

論文

# 総合商社の海外進出形態に関する考察

— 事業発展プロセスを考慮した海外進出モデルの再定義と時系列分析 —

吉 成 雄 一 郎

早稲田大学大学院社会科学研究所

アブストラクト：本稿は、総合商社が自らを「総合事業運営・事業投資会社」に変化させてきたとの先行研究を踏まえ、事業発展プロセスを考慮した総合商社の新たな海外進出モデルを提示の上、総合商社の海外進出形態が、時間経過に伴って「現地法人」から「経営権のない海外投資」へ、更には「経営権のある海外投資」に変化してきていること、それら変化はトレーディング業務を中心とする伝統的な商社機能を有する投資先のみならず、製造業・サービス業など非トレーディング業務の投資先でも同様に見られることを、総合商社5社を対象に実証的に分析するものである。加えて、それら結果をもとに、総合商社の海外進出形態の変化をもたらした外部要因、組織学習のメカニズム及び海外進出形態の段階的变化、組織学習と企業規模、総合商社が経営権を志向する業種について考察する。

## A study of Japanese trading companies' overseas advancement patterns: Redefinition of overseas advancement model considering a business development process and time series analysis

Yuichiro YOSHINARI

Graduate School of Social Sciences, Waseda University

**Abstract:** This study conducts an empirical analysis of the top five Japanese trading companies' (*Sogo-Shosha*) overseas advancement patterns by redefining the overseas advancement model considering a business development process. Our empirical findings indicate that one type of Sogo-Shosha's overseas advancement had changed from a local subsidiary to foreign direct investment (FDI) without rights of management (RoM). In addition, another change was from FDI without RoM to FDI with RoM. Both were observed in not only Sogo-Shosha's traditional trading businesses but also their non-trading businesses, such as manufacturing and the service sectors. Moreover, we examined the external factors of such changes; the mechanism of organizational learning and stepwise changes of overseas advancement, the relationship between organizational learning and company size; and the business sectors that Sogo-Shosha targets for RoM.

## 1. はじめに

本稿は、事業発展プロセスを考慮した総合商社の新たな海外進出モデルを提示の上、総合商社の海外進出形態が、時間経過とともに経営権を志向する方向に変化しており、総合商社の事業発展と符合していること、その変化はトレーディング業務を中心とする伝統的な商社機能を有する投資先（FDI）のみならず、製造業・サービス業など非トレーディング業務の投資先でも同様に見られることを実証的に分析するものである。

総合商社は、誕生以来、海外での事業活動を前提とする独特なビジネスモデルであることから、製造業のように本国で培った事業を海外展開するという時系列関係をとらず、事業発展形態の変化が海外進出形態に速やかに現れる点に特徴があり、海外進出形態の変化を対象に検証することで、総合商社の事業発展プロセス、ビジネスモデルの変遷を検証することができる。

総合商社が「総合事業運営・事業投資会社」化しているとの先行研究（田中 2012）を踏まえ、その事業発展プロセスを考慮した総合商社の海外進出モデルを新たに提示し、同モデルの有効性を確認する。

## 2. 先行研究

### (1) 多国籍企業の海外進出モデル

多国籍企業の海外進出モデルについては、国際ビジネス研究において長年に渡って研究が行われてきている。ここでは、代表的な理論の一つである Johanson & Vahlne (1977, 2009) のウプサラ・モデル (Uppsala model) について概観する。

ウプサラ・モデルの核となる概念は知識であり、企業は時間をかけて学習して経験を蓄積し、不定期な輸出、定期的な輸出、現地販売子会社の設立、現地生産子会社の設立を段階的に行うとする。知識を客観的知識 (objective knowledge) と経験的知識 (experiential knowledge) に分けた場合、経験的知識は容易に得られるものではないことから、海外進出にあたって市場に関する経験的知識が不可欠 (critical) であり差別化要因となる。

更に、Johanson & Vahlne は、Barney (1986) の経営資源に基づく企業観 (リソース・ベースド・ビュー, Resource-based view of the firm)、すなわち企業が持つ資源の異質性と特異的な経営資源が市場環境とは無関係に価値を創造するとの概念を引用し、ビジネス・ネットワークの概念を同モデルに導入してモデルを拡張した (Johanson & Vahlne 2009)。拡張されたモデルにおいて海外進出は、現地パートナーや顧客など市場のアクター (actor) との関係とネットワークに依存するとし、ネットワークから事業機会の情報がもたらされ、既に市場参入しているアクターが近くにいることで市場参入を決めることになる等、アクターとの信頼醸成と関係を深めることで得られる知識創造が海外進出プロセスを決めるとしている。

## (2) 総合商社の海外進出モデル

Goerzen & Makino (2007) は、サービス産業の海外進出モデルを総合商社の海外進出を対象として検証した。海外進出事業を「Core-global」「Related-local」「Unrelated-global」「Unrelated-local」の4つに分類した上で分類毎の海外進出順番を比較し、多国籍サービス企業（multinational corporations in service industries）も製造業と同様に（Chang 1995）、初期の投資は「Core」事業及び地域依存性の低い事業に密に関連しており、その後の投資は「Unrelated」事業または地域依存性の高い事業に広がっていった。

しかしながら、以下の理由から、Goerzen & Makinoのモデルで総合商社の海外進出を説明するにはいくつかの点で議論の余地がある。

Goerzen & Makinoが総合商社の事業モデルの「Core」事業として分類した、東洋経済新報社の海外進出企業総覧データ（TKデータ）の分類項目は「総合卸売」であるが、これは現地進出にあたって総合商社が設立した現地法人（例：ドイツ三井物産）が主に分類されている項目である。これら現地法人は、現地進出する際に税務上あるいは業法上の理由から設立されるのが自然な成り立ちであり、この分類項目だけをもって「Core」事業から海外進出が始まると結論付けるのは論拠に乏しく、海外での事業展開を事業の中心に据える総合商社において、本国での事業モデルを順次海外で展開していくという製造業の海外進出モデルを総合商社に当てはめて議論することの妥当性についても慎重に検討すべきであろう。

分類の妥当性についてはもう一点ある。総合商社本体からトレーディング機能（商社機能）を対象に分社した投資先（例：住商医薬）は、TKデータにおいて「〇〇卸売」といったカテゴリーに分類されているが、Goerzen & Makinoはこれを「Related」事業に分類した。しかしながら、これらトレーディング機能を分社した投資先の業務内容は本来的な商社機能そのものであり、Goerzen & Makinoが定義した「Core」事業と実質的に同じ事業内容である実態から考えると、これら企業の「Related」事業への分類は適当ではなく、個々の分類の妥当性についても議論が必要であると考えられる。

加えて、海外への進出年の検討が記述統計の比較に留まっており、実証的な検証も望まれる。

## (3) 総合商社の事業形態の変化

田中（2012）は、1980年代後半にすでに始まっていた総合商社による事業投資が平成不況期に入ってから一気に加速した、とし、高度成長の終焉とバブル崩壊の後に、「連結子会社を通じた、多様な製造業・サービス業への進出」及び「事業投資会社化」の二つの側面を併せ持った動きにより、総合商社は「総合事業運営・事業投資会社」に転換したと説明している。同じく田中は、総合商社の連結決算の収益に占めるコミッションの比率推移を用いて、総合商社の収益がトレーディングから投資によってもたらされるようになった事を示しているものの、収益構造の変化の比較に留まっており、「総合事業運営・事業投資会社」化がどの分野で事業形態が変化してきたのかについて実証的に分析はしておらず、実際の投資先のデータを用いた検証が待たれるところである。

### 3. 総合商社の海外進出モデルの提示及び仮説

#### (1) 海外進出形態

田中（2012）が主張する総合商社の「総合事業運営・事業投資会社」化を、「総合事業運営」化と「事業投資会社」化の二つの軸に分解すると、「総合事業運営」化とは、伝統的な商社機能である仲介・販売を中心とするトレーディング事業から、製造業・サービス業など多様な非トレーディング事業（非商社機能）に進出し、対象事業領域を広げることを意味し、「事業投資会社」化とは、伝統的に総合商社で行われてきた商権確保を目的とした「経営権のない」マイナー出資形態から、経営責任・リスクを取る「経営権のある」過半数・メジャー出資への進化を意味するものと整理できる。

2. (2)項で指摘した通り、Goerzen & Makino（2007）は、海外現地法人を「Core」事業、商社機能を有する投資先を「Related」事業とし、非商社機能を有する投資先を「Unrelated」事業と分類して議論を展開したが、本稿では、総合商社の海外進出形態をより正確にモデル化するために、投資先を「現地法人、商社機能、非商社機能」、「経営権“なし”、“あり”」という2つの属性で分類し直す。

商社機能・非商社機能の分類、および、経営権なし・ありの分類を導入することで、総合商社の海外投資先の形態は表1に示す5つ（A、B-1、B-2、C-1、C-2）に整理される。ここで商社機能とは、総合商社の伝統的な機能である仲介・販売を中心とするトレーディング機能やオーガナイズ機能（地域を統括する統括会社等含む）を指し、非商社機能は製造業やサービス業等非トレーディングの機能を指すものとしている。

表1 総合商社の海外投資先形態

分類	形態	法人格	概要
A	初期海外進出	現地法人（子会社）	海外事業活動・情報収集活動の足場となる現地法人設立し、海外に進出
B-1	商社機能・経営権なし	事業投資先（関連会社）	ビジネスモデルは、伝統的な商社機能（トレーディング・仲介貿易・オーガナイズ機能）のまま、地域乃至業界知見を活かし海外に進出。進出時は、メーカーの現地法人への出資や現地パートナーとの合弁などにより、経営権を持たない形（マイナー出資）で参画
B-2	商社機能・経営権あり	事業投資先（子会社）	地域乃至業界知見、経営参画による経営知見を活かし、経営権を持つ形で参画
C-1	非商社機能・経営権なし	事業投資先（関連会社）	地域知見を活かし、メーカーや現地パートナーとの合弁等により、現地製造拠点やサービス企業（非商社機能）に経営権を持たない形（マイナー出資）で参画
C-2	非商社機能・経営権あり	事業投資先（子会社）	地域乃至業界知見、経営参加による経営知見を活かし、経営権を持つ形で参画

## (2) 事業発展を考慮した総合商社の海外進出モデル

前項で考察した海外進出形態とその時系列的な発現過程を考慮して、Goerzen & Makino (2007)とは異なる形で、総合商社の海外進出モデルを図1に提示する。総合商社の海外進出形態が、次のような時系列を踏んで段階的に発現するモデルである。

すなわち、現地法人を設立して進出 (A) し現地での知識・経験を獲得した後、商社機能を有するも経営権のない投資先が設立 (B-1) される。その後、事業経験を蓄積するにつれ、商社機能を有し経営権のある投資先 (B-2) が設立され増加していく。また、その動きと並行して、同様に現地法人 (A) を通じて獲得した知識・経験を活かし、メーカー等非商社機能を有する経営権のない投資先が設立 (C-1) され、その後、非商社機能を有する経営権のある投資先 (C-2) が設立され増加していく、という段階的に海外進出形態が変化するモデルである。

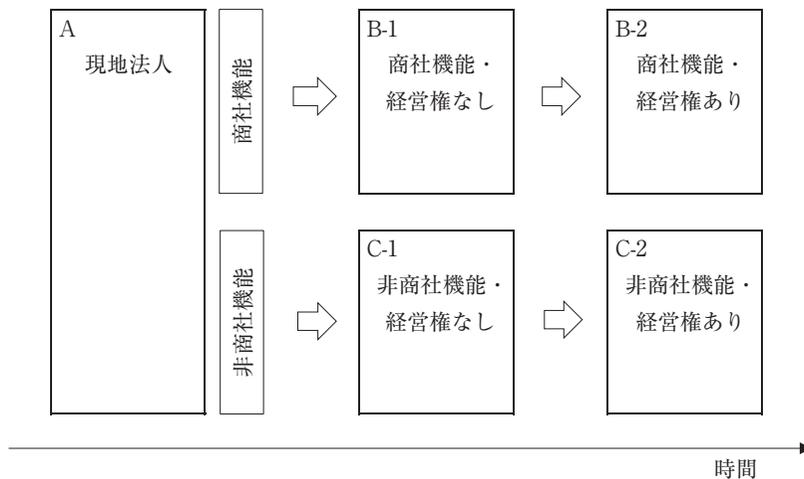


図1 総合商社の事業発展を考慮した海外進出モデル

## (3) 仮説の設定

前項の海外進出モデルに対して、各進出形態が段階的に発現しているかを実証分析するべく、仮説を設定する。ここで、帰無仮説 ( $H_0$ )、対立仮説 ( $H_1$ ) とし、仮説の設定は表2の通りとなる。

これら仮説の検定にあたり、段階的とは海外進出形態 (A, B-1, B-2, C-1, C-2) の進出年に統計的に有意な順序差が存在すること、と解釈される。

表2 仮説の設定

仮説1	$H_0$	海外進出は、現地法人設立から始まるとは限らない。
	$H_1$	海外進出は、現地法人設立から始まる。
仮説2	$H_0$	現地法人設立の後、商社機能を有する、「経営権なし」の投資先と「経営権あり」の投資先が同時的に進出する。
	$H_1$	現地法人設立の後、商社機能を有する、「経営権なし」の投資先と「経営権あり」の投資先が段階的に進出する。
仮説3	$H_0$	現地法人設立の後、非商社機能を有する、「経営権なし」の投資先と「経営権あり」の投資先が同時的に進出する。
	$H_1$	現地法人設立の後、非商社機能を有する、「経営権なし」の投資先と「経営権あり」の投資先が段階的に進出する。

## 4. 分 析

総合商社5社（三菱商事、三井物産、伊藤忠商事、住友商事、丸紅）の海外投資先を対象に仮説に対する実証分析を行う。

### (1) 使用するデータ

使用するデータセットは、Goerzen & Makinoと同様、東洋経済新報社の海外進出企業総覧データ（TKデータ）を用いた。データは2018年度版である。

「海外進出企業総覧」は東洋経済新報社が独自に調査・収集した、わが国の海外進出企業に関するデータベースで、国内親会社および海外拠点（投資先企業）について企業毎のデータが集められている。

### (2) データの概要

TKデータに格納されている総合商社5社の海外事業所（法人）データの概要を表3に示す。TKデータに格納されている海外事業所のデータのうち、検証に必要な出資比率・進出年が判明しているデータを使用する。

トレーディング機能を有する投資先（卸売、現地販売等商社機能）とそれ以外の非トレーディング機能を有する投資先（製造業との合弁による製造会社等非商社機能）は、表4の対応表を用いて分類している。2.(2)で指摘した通り、Goerzen & Makinoは卸売や現地販売会社を「Related」事業とし、総合商社本社で行う「Core」事業と区別したが、本稿では総合商社本体で行うことができるかどうか、即ち総合商社本体でも行うことができる事業を分社して外部で行っているか否か、という事業の実態に着目して卸売や現地販売会社を分類した。

又、総合商社においては、税務面やガバナンス面の観点から、現地法人を地域統括会社（中間持株会社）の下にぶら下げて間接出資形態を取っているケースがよく見られるが、それらは実質的に直接出資と見做して現地法人とカウントしている（Goerzen & Makinoは地域統括会社を「Unrelated」事業と分類している）。

尚、TKデータの業種分類に誤りが認められる場合は、個別の会社の業態を公開資料で確認の上、修正を行った。又、TKデータには創業開始年が記載されているが、総合商社が買収によって後年に経営参画したことが明らかな場合には買収年を進出年と修正しデータの精度を高めている。経営権の有無については、本社から海外投資先への出資条件に基づき、表5の判定基準を用いて決定している。

表3 TKデータに格納されている各社の海外事業所（法人）数

	三菱商事	三井物産	伊藤忠商事	住友商事	丸紅	合計
海外事業所	382	304	224	444	255	1,609
出資比率・進出年が判明している件数	258	212	165	218	110	963
判明率	67.5%	69.7%	73.7%	49.1%	43.1%	59.9%

表4 TKデータと商社機能有無のマッピング

TKデータ	商社機能	分類例
総合卸売、卸売、現地販売会社、統括会社、持株会社等	あり	現地法人、自動車販売会社、機械販売会社、資源系特別持株会社（SPC）等
機械、鉄鋼、化学、繊維・衣服、金融、物流等	なし	製造業との合弁製造拠点、物流サービス会社等

表5 本社から海外投資先への出資条件と経営権有無の判定基準

本社からの海外投資先への出資条件	経営権の有無
出資比率50%以上、または、筆頭株主	あり
出資比率50%未満	なし

(3) 各進出形態ごとの会社数および海外進出年の記述統計

業種・出資比率に応じて5つ（A、B-1、B-2、C-1、C-2）の形態に分類し、各社ごとの各形態の会社数、進出年の記述統計（最小、最大、平均、中央値、標準偏差）を表6に示す。

ここで、商社機能・非商社機能を有する投資先の経営権あり・なしの比率（B-2/B-1比率、C-2/C-1比率）に着目する。

商社機能を有する投資先の経営権あり・なしの比率（= B-2/B-1）については、三井物産・住友商事・丸紅については、概ね120%台～150%となっている一方、三菱商事は100%未満（82.1%）、伊藤忠商事は300%台（315.4%）と他3社の範囲から乖離している点が特徴的である。

三菱商事は、商社機能を有する経営権なしの企業が5社中最も多い（39社）。個社を見ていくと、三菱グループ企業との合弁の商社機能を有する企業への出資（例：三菱電機との合弁によるエレベータ販売会社）が多いことが要因の一つとなっている。財閥系の結びつきの強さが現れているものと考えられる。一方、伊藤忠商事は商社機能を有する経営権ありの投資先が5社の中で最も多く（41社）、他4社と比較して商社機能の分社化が進んでいることが見てとれる。

非商社機能の経営権あり・なしの比率（= C-2/C-1）は概ね30%台後半から50%台中盤に分布しており、各社間でB-2/B-1比率程の乖離は存在していないことが見てとれる。このC-2/C-1比率については、後段5. (3)にて検討する。

表6 各進出形態ごとの会社数および海外進出年

	経営権 進出形態	現地法人	商社機能		B-2/B-1比率	非商社機能		C-2/C-1比率
		あり A	なし B-1	あり B-2		なし C-1	あり C-2	
三菱商事	社数	40	39	32	82.1%	95	52	54.7%
	進出年							
	最小	1954	1969	1978		1951	1967	
	最大	2016	2017	2016		2016	2017	
	平均	1979.2	1998.1	2004.0		1996.1	2000.2	
	中央値	1973.5	2003.0	2008.0		1997.0	2004.5	
	標準偏差	18.7	14.6	10.1		14.2	13.6	
三井物産	社数	19	24	36	150.0%	88	45	51.1%
	進出年							
	最小	1955	1962	1938		1917	1969	
	最大	2007	2014	2016		2013	2015	
	平均	1978.1	1989.8	2002.2		1996.0	2000.4	
	中央値	1976.0	1990.5	2008.5		1997.5	2004.0	
	標準偏差	16.8	15.6	17.1		14.6	10.7	
伊藤忠商事	社数	33	13	41	315.4%	53	25	47.2%
	進出年							
	最小	1952	1976	1974		1950	1981	
	最大	2016	2014	2017		2017	2014	
	平均	1984.2	1994.4	2001.4		1999.6	2000.2	
	中央値	1989.0	1995.0	2005.0		2001.0	1998.0	
	標準偏差	16.5	10.8	10.8		11.1	8.7	
住友商事	社数	33	25	37	148.0%	84	39	46.4%
	進出年							
	最小	1952	1974	1972		1959	1981	
	最大	2015	2016	2017		2018	2016	
	平均	1987.8	2000.1	2003.3		1999.5	2000.3	
	中央値	1993.0	2002.0	2004.0		2001.0	2002.0	
	標準偏差	17.9	11.1	10.3		11.0	10.6	
丸紅	社数	26	14	18	128.6%	38	14	36.8%
	進出年							
	最小	1951	1977	1967		1971	1972	
	最大	2011	2008	2012		2014	2012	
	平均	1981.1	1994.3	1990.2		1995.6	1995.6	
	中央値	1992.5	1991.5	1989.0		1996.5	1996.0	
	標準偏差	19.6	10.7	12.0		11.6	12.5	

#### (4) 経営権あり会社割合の推移

海外投資先のうち、「経営権あり」が全体に占める比率（%）の時間的推移を図2、各商社の「経営権あり」と「経営権なし」の年代毎の設立数を表6に示す。図2には、時代背景が分かるように、経済環境や重要な歴史的出来事を追記してある。

各社によりばらつきはあるものの、バブル崩壊期（1991年～1993年）を転換点として会社数の増加ペース（直線近似した場合の傾きに相当）が上昇している（傾きが急になる）ことが見てとれる。

また、2003年～2010年頃を境に、「経営権あり」の会社数が増加、「経営権あり」の会社比率が上昇に転じている、または下げ止まる傾向が見てとれる。更に、表7の年代毎の比較から、2011年以降は5社いずれも経営権ありの投資先数が経営権なしの投資先数を上回っており、経営権ありの投資先増加傾向が強くなっていることが確認できる。

これら変化が起きた要因については後段5. (1)にて検討する。

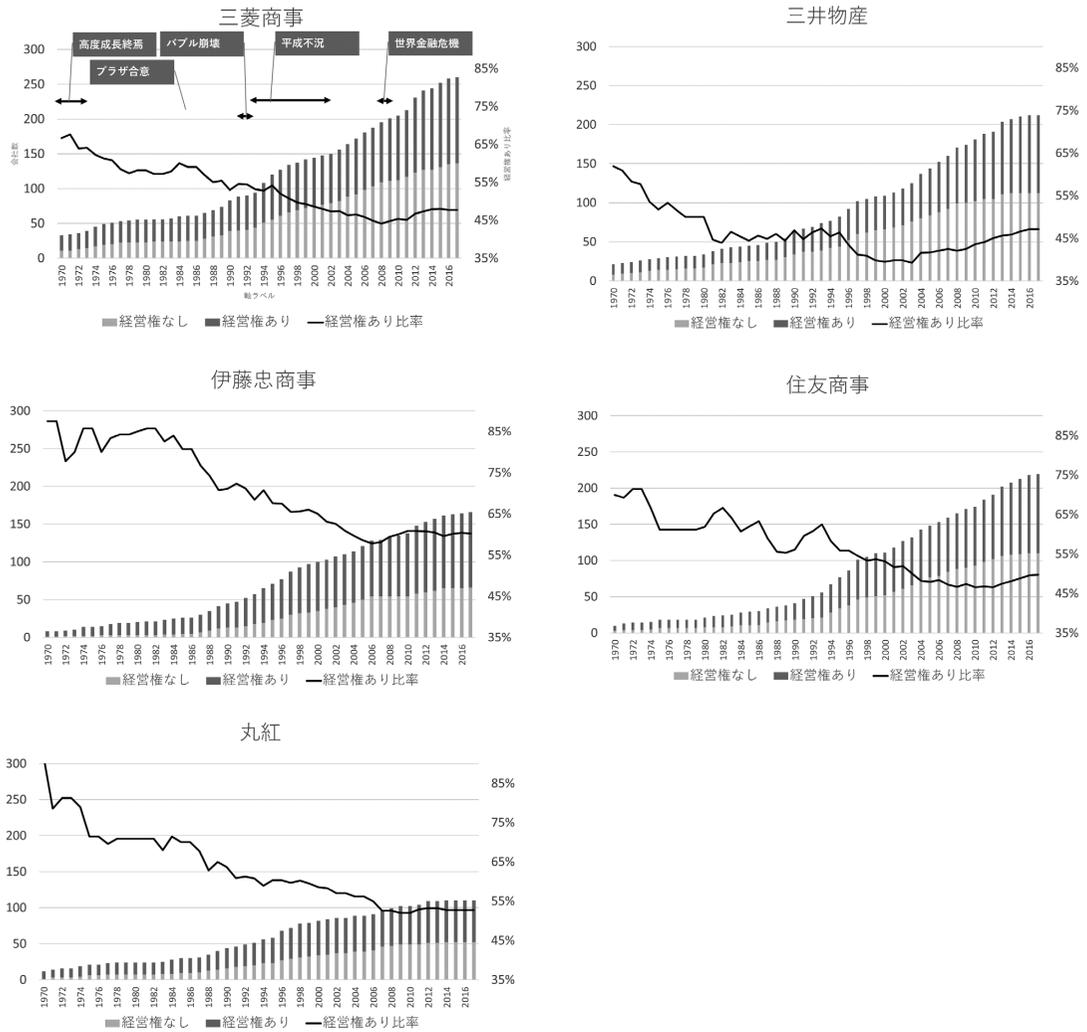


図2 経営権のある投資先会社比率の推移  
左軸：経営権なし／あり会社数，右軸：経営権あり会社比率（単位：％）

表7 年代ごとの「経営権あり」「経営権なし」投資先数推移 (単位：会社数)

経営権	三菱商事			三井物産			伊藤忠商事			住友商事			丸紅		
	あり	なし	合計	あり	なし	合計	あり	なし	合計	あり	なし	合計	あり	なし	合計
1996-2000	0	15	15	5	22	27	15	24	39	11	22	33	7	11	18
2001-2005	5	14	19	17	18	35	6	15	21	12	25	37	2	5	7
2005-2010	2	12	14	19	18	37	12	4	16	8	16	24	3	10	13
2011-2015	16	15	31	19	10	29	13	11	24	21	16	37	4	3	7

## (5) 海外進出年の推定

表2の仮説（仮説1，仮説2，仮説3）の検証を行うために，各形態（A，B-1，B-2，C-1，C-2）の海外進出年に対して推定を行う。仮説1の仮説検定においては，A/B-1およびA/C-1の間に統計的に有意な順序差が存在することで帰無仮説（ $H_0$ ）が棄却され，対立仮説（ $H_1$ ）が支持される。同様に，仮説2においてはB-1/B-2間，仮説3においてはC-1/C-2間に統計的に有意な順序差が存在することで帰無仮説（ $H_0$ ）が棄却され，対立仮説（ $H_1$ ）が支持されることになる。

海外進出年の分布は正規分布を仮定できないことから，ノンパラメトリック検定での推定が適当である。独立2群のノンパラメトリック検定であるMann-WhitneyのU検定を用いて，海外進出形態と海外進出年の時系列関係の推定を行った結果を表8に示す。

図3のモデル図は，推定結果の時系列関係を示している。図1で示したモデル上と同じ位置関係で進出形態を表し，ボックス内の上段は該当社数，下段は海外進出年の平均値，\*印は推定結果の有意水準を示す。

表8 Mann-WhitneyのU検定による推定結果

	標本	A/B-1	B-1/B-2	A/C-1	C-1/C-2
三菱商事	度数	79	71	134	147
	検定統計量U	329.5	473.5	896.0	2051.5
	有意確率（片側）	.000***	.041**	.000***	.045**
三井物産	度数	43	60	107	133
	検定統計量U	139.5	219.0	308.5	1,627.0
	有意確率（片側）	.015**	.001***	.000***	.047**
伊藤忠商事	度数	46	54	86	78
	検定統計量U	138.5	172.0	359.0	643.0
	有意確率（片側）	.032**	.028**	.000***	.419
住友商事	度数	58	62	117	123
	検定統計量U	230.5	387.0	832.0	1583.5
	有意確率（片側）	.002***	.141	.000***	.384
丸紅	度数	40	32	64	52
	検定統計量U	124.5	102.0	273.5	260.5
	有意確率（片側）	.052*	.185	.001***	.457

有意水準：\*\*\*  $p < 0.01$ ，\*\*  $p < 0.05$ ，\*  $p < 0.1$

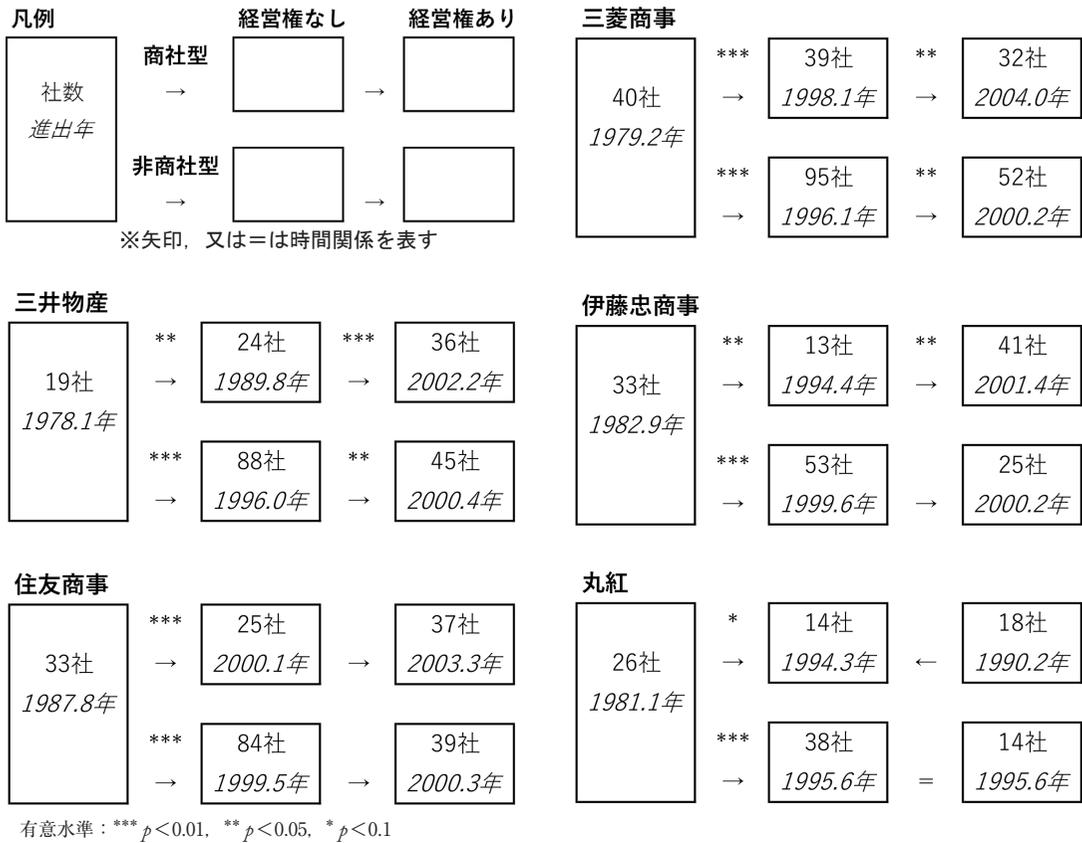


図3 各社進出形態の時系列関係の推定結果

(6) 仮説検定

前項の推定結果から仮説の検定を行う。

仮説1については、A/B-1及びA/C-1の推定結果から、A/B-1の丸紅 ( $p = .052$ ) 以外の4社、A/C-1の5社全てで、A/B-1及びA/C-1の時系列関係が5%水準で有意となっていることから、丸紅を除く4社で、5%水準で帰無仮説が棄却され、対立仮説である「海外進出は、現地法人設立から始まる」が支持された。

仮説2については、B-1/B-2の推定結果から、三菱商事・三井物産・伊藤忠商事の3社で、5%水準で帰無仮説が棄却され、対立仮説である「現地法人設立の後、商社機能を有する、「経営権なし」の投資先から「経営権あり」の投資先に段階的に進出する」が支持された。

仮説3については、C-1/C-2の推定結果から、三菱商事・三井物産の2社で、5%水準で帰無仮説が棄却され、対立仮説である「現地法人設立の後、非商社機能を有する、「経営権なし」の投資先から「経営権あり」の投資先に段階的に進出する」が支持された。

### (7) 企業規模に関する追加検証

前項の結果から、商社機能・非商社機能の投資先を問わず、「経営権なし」の投資先から「経営権あり」の投資先に段階的に移行する傾向は業界上位社では統計的に有意であるが、下位社では必ずしもそのようにはなっていないことが分かった。

そこで、モデルが成立する条件に関する追加検証として、5%水準で有意な関係が成り立っている場合に、A→B-1, B-1→B-2, A→C-1, C-1→C-2の関係に各1のポイントを与え、各社毎の合計値(0~4)と企業規模をプロットし、モデルへの適合度と企業規模の関係を調べた。ここでは企業規模の代理変数として、2018年度決算における総資産を用いた。結果は、図4の通りとなった(図中のバブルの面積は経営権あり会社数を表す)。モデルへの適合度は、企業規模(総資産)と強い相関(重決定係数 $R^2=0.686$ )があることが確認された。

このことから、企業規模が大きい上位社ほど、進出形態の変化が漸進的であり、時間経過とともに段階的に形態が変化しており、企業規模が大きいほどモデルの説明力が高まることが分かる。他方、企業規模が相対的に小さい下位社の場合には、海外進出形態への変化は、統計的には必ずしも漸進的・段階的ではなく、時に同時進行的に変化していることが分かる。

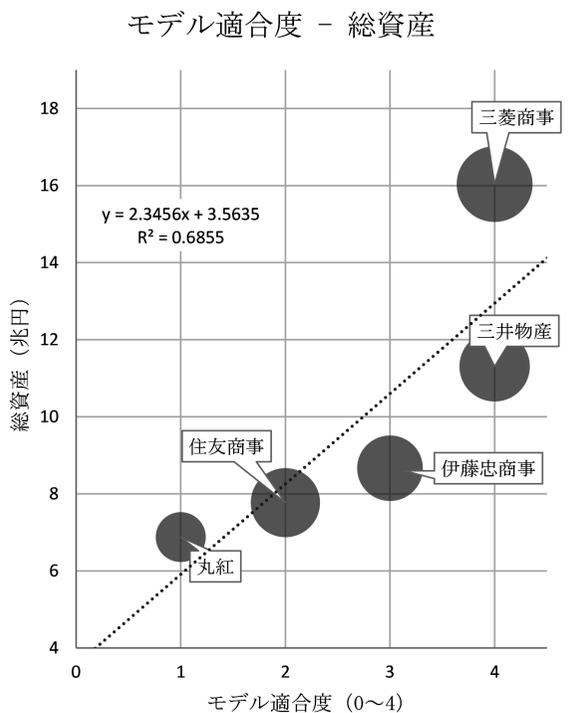
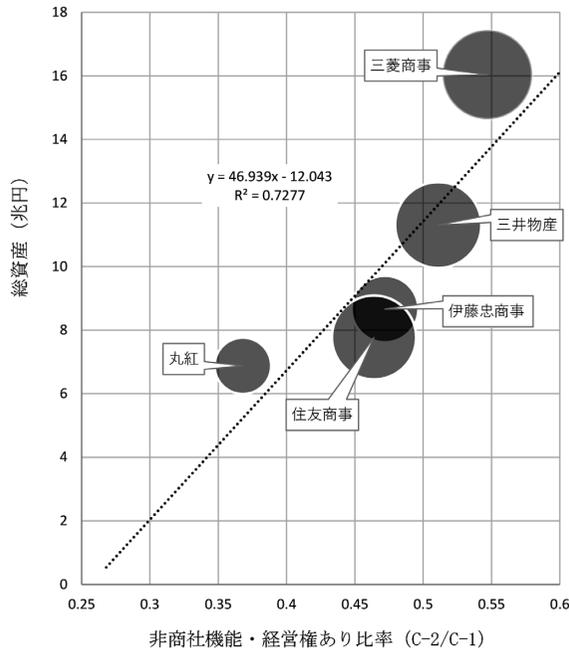


図4 モデル適合度と総資産の関係

次に、4.(3)項の表6で確認された非商社機能の経営権あり・なしの比率(C-2/C-1)について、企業規模との関係を確認した。同様に企業規模の代理変数として総資産を用いた。図5の通り、同比率についても企業規模と強い相関(重決定係数R<sup>2</sup>=0.728)があることが見てとれる。この点の考察については、後段5.(3)で検討を行う。

非商社機能・経営権あり比率 - 総資産



※バブルの面積は経営権あり会社数を表す

図5 非商社機能・経営権あり比率と総資産の関係

(8) 「経営権あり」業種に関する追加検証

総合商社は多彩な事業領域に進出しているが、必ずしもあらゆる業種に等しく進出している訳ではない。総合商社が経営権を志向する業種について検証を行った。各社の「経営権あり」の会社数のうち、上位3業種を集計した結果は表9の通りである。

表9 各社における経営権ありの会社数上位3業種

三菱商事	会社数 構成比	三井物産	会社数 構成比	伊藤忠商事	会社数 構成比	住友商事	会社数 構成比	丸紅	会社数 構成比
資源	15 13.9%	資源	22 23.7%	現地販売(自動車)	8 9.9%	メーカー(金属)	18 20.0%	資源	6 12.8%
現地販売(自動車)	8 7.4%	電力	15 16.1%	不動産	6 7.4%	電力	7 7.8%	インフラ(サービス)	2 4.3%
電力	8 7.4%	金融	4 4.3%	金融(販売金融)	4 4.9%	現地販売(自動車)	5 5.6%	メーカー(資材)	2 4.3%
								現地販売・保守(機械)	2 4.3%
経営権あり合計	108	経営権あり合計	93	経営権あり合計	81	経営権あり合計	90	経営権あり合計	47

この結果から、資源（5 商社中 3 商社、全 43 社）、電力（5 商社中 3 商社、全 30 社）、現地販売（自動車）（5 商社中 3 商社、全 21 社）が 5 社中過半数の総合商社で上位 3 業種に入っている業種であることが見てとれ、総合商社が経営権を志向する業種であることが分かった。これらの検討については後段 5. (4)で行う。

## 5. 考 察

本稿は、総合商社が自らを「総合事業運営・事業投資会社」に変化させてきたとの先行研究を踏まえ、事業発展プロセスを考慮した総合商社の新たな海外進出モデルを提示の上、総合商社の海外進出形態が、「現地法人」から「経営権のない海外投資」へ、更には「経営権のある海外投資」へと段階的に経営権を志向する方向に変化してきていること、その変化はトレーディング業務を中心とする伝統的な商社機能を具備する投資先のみならず、製造業・サービス業など非トレーディング業務の投資先でも同様に見られることを総合商社 5 社を対象に実証的に分析し、企業規模が大きいほど提示したモデルに適合して仮説が支持され、総合商社の事業発展と符合して段階的に海外進出形態が変化していることを確認した。

以下では、海外進出形態の変化をもたらした外部要因、組織学習のメカニズム及び海外進出形態の段階的变化、組織学習と企業規模、総合商社が経営権を志向する業種について考察する。

### (1) 海外進出形態の変化をもたらした外部要因

田中（2012）は Jones（2000）を参照しながら、経営史の視点から、複合的な多国籍企業となったイギリスの多国籍商社を日本の総合商社と対比した。イギリスの多国籍商社は、イギリス資本市場の構造変化により、1979年に国際資本取引が完全に自由化された時点で、かつての個人投資家中心から機関投資家中心へと株式所有構造が変化し、機関投資家はより効率的に監視できる企業を投資先に選んだことで、多様な事業を有する複合企業体は好まれず、こうした多国籍商社は姿を消していったとした。

一方の日本の総合商社は、高度経済成長を通じて発展をとげたが、バブル経済の崩壊以降、深刻な業績不振に苦しみ、特に1997年夏以降のアジア通貨危機により東南アジア向け事業で大きな損失を被った。経営破綻の回避のために不良資産償却や有利子負債削減に追われ（榎本 2012）、金融機関・投資家からの事業構造の転換圧力が強まっていた。資本市場や株式市場からの事業転換圧力に晒されたという観点で、イギリスの多国籍商社、日本の総合商社共に類似した市場からの外部圧力が働いたと言える。

1990年代になると、格付機関が付与する格付が資金調達に強い影響力を持つようになり、これら資本市場からの圧力に対して総合商社が1990年代から2000年代にかけて採った施策は、より株主重視の施策、具体的には資本コストを用いた採算管理やリスクマネジメントの強化であり、これらの新たな

内部規律に合致しない事業を厳格に選別することであった。事業単位（ビジネスユニット）の収益性の追求が行われることで、収益性の高い事業の選別が進み、事業・収益のコントロールを一層効かせ、会計上収益を連結できる投資先、すなわち経営権ありの会社の増加を加速させ（「事業運営会社」化）、又並行して新たな事業領域としてより収益性の高い非商社事業への展開（「総合事業運営」化）が促進されたと考えられる。

4. (4)で確認した2003年～2010年頃を境とした「経営権あり」の会社数の増加、「経営権あり」の会社比率の上昇は、上記の事業選別の強化と「事業運営会社」化によりもたらされたものと考えられる。

## (2) 組織学習のメカニズム及び海外進出形態の段階的变化

前述の外部要因へのレスポンスとして総合商社は海外進出形態を変化させてきたが、その変化を可能とした組織学習のメカニズムについて考察する。

経営資源に基づく企業観（リソース・ベースド・ビュー、Resource-based view of the firm）は企業ごとの経営資源の異質性（resource heterogeneity）、及び経営資源の固着性（resource immobility）を前提として企業の資源の強み・弱みを分析するアプローチであるが、RBVでは、企業が持つ持続可能な競争優位性（sustainable competitive advantage）とは究極的には組織学習能力である、との見方が一般的となっている。また、リソースを知識にフォーカスしたKBV（Knowledge-based view of the firm）がKogut & Zander（1992）らによって提唱されており、KBVでは企業は、買収、ジョイントベンチャー、新たな雇用などの外部からの学び（external learning）と、社内組織変更、事故、実験といった内部からの学び（internal learning）から得られた情報、ノウハウを共通理解（code）の上で組み合わせ（combinative capabilities）、組織として知識を拡張していくとしている。

これらを総合商社に当てはめれば、投資先企業（現地企業とのジョイントベンチャー等）の経営が「外部からの学び」であり、採算管理やリスクマネジメントの強化は「内部からの学び」に該当する。

組織における知識創造理論として有名なSECIモデル（野中・竹内 1996）によれば、時間を掛けて個人・個々の部署が経験により獲得した暗黙的な知識（暗黙知）は、「共同化（Socialization）」「表出化（Externalization）」「連結化（Combination）」「内面化（Internalization）」のプロセス（図6）を踏むことで、組織の共通知識（形式知）に昇華される。総合商社にとって海外進出形態の変化に必要な経験・知識（経営経験や非商社機能に関する知識）も、SECIモデルに従って時間を掛けた継続反復のプロセスにより獲得されたと考えられる。

従って、「外部からの学び」と「内部からの学び」を組み合わせることで組織としての知識を拡張し（学習）、それらを暗黙知から形式知へと昇華させ（伝播・浸透）、更に実践として「現地法人」から「経営権なし」投資先へ、「経営権なし」から「経営権あり」へ、商社機能から非商社機能へという形態変化を複数の部署において連続的に起こしていく（実践）には、相応の時間が必要となるものであり、総合商社の海外進出形態の変化が漸進的・段階的に現れるという今回の実証分析結果と整合する。



図6 SECIモデル

出所：野中・竹内（1996）を改編

Teeceら（1997）は、企業が内部外部の競争力を統合、構築、再構成し、環境変化に迅速に対応する能力をダイナミック・ケイパビリティ（dynamic capabilities）とし、自らのリソースを状況の変化に応じて組み合わせ直すことで一時的な競争優位を連鎖して獲得する理論を提唱しているが、これはケイパビリティの連鎖反動的な変化を表している理論とも言える。総合商社の海外進出形態の変化は、外部事業環境の変化に対応して、連続的に知識を獲得、学習した結果であることから、このダイナミック・ケイパビリティ理論とも符合するものであると言える。

### (3) 組織学習と企業規模

実証分析により、企業規模が大きい上位社では、進出形態が段階的に変化することが統計的に有意であり、また今回提示した海外進出形態モデルへの適合度が高いこと、企業規模が相対的に小さい下位社では進出形態の段階的な変化が必ずしも有意とはならず、モデルへの適合度が低いことが明らかとなった。

一般に、企業規模が大きければ、事業の接地面・ネットワークが広くなり、企業が接する情報量・経験量が増え、それを内部に取り込む過程での学習量が増加する。従って、企業規模が大きい方が組織学習には有利であると言える。

一方で、企業の内部で「共同化（Socialization）」「表出化（Externalization）」「連結化（Combination）」「内面化（Internalization）」のSECIモデルを回し、個人・個々の部署が経験により獲得した暗黙的な知識（暗黙知）を組織の共通知識（形式知）にし、企業のケイパビリティとして取り込むには一定の時間を必要とするのは前述の通りである。

ウブサラ・モデル（Johanson & Vahlne, 1977, 2009）において、企業が獲得し創造する知識は時間をかけて得た経験からもたらされるとされており、この点においてSECIモデルの知識創造プロセスにおける時間の必要性と符合する。同じくJohanson & Vahlne（2009）は、海外進出は、現地パートナーや顧客など市場のアクター（actor）との関係とネットワークに依存するとし、ネットワークから

事業機会の情報もたらされ、既に市場参入しているアクターが近くにいることで市場参入を決めることになる等、アクターとの信頼醸成と関係を深めることで得られる知識創造が海外進出プロセスを決めるとした。これは商社機能・非商社機能いずれにおいても、現地法人や経営権のない投資から進出し、その後市場での経験を積んだ後に、よりリスクを取る形で経営権ありに段階的に移行していくとする今回の海外進出モデルのメカニズムをよく説明している。

Zander & Kogut (1995) によれば、組織内の知識移転の迅速性は、コード化可能性 (codifiability)、教育可能性 (teachability)、複雑性 (complexity)、システム依存性 (system dependence)、観察可能性 (product observability) に依存するとし、観察可能性が容易であるほど知識移転は速やかに行われるが、他方で競合他社による模倣 (imitation) を誘発しやすくしている。

「経営権なし」から「経営権あり」へ、商社機能から非商社機能へ、という戦略そのものは、観察可能性が高く、その概念自体の複雑性は低いため、組織外からの模倣は比較的容易な経営戦略であると考えられる。従って、各総合商社が相互に模倣しあい、各社が類似する事業領域に進出してきたという総合商社業界の特性とも合致する。各社が海外進出形態の変化を相互に模倣し合って、事業形態を進化させてきたと言えよう。

他方で、戦略レベルでの模倣は比較的容易といえども、コード化可能性、教育可能性、システム依存性は、各社の企業文化、リーダーシップ、社内規定・ルールなどの組織の内部要因、ケイパビリティに強く影響される。これらにより、実行に至るまでに必要となる時間・タイミングが各社ごとに変ってくるのは自然であり、企業規模によりモデルへの適合度が異なることは、各社のこれら内部要因、ケイパビリティの差を表しているものと考えられる。

Kogut & Zander (1992) のKBV理論に従えば、これらは組合わせ力 (combinative capabilities) の差によるものとなるが、企業規模と組み合わせ力が比例する関係にあるかについては、本稿の範囲を超えるため、今後の研究課題としたい。

表6及び図5のC-2/C-1比率、すなわち、非商社機能の経営権あり・なしの比率は、企業規模（総資産）に正に相関（比例）していることが確認された。総合商社内部に業界知識やネットワークが乏しい業種業態へ進出する場合は、KBV理論における外部からの学び、あるいは、ウブサラ・モデルでのアクターとの信頼醸成や知識創造を通じて組織学習する必要がある。経営権ありの比率が高いというのは、より経営のリスクを取り、より高い収益・リターンへの追求が進んでいることを意味するが、企業規模が大きければネットワークからもたらされる学習機会が多いことに加え、人的リソースの豊富さや財務基盤の強さ等を背景に、よりリスクを取って非商社業種に積極的に進出できるため、総合商社が経営権を取るには企業規模の大きさが有利に働いているものと考えられる。

尚、モデルへの適合度と企業規模についての考察は、あくまで現時点までのデータに基づけば、という前提がつくことに留意を要する。今後、時間経過が進み、下位社のモデルへの適合度が高まる可能性も考えられるため、継続的に確認していく必要がある。

#### (4) 総合商社が経営権を志向する業種

4. (8)の経営権ありの業種に関する追加検証の結果について考察する。

どの業種に経営権を持って積極的に進出しているかは、総合商社という業種が持つ強み、各社固有の強みや意図的な経営戦略、各社が属する企業グループやメーカー等との歴史的な関係の深さなどが影響していると考えられる。

追加検証において、“資源”（5 商社中 3 商社、全 43 社），“電力”（同 3 商社、全 30 社），“現地販売（自動車）”（同 3 商社、全 21 社）が 5 社中過半数で上位 3 業種に入っている業種であり、これら業種が一般に総合商社が経営権を志向する業種と言える。

エネルギーを含めた天然資源領域（商社機能に分類）は総合商社が伝統的に強い事業領域で知見、経験共に豊かな業種である。この分野では税務メリットを取るために各社は投資ビークルとして SPC（Special Purpose Company）を税務上有利な国に設立しており、これが経営権ありの会社数が上位にきている理由ともなっている。

電力領域（非商社機能に分類）では、総合商社は海外で独立発電事業者（IPP）として発電所を建設・運営し、現地電力会社に電力を販売する事業モデルを確立している。インフラ事業は資本集約度（Capital Intensity）が高く、高い格付を活かした有利な資金調達で競争優位となるため、格付けの高い現在の総合商社には強みが活かせる事業領域と言える。

又、自動車の現地販売（商社機能に分類）に関しては、総合商社は日本の代表的な輸出産業である自動車会社の（特にリスクの高い国への）海外輸出を担い、現地販売統括会社を設立し、ディーラー網を整備して現地販売を担うことを伝統的に行ってきた経緯がある。総合商社が経営権を持つ自動車の現地販売会社は、各自動車会社との関係の観点では、三菱商事は三菱自動車といわず、三井物産はトヨタと日野、伊藤忠商事はスズキといわず、住友商事はホンダ、トヨタとフォード、丸紅は日産、のように属する企業グループや歴史的な関係の深さにより棲み分けがされていることが明確である。

他方、5 社の中で過半数には至っていないものの、“金融”（5 商社中三井物産と伊藤忠商事のみ、全 8 社），“メーカー（金属）”（同住友商事のみ、全 18 社），“不動産”（同伊藤忠商事のみ、全 6 社）が、合計会社数としては顕著であり、横並び意識が強い総合商社の中で各商社固有の強みや経営戦略の違いが顕在化している例と言える。これらについても、企業グループ（住友商事と住友グループ中核の旧住友金属工業）や意図的な経営戦略（伊藤忠商事は 1990 年代にアセアン諸国での工業団地造成やオフィスビル建設に注力）が他社との差別化の要因として働いた結果と解釈できる。

ここで丸紅に着目すると、資源以外は“インフラ（サービス）”，“メーカー（資材）”，“現地販売・保守（機械）”が上位に入っており、他 4 社と異なる事業ポートフォリオになっている点が興味深い。これは、前項で検討したモデルへの適合度と企業規模の関係に加えて、経営権を志向して進出する業種が上位社と下位社で異なっていることを示唆する。

これが下位社では経営権「なし」から「あり」への段階的な進出となっていない要因の一つになっているとも考えられる。すなわち、競合との差別化において、上位社が進出しない業種に意図的に、

あるいは参入機会があった場合にopportunisticに（機会優先主義で）事業参入を決めるケースや競合が狙わないニッチ領域への集中という経営戦略を取った結果であると示唆されるが、この点については今後丹念な精査が必要である。

事業ポートフォリオの類似性が高いと思われる総合商社といえども、事業ポートフォリオの中身が乖離してきていることを示す一例と言える。

総合商社はどのような業態にも比較的低いコストで転換できるという強みを持つ（孟 2008）が、過去の成功事例を通じた組織学習による漸進的な変化（incremental change）を積み重ねる結果、経路依存性（path dependence）の制約は免れない。

今後、更に経営権を志向する事業投資モデルや「非商社型事業領域」への進出が進んでいくと、総合商社各社の業種ポートフォリオが更に乖離していく可能性が高いと考えられる。hypercompetitionの時代と言われ、デジタル技術や新しいビジネスモデルを活用して各業界の産業構造変革が加速していく中、総合商社がこれらの外部事業環境の変化へのレスポンスとして、組織学習力を活かして事業モデルをどのように変革していくかは今後の研究課題としたい。

## 補 論

最後に、残された課題について指摘する。

今回使用したTKデータは、日系企業の海外進出を知る上でほぼ唯一の貴重なデータではあるが、必ずしも全ての海外投資先をカバーしている訳ではなく、今回個別の企業を調査してデータの補強を行ったことは述べた通りであるが、自ずとデータの網羅性に限界がある。

会社規模が大きい方が収集できる情報量が多くなることから組織学習には有利であることは考察した通りであるが、一方で組織学習の効率やスピードは会社規模に対して負の効果を持つとも考えられる。モデルへの適合度と他の因子との関係、更には事業ポートフォリオの乖離も含めて、さらに検証を進めていくことが今後の課題である。

今後の方向として、総合商社の海外進出形態の変化から得られた示唆を、総合商社以外の業種への示唆として提供できるか、という総合商社研究の意義についても引き続き考えを深めていきたい。

## 謝 辞

本論文の作成にあたり、指導教員である長谷川信次教授、本稿の元となった国際ビジネス研究学会2018年秋季大会での発表に際してコメントーターを務めて頂いた東京大学の新宅純二郎教授、匿名の査読者2名から有益かつ建設的なコメント、アドバイスを頂いたことに謝意を表したい。

## 引用文献

- 榎本俊一 (2012) 『総合商社論』 中央経済社
- 木山実 (2011) 『商社「冬の時代」の再来と「夏の時代」への展開』 大森一宏・大島久幸・木山実編著 『総合商社の歴史』 関西学院大学出版会
- 田中隆之 (2012) 『総合商社の研究その源流, 成立展開その源流, 成立展開』 東洋経済新報社
- 野中郁次郎・竹内弘高 (1996) 『知識創造企業』 東洋経済新報社
- 野中郁次郎 (2007) 『イノベーションの本質』 人工知能学会誌
- バーニー, J. (岡田正大訳) (2003) 『企業戦略論 上 基本編』 ダイヤモンド社 (Barney, Jay B. (2002) *Gaining and Sustaining Competitive Advantage, Second Edition*)
- 孟子敏 (2008), 総合商社におけるコア機能の構造変化によるビジネスモデルの再構築, イノベーション・マネジメント No. 5, pp.119-139
- Barney, J. (1986) "Strategic factor markets: Expectations, luck and business strategy" *Management Science* 17(1): 99-120.
- Chang, S. (1995) "International expansion strategy of Japanese firms: capability building through sequential entry", *Journal of Management Journal* 38(2): 383-418.
- Goerzen, A. and Makino, S. (2007) "Multinational corporation internalization in the service sector: a study of Japanese trading companies", *Journal of International Business Studies* 38: 1149-1169.
- Johanson, J. and Vahlne J. (1997) "The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments", *Journal of International Business Studies* 8(1): 23-32.
- Johanson, J. and Vahlne J. (2009) "The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: From Liability of Foreignness to Liability of Outsidership," *Journal of International Business Studies* 40(9): 1411-1431.
- ジョーンズ, G. (坂本恒夫・正田茂訳) (2009) 『イギリス多国籍商社社史-19・20世紀』 日本経済評論社 (Jones, G. (2000) *Merchants to Multinationals, British Trading Companies in the Nineteenth and Twentieth Centuries* Oxford University Press.)
- Kogut, B. & Zander, U, 1992, "Knowledge of the Firm, Combinative Capabilities, and the Replication of Technology", *Organization Science*, Vol.3, pp.383-397.
- Kogut, B. & Zander, U, 1995, "Knowledge and the Speed of the Transfer and Imitation of Organizational Capabilities: An Empirical Test", *Organizational Science*, Vol.6, No.1 pp.76-90.
- Teece, D. J et al., 1997, "Dynamic Capabilities and Strategic Management", *Strategic Management Journal*, Vol.18, pp.509-533.