

# 変貌する総合商社

## ——その現状と課題——

より  
頼 誠

### 1. 研究の背景と目的

総合商社は、日本に特有な業態であると言われる。総合商社の「総合」とは、単に総合商社が多種類の商品を扱っていることや、表1のように多種多様な事業を営んでいるというだけではなく、さまざまな「機能」を果たしているという意味がある<sup>1</sup>。

「商社冬の時代」と言われた時期がある。「不要論」まででていたせいか総合商社に関する研究はしばらく低調であった。だが、他に先んじて総合商社の業績の回復は早かった。その理由は、総合商社が優れた情報収集能力をもち、時代のニーズの変化に対応して機能を追加し、あるいはビジネスモデル<sup>2</sup>を変化させてきたこと、商社がオーガナイザーの役割を果たして企業集団をコントロールしバリューチェーンを創造するのに成功してきたからである。このような商社の優れたメカニズムを解明するための第一歩として、これまでの商社研究をレビューして、変貌した総合商社の姿をとらえ、研究課題を提示することが本稿の目的である<sup>3</sup>。

筆者がみたところ、総合商社の研究は、経済学・経営学・商学等の側面からの研究が中心であった。少なくとも、管理会計サイドからは、総合商社を直接に研究対象とした研究はほとんどみあたらない。しかも、1990年頃までの文献の中に記述されている総合商社の姿は、我々が若干のヒアリングで得た知見や、近年の数少ない文献にみられる内容と乖離している。そこで新たに、本稿で提示するような仮説を、会計学的知識をベースにしたミクロ分析により検証することは意義がある<sup>4</sup>と考える。

---

1 商社機能研究会(1981) p.25.

2 ここで「ビジネスモデル」とは、何を事業とし、利益をどうやってあげるかという仕組みのことである。

3 商社無用論が出た背景には、メーカー自ら流通経路を持つようになったという理由があろう。しかし、現在でも、リスクが大きく、商社の仲介なくしてはメーカーは取引が成立しない国もあるという。輸入商品も高度化している。

4 田中(2012)は、日本に総合商社が存立した条件が失われつつあるため、総合商社は構造変化を遂げることで存続したという(p.244)。

表1 総合商社のセグメント別売上高 (%) 2013年度3月 有価証券報告書より

	エネルギー	化学品	金属資源	食料	生活産業	繊維	機械・インフラ	鉄鋼製品	新産業金融	メディア・ライフスタイル	その他
三井物産	29	15	11		16		7	4			18
三菱商事	25	12	20		27		機械のみ12		1		3
住友商事		資源・化学品22	19		生活産業・建設不動産10		インフラ2 輸送機・建機13			9	25
伊藤忠商事		エネルギー・化学品43	5	27	住生活・情報他12	繊維5	機械9				
丸紅	31	10	7	22			輸送機6				22
双日	エネルギー・金属22	化学品14			Lifestyle 38		機械24				1
豊田通商	エネルギー・機械22	エレクトロニクス・化学品21	27	5			自動車12 海外生産のための部品11				4

近年、総合商社の業績が好調な理由はビジネス・モデルの優位性にある。特に筆者が注目するのは、商社の卓越した情報収集能力、リスク分析に基づく投資やポートフォリオ分析、企業集団のマネジメント・コントロールの仕組み、組織デザインなどである。ただし、これらについては別稿で詳しく論じる。本稿はその前準備であり、これまで総合商社でヒアリングした内容の一部をまとめた中間報告である。

そこで、第2節においては、総合商社の形成過程と7大商社のタイプを田中（2012）の研究に基づき簡単に紹介する。続く第3節では、総合商社の機能と特徴を説明することにより総合商社の本質を明らかにする。その後、第4節では、文献研究とヒアリングから得られた知見と仮説を列挙し、研究課題と今後の研究方向を提示する。

## 2. 総合商社の形成

### (1) 総合商社の形成

田中（2012）は、総合商社の歴史的成立の経緯、現在の商社、そしてその将来について考察している。本書によれば、総合商社の研究が本格化したのは、1960年代後半であっ

<sup>5</sup> 商社の成立の経緯については、以下の諸説があるという。

戦前の日本では、商社は工業化に伴う原材料や機械を輸入するための外貨獲得のための生産物輸出といった貿易のために、外国為替取引、保険、海運などの補助業務を兼営した(中川説)<sup>6</sup>。また、高度な能力を有する人材が不足していたことから、彼らをフルに活用するため、多様な商品の多地域向け取引を兼営する必要があったため総合商社化したとする(森川説)<sup>7</sup>。他方、専門商社の経営基盤は脆弱であった。固定資本も少なく、ノウハウも少ないため、参入障壁が比較的低く、新しい販路・商品の開発、販売方法や組織など革新的な企業活動の必要があったことが総合商社化をもたらしたという(米川説)<sup>8</sup>。以上の必要性の他に、総合商社を成立・存続させた条件があるという。その条件とは、リスク管理体制の成立、財閥解体とその後の6大企業集団の成立、政府御用商人からの出発などの諸条件である(山崎説)<sup>9</sup>。以上の必要性や条件により、商社は低効率・高コストの流通システムにより自ら「一般貿易取扱業務」という新事業を立ち上げたという<sup>10</sup>。

戦後、財閥解体で三井物産、三菱商事などが解散し、小さな多数の商社が形成された。朝鮮戦争を機に貿易商社が発展したが、戦争の終結、その後の輸入抑制によりこれらは打撃を受け、後に政府の輸出振興策がある中で再び総合商社が形成されていったという。

以上が、田中(2012)が紹介している総合商社の形成に関する諸説の要約である。

## (2) 総合商社のタイプ

田中(2012)によれば、総合商社は次の4群に分類されている<sup>11</sup>。

- ①繊維系専門商社から総合化(伊藤忠商事、丸紅、東洋綿花、日綿実業、兼松、江商)、
- ②鉄鋼系専門商社から総合化(安宅産業、岩井産業、日商)、
- ③元財閥系商社(三井物産、三菱商事)、
- ④新規(住友商事)である。これらはその後7大商社に再編された。

各商社の生い立ちの違いは各商社の現在の事業構成の違いに影響しているだろう。また、政情不安の高い国での「資源ビジネス」に重きをおいて活動している商社は、優れたリスク管理のための技法をもっている可能性が高い。

5 田中(2012) p.70.

6 Ibid., pp.76-77.

7 Ibid., p.78.

8 Ibid., p.79.

9 Ibid., pp.81-82.

10 Ibid., p.83.

11 Ibid., p.98.

### 3. 総合商社の特徴

#### (1) 投資銀行、コンサルティング会社との相違点

ヒアリングによれば、総合商社は投資銀行と次の点において違いがある。商社は事業の継続を前提としている。商社は投資銀行のように企業を安く買って高く売ることによってその差額を稼ぐことを目的として会社を買収するのでもない。商社の場合は、その会社を自らの企業集団の一部として利用するために商社マンを送り込んでその会社を価値あるものへと育成する。

したがって、投資から資金回収までのサイクルは長い。たとえば、投資銀行が5～7年とすれば、商社は30年と長いものもあるという。ただし、商社でも短期間で資金を回収するケースはある。

また、商社とコンサルティング会社との相違点も、後者は解決案を示しコンサルティング料を受け取る基本的に1回限りの関係だけなのに対し、商社は資金を出し、リスクをとり、人を送り込み、顧客と一緒に解決案を考え、実行する点にある<sup>12</sup>。

#### (2) 海外の貿易商社との相違点

歴史的には、海外にも貿易商社はある。総合商社に似た組織は韓国や英国にも若干みられる。だが、日本の総合商社ほど多機能ではない<sup>14</sup>。

起源を辿れば、日本の商社は、資源が乏しいために資源を輸入し加工して輸出するということから始まったとされる。さらに、梅野巨利教授によれば、日本と諸外国との間の貿易の方が多く、三国間の貿易は英国の多国籍商社に比べてずっと少ないというのが国際経営論では通説になっている。

また、私見では、総合商社が欧米に存在しない理由は、「非関連多角化」は株主価値を極大化しないとして否定的に見られてきたことにも求められるのかもしれない。一方、株主の力が比較的弱い日本では、「多角化」は必ずしもネガティブにみられていない。日

12 垂直統合による優位性を創造するため、たとえば、海外の鉱山に投資することにより鉄鉱石を確保する。これを現地でペレットに加工する工場も建設する。日本へ運搬するための船も関連会社の船である。このような「バリューチェーン」を企業集団内に構築しコントロールを容易化しようとする。

13 三菱商事株式会社編（2013）p.33：総合商社の業態を、「貿易会社、コンサルティング会社、投資会社の3つの機能を持った複合会社」とする考え方があり、顧客の暗黙のニーズを発掘し、それに応えることにより大きな利益を出すことができる（Ibid., p.66）。

14 田中（2012）第4章。三菱商事株式会社編（2012）p.3。その理由は、日本で総合商社が成立した経緯に求めることができよう。また、比較制度論的思考に基づけば、国毎にインフォーマル・ルール（規範や習慣）が存在しており、よりパフォーマンスの良い他の経済の制度を採用することによる変化は困難だから、全く同じモノにはなりえない（青木（2010）p.4）。

15 三菱商事株式会社編（2012）p.3。

16 J.B. バーニー（2007）12章、M. ポーター（2010）p.213, p.218, p.230, p.235。

本では「総合企業」の「リスク分散効果」や「多角化によるシナジー」のメリットが評価されている可能性がある。総合商社の存在はその一つの証拠といえるのではないか。この点で日本の総合商社には特異性がある。

その後、商社は日本からの輸出入貿易だけではなく、金融、関連会社・子会社の組織化と調整等さまざまな機能を果たすようになり、今日の総合商社に至っている。特に、今日の総合商社に特徴的な機能は、「オーガナイズ機能」である。これこそが総合商社の強みである。この機能については、第4節(2)でとりあげるが、不明な点が少なくない。

### (3) 「総合」の意味＝多機能

多角化経営による「リスク分散」、垂直統合による「バリューチェーン」の形成は「総合」だからこそ可能なことである。<sup>17</sup> 総合商社の「総合」は、多様な商品を扱っているという意味もあるが、企業として果たす「機能」が多機能で総合的という意味である。<sup>18</sup> この機能に関しては、1981年頃の総合商社では、「取引機能」「金融機能」「情報機能」を中核的機能としていた。<sup>19</sup> さらに、1990年代になると、商取引にともなう物流・金融、資源開発や複数の企業から成る巨大プロジェクトを成功させるための「オーガナイズ機能」を自らの事業活動に取り入れるようになった。企業規模は大きくなり、総合商社をコーディネーターとする企業集団を形成している点も特徴的である。<sup>20</sup>

表2 総合商社の特徴

- 
- |  |
|--|
| ① 多種多様な商品を扱っている。   |
| ② 事業活動の範囲が広範である。   |
| ③ トレードだけではなく、以前よりも多様な機能を果たすようになってきた。<br>(商取引に伴う物流機能、金融機能、情報機能、資源開発、オーガナイズ機能) |
| ④ 中でも重要なのがオーガナイズ機能である。総合商社は、子会社・関連会社から成る企業集団を形成し、中心となってバリューチェーンを形成している。      |
- 

## 4. ヒアリングから得た知見と仮説

### (1) ヒアリング対象とした総合商社

浅田・塘・頼は、総合商社の社員ないしOBに聞き取り調査をした。ヒアリングの方法

17 週刊ダイヤモンド、2011.9.17, p.42; 商社の収入が安定的な理由は、取引分野や地域、取引形態が多様であるせいであるという(島田(2010) p.293)。

18 総合商社がプラントを輸出する際には、単に機械設備を納入することだけではなく、現地での工事、据え付けから稼働までの手続きを行う「オーガナイズ機能」、案件を受けるまでの「情報機能」と並んで、「金融機能」が重要となる(中岡(2011) p.11)。

19 商社機能研究会編(1981) p.25。

20 逸見・齋藤著(1998) pp.6-7、田中(2012) p.31。

表3 ヒアリングの一部

商社名	日時	インタビュー相手のポジション
三井物産	2013.5.17. 北陸先端大学大学院品川キャンパス	三井物産 OB
三菱商事	2013.2.14. 2014.2.21.	リスクマネジメント部門 部長代理 リスクマネジメント部門 部長代理
住友商事	2012.5.17.	住友商事顧問（産学協同研究会）
丸紅	2012.3.23. 2012.11.16.	丸紅株式会社監査役、丸紅経済研究所所長、副所長チーフアナリスト、リスクマネジメント部長、人事部主任、部長補佐 経営企画部、企画課長
伊藤忠商事	2013.4.19.	部長
双日	2005.10.5. 2012.12.25.	主計部長 常務執行役員
豊田通商	2012.1.19.	執行役員、金属本部 本部長補佐

は、原則としてあらかじめ質問票を送付し、1回につき、1.5～2時間の質疑応答を行った。表3は、筆者が参加したものだけであるが、浅田・塘はヨーロッパ、東南アジアにおいてもヒアリングしている。なお、差し支えがあるため、ヒアリング相手の個人名は伏せてある。

次に、文献研究とヒアリングから得られた知見を提示する。これらの仮説の検証は今後の課題である。

## (2) 総合商社の機能

総合商社の機能は多様化・複雑化してきており、複数の機能が相互関連をもち並列的に分類できないものとなってきている。各機能の内容も時と共に進化してきているので、機能について述べるだけで本当は数頁を要する。<sup>21</sup>

仮説1：総合商社が行う取引には、国内、輸出入、第三国間の物流がある。中でも日本の総合商社の場合、日本と外国との貿易取引が多い。

仮説2：総合商社は、取引に付随して「金融ビジネス」を始めた。それは、従来の「金融機能」よりも進化したものである。

仮説3：総合商社は、多くの機能を果たすことにより、リスクの軽減とサプライチェーン

21 三菱商事株式会社編（2013）p.28, p.65.

の効率化を図っている。

仮説4：総合商社は、需要予測、安定供給、コストカットを考えてバリューチェーンを形成している。

第1に、「取引機能」である。これは、物品売買を仲介することである。商社は、国内、輸出入、第三国間の物的流通を創出し介在する。特に海外におけるトレーディングのノウハウを持っている点に商社の存在意義があった。

「取引機能」は、「物流機能」「金融機能」も伴う<sup>22</sup>。仲介と信用供与（商社金融）により、仲介手数料・金融手数料を得る「コミッション（取引仲介）ビジネス」が以前の商社の主要なビジネスであった<sup>23</sup>。そのため、後述のように、売上の割に利益は極めて小さかった。

ところで、総合商社の「取引」の特徴については以下のような記述がある。

「多様な取引形態で商品的にも多様なものを総合的に取り扱うことによって、複雑な取引によって生ずるリスクを相殺・軽減し、流通過程を効率化していくことに、総合商社の取引の基本があるといえる。すなわち、広い意味でのスケール・メリットを生かして流通取引に介在しているところに、総合商社の重要な役割がある<sup>24</sup>」。

この記述では「取引機能」と後述の「オーガナイズ機能」との区別が難しくなる。そこで、ここでは「取引機能」とは「トレーディング機能」すなわち、売り手と買い手の間に介在して手数料を受け取ること、という風に狭く定義しておく。

第2に、取引機能と密接な関係がある金融機能である。

従来の「金融機能」とは、たとえば、メーカーA社と顧客B社との間に商社が介在し、B社に代わって商社がA社に対して代金を支払うとともに、B社に対しては支払いを猶予するというような「与信機能」「商社金融」であった。

これに対し、新しい金融機能は、「金融ビジネス」である。中岡（2011）によれば、「金融ビジネス」とは外部に金融サービスを提供し稼ぐビジネスとされる<sup>25</sup>。1980年代以降、商社の仲介が減り「事業投資」に重点が移行していくにつれて、財務部が資金調達、資産運用を担当するようになった。その後、90年代から営業組織としての金融部門が発足したという。近年の商社の主要な金融ビジネスは、投資関連ビジネス、不動産投資信託事業、リース事業などへ拡大している。たとえば、ファンドという資金プールを作り、不動産

22 ヒアリングによれば、海外にメーカーが進出するにあたり、国により入りやすい入口が違う。たとえば、複数で行くと取りにくいので、まず商社が単独である国のあるライセンスを一括して取得し、許認可がとれたらそれをメーカーに売却するという場合がある。ここに商社の存在意義の一つがある。

23 三菱商事株式会社編（2013）、島田・黄・田中（2003）p.22.

24 商社機能編集会編（1981）pp.25-26.

25 中岡（2011）p.11.

26 Ibid., pp.11-12.

に投資し、そこから得た賃料などで投資家にリターンをもたらすのが不動産ファンドである。<sup>27</sup>

第3に、投資機能である。一つには輸出入に関連する商権を確保するための投資がある。「商権」とは取引の機会が特定の商社に与えられる場合、その特権のことをいう。商権確保のための投資は、投資収益を得るための投資とは異なる。投資収益を得るための投資にも、経営権を握ることを目的とする直接投資もあれば、証券投資のような間接投資がある。

第4に、「物流機能」である。商社は輸出入のための船舶の予約と確保、さらに、船舶の保有と海運業などの輸送、倉庫業などを複合的に営んできた。複合一貫サービスを提供している。<sup>28</sup>2014年9月時点で、大手商社は高成長を期待して物流関連の不動産に多額の投資をしている。大型物流施設の開発を拡大しようとしている。これは、長期にわたって保有・運営することによって安定収入が見込めるからであるという。<sup>29</sup>

第5に、「情報機能」である。取引、投資、コンサルティングなどのいずれにおいても「情報」は不可欠である。買手企業が必要とするのは、技術関連の情報、カントリーリスク、市場のリスクに関する情報かもしれない。<sup>30</sup>関連情報など多様なサービスを提供できるかが商社が取引相手を得る決め手になる。情報機能の中で比較的新しいのがコンサルティング機能である。これは、情報収集、問題設定、課題解決、実行支援といったプロセスから成る。<sup>31</sup>

第6に、「オーガナイズ機能（オーガナイザー機能）」である。商社機能研究会（1981）では、「総合商社が企業集団の調整、取りまとめ役として新しい事業・プロジェクトに取り組む機能」をいう。<sup>32</sup>田中（2012）では、「企業集団が原子力産業や石油化学産業へ進出する際に、幹事会社としてプロジェクトに参加し、参加企業をとりまとめる役割を果たした」ことをオーガナイザー機能と呼ぶ。<sup>33</sup>

要するに、オーガナイズ機能とは、先述の多様な機能を総合的に発揮して商社がコー

---

27 三菱商事株式会社（2013）p.260.

28 商社によるリスク負担および、物流機能、サプライチェーンの効率化について、ヒアリングで聴いた事例で説明しよう。商社が船舶を買いたいという注文を仲介し、船のメーカーに建造を依頼したとする。だが、買手の船会社が倒産し購入できない状況に陥ったため、商社はその船舶を買い取り自ら船会社を営むことにした。自ら輸送手段を確保することにより、遅滞もなくサプライ・チェーンの構築と調整がより確実になり、顧客にも安心感を与え易くなるからである。その後、当該船舶は価格が上がった時期に売却されたという。ということは、値上がりにより利益を得ることを目的として船舶を買ったという点で、投資であったともみることができる。なお、船舶を所有せずに、時間単位で支払う傭船による効率的運送によるコスト削減を図った方が有利とする考え方もありうる。

29 日本経済新聞2014年9月9日、p.1.

30 三菱商事株式会社（2013）p.31, p.65.

31 三菱商事株式会社（2012）pp.298-300.

32 商社機能研究会（1981）p.29.

33 田中（2012）p.117.



ディネーターとして企業集団の子会社・関連会社を組織化し、価値を創造することを意味している。

現在の総合商社は、一方では口銭ビジネスにより安定した利益をあげながら、他方ではミドル（ハイ）リスクの投資機会に投資しミドル（ハイ）リターンを得ている。パートナーとなる企業と一緒に川上から川下までバリューチェーンを構築して連結収益を拡大することを目指している<sup>34</sup>。各社とも生き残りをかけて世の中のトレンドを読み解き、新しい事業ドメインを定義し、新事業を生み出してきた。

### (3) 総合商社の特徴とビジネスモデルの変化

仮説5：現在の総合商社は昔の総合商社とは違う。時代の要請に合わせてビジネス・モデルを進化させてきた。すなわち、トレードを基本としながらも、商社はさまざまな機能を果たせるように進化してきた。口銭ビジネスから投資ビジネスへとそのウェイトを移行しつつある。

仮説6：口銭ビジネスと全く切り離された投資ビジネスは少ない。また、投資ビジネスは新たな口銭ビジネスを生み出すことがある。両者には密接な関係があり、口銭ビジネスがなくなることはない。

仮説7：総合商社は、収益が大きい割に利益が小さいといわれてきた。それは、商取引の仲介により手数料を得る「口銭ビジネス」中心だったからである。しかし、大きなリターンを得ることを目的とする「投資ビジネス」のウェイトが大きい事業ほど、売上利益率は高くなる可能性が高い。「投資ビジネス」にウェイトを置く商社、リスク管理に長けた商社ほど利益は増加する。

#### ① トレードと「口銭」

商社に特徴的な取引は、あらかじめ仕入先と販売先の間取引関係が成立しているものについて販売業務を行い仲介手数料（口銭）を得る代行取引で、1970年代には売上高の5割ほどだったのが1991年頃では7～8割を占めていた<sup>35</sup>と言う。

このような「取引仲介業務」のことを「トレード」とも言う。

また、取引の特徴としては、商品を仕入れて販路を開拓するよりも買い手が決まった段階で仕入れる方が多いという。トレードとは直接的関係のない情報通信ビジネスのような

34 三菱商事株式会社（2013）pp.8-9. 例えば、三菱商事が出資する事業会社 KFC は、食料バリュー・チェーンの川下である小売の部分を担当している。最も川上にあたる鶏の餌となる穀物の集荷・販売、途中の養鶏、精肉なども三菱商事の事業会社が直接行っている。そこには、川下からの情報を元に需要を予測し安定供給をめざすと共に、在庫を減少させコストを削減する仕組みがある。そして最終的に三菱商事は事業会社からの配当益など持ち分利益を得ている（週刊ダイヤモンド、2011.9.17. pp.42-43）。

35 逸見・齋藤（1998）p.132.

投資もあるが、<sup>36</sup>トレードと全く無関係の投資は少なく、何らかの取引との関係で新たな投資機会が見つかることも少なくない。<sup>37</sup>ヒアリングでも「取引と全く無関係な所謂「純投資」は原則として取り上げない」という回答があった。投資には口銭ビジネスで培った「顧客関係に基づいた投資」が普通であり、口銭ビジネスとの関連で新しいビジネスチャンスが発見されることも少なくない。<sup>38</sup>

## ② 口銭ビジネスから投資ビジネスへ

商社のビジネスは上述の「口銭ビジネス」から「投資ビジネス」へウエイトが移行しているといわれる。すなわち、商社は、取引仲介ビジネスという安定した利益をあげるビジネスから、高い利益を求めて高いリスクをとる総合的事業会社へ転換したという。

三菱商事のホームページにある記述によれば、従来の投資は、メーカーや販売代理店に対し、取引、手数料拡大のための投資であったが、現在の投資は、「バリューチェーン全体を見渡し、取引先、投資先の競争力強化・企業価値向上を支援、サービス対価を得るとともに、投資先からの配当、連結収益の拡大を狙う」ものであるという。<sup>39</sup>これがここでいう「投資ビジネス」である。

投資の内容については、田中（2012）でも、「商権確保が目的の投資」から「投資収益を目的とする投資」へと重点が移行したと指摘されている。<sup>40</sup>もっとも、後者の投資でも口銭ビジネスとは全く無関係であることは少ない。たとえば、サハリン2は永年のロシアとの取引で信用を得て獲得できた権益である。

「口銭ビジネス」が減少する傾向にあるという説の根拠は、一つには、メーカー自ら商品を海外に販売できるようになり、商社を取引に介在させる必要が少なくなったことである。

再言すれば、戦前は製造企業の輸出はほとんどが商社の手で行われる「間接輸出」がほとんどであったが、戦後、メーカーが輸出部門を作って直接輸出するようになると、商社を介在した輸出は、一部の産業、社会主義国や一部の発展途上国の市場に限られるようになったという。<sup>41</sup>

その一方で、ヒアリングでは、口銭ビジネスがなくなることはないという意見がきかれ

36 田中（2012）p.171.

37 週刊ダイヤモンド、2011.9.17, p.31.

38 たとえば、メーカーが製品を自ら販売するようになると、商社の口銭ビジネスの機会は少なくなる。たとえばC社の建設機械の輸出代行業務をしていたD商事は、C社の生産拠点が海外に移動したことにより、口銭を得られなくなった。だが、D商事は別のサービス、すなわち、現場でC社の機械のメンテナンスと修理を行うようになった。さらに、他社の機械も修理することで、外部からも収入を得るようになったという事例がある。

39 三菱商事（2014）

40 田中（2012）p.202.

41 吉原（1992）p.64.

た。さらに、口銭ビジネスと全く無関係の投資ビジネスはほとんど存在しないという回答もあった。<sup>42</sup> 塘教授がヒアリングから得た知見では、投資ビジネスは一部の資源、エネルギーのみで、現場は、口銭ビジネスが基本であり、ビジネス上の必要に応じて出資しているということである。

これらは、対立する回答にみえるが、巨大な総合商社では回答者自らの所属している事業のことしか知らないで回答している可能性が高い。所属している事業部門により、口銭ビジネスと投資ビジネスのウェイトは異なるので、上述のいずれの回答も誤りではない。

では、財務データにより、口銭ビジネスから投資ビジネスへとウェイトが移ることにより利益が増加していることが確認できないか。

ここに、1990年以前に比べて、今日の商社の利益・利益率は上昇しているという大手総合商社の連結ベースのデータがある。これは、利益のあがる事業に集中したためであり、さまざまな「機能」を絡み合わせて「バリューチェーン」を構築できたおかげである。<sup>43</sup>

田中教授の分析によれば、1980年代頃まで、売上高は増大する一方、売上高総利益率は低下し続けていた。その理由は、商社は原材料などの大ロットを取り扱う一方、細かな在庫管理を必要とする消費財の管理が不得意であったせいであるという。田中教授によれば、2000年度の8社の売上高総利益率の平均値は、情報産業部門（8.7%）は機械部門（4.4%）の約2倍である。これは、機械は代行取引であるためである。他方、売上高、利益の連単倍率では、情報産業部門の方が機械部門よりも平均値が高い。<sup>44</sup>

だが、利益の連単倍率は、①投資した子会社等に利益が残されている場合高くなり、②商社本体が利益をあげている、あるいは子会社から本体が利益を吸い上げている場合には低くなる。節税目的や、本社が子会社等から利益を吸い上げて資金が不足している事業へ投資することにより、資金の有効活用と資本コストの節約を狙っている場合もあるだろう。

したがって、それらの点についても考慮に入れる必要がある。

また、上述のビジネスの内容の変化を会計数値の変化により理由づけようという試みには、次の問題点がある。すなわち、各社毎に財務諸表の様式が異なり、長期的には同一の会社でもその様式は変化すること（たとえば国際会計基準の採用など会計基準の影響）。異なる会社間の数値をどのように調整して合計しているのだろうか。

42 たとえば、ヒアリングによれば、極東の油田開発サハリン2という投資ビジネスであるが、ロシアが油田開発を日本の総合商社三井物産（および三菱商事）に任せるという意思決定をしたのには、過去にロシアとの取引で信頼関係が形成されていたせいである。また、その油田を実際に探索し掘るのは商社が見つめてきたC社であるとしよう。その場合、C社に対して当該商社が掘削の機械を他社から購入してC社に売るという新たなビジネスが発生した。

43 三菱商事（2013）p.14.

44 逸見・齋藤（1998）p.132, p.142; 田中彰（2003）pp.235-236.

**\* 三井物産の場合**

三井物産一社だけであるが、損益計算書の単体・連結の売上高・総利益から売上高利益率を計算してグラフ化し推移を示したのが以下の図表である。ただし、データがない部分については、空欄になっている。

以下の数値データと図3からわかるように、単体の場合1.2~2.9%と売上高の割に総利益は小さい。単体では、売上高・総利益とも横ばいなし減少傾向にある。1998年代以降は、売上高利益率は、やっと2%を超えるが、2005年から再び2%未満となる。2009年に2%を超えているが、リーマン・ショックの影響で、売上高が前年度に比べて半減しているせいである。しかし、そのせいだけではない。三井物産2009年3月の有価証券報告書を見れば、「会計方針の変更」により、売上高および売上原価が3,107,940百万円減少と記載されている(p.223)。解釈が難しいところである。他方、連結で見ると、売上高利益率は、1991年度以前は3%前後だったのが、2003年度以降は、16~20%前後ある。ただし、総利益は大幅に増加し、単体の売上は連結の売上の半分である。その理由の一つは、口銭ビジネスから投資ビジネスへウェイトが移ったためである可能性があるが、これだけではわからない。

**表4 売上高・売上総利益・売上高利益率**

	1988年度	1989年度	1990年度	1991年度	1992年度	1993年度	1994年度
売上高(単体)	14,827,612	20,300,091	18,234,110	16,163,655	15,495,937	15,862,818	15,083,318
売上高(連結)	16,764,497	19,506,839	20,832,847	17,818,046	17,156,347	17,637,144	17,035,010
売上総利益(単体)	225,396	240,765	274,060	272,030	251,334	231,829	235,114
売上総利益(連結)	457,747	513,144	567,917	585,694			
売上高利益率(単体)	1.5	1.2	1.5	1.7	1.6	1.5	1.6
売上高利益率(連結)	2.7	2.6	2.7	3.3			
	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度	1999年度	2000年度	2001年度
売上高(単体)	15,182,013	13,339,783	14,005,240	11,179,903	10,658,978	10,219,419	9,301,198
売上高(連結)	17,520,184	16,325,870	17,515,477	13,980,302	13,200,716	13,048,219	12,654,472
売上総利益(単体)	241,232	246,978	242,589	221,458	219,096	226,624	215,680
売上総利益(連結)							
売上高利益率(単体)	1.6	1.9	1.7	2.0	2.2	2.2	2.3
売上高利益率(連結)							
	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度
売上高(単体)	9,419,359	9,936,896	10,415,768	11,378,886	11,407,301	12,291,218	11,130,100
売上高(連結)	13,236,683	2,980,342	3,525,733	4,115,478	4,880,741	5,738,878	5,535,225
売上総利益(単体)	213,620	215,555	216,746	218,329	213,136	211,903	170,320
売上総利益(連結)		609,921	725,803	816,617	903,678	988,077	1,016,306
売上高利益率(単体)	2.3	2.2	2.1	1.9	1.9	1.7	1.5
売上高利益率(連結)		20.4	20.6	19.9	18.5	17.2	18.4
	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度			
売上高(単体)	4,196,335	4,278,166	4,343,155	4,182,193			
売上高(連結)	4,096,445	4,679,443	5,251,602	4,911,609			
売上総利益(単体)	120,659	100,374	97,110	91,511			
売上総利益(連結)	701,961	859,223	878,279	790,439			
売上高利益率(単体)	2.9	2.3	2.2	2.2			
売上高利益率(連結)	17.1	18.4	16.7	16.1	(eol. のデータを利用)		

図1 売上高（単体）1988-2012年度

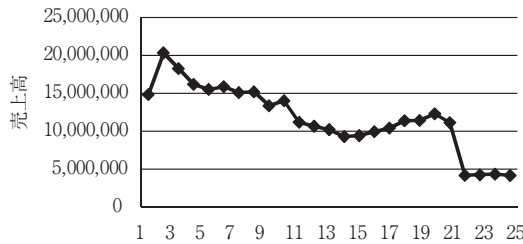


図2 総利益（単体）1988-2012年度

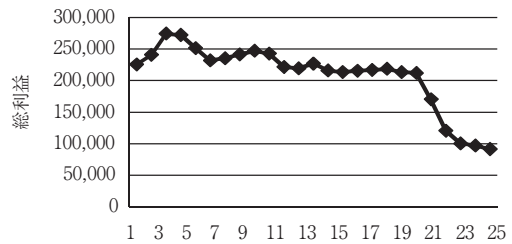


図3 売上総利益率（単体）

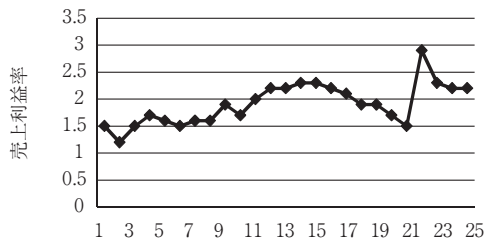


図4 売上高（連結）

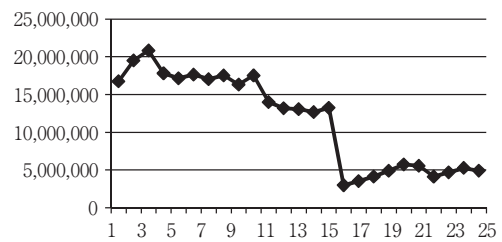


図5 総利益\*（連結）

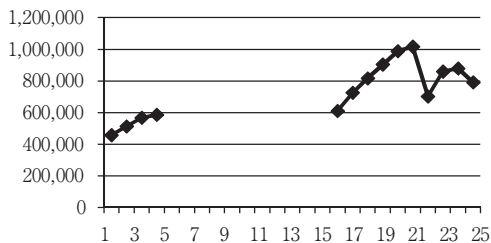
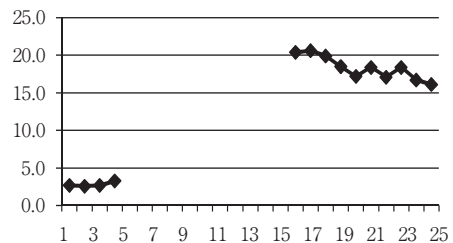


図6 売上総利益率\*（連結）



\*1992-2002年の期間については連結総利益のデータが存在しないため、空欄となっている。  
1-25は、1992-2012年度のデータに対応している。

商社全体として「口銭ビジネス」から「投資ビジネス」へと重点が移行していることを実証するのは容易ではない。その理由は、それぞれのビジネスから得られる成果を計算できるデータが入手困難なことにある。

たとえば、三井物産のホームページには連結決算（米国会計基準準拠）の主な指標（収益、持分法損益、売上高）の5年推移が掲載されている。ここで「売上高」とは、「当社および連結子会社が契約当事者として行った取引額及び代理人として行った取引額の合計」から2010年3月期より「口銭のみの純額表示」へと変化している。また「収益」は、「商品売買による収益、役務提供による収益、その他の収益」から成り、それぞれについて

て口銭ビジネスとそれ以外のものが混在している。<sup>45</sup>

代替的方法として「資源ビジネス」と「非資源ビジネス」に事業セグメントを分け、「非資源ビジネス」から「資源ビジネス」へ重点が移行していないかをみてみるという方法が考えられる。機械や金属を扱っている「非資源ビジネス」を担う事業会社では「口銭ビジネス」中心であると思われるからである。<sup>46</sup>

仮説8：商社は、資源高の時期は「資源ビジネス」のウェイトが高かった。しかし、現在は、浮き沈みの激しい「資源」よりも比較的安定した「非資源」にウェイトが移行する傾向がある。<sup>47</sup>

M社でのヒアリングでは、商社は子会社からの配当が主な収入源となっている。金融投資ではなくリアルの部分で儲けている。資源投資についてはメジャーにはなれないので、むしろ、自らイニシアティブをとれる非資源の事業で子会社化できるような部分を増やしていきたいと考えているという。すべての総合商社が同様であるかは不明であるが、ヒアリングでも日本企業の資源関係の権益比率は少ない（マイナーである）というのが一般的である。<sup>48</sup>

---

45 孟（2007）では、総合商社の中心的機能が変化しつつあるとする一方で、仲介業者としての商取引機能は依然として総合商社の中心的機能である」とする中谷氏の見方を紹介している（p.95）。これに対し、孟氏は投資機能へ重点が移行しているという仮説を財務的に実証しようと試みた。

第1に、五大商社の「受取配当金」と「持分投資損益」の和を「事業投資利益」の近似値と考え、連結「営業利益」を「トレーディングによる利益」とみなして、時系列的推移をみている。その結果、1990年頃と近年との両者の比が小さくなっていることをもって、投資ビジネスのウェイトの増加を証明しようとしている。

しかし、①様式が異なる商社間の財務諸表の比較可能性、②同一の商社でも20年間に財務諸表の様式は変化していることによる比較可能性の問題、③「受取配当金」という親会社の政策により変動する指標を使用し、「受取配当金」と「持分法による投資損益」の合計を「投資ビジネス」の成果と考え、営業利益を「口銭ビジネス」の成果としていることの妥当性など、いくつかの疑問点がある。

第2に、①「流動資産」の減少は、2003年からは増加傾向にある。②「有形固定資産」の増加傾向は確かにみられるが、③「関連会社への投資及びその他の投資額」は必ずしも増加傾向にはない。しかし、②+③から、事業投資に配分する資産は増加していると結論づけている。

46 日本経済新聞の記事によれば、資源価格が下落する時期は「資源ビジネス」の割合が減り「非資源ビジネス」の割合が増える可能性がある。2013年3月期の連結純利益に占める非資源の比率は、三菱商事4割弱、三井物産1割弱であった。この時期から各社は「非資源分野」に力を入れ、「非資源分野」の純利益が、三菱商事では、4月～9月期で1203億円と43%増加したという。たとえば、機械部門、化学部門、地球環境・インフラ部門などが好調であった（日本経済新聞、2013.11.2）。現在も各社は資産売却により得られた資金をより収益性の高い事業へ投資するという行動をとっており、市況に左右されない非資源分野への投資を拡大しているという（日本経済新聞、2014.8.28.）。

47 日本経済新聞（2013.11.2.）によれば、資源価格が高騰していた2012年3月期に連結純利益のうち資源は三菱商事で6割、三井物産で9割を占めていたが、資源価格が急落した2012年夏以降、総合商社は非資源事業を強化している。

48 たとえばアフリカの原油・ガス権益比率は、三菱商事（20%）、三井物産（20%）、伊藤忠商事（15%）、国際石油開発帝石（10%）である（日本経済新聞、2014.9.12.p.1）。

### \* 丸紅と三菱商事のデータより

岡田（2013）では、2009～2013年の5年間の丸紅と三菱商事の2社の数値を検討して、「資源ビジネス」から「非資源ビジネス」へウェイトが移行している傾向を検証しようとしている。資源とは、自然を構成し利用可能なものと定義され、これを採掘・取得利用し販売するビジネスを「資源ビジネス」と定義する。結論は以下のとおりである。

丸紅については、エネルギー、金属、鉄鋼を「資源ビジネス」とした時、①それらの資産額は増加傾向にある。それら以外の「非資源」については、食料、化学品、輸送機のみ増加傾向がみられたが、全体としてはそのような傾向はない。②「資源」のセグメント別売上高は2010年が落ち込んだものの、その後は増加している。「非資源」についてはそのような傾向はない。③持分法によるセグメント別損益は、「資源」「非資源」とも乱高下しているが、「電力インフラ」のせいで「非資源」の総額が増加傾向にある。

以上の結果より、明確な傾向を見いだせなかった。

他方、三菱商事については、エネルギー事業を資源ビジネスとする場合、①総資産額では、2011年から増加、非資源ビジネスについては2010年度から増加している。②従業員数では、エネルギー事業は横ばい、非資源ビジネスでは、全体として増加している。③売上高では、エネルギー事業では2010年度から増加、非資源については乱高下している。④関連会社に対する投資では、エネルギー事業では2011年度から増加、非資源については5年にわたり全体として増加している<sup>49</sup>。したがって、非資源に力を入れている傾向は明らかだが、資源事業にも力を入れていることがわかる。以上の結果をみた限りでは、資源ビジネスにも注力しており、まだ資源事業から非資源にウェイトが移行していることは確認できなかった。この点に関して三菱商事については、2012年にかけて資源が大きく減少したため非資源が相対的に大きくなった（絶対額では不変）という指摘がある<sup>51</sup>ので、さらに検討の余地がある。

#### (4) 総合商社の強みと弱み

仮説9：総合商社の強みは、商取引におけるノウハウ、情報収集力にある。特に、永年現地に住んでみないとわからない文化・商習慣に関する知識、長い時間をかけて培ってきた人脈と信用がトレードにつながる。

仮説10：商社マンには、資源の乏しい日本の生命線を支えているという自負がある。

国益のためにと称し、違法行為がぎりぎりのところで商売をしている場合がある。

49 岡田（2013）

50 たとえば、三菱商事は事業費8000億円の総事業費をかけてアフリカ西部で油田開発に乗り出す予定である（日本経済新聞、2014.9.12.p.1）。

51 三菱商事株式会社編（2013）p.322.

仮説11：商社によって利益に差が出る理由の一つは、意思決定スピードの違いによるものである。

仮説12：総合商社にとって、グローバル人材、より幅広い複数の事業を理解している視野の広いジェネラル・マネジャーの育成が課題である。

既述のように、口銭ビジネスが廃れることはない。投資の機会は口銭ビジネスとの関連で獲得されることが多いからである。

さらに、ヒアリングによれば、開発途上国では、依然として、文化・商慣習に通じた商社マンの知識・人脈なしには取引ができない国が存在するからである。現地国の文化・慣習に適應できるか否かにより仕事をとれるかが決まり、利益にも差が出る。

ヒアリングによれば、たとえば倫理規範の厳しい商社ほど、賄賂なしでは取引が成立しない国において外国のライバル会社に仕事をとられる結果となる。このような場合、商社は現地の事情に精通したエイジェントを雇い、顧客との間にワンクッション挟むことでこの問題を回避している場合がある。また、本社に相談しなければ現地で意思決定ができないために外国企業に遅れをとっているというケースも少なくない。日本の商社間でも倫理規範、意思決定スピードに同様の温度差があり差がついているという。<sup>52</sup>

さらに問題点としては、グローバル人材の不足が懸念されている。ヒアリングによれば、進んで海外勤務を望む若者が減少している。海外へ赴任しても比較的短期間で帰国する場合が通常であり、昇進条件として海外赴任は必ずしも必須ではなくなっていること、総合商社よりもメーカーの方が国際的であるという見解さえある。

また、タテの管理を主とした総合商社においては、事業・地域をまたがった広い視野をもち、タテの計画と矛盾せず、事業間・地域間のコーディネーション、「集中と選択」を行えるようなジェネラル・マネジャーの育成が急務であると考えられる。

#### (5) 組織：タテ割り商品別組織（商品本部制）とヨコ割り地域別組織（部店独立採算制）<sup>53</sup>

1950年代頃から現地生産が開始されたのに伴い、海外子会社の管理のために海外事業部が設置された。それにもかかわらず、当該国内事業部の製品だけを生産する海外子会社、あるいは規模が大きく重要性の高い海外子会社に対して、国内事業部の関与が強まったという吉原教授による指摘がある。<sup>54</sup>

52 商社には財務的データの計算のみによって代替案の選択をしているのではない。一例として、三菱商事はコーポレート・レピュテーションの低下を恐れミクシーに出資しなかった。また、ある会計士からは、「賄賂などに関する「コンプライアンス」は意外に浸透している感じもする。米国の罰則を恐れている」という意見もきかれた。

53 逸見・齋藤（1998）第6章。

54 吉原（1992）p.66.



表5 部店独立採算制と商品本部制の特徴<sup>56</sup>

<p>* 部店独立採算制……三井物産</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・利 点：地域市場に密着した営業活動ができる。 各店長の自由裁量の余地が大きい。</li> <li>・問題点：商品別の統一営業政策を推進しにくい。 部店間の調整困難。</li> </ul>
<p>* 商品本部制……三井物産以外</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・利 点：商品別の全国統一営業政策がたてやすい</li> <li>・問題点：地域市場との密着性の欠如 ジェネラル・マネジャーを育成しにくい。</li> </ul>

仮説13：総合商社は、タテ割り商品別組織（商品本部制）とヨコ割り地域別組織（部店独立採算制）のいずれかにウェイトがあるが、タテにウェイトがある前者の形態をとっている場合が多い。

総合商社の場合は、逸見・齋藤（1998）によれば、タテ割り商品別組織（商品本部制）とヨコ割り地域別組織（部店独立採算制）のどちらかをとっているという。総合商社はもともと地域別組織であったが、同時に商品別・機能別組織と複合化させた形で構成されていた。その後、三井物産以外は、商品本部を中心とする分権的組織となっていた。1992年時点では各商品本部が利益責任単位となっていた<sup>55</sup>。ただし、以下のようにどちらも一長一短がある。

総合商社は、営業活動に直接関係する「営業部門」とそれ以外の「管理部門（職能部門）」から成るが、組織が巨大化すると弊害が生じることから、財務など管理部門の権限を「営業部門」へ移すことになった。

三井物産では、部店独立採算制をとり、営業部門間を調整する「業務本部」を設置した。この制度では、各店内の「部」がプロフィット・センターとなる<sup>57</sup>。

では、なぜ商品本部制の方が多くのか。また、なぜ総合商社は事業持株会社として本体が大きいのか。まず後者の疑問についてである。

55 逸見・齋藤（1998）p.162.

56 Ibid., p.166. より作成。

57 総合商社の海外事務所には、本国本社の駐在事務所、本社の支店、独立法人という3つのケースがある。駐在員に対する本社からの命令は、タテ：商品本部長→事務所長から来る命令と、ヨコ：地域別組織の代表者である事務所長からの命令との2つのラインから来るのに加えて、総合商社の場合には取り扱う商品が多様なため、調整の問題はさらに複雑になる。そのため、現地法人化、地域支配人制、統括会社の設立などにより対応しているという（園田（2012）p.45）。

### \* 事業持株会社としての総合商社

総合商社が純粋持株会社制をとらないのには、コントロール上の理由がある。前述のようなさまざまな機能を総合商社が果たすためには、本体が十分大きい必要があることが理由の一つとして考えられる<sup>58</sup>。海外子会社をコントロールするために海外に持株会社を設置することはあっても、事業毎に別々の法人（専業商社）にしない理由は、商社本体が大きい方が様々な機能を果たすことができ、本社が大きいことや社員を本社に所属した形で海外へ派遣することによって子会社・関連会社に対する強い統合力・求心力を維持しようとしているからであろう。

### \* なぜ商品本部制の方が多いのか

総合商社のうち三井物産以外のほとんどは、三菱商事のような商品部門制の縦割制、あるいは部店独立採算制との折衷になっているという。すなわち「縦の商品別の指揮系統に、より強い力が与えられていることが多い」<sup>60</sup>。

勿論、商社は、ヨコ（地域間）のコーディネーションも考えており、ヨコの情報交換・分析を行っている。諸外国には、駐在事務所と現地法人の両方を置いているが、地域としての機能を強化できるように新たに地域統括会社を設立している場合もある。

Q社の場合、駐在事務所は、財務リスク管理のための情報収集をする役割を担っている。また、現地法人を監視し日本本社のジェネラルスタッフへ報告する義務がある。オペレーションについては現地に委ねているとしても強力な本社の監視があるだろう。タテの計画に合わせたヨコの具体的調整方法については、今後の研究課題としたい<sup>61</sup>。

## (6) 投資決定と管理

仮説14：ある商社では、管理の単位としてBUという単位毎に業績を評価し管理している。BUは組織図とは必ずしも一致しない。

58 島田（1998）第4章：「行き過ぎた分社化は商社の総合力を殺す」という（島田（2010）p.322）。

59 井口他（1997）p.31。

60 島田（1998）p.225。日本の多国籍企業の組織戦略は、パートレット&ゴシャールによれば「グローバル型」である。中央がコミュニケーション・人材を重視し、厳しいコントロールを行うシステムに重点がある（パートレット&ゴシャール（1998）p.123）。このような組織戦略は、上述の商品本部制、商社マンの所属は商社本体のままで海外へ派遣するやり方と整合性をもつ。また、マイケル・ポーターによる見解も参考になる。重要な市場については、あるいは事業がグローバルになれば、本社のグローバルに管理を行う事業部マネジャーと協力して、中央集権に重点をおくべきであり、グローバル性の弱い事業については現地に自律性をもたせる方（分権化）がよいという。また、あらゆる事業にマトリクス構造を採用することは問題があるという（ポーター（2013）p.230）。

61 商品別と地域別のマトリクスだけではなく、組織図には表現されない管理上のセグメントがあり本社による強力なガバナンスの仕組みが存在する可能性がある。また、ポーターによる企業戦略のコンセプトでは、小さな本社を前提とするポートフォリオ・マネジメントではなく、「全く新しい戦略ポジションを築く」リストラクチャリングのコンセプトによって総合商社の活動を説明できるかもしれない（ポーター（2010）第5章）。

仮説15：投資案の選択は、「リスクに見合うリターン」というような定量的基準だけではなく、定性的基準も配慮される。

仮説16：事業からの撤退基準は商社により違うが、その運用に関しても、さまざまなケースがある。

三菱商事の Annual Report 2003では、インフラとして、MCVA、BU 制、評価・報酬体系の3つをあげている。MCVA とは、「それぞれの事業がもつリスクに対して、その事業がどれだけのリターンを確保しているかを計る指標」である。BU は、業績・組織管理の最小単位とされ、成長型、拡張型、再構築型のいずれかのミッションが与えられ管理される。たとえば、MCVA、市場の魅力度、成長性、優位性において低い BU は、再構築型のミッションを与えられ、一定期間内に黒字になる見込みのない事業からは撤退することになる。<sup>62</sup>

たとえば、M社での事業の立ち上げから事業運営の企画と評価の概要は以下のとおりである。まず、大型案件のみを対象に、リスクとリターン、予定している戦略等が提案される。投資採算評価は、NPV、IRR、回収期間などで評価する。単年度リターンは参考表記はするが、基本的には長期的に評価する。定量的には、資本コストを超えるリターンがあるかどうかにより可否が決まる。案件実行後にコーポレートは、持分法適用会社まで経営計画書を年1回提出させ、前年度の課題の達成度をみる。経営計画書の内容は、定型事項と共に、あらかじめ各社毎の経営上の重要事項が含まれる。事業からの撤退に関しては EXIT ルールが原則として4年目から適用される。案件は、財務基準、採算基準、規模基準で判定される。

ヒアリングによれば、「赤字が3年続けば撤退する」というルールがあるとしても、現在の赤字が健全なものであり将来的に回復可能性があると見込まれる場合や、あるいは戦略的に重要な事業ではすぐに撤退しない。<sup>63</sup>逆に、撤退するにも資金が必要なので、早期に撤退する場合もありうる。つまり、資産として完全に価値がなくなる前に売却し、それによって得た資金を、より収益性が見込まれる新規事業を開始するために回すのである。<sup>64</sup>

他方、W社では、ハードルレートを、資本コスト（投資通貨の調達コスト）、リスクプレミアムを加味して設定しているという。リスクは、操業開始までの期間、投資先の業歴、投資分野への知見等が指標化されるという。計数化が困難なリスク（法務、労務、天候等）についても、立案時に対応方針を提示することになっているという。資本コストに

62 三菱商事 Annual Report 2003, p.11, p.21. 早期撤退戦略については、ポーター（2010）p.199参照。

63 EXIT ルール、ポートフォリオ分析、MCVA については、北村（2005）、三菱商事株式会社編（2012）（2013）参照。リスクマネジメントについては、田尾（2007）も参照。

64 日本経済新聞「商社、資産入れ替え急ぐ」2014年8月28日、p.12.

については、資産から保全額を差し引いた部分をリスクアセットとし、これに共通コスト率3%として計算する。ただし、アセットの種類、所在国によってはより高いコスト率とすることがある。

撤退については、W社では期間利益が予算に対して二期連続で30%以上乖離した場合や損失がでた場合に審議対象となる。また、資産効率を改善するために、新規投融資に見合う既存事業の計画的売却を行うこともあるという。

他社でのヒアリングでも、このような「撤退」に関しては事業計画との関係により、積極的な撤退もあれば消極的な撤退もあることが明らかになった。<sup>65</sup>

仮説17：投資に関する知識の蓄積、ポートフォリオ管理、金融ビジネスなどについてノウハウの蓄積のあることが商社の強みである。<sup>66</sup>

総合商社が業績をあげるためには、リスク管理能力、プロジェクトが大きくなるほど公的資金なども活用するアレンジ力、国際提携が重要になる。特に、国際提携に際しては、事業のノウハウの他に、財務・会計・法務・金融などのノウハウの蓄積がものをいう。<sup>67</sup> 商社は、そのようなノウハウを蓄積している。

今後の課題として、このようなノウハウの一部である投資案の決定に至るプロセスと仕組みについてさらに詳しく調査すると共に、選択した投資案（あるいはプロジェクト）にどのような論理で資金を配分しているのかなどについても明らかにしたい。<sup>68</sup>

## 5. むすび

筆者が総合商社を研究対象に選ぶ理由は、持株会社による子会社・関連会社の管理、換言すればグループ企業の管理に関する研究と共通点があるためである。すなわち、総合商社は多数の子会社や関連会社を擁し企業集団を形成し、それらをうまくコントロールすることにより利益をあげている。しかも、環境変化に適応して、そのビジネス・モデルを動的に進化発展させ、シナジー経営、投資におけるリスク計算等、優れた技法をもっている最も進んだ組織の一つが総合商社だと考えられるからである。

---

65 巨額の設備投資をしている場合、撤退は簡単ではない。メーカーでも、日本のメーカーは欧米のメーカーに比べ素早い撤退が遅れがちであるという。それは合意形成のスピードや予めコンティンジェンシー・プランをもっているかによる違いであるという意見もあった。

66 塘（2009）、北村（2005）参照。

67 日本経済新聞1995年8月1日。

68 一般的リスク分析については、辻（2010）第一部7章、等を参照のこと。

換言すれば、総合商社は日本企業が苦手とするといわれるポートフォリオ経営<sup>69</sup>をうまく実行している可能性があること、多様なビジネスチャンスを発見し、それを活用する術をもっていることから、良好な業績をあげている可能性がある。その具体的メカニズムを解明することが今後の課題である。

日本貿易会特別研究会（2014）では、「商社はその投資案件において、コーディネーションとして様々なアクターをつなげる役割を果たし」イノベーションを引き起こしている、との指摘がある。本書に言うように商社がさまざまな産業に新規に参入することにより日本の経済成長に貢献しているとすれば、そのメカニズムを解明することは意味がある<sup>70</sup>。

商社のビジネス・モデルの変貌は、環境に適応し顧客ニーズの変化を敏感に把握するだけでなく、さまざまな要素の新結合を考え出すことによりニーズを創り出す能力、新事業を産み出す能力に長けていることを意味している。商社の機能の拡大、機能の中でも「オーガナイズ機能」は、子会社・関連会社それぞれのコア・コンピタンスを連結して新しい価値を創造する機能であり、多様な事業に通じている総合商社ならではの能力である。

そこで、研究課題として考えられるのは、第1に、企業集団の構成メンバーである各企業をどのように調整し価値創造に貢献させるかという仕組みの解明である。これは、Shank&Govindarajan（1993）により紹介されているような価値連鎖分析の事例<sup>71</sup>において我々が提供できる会計情報の提供である。第2に、全体としての価値を最大化するように、各構成メンバーの活動を調整する（動機づける）しかけとして、業績評価の仕組、コスト・利益の公平な配分が研究課題となる。これには、オーガナイズ機能が関係している。第3に、投資決定におけるリスク分析やポートフォリオ分析、投資決定のプロセスに対して管理会計が提供できる情報はどのようなもので、また、それらの情報がどのように使用されているのか、非財務的情報との関係も問題となる。たとえば、投資対象からの撤退基準はあるにしても、その運用は様々である。リスクといっても、すべてが測定可能でコントロール可能とは限らない。企業内の意思決定プロセスの詳細についても今後解明すべき課題である。

本稿では、会計学以外の分野におけるこれまでの総合商社の研究の一部をレビューし、それらの文献に書かれている内容と我々がインタビュー調査から得た知見を擦り合わせることにより、いくつかの仮説と我々にとっての研究課題を提示した。今後、これらの仮説

---

69 楠木（2012）

70 日本貿易会特別研究会（2014）pp.398-400.

71 シャンク&ゴビンダラジャン（1995）第4章。

を実証し、本稿で明らかになった課題に取り組む予定である。

2014.9.25.

## 参考文献

- 青木昌彦『比較制度分析に向けて』NTT出版、2010年。
- 井口嘉則・家弓正彦「進化を続ける組織戦略の行方」SRC Report Vol.2, No.3, 1997年。
- 逸見啓、齋藤雅通著『三菱商事・三井物産：日本のビッグビジネス12』大月書店、1998年。
- 岡田和也「資源ビジネスから非資源ビジネスへの移行」兵庫県立大学大学院 会計研究科 2013年度研究レポート（未公刊）。
- 北村康一「三菱商事における価値創造経営とリスクマネジメント」、青井他『企業のリスクマネジメント』第7章、慶応義塾大学出版会、2005年。
- 北村康一「三菱商事におけるビジネスポートフォリオマネジメント」京都大学経済学部大学院経済研究科目、平成17年度前期「資産運用論」資料、2005年。
- 楠木建「強い日本企業の共通点、それは「一意専心」型」週刊東洋経済、2012.4.14.
- 島田克美『企業間システム：日米欧の戦略と構造』日本経済評論社、1998年。
- 島田克美、黄孝春、田中影『総合商社』ミネルヴァ書房、2003年。
- 島田克美『企業間関係の構造』流通経済大学出版会、2010年。
- シャンク & ゴビンドラジャン著、種本廣之訳『戦略的コストマネジメント』日本経済新聞社、1995年。
- 週刊ダイヤモンド、「商社の正体」2011.9.17.
- 商社機能研究会編『新・総合商社論』東洋経済新報社、1981年。
- 園田智昭（2012）「アウトソーシングに関するリスクの管理」企業会計、vol.64, No.9, 2012年。
- 田尾啓一『グループ経営の財務リスクマネジメント』中央経済社、2007年。
- 田中彰「総合商社のグローバル戦略」齋藤雅道・佐久間英俊著『現代社会を読む経営学9 世界競争と流通・マーケティング』ミネルヴァ書房。
- 田中隆之『総合商社の研究：その源流、成立、展開』東洋経済新報社、2012年。
- 辻正雄『MBA アカウンティング ケーススタディ 戦略管理会計』中央経済社、2010年。
- 塘 誠「日本の純粋持株会社におけるポートフォリオ・マネジメント」成城大学「経済研究」第183・184合併号、2009年。
- 中岡稲太郎「危機乗り越え、稼げる金融部門の育成急ぐ」金融財政事情、2011.11.14.
- 日本経済新聞「三菱商、純利益30%増」2013年11月2日。
- 日本経済新聞「商社、資産入れ替え急ぐ」2014年8月28日、p.12.
- 日本経済新聞「三菱商事、非資源で成長」2014年7月1日、p.15.
- 日本経済新聞「三菱商事、アフリカで油田」2014年9月12日、p.1.
- 日本貿易会特別研究会「日本の成長戦略と商社」『日本の成長戦略と商社』東洋経済新報社、2014年。
- バーニー、J.B. 著、岡田正太訳『企業戦略論（下）全社戦略編』ダイヤモンド社、2007年。
- パートレット & ゴシヤール著、梅津祐良訳『MBA のグローバル経営』日本能率協会マネジメントセンター、1998年。
- マイケル・E・ポーター著、竹内弘高訳『競争戦略Ⅰ』ダイヤモンド社、2010年。
- マイケル・E・ポーター著、竹内弘高訳『競争戦略Ⅱ』ダイヤモンド社、2013年。
- 松田修一『ビジネスゼミナール 会社の読み方』日本経済新聞社、2006年。

三菱商事株式会社編『現代総合商社論』早稲田大学出版部、2012年。

三菱商事株式会社編『新・現代総合商社論』早稲田大学出版部、2013年。

三菱商事ホームページ、<http://www.mitsubishicorp.com/jp/ja/ir/faq/ans01.html>、2014.6.21.

孟 子敏「総合商社における中核機能の変化についての検証——大手商社の財務構造の時系列分析から——」現代社会文化研究 No.39, 2007年7月。

吉原英樹編著『日本企業の国際経営』同文館、1992年。

付記：本研究は、メルコ学術振興財団による助成金「日本型グローバル企業のマネジメント・コントロール・システム研究——日本の商社の戦略的進化をもとにして——」による研究の一部である。また、同期間に受けている科研研究費助成 基盤研究(C)課題番号23530589および基盤研究(B)課題番号25285142による研究の一部でもある。本稿に含まれているであろう誤謬については、著者の責任である。

