

トルコにおける経営者の交代とガバナンス構造

一橋大学大学院 比佐 優子

現在、トルコは、民間企業の活発な活動に支えられ、急速な経済成長を遂げている。また、EU加盟交渉も開始され、数少ない中東の工業国における新興市場国として注目を集めている。トルコ企業については、その特徴として親族による所有と経営の一致と、企業グループの存在が指摘されている。これは、他の新興国においても指摘されるのと同じ特徴といえる。近年、こうした特徴を持つ企業について、経営と所有と経営の効率性の関係の分析がおこなわれている。特に、親族経営に関しては、効率的な経営がおこなわれているのか否かに関して議論が活発になっている。

本稿では、トルコ企業グループの所有と経営の実体についてイスタンブル証券取引所に上場する企業データをもとに整理をおこなった。その上で、高い成長率を有するトルコ企業において、企業の効率性に関して、経営者の交代を通じたガバナンス機能が存在するのかプロビット分析による検証をおこなった。

トルコの企業の特徴として、企業の所有構造が著しく集中的であること、所有と経営が一致しているが、すでに分離する方向にあること、創始者やその親族を頂点とし、金融部門を保有する企業グループが存在するといった特徴が統計的に明らかになった。

このような特徴は多くの新興市場でも指摘され、金融市場や法制度などの環境整備の遅れが、その要因として指摘される。そのような状況下では、資金や人材を企業内部に求め企業の所有と経営は一致することに、経済的根拠が存在する。しかし、経営の多角化や時間が経過するにつれ、効率性は失われ、次第に所有と経営は分離するとされている。しかし、多くの国では、環境が改善してきているにもかかわらず、非効率な経営を維持し、むしろ親族経営の存在がその国の経済に負の影響を及ぼしていることが指摘されている。

回帰分析では、企業の業績、特に2期連続して赤字となるほど業績が悪化した場合には、経営者の交代確率が高まることを支持する結果となった。また、所有者が経営者としてとどまる場合は、交代確率が低くなることが支持されている。しかし業績の悪化との関係についてみると、創業者やその親族である所有者が経営者としてとどまる場合には、むしろ交代が起りやすい結果となった。通常では企業の所有と経営が一致している場合には、交代は起りにくいですが、業績が著しく悪化した場合には、むしろ交代が起りやすくなるという結果である。親族経営や、所有と経営の一致が非効率とされるが、このような企業がトルコでは数多く存在している。このような企業の存続を可能としている要因として、業績の悪化に対してガバナンスが機能しているからといえよう。