

平成 30 年 6 月 28 日現在

機関番号：32602

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2013～2017

課題番号：25780239

研究課題名(和文) 多角化戦略の罠 過剰参入と事業関連系不全がもたらす収益性低下メカニズムの解明

研究課題名(英文) The trap of diversification

研究代表者

村上 善紀 (Murakami, Yoshiki)

亜細亜大学・経営学部・講師

研究者番号：60614097

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,300,000円

研究成果の概要(和文)：日本の古くからある多角化企業は、その積極的な多角化により市場を支配し、新規参入企業を市場から排除している。それとは対照的に、米国では新規参入企業も大きな市場シェアを占めてきた。本研究では、このような日米の対称性について議論し、日本における既存企業の過剰な多角化が、新興企業の参入を阻害し、それが日本企業の収益力低迷の原因の一つになっていることを示す。

研究成果の概要(英文)：Japanese-old-diversified companies have been dominated the market and excluded new entry companies. In contrast, new entry companies have been occupied large market share in United States. This research discusses cause of these disparity between Japan and United States. This research argues that excess diversification in Japanese first-moved companies have been prevented growth of small companies and entry in comparison with American companies. This research shows that these phenomenon is the cause of low-profit Japanese companies.

研究分野：経営戦略論

キーワード：多角化 新陳代謝 既存企業 新興企業

## 1. 研究開始当初の背景

本研究は、バブル崩壊後から今日に至るまで続いているといわれる日本企業の業績低迷の原因について、その一端を解明したいという動機により開始された。

三品(2004)などの研究が示すように、日本企業を全体としてみたときには、その売上と利益の合計値は1980年代のいわゆるバブル期をピークとし、その後は上下動を繰り返しながらアベノミクスによる金融緩和の直前まで継続的に低下を続けてきた。

このような長期間にわたる低迷は一般的には「失われた20年」などと呼ばれている。すなわち、バブル崩壊と呼ばれた1990年代初頭からの20年間にわたって、日本企業は全体としては売上も利益も縮小傾向にあった。もちろんこの中には、大企業でも中小企業であっても、大きく売上と利益を拡大させ成長した企業も数多くみられる。しかしながら、日本企業全体としては低迷の20年であったと指摘することができるのである。

日本企業が低迷を続けた20年間は、海外企業が代わりに躍進した20年間でもあった。米国企業はITや金融分野を中心に成長を遂げ、バブル期に一時縮小した日本企業との差を再び拡大した。中国企業は中国が世界の工場そして世界の市場に変貌し、世界経済を牽引する国家に変貌する過程で、様々な素材産業や製造業における重要なプレイヤーに変貌した。また、韓国、台湾といった東アジア国家の企業群は、半導体メモリー・液晶ディスプレイ・有機ELディスプレイといった船体ハイテク製品の中核部品やその組み立てにおいて世界でプレゼンスを発揮するまでに成長した。

そして、これらの企業とのグローバル競争の中で、日本企業がその後塵を拝する例がいくつも見られるようになり、かつて世界を席巻していたメイド・イン・ジャパンの製品群には、その地位を海外企業にとって代わられるものが現れ始めた。

このような日本企業の低迷要因については、現在に至るまで様々な説明が提示されている。マクロ的な視点からは、例えばバブル崩壊の直接的な景気になったといわれる急激な金融引き締めにより、日本の株価及び地価が急激に下落したことが、企業の財務状況や銀行のバランスシートを棄損させ、それが銀行貸し出しの引き上げによる資金調達不安を招くことにより、最終的に企業の成長に向けた投資が困難になったという指摘である。

また、もう少しミクロな視点からは、日本企業の雇用維持行動がその成長を阻害したというような説明もなされている。すなわち、日本企業はバブル崩壊による景気低迷に直面しそれを乗り切るために、なるべく人員削減をしない代わりに賃金を上げないという方策を取ろうとした。

雇用の流動性が低い日本の労働市場にお

いては、そもそも法律により従業員の解雇要件は厳しくなっており、また勤務企業をリストラされた社員の再就職や生活再建は他国に比べ著しく困難である。そのため個々の企業レベルにおいては、なるべく雇用に維持し、その代わり賃金上昇を抑えるあるいは賃金削減を受け入れさせるという方策が、労使ともに受け入れやすい不況対策として考えられた。

しかしながらこのような対策は日本企業全体としてみたときに、戦後傾向としては上昇し続けてきた平均賃金や初任給の伸びを止め、景気回復期においても賃金が上昇しないという状態を定着させた。その結果、日本企業社員の賃金は伸びなくなり、その購買力も向上せず、低価格戦略を主眼とする企業が日本市場を席巻することとなった。これは、個別企業においては成功事例も数多く生み出されたものの、全体としては社会にデフレ傾向を定着させ、高付加価値・高価格な製品およびサービスで勝負する企業の経営を困難にさせ、その結果として薄利多売で利益率の低い企業を増やしていき、それが合成された結果、長期間の売り上げ・利益の低迷につながったという説明がなされる。

このように、バブル崩壊以降の日本企業低迷の理由は様々なものが提示されており、どれか一つによりすべてが説明できるという性質のものではないと思われる。本研究はこの問いに対して、よりミクロな企業の行動を観察し、別の理由を提示することを試みるために行われた。

その理由とは、日本企業が戦後の高度経済成長期以降続けてきた多角化による企業成長が限界を迎え、それが企業の売上・利益の伸びを停止させたというものである。

## 2. 研究の目的

本研究の目的は、企業の過度な多角化戦略による負の経営成果について明らかにすることにある。具体的には、多角化を通じた企業成長を過度に重視する企業の増加が様々な事業分野における古参企業の過剰な市場支配をもたらし、それが新規参入企業の停滞と古参企業内部での収益力低下という二つの経路から産業全体としての収益性を低迷させる、という現象を明らかにしたい。

本研究で考えられる、多角化が企業及び産業レベルでの収益性低迷をもたらすメカニズムは以下のとおりである。

同一産業内で多くの企業が多角化を重視した成長戦略を採用した結果、新たに生まれた市場に既存企業が押し寄せて、次々と新市場での主導権を握っていく。

既存企業同士の競争により新事業の収益性は低下するが、その事業は企業内で維持されたまま、また次の市場に展開していき、際限のない多角化が繰り返される

多角化企業が豊富な経営資源を用いて新市場を悉く支配することで、新興企業がそ

のような市場に参入して成長する機会を奪い、産業レベルでの新陳代謝を低迷させる。

既存企業同士は過剰な多角化による事業コントロール能力の低下と投資余力の低下、事業撤退やM&Aを拒否する企業行動などにより、各新市場で過当競争を引き起こし、新市場の収益性を次々低下させていく。

本研究ではこのような現象が、特に多角化による企業成長が盛んな国（例えば日本）において観察されやすく、専門化が進む国（例えば米国）においては見られにくいと考えており、その差をマイクロデータの積み重ねによって解明を試みる。

### 3. 研究の方法

本研究は、多角化企業の収益力低迷現象を把握するために、日米多角化企業を主たる対象にした実証研究である。特に、これまで様々な制約から利用できなかった、日米企業の比較可能なデータを COMPUSTAT という財務データベースや、企業活動基本調査という日本企業の中小企業まで含んだ多角化データを利用して、多角化度の違いが新規参入企業の市場新棟を妨げる可能性を指摘していく。

上記のような近年利用可能となった大規模データを利用することで、日米の多角化企業を特定の産業において比較することが可能となった。これらの企業の規模と市場参入タイミング、収益性を測定することで、多角化企業が市場の大半を占有し新規参入を困難にするものの、過度な多角化によりその産業全体を収益性を低下させていくことを示す。

### 4. 研究成果

本研究ではまず、特定の産業でどの程度新興企業の参入、言い換えれば産業の新陳代謝が活発であるかを、その産業における総売上高に占める企業年齢別の分布によって確かめる。ここではデータの制約から、企業年齢をその企業の上場年で読み替える。

概念的には、新規参入と新陳代謝が活発な産業では、その産業の売上高に占める上場企業の年齢構成がばらついているのに対して、新規参入が生じていない産業では、古くからある大企業の占める割合が高くなると思われる。

この概念図を基に、日米の電子産業について、日本企業は日経 NEEDS、米国企業は COMPUSTAT のデータベースを用いて、電子産業に分類される日本企業 421 社、米国企業 1,698 社を、上場年代ごとに 5 グループに分けて時系列データでの比較を行った。電子産業を選択したのは、特に新技術、新市場の発展が目覚ましいと思われる産業を選択したためである。

この比較の結論としては、売上高及び営業利益での比較において、日本では 1965 年以

前の上場企業が非常に大きな占有率を誇るのに対して、米国では先発企業の占有率は大きいものの、後発企業もかなりの程度占有率を伸ばすことができているということが指摘できる（図 1, 2）。

この直接の原因は、日本の株式市場は米国に比べて、後発企業の上場数が圧倒的に少ない点にある。そしてその背後の要因として、日米企業間での成長志向性の違いが指摘できる。すなわち、企業内部での事業多角化を通じた成長への嗜好性が強い日本と、1980 年代辺りから多角化から専門化に舵を切り、事業範囲を縮小し多くのスピンアウトを生み出してきた米国という違いである。

このような違いにより、日本では既存企業の新規事業という形で新市場への参入が行われる。このやり方は、企業内に蓄積されている経営資源や既存の顧客基盤、流通経路などを利用できるというメリットがあり、日本企業はこのメリットを享受しながら大企業が多角化により成長してきた。

その結果、日本においては大企業が有望な市場を多角化という形で早く抑えてしまうために、新興企業はニッチな市場しか参入することができず、一定以上の成長が困難になるという現象が生じた。結果的に既存企業の内部の方が新規事業機会が大きくなり、大企業からのスピンアウトは発生しにくく、それを支えるベンチャーキャピタルなどの諸制度も育ちにくいという負のループを引き起こし、既存の大企業のみが成長する構造が強化されていった。

この違いが、日米電子産業の売上高上位 20 社にも表れている。日本企業は上位 20 社の大半が 1965 年以前に上場した多角化企業であるのに対して、米国の上位 20 社は上場時期も分散しており、そのほとんどが専門企業である（図 3, 4）。

日米電子産業における企業の成長志向性の違いは、最終的には両国産業の成長性、収益性にも影響を及ぼしている。多角化を通じて成長してきた日本は、2000 年代初頭には売上、利益の成長が止まり、一方米国企業はその成長を持続させている（図 5, 6）。

既存企業同士が同じような事業に同時期に多角化しそこから撤退しない日本企業は、各社とも事業規模が小さく市場シェアの低い事業の寄せ集めになりやすく、寡占化された事業で多額の利益を稼ぐ構造になれないまま、管理の複雑性がばかりが増大し、成長の限界にぶつかりやすい。

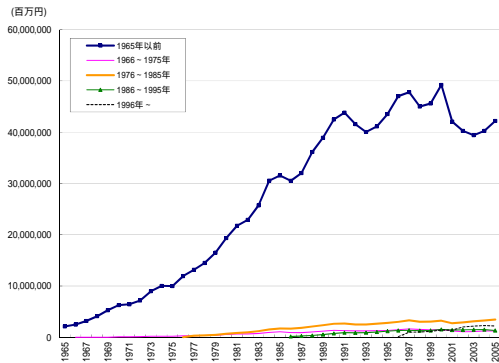
一方米国企業は、特定の事業に特化した大企業が、相対的に複雑性の低い事業運営をしながら、主力事業において市場を寡占化することで大きな利益を上げている。

このような企業の成長志向性の違いが、バブル崩壊以降続く「失われた 20 年」における日本企業の競争力と収益性低下の原因の一端と考えられる。古くからある大企業が、

経営資源を自社の中に貯め込みながら多角化に邁進して市場を支配し、新興企業を排除しつつも、自らは既存企業同士の競争が終わらないことと過度な多角化を管理する複雑性の増大により獲得可能利益を減退させながら少しずつ衰退しているのである。

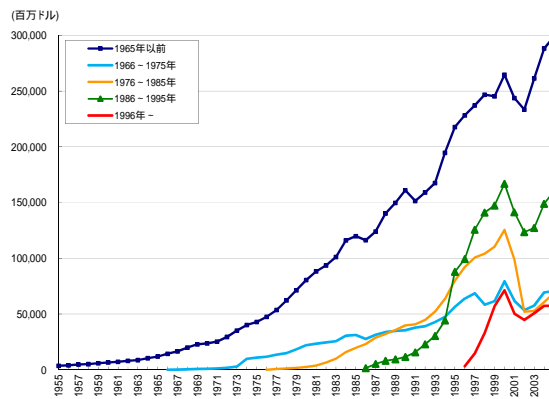
<引用文献>

三品和弘、戦略不全の論理、東洋経済新報社、2004



(出所) 日経NEEDSより作成

図 1：日本エレクトロニクス企業上場年代別売上高



(出所) COMPUSTATより作成

図 2：米国エレクトロニクス企業上場年代別売上高

企業名	上場時期	売上高(百万円)	業種	専業or多角化
松下電器産業	a	4,472,579	総合電機	多角化
東芝	a	3,257,451	総合電機	多角化
ソニー	a	3,179,579	総合電機	多角化
富士通	a	2,850,235	総合電機	多角化
日立製作所	a	2,713,331	総合電機	多角化
キヤノン	a	2,481,481	OA機器	多角化
NEC	a	2,370,709	コンピューター	多角化
シャープ	a	2,283,109	総合電機	多角化
三菱電機	a	2,217,059	総合電機	多角化
三洋電機	a	1,353,445	総合電機	多角化
松下電工	a	975,274	家電住設機器	多角化
リコー	a	934,354	OA機器	専業
セイコーエプソン	e	863,192	OA機器	専業
東京エレクトロ	a	572,020	半導体製造装置	専業
ニコン	a	521,141	光学機器半導体製造装置	多角化
ハイオニア	a	515,792	家電	多角化
NECエレクトロニクス	e	506,747	半導体	専業
京セラ	a	477,379	電子材料OA機器	多角化
カンオ計算機	a	435,584	家電	多角化
日本ビクター	a	433,121	家電	多角化
合計		33,413,582		

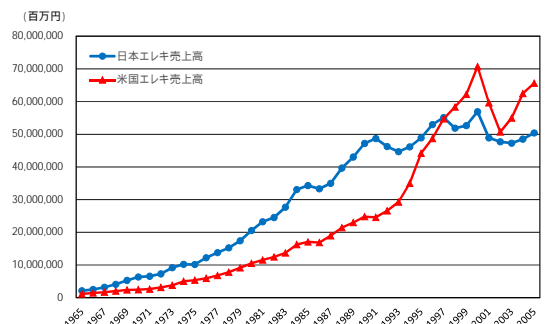
a: ~1965 b:1966 ~ 1975 c:1976 ~ 1985 d:1986 ~ 1995 e:1996 ~ 2005  
(出所) 日経NEEDS

図 3：日本エレクトロニクス産業売上上位20社の上場年代と多角化度

企業名	上場時期	売上高(百万ドル)	業種	専業or多角化
IBM	a	91,134	コンピューター	専業
HP	a	86,696	コンピューター	専業
デル	d	55,908	コンピューター	専業
インテル	b	38,826	半導体	専業
モトローラ	a	36,843	通信機器	多角化
シスコシステムズ	d	24,801	通信機器	専業
ゼロックス	a	15,701	OA機器	専業
WHIRLPOOL CORP	a	14,317	白物家電	専業
Apple	c	13,931	PC・通信機器	多角化
テキサスインスツルメンツ	a	13,392	半導体専業	専業
サンマイクロシステムズ	c	11,070	コンピューター	専業
EMC	c	9,664	コンピューター	専業
ルーセントテクノロジー	d	9,441	通信機器	専業
アフラッドマテリアルズ	b	6,992	半導体製造装置	専業
BLACK & DECKER CORP	a	6,524	家電	専業
NCR	a	6,028	OA機器	専業
AMD	b	5,848	半導体	専業
フリースケールセミコンダクター	e	5,843	半導体	専業
クアルコム	d	5,673	半導体専	専業
レックスマーク	d	5,222	OA機器	専業
合計		463,853		

a: ~1965 b:1966 ~ 1975 c:1976 ~ 1985 d:1986 ~ 1995 e:1996 ~ 2005  
(出所) COMPUSTAT

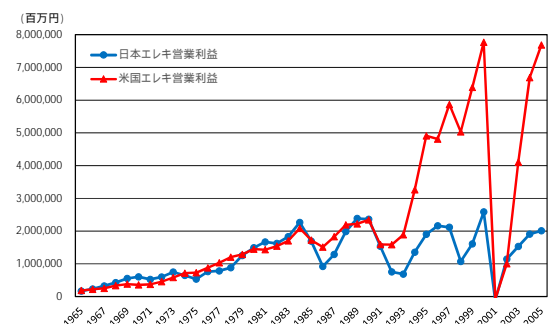
図 4：米国エレクトロニクス産業売上上位20社の上場年代と多角化度



(出所) 日経NEEDS COMPUSTAT

1ドル=100円換算

図 5：日米エレクトロニクス産業の売上高推移



(出所) 日経NEEDS COMPUSTAT

1ドル=100円換算

図 6：日米エレクトロニクス産業の営業利益推移

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計2件)

村上善紀

「企業活動基本調査」を用いた日本企業研究の可能性、東京国際大学論叢 商学部編、査読なし、第89号、2014、131-140

村上善紀

日本企業の新規参入と成長性に関する考  
察 日米エレクトロニクス産業を事例とし  
て、亜細亜大学経営論集、査読有、第 53  
巻、第 1 号、2017、53-70

6. 研究組織

(1) 研究代表者

村上 善紀 (MURAKAMI, Yoshiki)

亜細亜大学・経営学部・講師

研究者番号：60614097