては何の事業戦略が有利であるのか、なぜそれが有利であるのかについては、はっきりとした結論が出ていないという問題点が残されている。

そこで本稿では、中国の製造業における大企業に着目して、多角化戦略とパフォーマンスとの関連について実証研究を行い、新しい見識をこの多角化研究に持ち込むことを目指す。つまり、新興国である中国では、大企業にとってはどの事業戦略が有利であるのかを検証し、またなぜそれが有利であるのかについて、その要因を考察するのが、本稿の目的である。

## 二. 製品多角化戦略とパフォーマンスの関連における先行研究

企業の成長戦略については、第二次世界大戦の終戦から1970年代初期迄のアメリカの経済黄金期を背景に1950年代頃から盛んに議論されるようになり、特に多角化戦略を中心にした企業の成長戦略研究が多い (Penrose, 1959 ; Chandler, 1962, 1990 ; Ansoff, 1965 ; Rumelt, 1974)。アメリカでは、1970年代から1980年代にかけて、多角化戦略に関する研究が高い関心を集めていた。とりわけ、ハーバード・ビジネス・スクールにおける博士論文でリチャード・P・ルメルト教授が1946-69年をサンプル期間にとり、アメリカの大企業の発展に関する研究を行った。ルメルトの研究は「大規模な産業企業が現実に如何に運営されているのかを解明したという点において、一連の研究活動の最頂点に位置するといっても過言でもない」と評価されている<sup>1)</sup>。

Rumelt (1974) の研究は、1949-1969年の期間に、『フォーチュン』誌の500社リストから抽出した200社以上の企業のデータに基づいたものである。ルメルトはチャンドラーの戦略の概念に基づいて、「多角化戦略とは、多様化自体への企業の関与である。それとともに、新活動が旧活動とどの程度かわり合いを持っているかによって測られる。多様化に向けられる企業の強み、技術あるいは目標である。」と定義した。彼の研究の中で、一番貢献したのは多角化戦略測定の四つの方向である。つまり、多角化戦略を単一事業戦略、主力事業戦略、関連事業戦略と非関連事業戦略の四つの方向に分類した。その後の実証研究は、殆どがこの四つの方向に基づいて、さらに細分化し

て分析しようとするものである。Rumelt (1974) の研究結果としては、アメリカの大企業の大多数は著しく多角化し、関連分野への多角化戦略について、機能別よりも製品ライン別の事業部制組織を採用した企業は比較的高い業績をあげているということである。その後、イギリス、日本、フランス、ドイツなどの国でも、ルメルトと同じような実証研究が続出し、同じ結論に達している。

本稿では、スタンダードな研究とされたRumelt (1974) の多角化戦略の定義と戦略のカテゴリーを修正し使用する。

### 1. 先進国企業を対象にした先行研究

多角化戦略とパフォーマンスの関連については、共有するリソースとケイパビリティが範囲の経済をもたらすというRBVの視点に基づけば、関連分野への多角化戦略は非関連多角化に比べ有利であることが実証された。つまり、共有する戦略的リソースとケイパビリティにおける範囲の経済から帰着された経済の準地代は、持続的な競争優位とより高いパフォーマンスを作ることを要求されたとBarney (1991) が指摘している。したがって、関連多角化は非関連多角化より、より良い収益性をあげると結論づけることができる。そして、多角化戦略とパフォーマンスの関連に関する数多くの実証研究の中で、関連多角化戦略は非関連多角化戦略より有利であるという研究発見は一般的で、主流として定着しつつある。

### 2. 新興経済国企業を対象にした先行研究

1990年代に入ってから長期不況による事業の再構築が行われ、「選択と集中」は企業経営の基本課題として認識されてきた。過度に多角化を進めて、経営資源のつながりは希薄になり、経営成果に結びつかなくなった企業が、事業の絞込みを行ってきた (上野, 2005)。しかし、Li & Wong (2003) は、先進国ではコア・ビジネスにおける集中は企業の主要戦略になって、多くの企業は事業を絞り込んだが、企業の規模を縮小しなくても多くの成功例が存在し、無分別にこのロジックを使って、その妥当性と適用性を批判せずに新興経済に応用すると、企業に不利をもたらす可能性がある」と指摘している。

また、殆どの新興市場では異なる現象が観察さ

1) R.P. ルメルト (1977), 「多角化戦略と経済成果」, 東洋経済新報社, 冒頭のA.D. チャンドラーの「日本語版刊行に寄せて」を参照した。

れた。大企業の成長に当たって、関連多角化戦略は逆に機能せず、非関連企業グループがいまも最も有力な企業形態となっている (Khanna & Palepu, 1997)。RBV 理論と実際の現象との矛盾に対して、Khanna & Palepu (1997) は、制度要因を考慮して先進経済と新興経済に分けて分析する必要があると指摘し、一般的な特徴として先進経済は、制度環境の5つの要素である製品市場・資本市場・労働市場・政府規制・契約実施が整っているのに対して、新興経済では、市場条件の不足や法律・規則の不完備、矛盾した契約の実施など、制度的な行動の不確実性という状況が存在するため、コングロマリットまたは非関連多角化は企業にとっては有利であると主張している。つまり、新興市場では、基本的な企業経営を支援するために必要な制度（製品市場、資本市場、労働市場、規制、契約履行）の提供が不足しているため、コングロマリット（非関連）戦略をとった多角化企業グループは、集中（関連）戦略より制度的背景に欠けている機能を供給することで企業価値を高めて競争優位を獲得できると Khanna & Palepu (1997) が指摘している。

### 3. 中国企業を対象にした先行研究と問題点

中国は1978年から計画経済から市場経済に変わったため、企業が多角化戦略をとるようになった。中国企業を多角化させる要素は多く存在し、例えば政府の介入と金融リソースの需要などはあげられるが (Li & Wong, 2003)、各企業のホームページを確認すると中国大企業は自ら多角化戦略を意識して積極的に多角化戦略をとる動きがあることが判明した。

これまでの中国企業の多角化戦略に関する研究の中では、Chang (2006) によれば、韓国企業より中国企業のほうがあまり多角化していないが、多くの中国企業は1990年代に入って、激しい市場競争に直面する際、コア事業に関連する事業分野への多角化戦略を追求しはじめた (Lee & Woo, 2002) と指摘している。その上、Chang (2006) は、中国の多角化戦略について、大企業は非関連分野へ多角化するより、関連分野に多角化する傾向があると述べた。さらに、中国では、多角化戦略の実施に伴う企業のM&Aはほとんど主力分

野か関連分野への実施だったと Chang (2006) は補足した。よって、中国企業は特殊で不安定な経済環境にあるにもかかわらず、韓国企業に比べてもっと存続能力があると Chang (2006) は結論づけた。しかし、江 (2008) の研究では、中国大手製造業は主力分野への多角化が多いと上述した研究とは異なる結論を出している。また、これらの研究では、中国企業の多角化戦略とパフォーマンスとの関連については議論されていない。

また、Li & Wong (2003) は、RBV 理論と Khanna & Palepu (1997) が指摘している制度的な要素の影響を考慮して、新興経済における企業のパフォーマンスに対する関連多角化戦略と非関連多角化戦略の共同効果を詳しく調べて、中国企業を対象に実証研究を行った。結論として、RBV 理論は支持され、集中戦略と関連戦略は有益なオプションであると指摘している。但し、この研究は1996年の中国企業を対象にしたかなり古い研究で、その時は中国企業が市場経済に変わったばかりで、この10年間余りの間、多角化戦略においてかなり変化してきたと予想できる。その上、データの制限でこの研究は一部の大企業、一部の地域に限定しているので、一般化するのは極めて難しい。

その他、Ma & Lu (2005) は中国ビジネスグループに関連する研究の中で、多角化戦略について多少言及した。つまり、中国国有企業は主力事業戦略を取りながら、非関連の社会福祉業に多角化する傾向があり、私営企業も同じような多角化戦略のパターンをとっていると Ma & Lu (2005) が結論づけている。また、私営企業は中国移行経済の初期に、コア製品を重点に多角化し、進出した産業も情報産業や不動産産業、ハイテック産業に限られていると指摘している。Ma & Lu (2005) は中国企業の多角化戦略について、所有構造を考慮して分析したことには大変意義があるが、多角化戦略とパフォーマンスの関連についてはまったく論じていない。

最近の研究としては、Delios et al (2008) の研究が挙げられる。Delios et al (2008) は、中国上場企業の所有構造を考慮して多角化戦略とパフォーマンスの関連を定量分析し、その結果、単一事業戦略が有利であると指摘した。Delios et al (2008) の研究は Ma and Lu (2005) と同様に、

企業の所有構造を考慮する必要性を指摘できたことに大変意義がある。しかし、銀行等を含めて中国のすべての上場企業を対象にしたため、他産業の特性を考慮せず、またなぜ単一事業戦略が有利であるかについては説明できていない。

よって、繰り返しになるが、これまでの中国企業に関する多角化戦略とパフォーマンスの研究成果をみると、所有構造を考慮する必要性を示唆したことには大変意義があるが、中国企業にとってはどの事業戦略が有利であるのか、なぜその事業戦略が有利であるのかは、はっきりとした結論が出ていないという問題点が残されている。本稿では、中国大手製造業を対象に、多角化戦略とパフォーマンスとの関連について、実証研究を行い、新興経済国である中国では、どの戦略パターンをとった大企業はよりよいパフォーマンスに結びつくのかを検証し、またなぜその戦略パターンが有利であるのかについて、その要因を考察したい。

### 三. 研究方法

#### 1. データの説明

本稿は、国際的に定着していて、標準化されているルメルトのサンプリング方法と分類方法を修正し採用した。本稿では、2004年中国製造業企業上位500社（売上高によるランキング）リストよりサンプル200社を抽出した。データ上の制約により、2004年のデータに限定される。長期間において分析することで多角化戦略を手がかりとして中国企業の成長戦略の変貌をよりよく把握することができるが、2004年以前のデータを探し出すことができなかった。

中国では、国際競争力のある大企業・大集団を発展させるという国の政策を貫徹するために、2002年から中国企業連合会・中国企業家協会が国際上通用するやり方で、毎年、中国企業500強（中国トップ企業500社、香港・マカオ・台湾の企業を除く。以下同じ）をリスト・アップしている。更に、2004年から、中国企業500強以外に、中国製造業500強と中国サービス業500強をリスト・アップした。本稿は中国製造業企業500強リストから上位200社を抽出した。製造業にした理由は、中国における製造業の地位の高さを考慮した。また、現在の先行研究はほとんど製造業を対

象にするため、国際比較が可能なように製造業に限定した。

中国製造業企業500強の中にリスト・アップされる会社は次の3つのルートからリスト・アップされる。①自ら申請した会社に対して、企業認証を行ってからリスト・アップする。②地方の企業1000強或いは同産業企業100強に基づいて、地方に推薦してもらってリスト・アップする。③上場企業の公開データからリスト・アップする。

中国製造業企業500強の中にリスト・アップされるには、企業は次の条件を充たさなければならない。①中国に本拠を置くこと。②2004年の売上高が12億元（1元約15円である、以下同じ）あるいは12億元以上であること。③行政関連企業及び資産運用関連企業は対象にはならないこと。④持ち株会社の場合は、株主である企業は対象となるが、下の子会社は対象にはならないことということである。

戦略のデータに関しては、中国の場合、企業の正確な財務データを入手することが難しいため、各事業の専門化率を計算することはできなかった。よって、本稿で取り扱っているすべての企業に関しては、各企業のホームページや統計資料、先行文献などを使って、企業の戦略パターンを分析し、オリジナルなデータベースを作った。それに基づいて、さらに分析を加えた。各社ではホームページに会社紹介、主要製品、会社歴史、組織構造図、最新ニュースなどを掲載している。また、各社は上場しているため、直接金融を求めて情報提供がなされているので、ホームページ上の情報は、かなり信頼可能であると考えられる。

その他、企業のパフォーマンスや企業規模などの変数を測るためのデータに関しては、公開資料や中国証券網等より各社の財務データを入手し、不足分に関しては、財経・新浪網、巨潮資訊等より入手した。

しかし、データ資料については、いくつかの限界がある。まず、非上場企業（家族系企業）や、中国大手製造業上位500社にランクインのために申請していない企業はデータの中に入っていない。次に、ホームページがない企業、あるいは公開資料・統計資料にも入っていない企業はデータがないため、これらの企業は本稿では扱わない。よって、サンプル200社の中ですべての条件を満

たしてデータもあるのは96社しかないため、本稿で取り扱った企業は全部で96社である。

## 2. 変数

### ① パフォーマンスの測定尺度について

本稿は企業のパフォーマンスを測定するには会計アプローチを用いる。ジェイB・バーニー(2003)によれば、今日まで、最もよく用いられる企業のパフォーマンス測定は、会計上の基準である。総資本利益率(ROA)尺度は企業の収益性、つまり企業になされたすべての投資に対するリターンの尺度として用いられる。本稿で総資本・利益率(ROA)をパフォーマンスの尺度として用いる理由は、中国の資本市場はまだ十分に発展されていないため、中国企業にとっては、他の尺度、例えばROEは妥当しないからである(Li & Wong, 2003)。よって、本稿は総資本利益率(ROA)を主な従属変数として用いる。補足するため、パフォーマンスの測定にはROS(税引き後利益/セールス)も入れた。

### ② 製品戦略について

製品戦略を独立変数として用いる。製品戦略の測定尺度は主にルメルトの製品戦略カテゴリーに基づいて修正したものを用いる。ルメルトの戦略パターンの定義にしたがって、企業がどの製品戦略をとるのかを以下4種類に分類した。

- i. 「単一事業」: 基本的には単一の事業だけに関与している企業。
- ii. 「主力事業」: ある程度多角化はしているが、収益の大部分を単一事業部門から得ている企業。さらに、主力事業企業は「垂直的-主力」企業と「抑制的-主力」と「非関連的-主力」企業に分類できるが、本稿では先行研究と比較するために、細分化しない。各企業のホームページや統計資料などで、企業が主力事業を中心に多角化すると明確に書いているので、これを基準に分類した。
- iii. 「関連事業」企業とは、多角化した非垂直的企業で、専門化率は0.7未満である。この企業においては、多角化は主として新事業を旧事業部門に関連づけることによって達成されている。ルメルトのカテゴリーでは、さらに「関連事業」企業を「抑制的-関連」企

業と「連鎖的-関連」企業に細分化したが、本稿では、「関連事業」企業に統一化する。

iv. 「非関連事業」企業とは、新事業と現行事業との関連性を考慮することなく、多角化した非垂直的企業。ルメルトのカテゴリーでは、さらに「非関連事業」企業を「受動的-非関連」企業と「取得型コングロマリット」に分類したが、本稿は細分化しない。ルメルトの定義によって、「受動的-非関連」企業とは、取得型コングロマリットとみなされない「非関連事業」企業；「取得型コングロマリット」企業とは、関連性のない新事業を吸収することを目的とした攻撃的なプログラムを有する「非関連事業」企業。

### ③ 企業規模

本稿では、企業規模をコントロール変数として入れた。つまり、企業規模が企業のパフォーマンスにいかなる影響を与えるのかを検証する。企業規模は、一般に従業員の人数か、総資産で測られることが多い。RBV理論によると、所有資産は企業のパフォーマンスに直接的な関連を持つはずである(Colpan, 2006)。本稿では、産業間の労働力の強烈な差異で生じた影響を減らすため(Li & Wong, 2003)、企業規模に従業員の人数ではなく、総資産の対数で測る。総資産のデータは、各社の財務データより入手した。

### ④ 企業の社歴(創立からの年数)

本稿では、社歴(創立からの年数)をコントロール変数として入れた。サンプルに取上げた企業の社歴(創立からの年数)には大きな差があるため、企業の歴史の長さはパフォーマンスに影響を与えているのかについて検証する。特に、企業が創立してから年数が長いほうはパフォーマンスが良いのかを検証する。

### ⑤ 企業の所属産業

多角化の程度や多角化戦略、多角化のモードに関する選択は、産業構造の1つの機能にすぎなく、産業構造変数は多角化戦略とパフォーマンスとの関連に重要な役割を果たしている(Datta et al, 1991)。ある特定の産業において、より良いパフォーマンスをあげているのが、関連多角化戦略

かそれとも非関連多角化戦略かという点について研究するのは興味深い (Datta et al,1991)。

よって、本稿では、産業要因がパフォーマンスに影響を与えているかどうかについて検討するため、企業の所属産業をコントロール変数として入れた。本稿では、企業が所属するすべての産業をコントロール変数として入れることにした。つまり、1つの産業に比べて、他の産業はより良いパフォーマンスをあげるかについて検証する。本稿では、コントロール変数として、鉄鋼業、電子産業、輸送用機械器具産業、食品産業、繊維工業、化学工業、なめし革・同製品・毛皮産業、窯業・土石製品産業、一般機械器具産業、衣服その他の繊維製品産業と印刷・同関連業産業を取り入れた。産業の分類に関しては、アメリカ産業標準分類(二桁)を用いる。企業が存在しない産業はサンプルの中から外した。

#### ⑥ 上場企業タイプ

前述したように、中国企業のデータは不備のため、各企業の本社の財務データを全部手に入れることが出来なかった。本社を上場させる中国企業と子会社だけを上場させる中国企業と二つのタイプに分けることにした。中国では、企業の定義はコントロールの範囲に基づいている。つまり、一つの企業はもう一つの企業の財務と経営政策を決定し、その経営活動から利益を獲得する権力であると定義される。中国の大企業の定義については、上場企業の場合に、連結財務諸表の規定によると、親会社が子会社を連結財務諸表に入れることにする。ここで親会社(中国語で母会社という、以下同じ)は、1つまたは1つ以上の子会社を持つ企業であると定義されている。子会社の定義は、親会社がコントロールできて、50%以上の表決権を持つ会社のことである。<sup>2)</sup>ここで、子会社の定義については、企業グループの親会社または子会社は、投資先の半数以上の議決権を持つ場合に、投資先は企業グループの子会社として認められる。

本社ではなく、子会社を上場させる企業は、企業内で一番大きな子会社(主要子会社)を上場さ

2) 企業、大企業、親会社、及び子会社の定義は、「企業会計準則第33号-連結財務諸表(2006)」の解釈によるものである。

せるのが普通である。よって、本社の財務データをとるか、子会社の財務データをとるかは、それほど大きな違いがないと考えられる。しかし、企業タイプによってパフォーマンスに影響を与える可能性があるため、本稿では、上場企業のタイプ(本社か子会社か)がパフォーマンスに影響を与えるかを確認するため、上場企業のタイプをダミー変数として取り入れた。つまり、上場企業のタイプは本社である場合に、「1」にし、上場企業のタイプは子会社である場合に、「0」にする。これらのデータは企業のホームページ、統計資料、先行文献等から入手した。

#### ⑦ 所有構造

Delios et al (2008) 及び Ma and Lu (2005) が指摘したように、中国企業の所有構造を考慮する必要がある。国家統計局による国統函[2003]44号の国有企業の定義によって、広い意味の国有企業は国家の資本金を持つ企業を指す。本稿では、広い意味の国有企業の定義を使うことにする。よって、中国企業を国有企業、個人所有企業と外資企業の3種類に分けることにする。但し、本稿は主に中国企業を対象に検討するため、外資企業を研究対象から外すことにする。したがって、中国大手製造業を国有企業と個人所有企業に分けて分析を行うため、企業の所有構造をダミー変数として入れた。国有企業である場合に、「1」にし、個人所有企業である場合に、「0」にする。これらのデータは企業のホームページ、統計資料、先行文献等から入手した。

表1は、本稿で使われた変数と変数の操作的定義をまとめた。

#### 3. 分析モデル

本稿は重回帰分析モデルを使う。多角化戦略とパフォーマンスの関連におけるこれまでの殆どの実証研究の中では、重回帰分析モデルは一般的に使われてきた。ルメルトの研究の中では、いくつかの期間においてダイナミックに多角化戦略とパフォーマンスの関連を検証したが、中国企業の以前のデータを探し出すのは難しいため、現時点の中国企業の多角化戦略とパフォーマンスの関連を検証することにした。

本稿では、目的変数は1つだけ(パフォーマンス

表1 変数と変数の定義

パフォーマンス	ROA = 税引き後利益/総資産	ROS = 税引き後利益/総売上
製品戦略	ルメルト分類 S = 単一事業戦略 R = 関連事業戦略	D = 主力事業戦略 U = 非関連事業戦略
企業規模	総資産 (Asset)	
社歴	社歴 (Age) = 2004 - 企業創立年	
企業所属産業	所属産業 (Industry) (所属産業 = ダミー変数, 1 または 0) 産業1 = 鉄鋼業 産業2 = 電子産業 産業3 = 輸送用機械器具産業 産業4 = 食品産業 産業5 = 繊維工業 産業6 = 化学工業 産業7 = なめし革/同製品/毛皮産業 産業8 = 窯業・土石製品産業 産業9 = 一般機械器具産業 産業10 = 衣服/繊維製品産業 産業11 = 印刷関連産業	
上場企業タイプ	上場企業タイプ (Type) 本社上場タイプ (本社タイプ = ダミー変数, 1) 主要子会社上場タイプ (子会社タイプ = ダミー変数, 0)	
所有構造	所有構造 (Ownership) 国有企業 (国有企業 = ダミー変数, 1) 個人所有企業 (個人所有企業 = ダミー変数, 0)	

出所：筆者が作成した。

ス)であるが、説明変数は2つ以上もある。パフォーマンス(量的データ)を説明変数の値(量的データ)に基づいて予測することが目的であるため、重回帰分析を行う。四つの戦略パターンにおけるパフォーマンスの差を詳しく調べるため、重回帰分析モデルを設計した。この四つの戦略パターンは、単一事業戦略、主力事業戦略、関連事業戦略と非関連事業戦略である。その他、企業パフォーマンスに影響を与えると考えられる前述したコントロール変数とダミー変数をいれた。

製品戦略パターンはダミー変数(1か0)として用いるため、このモデルの中に非関連戦略を変数として入れていない。同じく、産業もダミー変数として用いるため、他の産業におけるパフォーマンス効果は鉄鋼業におけるパフォーマンス効果と比較するため、この重回帰分析モデルの中に鉄鋼業を変数として入れていない。

## 四. 分析の結果

### 1. 相関関係

すべての変数間の相関変数を表2に示した。表2は、説明変数間の相関が高くなく、分析の中で多重共線性も発生していないことを示した。但し、本稿では補足するため、パフォーマンスの測定にはROS(税引き後利益/セールス)も入れたが、相関からみると、ROAとROSの相関が高い結果が出た。高い相関で起こしたゆがみを防ぐため、ROSを変数として重回帰モデルから

外した。

### 2. 重回帰分析の結果

表3は、従属変数ROAにおける重回帰分析の結果を示す。表3で示したように、重回帰分析の結果は妥当なレベルに達した。

重回帰分析により、各戦略のパターンにおけるパフォーマンスの効果について検証した。つまり、どの戦略パターンはより良いパフォーマンスに繋がるのかについて検証した。表3の重回帰分析で次の三つの結果を示した。

第一は、中国企業の多角化戦略とパフォーマンス(経済成果)の関連については、主力事業多角化戦略が他の多角化戦略パターンのパフォーマンスを上回るという結果が出た。

第二は、産業の影響については、1つの産業(鉄鋼業)に比べて、他の産業はパフォーマンスに顕著な影響を与えていないという結果を得た。

第三は、企業規模はパフォーマンスに影響を与える。つまり、企業の規模が大きければ大きいほど良いパフォーマンスに結びつくということを明らかにした。

## 五. 結びに

本稿では、中国大手製造業を対象に、新しい見識をこの多角化研究に持ち込むことを目指して、中国企業の多角化戦略とパフォーマンスの関連に関する実証研究を行った。

表2. 各変数の相関

Ownership	Type	Age	Asset	ROA	ROS	S	D	R	U	産業1	産業2	産業3	産業4	産業5	産業6	産業7	産業8	産業9	産業10	
Ownership																				
Type	-0.73																			
Age	.277**	-0.81																		
Asset	.012	.123	.078																	
ROA	-.168	.070	-.093	.091																
ROS	-.027	-.027	-.063	.090	.721**															
S	.079	-.151	.224*	-.111	-.029	-.061														
D	.039	.175	.100	0.226*	.083**	.317**	-.347													
R	.109	.043	-.152	-.008	-.051	-.276**	-.133	-.595**												
U	-.240*	-.185	-.141	-.231*	-.040	-.094	-.110	-.490**	-.188											
産業1	.215*	-.004	.331**	.305**	-.068	.157	-.106	.233*	.327**	.120										
産業2	-.122	.202*	.265**	-.080	.172	-.059	-.164	-.203*	.446**	-.093	-.404**									
産業3	-.063	-.196	-.041	-.121	-.044	-.081	.321**	.051	-.204*	-.085	-.293**	-.252*								
産業4	-.101	.106	-.026	-.068	-.028	.054	.230*	-.021	-.031	-.110	-.191	-.164	-.119							
産業5	-.109	.142	-.127	-.059	-.022	-.043	-.058	-.046	.034	.071	-.142	-.122	-.089	-.058						
産業6	.012	-.036	.006	-.112	-.031	-.065	-.084	-.066	.146	-.008	-.205*	-.177	-.128	-.084	-.062					
産業7	.062	.070	.238*	-.065	-.011	-.033	-.028	.082	-.049	-.040	-.070	-.060	-.044	-.028	-.021	-.031				
産業8	.062	-.149	-.108	.094	-.010	.043	-.028	.082	-.049	-.040	-.070	-.060	-.044	-.028	-.021	-.031	-.010			
産業9	-.040	.212*	.090	-.030	-.015	-.050	-.040	-.181	.117	.156	-.099	-.085	-.062	-.040	-.030	-.044	-.015	-.015		
産業10	-.076	-.056	-.068	-.076	-.015	-.042	-.040	-.032	-.069	.156	-.099	-.085	-.062	-.040	-.030	-.044	-.015	-.015	-.021	
産業11	.062	-.149	-.094	.091	-.011	.063	-.028	-.028	-.049	-.040	-.070	-.060	-.044	-.028	-.021	-.031	-.010	-.010	-.015	-.015

\*注: \* < .05; \*\* < .01

表3 従属変数 ROA・ROS についての重回帰分析の結果

	ROA			ROS		
	標準化係数	t	有意確率	標準化係数	t	有意確率
(定数)		4.245	0.000		2.723	0.008
Ownership	-0.105	-0.923	0.359	0.023	0.201	0.841
Firm Type	0.068	0.602	0.549	0.000	-0.003	0.997
Age	-0.049	-0.410	0.683	-0.152	-1.239	0.219
Asset	0.683	2.267	0.026*	0.322	1.915	0.059*
S (単一戦略)	0.108	0.760	0.450	0.094	0.646	0.520
D (主力戦略)	0.310	1.835	0.070*	0.362	2.092	0.039*
R (関連戦略)	0.159	0.926	0.357	-0.032	-0.032	0.857
Industry 2	0.041	0.269	0.788	-0.104	-0.672	0.504
Industry 3	-0.083	-0.643	0.522	-0.192	-1.460	0.148
Industry 4	-0.041	-0.343	0.733	0.007	0.054	0.957
Industry 5	-0.051	-0.460	0.647	-0.075	-0.665	0.508
Industry 6	-0.064	-0.549	0.585	-0.090	-0.764	0.447
Industry 7	-0.047	-0.462	0.646	-0.060	-0.576	0.567
Industry 8	0.028	0.270	0.788	-0.003	-0.027	0.978
Industry 9	-0.015	-0.143	0.886	-0.031	-0.285	0.776
Industry 10	-0.026	-0.254	0.800	-0.072	-0.685	0.495
Industry 11	0.028	0.273	0.786	0.020	0.189	0.851
R		0.510			0.477	
R <sup>2</sup>		0.261			0.227	
F 値		1.527			1.274	

(注: \* < .10)

具体的には、先行研究に踏まえ、これまでの様々な議論をまとめて、中国企業の多角化戦略に関する検討を行った。その結果、分析の中で幾つかの興味深い事実が見出された。つまり、他の国とは異なって、中国企業は、主力事業を中核として多角化したパターンが一番多い（江，2008）。さらに、他の戦略パターンより、主力事業戦略のほうの方がより良い経済成果に結びつくということを示明かにした。このことは、中国企業はある程度多角化しているが、多角化するためのリソースがまだ蓄積されていないことを一考察として考えられる。

また、中国企業にとっては規模の経済が働いていることが明らかになった。中国企業には、多角化するためのリソースがまだ蓄積されていないが、規模の経済を生かすような投資を行って企業運営のケイパビリティを構築していることが一考察として考えられる。

しかし、所有構造以外に中国企業の特徴が存在するため、既存の多角化戦略を中心とした諸理論をそのまま中国企業に適用することが困難であるということも示唆される。今後の課題として、①先進経済と新興経済の相違②経済体制の相違という2つの視点から、独自の多角化理論を検討する必要がある。これにより、従来の理論をより精緻化させることが期待できる。

本研究の意義として、以下のことが挙げられる。

第一は、これまであまり議論されなかった中国企業を対象に、戦略と組織構造に関するデータベースを作成して、ルメルト型の分析が可能になった。

第二は、多角化戦略に関する主流の分析枠組みを中国企業に適用しようとする分析を行ったが、従来の研究とは異なる発見を見出した。これは中国企業の独自性を抽出したことになると考えられる。

しかし、一時点における統計分析の限界がある。本稿は、データ上の制約から単年度のデータだけを取ったので、時系列でダイナミックに企業の戦略変化を見ることができなかった。また、戦略パターンの分類についても、各事業の専門化率を計算することができなかった。これらの点は今後の課題としたい。

## 主要引用文献

- Ansoff, H. Igor (1965) *Corporate Strategy*, McGraw-Hill, Inc. (広田寿亮 訳 (1969)『企業戦略論』学校法人産業能率大学出版部。)
- Barney Jay B. (1991) Firm Resources and Sustained Competitive Advantage, *Journal of Management*, 17:1, pp.99-120.
- Barney Jay B., (2002) *Gaining and Sustaining Competitive Advantage, Second Edition*, Pearson Education, Inc., (岡田正大訳 (2003)『企業戦略論 上』ダイヤモンド社。)
- Chandler, Alfred D., JR. (1962) *Strategy and Structure: Chapters in the History of the Industrial Enterprise*, Cambridge, Mass.: MIT Press. (三菱経済研究所 訳 (1967)『経営戦略と組織』実業之日本社。)
- Chandler, Alfred D., JR. (1990) *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, Harvard University Press.
- Chang Sea-Jin (2006) *Business Groups in East Asia, Financial Crisis, Restructuring, and New Growth*, Oxford University Press.
- Colpan Asli M. (2006) Dynamic Effects of Product Diversity, International Scope and Keiretsu Membership on the Performance of Japan's Textile Firms in the 1990s, *Asian Business & Management*, 5(3), pp.419-445.
- Datta D.K., Rajagopalan N., and Rasheed A.M.A. (1991) Diversification and Performance: Critical Review and Future Directions, *Journal of Management Studies*, 28:5, pp.529-558.
- Delios A., Zhou, N., and Xu W.W. (2008) "Ownership Structure and the Diversification and Performance of Publicly-listed Companies in China", *Business Horizons* 51, pp.473-483.
- Khanna and Palepu (1997) Why Focused Strategies may be Wrong for Emerging Markets, *Harvard Business Review*, 75(4), 41-51.
- Li MingFang and Wong Yim-Yu (2003) Diversification and Economic Performance: An empirical Assessment of Chinese Firms, *Asia Pacific Journal of Management*, 20, 243-265.
- Lee K., and Woo W. (2002) 'Business Groups in China: Compared with Korean Chaebols', in

- R. Hooley and J. Yoo(eds.), *The Post-financial Crisis Challenges for Asian Industrialization*, New York: Elsevier.
- Ma Xufei and Lu Jane W. (2005) *The Critical Role of Business Groups in China*, *Ivey Business Journal*, May/June.
- Penrose, E.T. (1959) *The Theory of the Growth of the Firm* (1<sup>st</sup>/2<sup>nd</sup> eds.), Oxford: Basil Blackwell (末松玄六訳 (1980)『会社成長の理論 (第二版)』ダイヤモンド社。)
- Rumelt, Richard P. (1974) *Strategy, Structure, and Economic Performance*, Harvard University Press. (鳥羽欽一郎・山田正喜子・川辺信雄・熊沢孝訳 (1977)『多角化戦略と経済成果』東洋経済新報社。)
- 上野恭裕 (2005) 「1980年代以降の日本企業の多角化戦略と事業集中」, 『大阪府立大学経済研究』, 第51巻3 (213), pp.39-54。
- 江向華 (2008) 「中国製造業大企業の戦略と組織構造 - その現状と国際比較 -」, 『経済論叢』第181巻3, pp.63-80。
- 中国年鑑編集委員会 (2000) 『中国経済年鑑2000』中国経済年鑑社出版。
- 中国年鑑編集委員会 (2001) 『中国経済年鑑2001』中国経済年鑑社出版。
- 中国年鑑編集委員会 (2002) 『中国経済年鑑2002』中国経済年鑑社出版。
- 中国年鑑編集委員会 (2003) 『中国経済年鑑2003』中国経済年鑑社出版。
- 中国年鑑編集委員会 (2004) 『中国経済年鑑2004』中国経済年鑑社出版。
- 中華人民共和国統計局 (2002) 『中国統計年鑑2002』中国統計出版社。
- 中華人民共和国統計局 (2003) 『中国統計年鑑2003』中国統計出版社。
- 中華人民共和国統計局 (2005) 『中国統計年鑑2005』中国統計出版社。
- 中国企業史編集委員会 (2002) 『中国企業史・典型企業巻』企業管理出版社。
- 中国証券報社編 (2005) 『2005年上市公司速查手冊』新華出版社。
- 中国証券網 <http://www.cnstock.com>。
- 中国財經・新浪網 <http://www.fec.com.cn>;  
<http://www.sina.com.cn>
- 中国巨潮資訊 <http://www.cninfo.com.cn>
- 中国製造業企業上位200社 (2004年) の各社のホームページ。
- 中国製造業企業上位200社 (2009年) の各社のホームページ。