

WASEDA BUSINESS SCHOOL

総合プログラム (1年制総合・夜間主総合)

# 公開審査会

2017/2/5 9:00~

## 2016年度 論文概要書

WASEDA BUSINESS SCHOOL  
**WBS**

1年制総合 プロジェクト研究論文題目一覧

※氏名五十音順

氏名	題目	副題	ページ
浅村 一冬	近年における事業売却の特徴に関する考察	売却側の視点から見た4つのタイプ	1
市川 謙	国内中堅製薬企業の導入戦略の検討	アメリカ市場での売り上げ上位医薬品を対象として	2
市川 史章	組織の意識変革に向けたリーダーのファースト・アクション	認知プロセスからの一考	3
窪田 聖子	デジタル技術の発展が変える国内損害保険会社の在り方	社会における求められる役割変化について	4
倉 泰斗	各国のマイナス金利政策と我が国の現状	地方債市場における影響と考察	5
鈴木 貴久	りそなグループの都市農家向けファイナンスに関する研究		6
高野 雅子	GMSIにおけるフロア構成による売上貢献の考察	食料品と住居余暇売場の関係性における売上貢献の考察	7
竹内 祐哉	日本の株式市場におけるESG投資の有効性検証	ファーマ・フレンチモデルによるリターン分析	8
戸嶋 雅道	費用項目の定量分析による国立病院機構の経営分析	先行研究の追試験による単年度研究の課題の考察	9
永富 靖章	ハイテクベンチャーの企業存続におけるリスク要因分析	営業を主軸とした概念モデル構築	10
藤井 淳喜	MS&ADホールディングスの事業ポートフォリオ再構築	予防事業参入による収益機会のパラダイムシフト	11
藤田 成人	自律型手術ロボットの実用化障壁についての研究	病院経営者・患者・外科医 3者の視点からの考察	12
古谷 孝徳	出版流通ビジネスの限界と可能性	出版取次が目指すべき戦略モデルの提示	13
村上 武	不動産関連融資とリスク管理		14
村田 洋平	リスク分担型企業年金における導入企業の留意点と運営管理機関の推進方法の考察		15
山田 ひかり	デジタル時代の競争戦略	携帯電話／スマートフォンの進化に対するリーダー企業の対応策	16
山ノ内 俊一	国内M&Aの動向から見るりそなグループの取り組みについて		17
和田 隆	返品・廃棄の削減事例からみる卸売業の機能に関する研究		18
渡部 雅男	ソフトウェア開発企業における工事進行基準適用の問題点とその解決提案		19

以上19名

夜間主総合 プロジェクト研究論文題目一覧

※氏名五十音順

氏名	題目	副題	ページ
明石 竹史	国内大手事業者の決済市場参入戦略	クレジットカードのプラットフォーム上における異業種参入企業の競争戦略について	20
秋庭 弘克	製造業におけるイノベーション・マネジメントの研究		21
阿部 伸明	アニメコンテンツの海外展開の状況とあるべき戦略	CAGEモデルに基づいた分析	22
新井 政裕	外部出身者による経営者交代	効果と招聘要因・成功決定要因	23
荒木 賢二郎	ビットコインによる個人間送金の研究		24
李 サンヨブ	自社(パナソニック)の光IDソリューションの市場研究	交通分野における新規商品展開戦略	25
池田 朋紀	カントリー・オブ・オリジン効果とブランドの関係性の考察	カントリー・オブ・オリジン効果を活用したグローバルマーケティング戦略の日本企業への提言	26
市川 至音	地方創生、地域のイノベーション戦略	これからの日本の地方創生	28
一瀬 聡亨	海運業界における事業ポートフォリオ戦略に関する考察		29
市村 和彦	中小企業向け通信サービスにおける法人営業戦略		31
上岡 淳	日系化学メーカー企業別労働組合の組織開発におけるアプリシエイティブ・インクワイアリーの応用可能性		32
上田 哲	仮想通貨を使った決済ビジネスに関する研究	ビットコインの技術と活用モデルの研究	33
上野 哲広	国分の将来戦略	食品業界バリューチェーンの再構築を狙って	34
江藤 哲寛	ミャンマー資本市場開発にかかる日系企業の取組と同国上場企業の動向	ヤンゴン証券取引所に関する考察	35
大場 洋右	アサヒグループホールディングス株式会社の海外での戦略的提携に関する成否評価について		36
岡田 滋美	知的財産を用いたグローバル企業における租税最適化に関する研究	日本企業のグローバル・タックス戦略	37
岡村 将	三日坊主を脱却する方法の考察	語学学習での実証研究及びビジネスモデル検討	38
岡本 啓吾	事業構造の変化とR&Dのグローバル化に関する考察	化学産業のケース	39
小田切 朋子	専門家(士業)選択における企業行動とマーケティング戦略の関係性分析		41
小沼 和弘	従業員のエンプロイアビリティ・パラドックス低減に関する研究		42
棚磨 晋一	セブン銀行のATM事業及び海外送金サービスにおける課題と仮想通貨(ビットコイン)を用いたサービスに関する考察		43
金澤 大介	調剤薬局業界におけるM&Aの効果		44
眞本 公平	技術志向企業による感性価値の追求	ロボット部品メーカーによるサービスロボット開拓を目指して	45
工藤 由佳	女性が発揮しやすいとされるTransformational Leadership(変革型リーダーシップ)資質は日本でも通用するか	組織の同質化がリーダーシップ資質に与える影響について	46
熊須 五朗	日本企業の国際競争力強化のための入札結果分析の研究	円借款入札結果の分析	47
桑田 裕美	ユーザー参加型プラットフォームビジネスにおけるポイントインセンティブ等の効果に関する研究	総合医療情報ポータルサイト内の薬剤情報提供事例からの分析	48
小井口 尚希	IPOに至る要因に関する考察	戦略論、資金調達、経営者の学歴を通じて	49
古賀 康之	日本企業にとって本当に成功するBOPビジネスとは		50
國分 涉	コールセンターにおけるパフォーマンス源泉	業務委託先マネジメントとコミュニケーション育成の視点から	51
小西 裕介	自社資源を活用したプラットフォームビジネスの構築		52
小林 篤久	上位レイヤーを伴うハードウェア製品のレイヤー戦略の研究		53
小林 永典	事業継承後の前経営者の在籍の影響	ファミリービジネスの事業継承におけるデュアル・エージェンシー問題	54
酒井 雅貴	印刷用紙業界における戦略分析	大王製紙の事例を中心とした業界分析と戦略構築	55
榎原 武憲	総合商社の投資先への役員派遣が投資先企業業績へもたらす影響	エージェンシー理論に基づく定量分析	56
坂本 浩道	板ガラス産業における戦略	素材産業の現状と今後の板ガラス産業について	57
佐藤 善一	東京ガス株式会社の分社化に対するIT戦略の考察		58
佐藤 雄佑	リクルーティングビジネスにおける業態モデルの歴史的変遷と未来シナリオ		59
澤田 圭介	センチュリーメディカルの新規事業開発		60
塩原 充顕	全社戦略と企業価値創造	資源ベース理論における民放5局の比較検証	61
柴野 良美	不正会計とコーポレートガバナンス	不正会計に関するコーポレートガバナンスと監査法人の役割に関する実証的分析	62
清水 淳一郎	ハードディスクメーカーのイノベーション戦略	成長に向けた考察と提案	63

下山 智央	上司から部下へのワークエンゲイジメントのクロスオーバーのプロセスの検証		64
榎葉 学	「自発性」の規定要因	セントラル硝子株式会社エネルギー材料営業部における調査をもとに	65
杉野 利幸	再雇用時における高齢者ドライバーの就業意欲の考察	物流企業S社における高齢者ドライバーの就業意識調査から	66
鈴木 誠子	フォルトラインで生ずるチーム内不和を乗り越えるメンバー特性についての研究	個人内多様性がチームパフォーマンスに与える影響	67
武内 裕一	日系不動産事業者によるアジア市場参入プロセスの考察	不動産開発プロジェクトへの参画とパートナーリングを中心に	68
田中 大祐	グローバル企業による日本市場における成功要因	ICT業界のB2B市場での事例にみる参入の成功要因の変化	69
田中 優美	IoT時代の損害保険	パーソナルデータ活用と日本人のプライバシー意識	70
玉城 成雄	医療機関における従業員の組織コミットメントとモチベーションの向上因子	一般社団法人衛生文化協会城西病院における調査より	71
丹下 果鈴	マテリアルハンドリング業界の変革とイノベーション		72
露木 諒	シリアル・アントレプレナーの事業売却プロセスの特徴		73
中川 朋美	国内製薬企業のワクチン事業	グローバル展開に関する考察	74
中西 健次	IRと株主資本コストの関係	IR優良企業の分析をもとにして	77
中村 正志	放送メディア産業の競争環境の変化への対応の考察	認定放送持株会社を活用した成長の検討	78
新美 智子	個人向け投資アドバイザー業務における利益相反の考察	米国証券会社の事例と日本への示唆	79
西村 正幸	日本でアメリカと同じ事業再生手法は通用するのか？	日本の成熟産業における事業再生成功要因の統計解析	80
西本 雅彦	組織の「スピード」に関する認知の考察	私鉄業界A社における組織変革に対する認知	81
西家 理恵	金融機関における内部通報制度	制度普及と実効的な運用に向けた方策	82
萩本 誠晃	ダイドーグループホールディングス株式会社の医薬品分野における新規事業開発戦略		83
朴 辰洛	グローバル自動車産業におけるモジュール化に関する研究	モジュール化の成功要因に関する考察	84
秦 文洋	日本型コーポレートガバナンスの実践と企業価値の関係	社外取締役活用による企業価値向上へのインプリケーション	86
羽場 裕	医療費抑制時代の新規収益事業	医療機関による診療報酬外事業への参入検討	87
廣川 幸信	飲料業界の事業再編について	ポッカサッポロフード&ビバレッジ株式会社の例	88
廣瀬 勝生	化学産業のM&Aにおける買収価格の経済的合理性		89
藤田 峰子	システムインテグレーターの発展の経緯と今後の変化	変化の傾向と他業種との比較	90
辨野 巧己	人的資源マネジメント施策が従業員の定着促進態度に与える影響	若手従業員のリテンションに向けて	91
増田 直樹	製薬企業における後発品浸透がもたらす影響	長期収載品の活用における企業価値の最大化	92
町出 重憲	日本の林業を再生させるイノベーションについての考察	持続可能な林業のありかた	93
三浦 慎介	組織における学習性無力感の抑制効果	若手人材のリテンションに向けて	94
三上 健太郎	DOES GLOBAL LEADERSHIP STYLE FIT ENHANCE THE PERFORMANCE OF LEADERS?		95
村岡 由起子	地域ラジオメディアを中心とする戦略的提携	サークルKサンクス「湘南飲料」と横浜エフエム放送の事例	96
諸星 綾子	エコシステム論の考察	ソフトウェアプラットフォームとサービスプラットフォーム	97
安福 祥子	総合会社における多角化度合と超過価値の関連性	Excess Value Measuresによる実証研究	98
菟中 愛子	日本企業によるBOPビジネス戦略	途上国における創発戦略・背伸びの戦略の展開	99
山口 友基	外資系医療機器企業における業績向上を目的とする現場従業員へのインターナルマーケティング施策	中間管理職からのアプローチ	100
山田 界吾	海外から新薬導入の成功プロセスの研究	導入失敗及び成功の事例から学ぶ	101
由雄 透	製造業におけるM&Aを通じた企業価値創造	半導体関連企業のイベント・スタディとパフォーマンス・スタディ	102
吉田 貴子	企業規模がM&Aに与える影響とMid-Cap企業のM&A成功要因についての考察		103
吉成 雄一郎	総合会社のビジネスモデル考察及び戦略的進化の可能性に関する研究	「総合会社経営のジレンマ」を超える	105
和家 智也	日本国内のネットサービス分野におけるM&Aを通じた株主価値創造	イベント・スタディによる検証	107
和田 結衣子	和酒の海外事業戦略とブランド構築について	宝酒造の海外における清酒・焼酎展開を事例に	108
渡邊 佑介	病院経営における地域連携室の戦略的意義		109

# 1年制総合

# 〈プロジェクト研究論文〉

2017年3月修了（予定）

## 近年における事業売却の特徴に関する考察

～売却側の視点から見た4つのタイプ～

学籍番号：57162001-7

氏名：浅村 一冬

ゼミ名称：山田ゼミ

主査：山田 英夫 教授 副査：内田 和成 教授

### 概要

企業や事業の永続的な拡大は難しい。企業や事業の廃業を避け、成長期間を可能な限り伸ばすためには、企業や事業の売却や買収が有効な手立ての一つとして考えられる。近年のM&A件数も増加傾向にあり、売却、買収の注目が高まっている事が分かる。しかし、売却は不況による経営不振を原因としたリストラ型の売却の時代が長かったことも影響して、ポジティブなものはまだ少ない。一方で、市場からは大胆な事業再編、M&Aの積極活用が一層求められ始めている。そこで本研究では過去約10年間（2005年1月～2016年6月）のM&A事例を分析し、事業売却や会社統合の傾向や得られるメリットと留意すべき事項を経営戦略の観点から整理分類する事で、事業売却を成長戦略とする企業の更なる成長に資する事を目的とした。

本研究では、過去の事例を整理した中で、2つの軸によって4タイプに分類した。4タイプの中から、代表的な事例（味の素によるカルピスの売却、東芝による東芝メディカルの売却、ファミリーマートとユニーGHDの合併、ドワンゴとKADOKAWAの合併）を抽出し、ケースの詳細な分析を行った。

研究の結果、4つのタイプごとに特徴を整理する事が出来た。件数が最も多いタイプは、味の素の事例に代表されるタイプだった。100%売却する事で売却益の最大化が望める事に加えて、件数が多い事による参考情報も得やすく、リスクの回避も行いやすい。ただし、売却により同業のライバル企業の競争力が向上し、自社の売上やシェアが低下するリスクには留意しなければならない。東芝の事例に代表されるタイプは、売却先が非競合のため、自社のビジネス領域が縮小するリスクが少ないという利点がある。一方で、売却先は新規事業を行う事になるため、人材も同時に必要とするが、売却後に必要となる人材については、自社に残すといったことも考慮すべきである。ファミリーマートの事例に代表されるタイプは、規模の経済性が獲得しやすく、価格交渉力も高まる。ただし、経営資源の集中度を高める事業とそうではない事業の更なる仕分けが必要である。ドワンゴの事例に代表されるタイプは新規事業の創出やイノベーションが期待できる一方で、2社の融合に時間を要する。

このように享受できるメリットや留意事項はタイプによって異なるため、自社の置かれている状況を鑑みた上で、最適なタイプを選択し、売却による成長を獲得すべきである。

## 国内中堅製薬企業の導入戦略の検討

～アメリカ市場での売り上げ上位医薬品を対象として～

学籍番号：57162002

氏名：市川 謙

ゼミ名称：企業戦略とマーケティング

主査：内田 和成教授 副査：山田 英夫教授

### 概要

日本の医療用医薬品の市場の伸びは鈍化しており、独占販売期間が満了した医薬品の価格が大幅に引き下げられるとともに、後発医薬品の使用促進策がさまざま講じられている。そのため、独占販売期間が満了した医薬品の売り上げは減少する仕組みとなっており、製薬企業が継続的に成長するためには、継続的に新医薬品を開発することが必要である。また、新医薬品の開発成功率は、近年減少しており、1品目当たりの研究開発は増加傾向である。併せて、新医薬品の主要な創製元は製薬企業からバイオベンチャーやアカデミアに移りつつある。このような状況のため、製薬企業は、研究開発費を維持するために規模の拡大と新医薬品獲得のために積極的にM&Aを行っている。

持田製薬においては、後発医薬品の使用促進策が強化された2014年までは一貫して成長を続けることが出来たが、2014年以降売上高が減少した。また、自社で創業研究所を保有しており、創業研究への投資を行っているが、20年以上創製された医薬品の承認取得には至っていない。現在の販売主力製品の8品目においても自社創製品は1品目のみであり、将来販売予定である臨床試験実施中の製品においても自社創製品がなく全て他の製薬企業からの導入品である。今後持田製薬が継続的に成長するためには、継続的な製品導入が必要である。そのため、本研究においては、製品導入に当たって効率的に導入対象となる医薬品を探すことができる仕組みの構築を目指した。

米国で既に販売されている医薬品において、中堅製薬企業において検討価値のある医薬品は、以下のいずれかに該当するという仮説をおき、その仮説を2003年～2010年の8年間における米国売上高上位200位の医薬品累計1600品目を研究対象として、検証した。

- ① 医薬品に安全性上の問題が発見された
- ② 配合剤であり、日本の医療ニーズに合致しない
- ③ 日本において既に臨床試験が実施済みである（臨床試験計画済みも含む）
- ④ 次世代の医薬品が開発もしくは発売されている
- ⑤ 複数の競合製品が既に市場にある
- ⑥ 市場規模が小さい
- ⑦ ①～⑥に該当しないものは中堅製薬企業において検討の価値がある

その結果、日本未導入医薬品数は、累計265品目、合計78品目であり、中堅製薬企業に参入の余地があると考えられた Skelaxin（一般名：メタキサロン）と Welchol（一般名：コレセベラム）の2品目が抽出された。そのため、この仮説を用いることで、効率的に中堅製薬企業において、導入の余地がある医薬品の抽出が可能と考えられた。

## 組織の意識変革に向けたリーダーのファースト・アクション

### ～認知プロセスからの一考～

学籍番号：57162003-4                      氏名：市川史章  
ゼミ名称：戦略とマネジメントコントロール  
主査：山根 節 教授    副査：東出 浩教 教授

#### 概 要

IT技術の発達やグローバル化の進展に伴い、経営環境の変化はより大きく・より速いものへとなってきた。こうした環境において“旧来の感覚を持ち続けること”は非常に危険であり、“変化に対応する・自ら変化し続ける”という意識を持つことが重要になる。成功体験や長い歴史を通して獲得した感覚は簡単に捨て去ることは容易ではないが、組織のリーダーはさらなる成長を目指すために組織構成員の意識変革に取り組む必要がある。

特に、リーダーが変革の初期段階に行う活動（ファースト・アクション）は「それ以降の変革プロセスの質を決定する」という意味で変革全体の成否を決定する重要なポイントであると考え、研究の焦点をここに定めることとした。

認知学派のCorner（1994）らが提唱した並列情報処理モデル（個人・組織両方の意思決定プロセスを1つのモデルで説明）と、長瀬（2012）が行ったリスク認知に関する研究（リスクをリスク1・リスク2、認知をシステム1・システム2と分類し、リスク2が過小評価されるメカニズムを説明）から得た知見を元に、組織成員の意識変革に取り組んだことで成長した企業5社に関して事例研究を行った。（研究対象企業は、GE・IBM・日産・サイバーエージェント・サイボウズである。）

事例研究を通して得られた結果として、リーダーが組織の意識変革に取り組む上では大きく2つ有効なファースト・アクションが存在することがわかった。この2つをそれぞれ“フォアキャストイング”と“バックキャストイング”と呼称し、これらが有効になる状況やその特徴・課題を整理し、理論を構築した。

最後にこれからのリーダーに求められる能力を整理し考察を行うとともに、彼らが組織の意識変革に向けて行うべきファースト・アクションとして“バックキャストイング”を推奨した。

## デジタル技術の発展が変える国内損害保険会社の在り方

### ～社会における求められる役割変化について～

学籍番号：57162005 氏名：窪田 聖子

ゼミ名称：戦略とマネジメントコントロール

主査：山根 節 教授 副査：東出 浩教 教授

#### 概 要

近年、ITをはじめとするIoT、人工知能（AI）、ビッグデータ等のデジタル技術の急速な発展、浸透により様々な業界でビジネス構造や競争環境が大きく変化しており、その波は保険業界にも押し寄せつつある。

幅広いサービスにおいて顧客体験が向上し、保険会社の商品・サービスへの相対的な期待値が上昇。それにより、個々人に最適化された保険商品の設計・提供や、これまで把握できなかった顧客ニーズを基にした新規事業開発等、保険ビジネスの在り方そのものが問われている。

そもそも保険の役割は、リスクの顕在化により発生した経済損失を補填することにあるが、デジタル技術はリスクのコントロールを可能にしている為、現在、保険の意義を見直す転換期にあると考える。

本論文では、この大きな潮流をビジネスチャンスと捉えるべく、まずは第4次産業革命において代表されるIoT（Internet of Thing）、人工知能（AI）、ビッグデータ、自動運転等のデジタル技術の具体的内容と、わが国や海外における活用事例を元に保険会社に与える影響について整理する。そして、デジタル技術の革新によって顧客の行動が変化することを踏まえ、今後、保険商品ありきではなく顧客ありきに思考を変えていくことで、顧客のニーズを捉え、どこのセグメントをターゲットとするのが明確になってくる。また、デジタル技術が損害保険事業のバリューチェーンに影響を与える為、自社の強みや経営資源を活用する中で、新たな強みを創出していくことが今後の保険業界においては本格的に求められてくる。

さらに、デジタル技術の革新により保険業界における異業種の参入が懸念され、それに伴う既存の保険会社に対する課題の検証を行う為、後発で損害保険事業へ参入した国内損害保険会社4社（セコム損保、au損保、SBI損保、ソニー損保）の事例研究を行った。そこから、当該企業の競争優位性の源泉が「経営理念」、「IT技術」、「ブランド力・顧客接点」であることを導き出した。第4次産業革命の時代に生き残りを図る為に、上記の競争優位性を補う解決策としてオープンイノベーション（アライアンス・M&A）を駆使し弱みを補う戦略を図る。

以上を踏まえ、上記戦略を取る上で重要な要素として、保険ビジネスの根幹となる顧客価値の再定義を行い、オープンイノベーション（アライアンス・M&A）を通じ即戦力となる経営資源を獲得しながら、顧客に対して試用的な経験や体験をさせる。そして、保険会社の新たな役割として、顧客経験の中でタイムリーに「安心・安全・快適・健康」を目的としたサービス・商品を提供するリスク情報+サービス産業」を目指しブランド力を高めていくことが、今後、社会における存在意義を高めていく上で重要であると考えられる。

## 各国のマイナス金利政策と我が国の現状

### ～地方債市場における影響と考察～

学籍番号：511620006

氏名：倉 泰斗

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略研究

主査：岩村 充教授 副査：小宮山 賢教授

#### 概要

本稿の研究対象は我が国及び欧米諸国における中央銀行の金融政策であり、それが地方債市場に対してどういった影響を及ぼしているかを、マイナス金利政策導入以降を中心に分析するものである。

我が国の金融緩和政策はバブル崩壊後の1995年に量的緩和及びゼロ金利政策から始まり、その後量的金融緩和の強化解除、包括的金融緩和、量的・質的金融緩和と足元に至るまで凡そ20年以上継続している。地方債市場においても、その間に地方財政の改善や地方債制度の変更によって変化を遂げてきたが、特に金利水準によって起債環境や投資家の需給が左右される面が大きく、中央銀行による金融政策とそれに伴う金利水準の動向は起債担当者・引受金融機関・投資家にとって永続的なテーマとなっている。

特に日本銀行によるマイナス金利政策導入後は、広く金融市場に対して大きな混乱と影響を与えており、債券市場ひいては地方債市場においても、起債環境や投資家動向、投資家の構成比率など様々な変化が起こっている。かかる状況下で、債券市場においては刻々と変化する市場環境に対して臨機応変に対応しているものの、金融政策と市場環境を踏まえた上で今一度変革が求められている時期であると考えられる。足元の金融政策や市場環境が永久的に続くと考えている市場関係者は恐らく存在せず、だからこそソフトランディングに向けた備えと、金融政策による影響を極小化する準備が必要であると考えられる。

本稿では、先ずバブル崩壊以降の日本銀行における金融緩和政策の歴史を紐解くことで、足元のマイナス金利政策導入までの経緯や背景を整理する。その後、「マイナス金利政策」という金融緩和政策に焦点を置いて、我が国に先行して同政策を導入した欧州諸国の制度や、同制度が経済に与えた影響について分析する。具体的には、各国の金融政策の仕組みや導入に至るまでの背景と目的を整理した後に、特に金利水準や為替水準の変遷を中心とした市場に対する影響を纏める。その後我が国と欧州諸国の共通項目や相違点を分析することによって、我が国に対する何某かの示唆を導くことを目的としている。

更にそこから、地方債市場に領域を絞って、我が国におけるマイナス金利政策導入以降の影響と課題について考察する。具体的には、先ず我が国の地方債市場における制度の概要や投資家構成等の現状を整理した後に、欧米諸外国の地方債制度の比較や特徴について纏める。欧米諸外国の地方債市場がマイナス金利政策下においてどのような対応を取っているかを整理することで、我が国の地方債市場における留意点や今後の新しい基軸を見出すにあたって、問題提起の叩き台となるような議論を展開したい。

## りそなグループの都市農家向けファイナンスに関する研究

学籍番号：57162007-9

氏名：鈴木 貴久

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略研究

主査：岩村 充 教授

副査：小宮山 賢 教授

### 概要

長らく続くデフレ経済、低迷する消費者マインド、増え続ける企業の手元流動性、そして日本銀行によるマイナス金利を含む金融緩和政策など日本の商業銀行を取り巻く環境は年々厳しさを増している。海外進出を積極的にこなっているメガバンクと違い、国内事業を中心に経営資源を投入しているりそなグループは、相対的に厳しい状況が今後も続くと考えられる。りそなグループとして、持続的な成長をしていくためには、厳しい経済環境下においても、国内産業において安定的な貸出金ストックを積み増していくことが求められている。その事業領域として、本プロジェクトペーパーでは「農業」にフォーカスした。

日本の農業は、担い手の高齢化、荒廃地の増加、耕作農地の減少、食料自給率の低下、諸外国と比べた時の生産性の低さなど様々な課題を抱えている。しかしながら、農業はそのような課題を抱える一方で、日本政府は「日本再興戦略2016」の中で、農業を「有望生産市場」と位置づけ、農業を含む6次産業の規模を2014年度の5.1兆円から2020年度に10兆円までに成長させる意向である。そのような政策的背景もあり、地方金融機関を中心に「アグリビジネス」の一環として、農業金融に力を入れる金融機関が増えてきている。近年では、農業金融に止まらず、三井住友銀行のように「農業生産」という農業の川上分野まで進出してきた事例も見られる。農業金融の実績としても、民間金融機関の農林業向けの貸出金残高は増加傾向にあり、今まで日本政策金融公庫とJAバンクの実質2社寡占であった農業金融の状況は少しずつ変わり始めている。一方で、りそなグループの農林業向け貸出は減少傾向にあるのが現状である。従って、本プロジェクトペーパーの目的は、りそなグループとして、今後どのような農林業向けのビジネスモデルが考えられるのかを考察するものである。

研究を進めていく中で、農業は産出される県によってそれぞれ特徴がある他、通常の事業とは違った農業固有のリスクや資金ニーズの特徴が存在することがわかった。その為、鹿児島銀行や常陽銀行などアグリビジネスで顕著な実績をあげている金融機関はそれぞれ直面する農家に合わせたファイナンス商品の開発やアグリビジネスの展開をしていることが考察された。従って、りそなグループとしてのアグリビジネス戦略を考える上では、東京都、大阪府、埼玉県などりそなグループの主要な営業エリアに存在する農家、つまり「都市農家」がどのような特性や課題を持っているかを把握することが重要であることが示唆された。

「都市農家」の特性を考察した結果、りそなグループが直面する「都市農家」は農業から稼ぎ出す販売金額や利益などのフローは、地方農家とは相対的に少ないものの、首都圏という都市部に多大な農地を保有することから多額のストックを保有していることが浮かび上がってきた。その矛盾したフローとストックを持つ一方で、国の税制や農業政策の結果から、高い固定資産税、相続税、終身営農など、「都市農家」特有の課題を抱えていることがわかった。その課題を解決もしくは、緩和するためのファイナンスとして「相続税支払い型アグリローン」、「リバースモーゲッジ型アグリローン」の二つのファイナンス商品の新設を提言した。また最終的には、その新商品も含めた上で都市農家の属性・シナリオ別にどのようなファイナンスを顧客に提案すべきかのツリー図を示した。

結論として、本プロジェクトペーパーにおいて導き出された「都市農家向けファイナンス」がりそなグループにとって、今後のコンシューマーファイナンス戦略の一つとして取るべき戦略の一つであることを、「市場・顧客」、「競合」、「自社」の観点から整理し、提言した。

## GMS におけるフロア構成による売上貢献の考察

### ～食料品と住居余暇売場の関係性における売上貢献の考察～

学籍番号：57162008

氏名：高野雅子

ゼミ名称：企業戦略とマーケティング

主査：内田 和成教授 副査：山田 英夫教授

#### 概要

時代とともに消費者の購入する場所、購入する時間は変わってきている。また、少子高齢化、共働きの増加によって GMS の売場作りや品揃え、フロア構成などを考え直さなければいけない。また消費者はモノ消費からコト消費に重きをおいている。

そこで、フロア構成に着目し、売上の一番大きい食料品売場と、食料品と同じシーンで使われるダイニング商品が所属する住居余暇商品が同じフロアにある方が売上がよい、という仮説の元、検証を行った。現状は食料品と H&BC 商品が 1 階にあり、2 階に衣料品、3 階に住居余暇商品がある店舗が多い。これは時代の顧客のニーズや制度の変化と購入頻度で売場が構成されていたからである。今後は、消費者の商品を利用するシーンや経験価値を体験できる売場を作るべきである。

検証の方法は店舗をフロア面積と食料品と住居余暇との組み合わせによるフロア構成によって分類し、売上に影響する項目との関連性を検証した。売上、坪売上、客数、来店頻度に関しては、関連性は見られなかったが、買上点数、客単価に関しては食料品と住居余暇が同じフロアにある方が、数値が高かった。その後、食料品と住居余暇とのフロア距離と売上、坪売上、客数、来店頻度に相関関係があるかを検証した。こちらも売上、坪売上、客数、来店頻度に関しては相関関係が見られなかったが、買上点数、客単価に関しては負の相関関係が見られ、食料品と住居余暇のフロアが離れば離れるほど買上点数、客単価、共に数値が下がることが分かった。また、Eviews を活用して食料品売場と住居余暇売場のフロア距離と売上、坪売上、客数、買上点数、客単価、来店頻度に相関関係があるか確認するため、重回帰分析を行った。モール店舗とモールでない店舗では集客力が異なるため、分けて検証した。売上と客数、坪売上に関しては関連性があるのは当然のことであるが、モール店舗、モールでない店舗両方共に客単価に弱い相関関係があることが検証された。

最後に ID 紐付けによる食料品と住居余暇の客単価の違いについて検証を行った。1 日あたりの購入金額は、どの購入形態においても、食料品 1 階×住居余暇 1 階のように同じフロアに両部門ある方が客単価が高いことが分かった。また、同時に購入する人の 1 日あたりの購入金額は、それぞれ購入するが同時購入しない人、食料品のみを購入する人、住居余暇のみを購入する人に比べて低い。しかし、月間金額で見るとどのフロア構成でも同時購買の人のほうが一番高くなることが考察された。

現在は店舗を改装したり、新店を立ち上げたりする場合、現状分析を行い、活性化計画・新店計画を衣料品、食料品、住居余暇、H&BC、各部門で行っているが、各部門の相互の関係性も合わせて改装・新店開店を行って行かなければならない。また、客単価を上げる施策に苦しんでいる店舗は改装のタイミングに合わせて食品と住居余暇を同じフロアにする、もしくは併売頻度の高い住居余暇のカテゴリーと一緒にフロア構成にし、売上拡大を図るべきである。

## 日本の株式市場における ESG 投資の有効性検証

### ～ファーマ・フレンチモデルによるリターンの分析～

学籍番号：57162009-6 氏名：竹内 祐哉  
ゼミ名称：戦略とマネジメントコントロール  
主査：山根 節教授 副査：東出 浩教教授

#### 概 要

ESG 投資という言葉が広く用いられるようになった。ESG とは、Environment・Social・Governance の頭文字で、ESG 投資とは、環境、社会、コーポレート・ガバナンスへの対応など、財務以外の非財務情報を考慮した投資を行うことと解釈されている。E、S、G の非財務情報を活用した投資という観点では、SRI (Social Responsibility Investment : 社会的責任投資 / Sustainable and Responsible Investment : 持続可能性と責任ある投資) と共通する投資手法である。

ESG 投資は広く用いられるようにはなったが、その投資パフォーマンスの有効性については、わが国ではまだまだ検証が行われていないことが現状である。ESG という言葉が独り歩きし、その有効性を検証されないまま用いられることは問題であると考えた。

ESG 投資の有効性について、QUICK Astra Manager を用い、時価総額ポートフォリオ、等金額ポートフォリオをそれぞれ構築し、120 か月月次のバックテストを実施のうえ、検証した。ESG 銘柄については、個人の企業イメージによるバイアスを排除するため、東洋経済新報社「CSR 企業総覧 2016 年度版」をベースに集計された「CSR 企業ランキング 2016 年版」を用い、ランキングされた企業を ESG 銘柄、ランキングされなかった東証一部上場企業をそれ以外の銘柄と定義した。

ESG 銘柄のリターンが高く、それ以外の銘柄のリターンは低いという仮説のもと、それぞれのポートフォリオをベンチマークである TOPIX と比較することで検証した。

結果、TOPIX に対する単純リターンについては超過リターンが認められたものの、FF3 (ファーマ・フレンチ 3 ファクターモデル) にて検証を行った結果、統計的に有意な超過リターンを認めることはできなかった。また、対 TOPIX に超過リターンが認められた理由についても、小型株にティルトしたポートフォリオほどリターンが高くなる傾向であったことから、小型株効果が現れたためと考えられる。

以上のことから、ESG 投資では超過リターンは認められないとする先行研究を支持する結果となった。

しかしながら、ESG 投資を行う本質的な理由は持続可能な社会を後世に残すためと考える。昨今は石炭採掘企業等から投資資金を引き揚げる、いわゆるダイベストメントの動きが海外年金基金を中心に活発化している。こうしたダイベストメントは石炭採掘企業に対する戦略転換を促し、持続可能な環境を後世に残す一助となり得るであろう。

経済学者ケインズも美德と叡智の道を歩むものは未来のことを最も考慮するものだと述べている。未来を考える ESG 投資を行うことで、持続可能な社会を後世に残すことが我々の責務ではなかろうか。

## 費用項目の定量分析による国立病院機構の経営分析

～先行研究の追試験による単年度研究の課題の考察～

学籍番号：57162010

氏名：戸嶋 雅道

ゼミ名称：山田ゼミ

主査：山田 英夫 教授 副査：内田 和成 教授

### 概要

日本の国民医療費は年々増加の一步をたどり、2014年には、ついに国民医療費は40兆円を突破した。厚生労働省(2016)の「平成27年度医療費動向」によると、2015年の日本の国民医療費は約41.5兆円となり、前年に比べて1.5兆円の増加、3.8ポイントの上昇となった。保険財源の不足も深刻で、毎年、国庫から公費である税金が投入されている。厚生労働省は国民医療費の増加を抑制するために、病院、調剤薬局、製薬企業、医薬品卸などの関係者に対して診療報酬、調剤医療費、薬価、後発医薬品の数量シェア拡大などの厳しい査定を実行している。このような厳しい環境のなかで、病院もより医療の質の向上と効率化がもとめられているが、地方自治体運営の公立病院の経営不振は深刻な問題となっている。一方、国立病院機構は独立行政法人化により劇的な経営改善を成し遂げた。国立病院機構の経営改善を分析することで、セーフティネット機能など公共性の高い高コスト事業を受け持っている公立病院の経営改善に有益な情報が得られる可能性がある。

本研究の第一の目的は、独立行政法人化後の国立病院機構の経営改善策の効果を財務諸表の費用項目を用いて定量分析した下村ら(2007)の先行研究において、①赤字・黒字病院として区分すること、および、②単年度評価をすることに問題があるかどうかについて評価をするために、2009年度から2014年度の合計6期の財務諸表を同様の分析手法を用いて分析することである。さらに本研究の第二の目的として、先行研究の追試験を実施する際に使用した国立病院機構のデータを分析することで独立行政法人国立病院機構の経営改善要因を明らかにし、地方自治体運営の公立病院の経営改善への提言をおこなうことである。

財務諸表から12の費用項目を選択し、それらに対して病院規模の代替として調整診療業務収益で除いたものを使用し、赤字病院と黒字病院の2群間においてt検定を実施した。

単年度の解析では、解析年度が異なると有意差をみとめる費用項目は異なった。衣笠(2007)や田中(2015)など他の先行研究でも示唆されているように、なんらかの経時的な評価を追加することが必要であることが示唆された。また、国立病院機構の独立行政法人化にともなう経営改善に関する資料と公立病院の経営改善に関する資料を分析した結果、独立行政法人化のように迅速かつ柔軟な施策をみずから実行可能となる運営権の移譲が、公立病院の経営改善の要因の一つであることが示唆された。

## ハイテクベンチャーの企業存続におけるリスク要因分析

### ～営業を主軸とした概念モデル構築～

学籍番号：57162011      氏名：永富 靖章  
ゼミ名称：起業プロセスとビジネスプラン研究  
主査：東出 浩教 教授      副査：山根 節 教授

### 概要

本研究は、ハイテクベンチャーの企業存続におけるリスク要因を分析し明らかにするものである。

始めに、どのような要因がハイテクベンチャーの企業存続や成長に影響するのか先行研究を調査した。先行研究においては、企業存続に関するリスク要因の分析は十分ではなく、要因と要因との関係性に着目した分析が少ないことが分かった。さらには、それらを計量的に分析した研究はあまり見られなかった。

そこで本研究では、テキストマイニングという計量的分析手法を用いて、以下に述べるテキスト型データの中から企業存続に関連すると思われる語を抽出し、出現頻度や語と語の関係性の分析を行った。使用したデータは、経済産業省がベンチャー企業にインタビューを行い、失敗やトラブルなどの事例を収集した「ベンチャー企業の経営危機データベース」である。そのインタビュー事例を用いて3つの手法による分析を行った。① 語の頻度分析、② クラスタ分析、③ 共起ネットワーク分析である。

以下、それぞれの概略を示す。

始めに、① 語の頻度分析においては、「技術開発」および「営業活動」に関係する語が高い頻度で出現し、主要なリスク要因の候補として示唆された。

次に、② クラスタ分析については、リスク要因を類似性に基づいて分類することを目的として行い、その結果からリスク要因は5つに集約されることが明らかとなった。その5つとは「人材不足と組織の管理体制の未整備」「営業体制の未整備」「受注と設備投資とのバランス」「市場ニーズに応じた技術開発」「技術開発などに必要な資金を計画的に調達する力」である。

また、②で得られた5つのリスク要因間の関係性について、③ 共起ネットワークを用いて分析し、「営業のクラスター」が「人材・組織のクラスター」と「開発を中心としたクラスター」を仲介する、中心的な役割を果たすことが示唆された。

加えて、上記①～③の結果を基に、5つのリスク要因とその関係性についての概念モデルの構築を行った。提示した概念モデルの特徴は、営業活動を中心とした相互のリスク要因の関係性を示した点である。そして、営業を起点とした「営業」「技術開発」「設備投資」の3つの活動のサイクルが順調に回らなくなることで成長の鈍化に繋がり、企業存続に影響を与えることを示している。

最後に、その構築した概念モデルの適用性を調査するために、3社のハイテクベンチャーの創業者にヒアリングを行い、検証を実施した。その結果、リスク要因の概念モデルの適用性が確かめられ、ハイテクベンチャーの企業存続には、技術開発のみならず営業体制の整備が重要な課題であることを示した。

## 〈プロジェクト研究論文〉

2017年3月修了（予定）

### MS&AD ホールディングスの事業ポートフォリオ再構築

～予防事業参入による収益機会のパラダイムシフト～

学籍番号：57162012

氏名：藤井 淳喜

ゼミ名称：企業戦略とマーケティング

主査：内田 和成 教授 副査：山田 英夫 教授

#### 概 要

IOT、ビッグデータ、人工知能、ロボット、センサー等の技術的ブレイクスルーによる第4次産業革命は、ありとあらゆる産業に影響を及ぼしている。本稿では、保険業界に着目して、第4次産業革命が保険業界に与える影響について検証を行った。そして、第4次産業革命が保険業界にもたらす脅威への対抗策として、保険会社は従来の保険事業とは全く異なる非保険事業を中長期的に育て、徐々に保険事業偏重の事業ポートフォリオから脱却していく必要があるとの示唆を得た。そこで本稿では、「第4次産業革命を迎え、保険会社は持続的な成長を実現するためには今後どのような事業を展開していくべきか」というリサーチクエッションを設定し、先行研究のレビューによって得られた事業計画立案の視座をもとに、MS&AD ホールディングスを事例として新規事業の立案を行った。

新規事業の立案にあたっては、保険会社の顧客提供価値について考えることからアプローチを開始した。その結果、保険契約者が保険に加入する本質的な目的は、将来の不確実性（リスク）に対する備えとして保険に加入することで「安心・安全」を手に入れることであり、保険会社が提供している保険商品は、顧客が「安心・安全」を手に入れるためのひとつの手段でしかないことが明らかになった。そして、保険会社が顧客に提供すべき価値は、顧客のリスクを軽減して事故発生を防ぐことであり、予防事業へ本格的に参入すべきとの示唆を得た。

予防事業への参入にあたっては、個人が抱えるリスクを分析した結果、ヘルスケア市場に事業機会が存在することが明らかとなり、さらにインタビューを中心にヘルスケア市場における顧客ニーズを探索したところ、新規事業としては「健康管理事業」を展開すべきとの結論に至った。本稿で提唱する健康管理事業とは、フィットネスクラブの買収を前提とした、スマートフォンやウェアラブル端末等の健康管理デバイスとフィットネスクラブの店舗を活用したマルチチャネルによる健康管理支援である。健康管理事業と保険事業のシナジー効果についても検証を行い、アンゾフの成長マトリックスの4つ全ての領域で収益をあげることができるビジネスモデルであることも示された。

保険会社による予防事業への参入は保険事業の前提であるリスクの軽減を推進するものであり、自己否定につながる側面もある。しかし、予防事業への本格参入により収益機会にパラダイムシフトが発生し、リスクが減少すれば収益が発生するという従来の保険事業のビジネスモデルとは全く異なる新たなビジネスモデルを構築することができる。MS&AD ホールディングスにとって、予防事業へ参入し中核事業へと育てていくことは、従来の保険業を主体とする事業ポートフォリオから脱却するための手段として一つの選択肢になり得ることが提唱された。

# 自律型手術ロボットの实用化障壁についての研究

～病院経営者・患者・外科医 3者の視点からの考察～

学籍番号：35152220-6

氏名：藤田成人

ゼミ名称：内田和成研究室

主査：内田和成教授 副査：山田英夫教授

## 概要

近年、急速に進化する人工知能(AI)は大量の情報を基にコンピューターが自ら最適解を導き出すことを可能にし、そのパフォーマンスは特に定型的な知的業務において人間よりも優れていると言われている。オックスフォード大学の調査によると、今後20年で現在のアメリカの雇用者の47%の仕事が人工知能に代替される程の影響をもたらすとのものであるが、ハーバードビジネスレビュー掲載論文によれば外科医もAIによって代替される可能性がある職業であるとのことであった。その様な論評の中、2016年5月4日にAIを搭載した手術ロボット「STAR」が外科医より正確に豚の腸を吻合することに成功したという内容の医学論文が発表された事は、外科医である著者にAIの台頭に対して強い当事者意識を持たせるものであった。

しかし今後AIやロボティクス技術が進化し、技術的に可能になればAIを搭載したロボットが外科医の代わりに手術を行う時代が来るのであろうか。2000年から外科医が操作したロボットが手術を行う「手術支援ロボット」が実用化されているが、普及するにつれてロボットという機械が外科医と患者の間に存在することによって、従来外科医が手作業で行っていた手術では起こり得なかった問題が生じている。そのため著者はAIが手術を行うとなった場合には、実用化において特有の障壁が存在するのではないだろうかという問題意識を持った。本研究では自律型手術ロボットが実用化されるに当たっての問題点は何かを病院経営者、患者、外科医の3者の視点からの意見を聴取することにより追究した。

調査の結果、自律型手術ロボットの实用化における問題点には「安全性」「経済性」「心理コスト」「リスクマネジメント」の4つがある事が判明した。このうち「安全性」と「経済性」は臨床実用化における必須条件である。また、仮にこの2点をクリアできたとしても最終的なボトルネックとなるものは患者の抱える「心理コスト」である。この根拠としては、一般アンケート調査の結果、既存の外科医より手術成績の良い自律型手術ロボットでも、臨床実用化された直後は実績が無い事への不安感からそのロボットによる手術は受けたく無いという人が87%に上った。これはキャズム理論によると革新的技術が普及するにはテクノロジー・ライフサイクル全体に対する16%の賛同者が必要であるが、アンケート調査では13%が自律型手術ロボットの手術を許容したという結果に基づく。

本研究により患者の心理コストが自律型手術ロボット実用化の障壁である事が判明した。また今後は自律型手術ロボットのスムーズな実用化のため、テクノロジー・ライフサイクルにおけるアーリーアダプターやアーリーマジョリティーのサイコグラフィック特性を同定し、有効なマーケティング調査を行う事が必要であるという示唆が得られた。

## 出版流通ビジネスの限界と可能性

### ～出版取次が目指すべき戦略モデルの提示～

学籍番号：57162013 氏名：古谷 孝徳

ゼミ名称：戦略とマネジメントコントロール

主査：山根 節 教授 副査：東出 浩教 教授

#### 概要

日本の出版流通市場は1996年をピークに縮小の一途を辿り、出版社・出版取次・書店で構成される業界三者の経営環境は益々悪化している。本稿は、業界の課題を改めて整理し、出版流通ビジネスの限界とその可能性を検証し、特に取次事業者が採るべき戦略モデルの提示を目的とするものである。

日本における取次を介した出版流通システムは近代以降、出版社・取次・書店の役割が未分化であった「本屋」を出発点に、雑誌と書籍の流通が徐々に一体のものとなっていく過程で作り上げられ、戦中の国策による統一会社の成立を経て、戦後間もなく完成された。そんな「世界最高のシステム」であったはずの出版流通システムが、現在では様々な歪みを引き起こしている。市場規模縮小のシミュレーション、出版流通バリューチェーンの構造上の限界、マージン体系の観点から、その歪みを検証した。

次に、今後の業界展望を考えるため、出版ビジネスの諸要素を改めて定義することを試みている。即ち「本とは何か?」「顧客はどこにいるのか?」「書店空間が果たしてきた役割とは?」という出版流通における「重要な外部」である。この議論を通じて、出版流通の将来展望を考察するための重要な要素を抽出した。それは「(コンテンツを媒介に行われる)コミュニケーションの方向性」と「顧客インターフェース」の二つである。その二要素を縦横の軸とし、出版流通ビジネスの方向性を四象限(ビジネスマトリックス)に区分した。コミュニケーションの方向性については、コンテンツの発信者と受信者が固定的か流動的か(単方向・双方向)、顧客インターフェースについては、実店舗のようなリアル空間とインターネットを介して立ち現れるバーチャル空間とで区分している。

四つの象限を代表する企業事例として、①カルチュア・コンビニエンス・クラブの蔦屋書店(単方向×リアル)、②独立系書店(双方向×リアル)、③アマゾン(単方向×バーチャル)、④カドカワ(双方向×バーチャル)を取り上げ、その戦略と方向性をマトリックスに照らし合わせて検証している。

それらの方向性を妥当なものとして仮定し、取次の戦略モデルを提示した。①体験型書店への本格参入、②一大書店チェーン構築(残存者利益確保)、③注文物流への特化、④コンテンツと人とが集まるプラットフォーム構築の四つである。それぞれマトリックス上の①～④の番号に対応する。しかし、①②③は、結局は縮小する出版流通市場の枠内に留まるところであり、本当の意味で今後の可能性となり得る戦略モデルは④しかないと考えられる。

いずれの方向性、戦略モデルを目指すにしろ、出版流通市場においては企業対企業ではなく、バリューチェーン対バリューチェーンの競争環境へと移り変わっている。その意味でも、一気通貫型のバリューチェーンとなり得る、戦略モデル④こそが唯一の解となるだろう。しかし、その実現のためにはもはや第二の創業とも言うべく、組織や事業の抜本的改革が必要であり、特に人材(プロ販売員やコンテンツの目利き、そして最も重要なITエンジニア)の確保と育成は大きな課題として残されている。

## 不動産関連融資とリスク管理

学籍番号：57162014 氏名：村上 武  
ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略  
主査：岩村 充 教授 副査：小宮山 賢 教授

### 概 要

本研究の目的は、近年急増している貸家業向け貸出に対する群馬銀行の今後の審査、リスク管理の方向性を提言することにある。地域経済の資金ニーズが減退する中、低金利競争による貸出金利鞘低下やオーバーバンキング問題等の地域金融機関を取り巻く経営環境は厳しさを増している。リーマンショック以降、企業の資金需要は低迷しており、地域金融機関を中心に住宅ローン、貸家業向け貸出等の不動産関連融資を増加させている。不動産関連融資は、銀行にとっては不動産を担保とする貸出となる為、取組み姿勢、保全面で有用な貸出とも考えられている。その一方で、バブル期の「土地神話」や「不動産担保主義」という言葉にも表れているように、銀行の不動産関連融資に対する貸出態度は、緩和する傾向があると考えられている。近年も、日本銀行の異次元緩和政策による緩和マネーが不動産市場に流れ、不動産市場の活性化とともに、銀行の不動産関連融資の新規融資額はバブル期を超える水準となっている。この状況の中で、群馬銀行も、貸出金利鞘縮小への対応策の一つとして不動産関連融資を順調に増加させている。

本論文では、1章で研究の目的を述べる。2章で日本の不動産市場を「バブル期」、リーマンショック直前の「ミニバブル期」そして「日本銀行の異次元緩和政策後から現在」の3つの時期に注目し、その動向について見ていく。続く3章では2章で注目した3つの時期における銀行を始めとする金融機関の不動産関連融資に着目し、金融機関の貸出動向に触れていく。次の4章では、現在の地域銀行と群馬銀行の経営環境と不動産関連融資の動向について見ていくとともに、5章では、近年増加している不動産関連融資について、リスク管理の観点から考察を進める。6章では5章で考察した不動産関連融資のリスク管理の観点において、特に貸家業向け貸出に焦点を当てる。実際の賃貸住宅需給動向等を踏まえ、貸家業向け貸出における空室率や地域集中リスクについて分析し、今後の貸家業向け貸出の審査、リスク管理の方向性について考察する。最後の7章では、近年急増している貸家業向け貸出に対する群馬銀行の今後の貸出審査、リスク管理の方向性を述べ本論文のまとめとする。

群馬銀行にとって、現在資金ニーズの多い不動産関連融資の積み上げを図ることは有益な戦略の一つであると考えられる。しかし、過去の経験からも不動産関連融資は、「不動産担保付きの貸出である」という安易な考えを持ちやすく、金融機関の貸出態度も緩和する傾向がある。2015年の相続税法改正後、賃貸住宅建築需要の増加に伴い、群馬銀行を始めとする地域金融機関は貸家業向け貸出を急激に増加させている。地域金融機関の貸出競争激化の中、貸出態度緩和傾向、貸家業向け貸出の審査簡略化、スピード化の傾向も見え隠れしている。しかし、貸家業向け貸出は住宅ローンとは異なる地域集中リスクを持っており、地域特性や地域の賃貸住宅需給の将来動向を考慮した審査やリスク管理の重要性は今後益々増加すると考える。

## リスク分担型企業年金における 導入企業の留意点と運営管理機関の推進方法の考察

学籍番号：57162015 氏名：村田洋平

ゼミ名称：財務情報と企業評価研究

主査：小宮山 賢 教授 副査：岩村 充 教授

### 概 要

本論文では、確定給付企業年金と確定拠出年金に次ぐ、第3の企業年金であるリスク分担型企業年金について、導入企業の留意点を分析し、運営管理機関の推進方法を考察していく。具体的には、従来の確定給付企業年金や確定拠出年金との相違点や、リスク分担型企業年金の特徴をまとめ、実際の上場会社の財務諸表を用い、リスク分担型企業年金へ移行する場合について、移行時と移行後に分け、貸借対照表と損益計算書に与える影響をそれぞれ分析した。そして、2016年3月期決算の東証一部上場会社66社をサンプルとし、移行後の価格変動リスクを分析し、運営管理機関として推進対象先を選定する上で、どのような企業がリスク分担型企業年金を導入しやすいかについて考察した。

従来の企業年金との相違点や、リスク分担型企業年金の制度内容をみると、価格変動リスクと予定利率低下リスクという将来発生するリスクを測定し、測定されたリスクを企業と従業員等で分担することがリスク分担型企業年金の特徴であると同時に、導入判断に影響を与える項目であると考察した。そのため、企業と従業員等、それぞれにとって価格変動リスクと予定利率低下リスクが発生しにくい状況の方が、リスク分担型企業年金へ移行するインセンティブが生じると判断した。サンプル抽出した上場会社66社の割引率が平均0.4%であった点、割引率ゼロを下限にする会計処理を企業会計基準委員会が現状認めている点を鑑みれば、予定利率低下リスクは限定的であると判断し、価格変動リスクに絞って、価格変動リスクが発生しにくい企業の特徴を分析していった。そして、価格変動リスクと過去の未認識数理計算上の差異の償却額を比較することに着目し、過去の未認識数理計算上の差異の償却額が企業の価格変動リスクの負担度合いを判断する一つの基準となると考えた。

分析結果として、企業年金の資産構成割合について、国内債券や一般勘定、短期資産の保有割合が50%超、もしくは国内外株式の保有割合が30%未満の企業は価格変動リスクの影響が比較的少ない企業であると言え、リスク分担型企業年金へ移行する際に、企業と従業員等の負担が軽微であり、導入しやすい企業であると言える。そして、未認識数理計算上の差異の每期平均償却額より価格変動リスクの每期拠出額が少なくなる企業は、価格変動リスクの追加拠出の負担を許容しやすい企業であると考えられる。実際の上場企業で分析すると、年金資産を国内債券や一般勘定、短期資産といった安全資産で運用している企業の方が、未認識数理計算上の差異の每期償却額より価格変動リスクの每期拠出額が少ない結果が見受けられた。そのため、年金資産の構成割合が安全資産中心の企業をリスク分担型企業年金の推進対象先とすることが推進上有効であると考察した。

# 〈プロジェクト研究論文〉

2017年3月修了（予定）

## デジタル時代の競争戦略

～携帯電話／スマートフォンの進化に対するリーダー企業の対応策～

学籍番号：57162016

氏名：山田 ひかり

ゼミ名称：山田ゼミ

主査：山田 英夫 教授 副査：内田 和成 教授

### 概要

2014年末の国内のインターネット普及率は82.8%であり、インターネットへの接続環境は現代生活におけるインフラの一つになったともいえるだろう。インターネットの普及に伴い、その市場規模も拡大を続けている。こうした新興市場では、新規の参入者も少なくない。新規参入者が相次ぐ競争環境の中で、携帯電話／スマートフォンを活用したビジネスを展開する企業の台頭によって、既存の事業領域を侵攻された企業も多い。デジタル化が加速する現代の環境において、侵攻された領域の企業は、新規参入企業に対していかに対応していくべきなのだろうか。

実際の企業の事例を調査し、その内容からいかなる戦略をとるべきかをまとめた。より広範で汎用的な戦略提案を導くために、本研究では、4つの異なる業界から、新規参入企業とリーダー企業を1社ずつ選び、各社あるいは当該事業の戦略の過程を追いかけていく。

家庭用固定電話市場の岩崎通信機とNEC、コンパクトカメラ事業のキヤノンとシャープ、携帯音楽プレーヤーのソニーとアップル、家庭用ゲーム機の任天堂とDeNAを取り上げた。結果、こうした企業の対応策は、リーダー企業がとるべき5つの対応策（「事業ドメインを機能で定義」、「先に仕掛ける」、「自己否定組織の隔離と別のプラットフォーム」、「新たな競争要因を見つける」、「隠れた競争の武器に気づく」）のうちのいくつかを組み合わせたものであったことがわかった。また、デジタル環境の進化において、特徴的に現れてきたというものもある。プラットフォーム／ビジネスモデルの変化へ適応と、こうした市場変化の中で現れてきた参入者との協調が有効である。さらに、補足的な対応ではあるものの、戦略の達成可能性を高める要因として、組織変更などの体制整備と、リーダー企業として業界内でのポジションを守るためのブランド力の維持・強化も重要である。

## 国内 M&A の動向から見るりそなグループの取り組みについて

学籍番号：57162017 氏名：山ノ内 俊一

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略

主査：岩村 充 教授 副査：小宮山 賢 教授

### 概要

本論文では近年の M&A の動向や特色、そして中小企業における M&A の目的と背景を、先行研究や公表データなどをもとに分析するとともに、実際に取り組んだ実例による事例分析を行い、その分析結果に基づきりそなグループにおける M&A の今後の取り組みについて提言する。具体的には、現在のりそなグループにおける M&A の取り組みは、他銀行との連携を強化することで、他地域の企業との M&A をサポートするなど、M&A の積極的な取り組みを行っており、銀行全体としても M&A の推進は重要なセグメントとして共通した認識を持っている。

国内 M&A の動向として 1999 年以降、複数の法改正や企業の取り巻く経営環境の変化から M&A の件数及び金額はともに増加傾向にある。また中小企業の M&A も年々増加しており、国内需要低迷や市場マーケットの縮小の影響を受けた業界再編の動きや事業再生を目的とするファンド活用の動き、そして経営者の高齢化と後継者不足の解消に向けた事業承継型の M&A の動きが拡大している。特に中小企業経営者の悩みとして最も多いのが事業承継であり、その背景として、経営者の平均年齢は 59.2 歳（2015 年）と過去最高の高齢化が進む一方で、60 歳以上の経営者における後継者の決定状況を見ると約 50% の企業が後継者不在となっている。また経営者の平均引退年齢は 67.7 歳と横ばいで推移していることを考慮すると、今後 5～10 年にかけて多くの経営者が事業承継のタイミングを迎えることになり、事業承継型 M&A の市場規模は拡大していくものと考えられる。

M&A 市場が拡大を見せる中、各金融機関においても M&A の取り組みを強化している。筆者が勤務するりそなグループにおいては M&A 推進のため地銀 23 行と提携（2015 年時点）し、後継者不足に悩む地方の企業に対して大都市圏の買い手となる企業を紹介するなど、企業の経営課題解決に向けた取り組みを積極的に行っている。また、地方銀行も M&A に注力しており、栃木銀行においては、㈱日本 M&A センターや東京中小企業育成㈱等の外部の仲介業者を有効的に活用しながら、顧客ニーズの対応を行っているなど、M&A への取り組みは金融機関にとっても重要なセグメントとして位置づけられている。

事例分析では、後継者不足による事業承継ニーズが高まりを見せる中、身近な実例の中からファンドを活用した事業承継の取り組みについて分析し、ファンド活用によるメリットや有効性、代替性との比較、リスク分析、そして M&A の面から考察する。

結論では、中小企業における M&A の動向として事業承継を目的とする M&A が増加している背景から、事例分析から得られた結果をもとにファンドを活用した取り組みについて提言する。具体的には、経営者の高齢化と後継者不足が深刻化している中小企業経営者においては、ファンドを活用することで経営者の時間軸のズレ（自社株を売却したいが後継者がいない）を解消することができるなど、十分に活用の余地があること示しながら、今後のりそなグループにおける取り組みについて述べていく。

# 〈プロジェクト研究論文〉

2017年3月修了(予定)

## 返品・廃棄の削減事例からみる卸売業の機能に関する研究

学籍番号：57162019

氏名：和田 隆

ゼミ名称：山田ゼミ

主査：山田 英夫 教授 副査：内田 和成 教授

### 概 要

製造した商品を流通させた後、売れ残った商品を卸やメーカーに戻す「返品」や、製造から流通の各段階で価値を失った商品を捨てる「廃棄」は、様々な業界の利益を圧迫している。これに対して、多くの企業が構造の効率化を図ってきたが、返品・廃棄は未だ多くの業界で発生している。

そのような状況の中、国内卸売業の数・販売金額は減少が続いている。従来の卸売業者の機能は、インターネットの普及や個別物流の整備、小売店の規模拡大などによって、その機能の必要性が小さくなっていると考えられる。メーカーおよび小売業の間で両方に働きかけることのできる卸売業が、返品・廃棄を削減し業界の非効率を解消することが、いま卸売業の新しい機能として求められているのではないだろうか。

1990年代以降、業界の効率化を目的として、各社はSCM(supply chain management)の考え方を基に改革に取り組んできた。SCM構築には、「情報共有」、「物流工程の効率化」「ビジネス・プロセスの統合・排除」などのアプローチがある。本論文では、実際に返品・廃棄を削減した事例を取り上げ、考察することで、返品・廃棄を減らすためには何が必要か、その要素を抽出し、SCMの考え方に反映する。また、抽出した要素や概念を、返品増加が業界全体の利益低下をもたらしている出版業界に適用する可能性について考察する。

返品・廃棄を減らした事例を6つ取り上げ、各事例が業界構造にもたらした変化によって類型化すると、「需要予測精度を上げる」、「半製品化する」、「自前で持たない」、「再利用する」の4象限に分類できた。

「需要予測精度を上げる」は、バリューチェーンにおける川上から川下の情報共有など、従来から各社がSCMと称して取り組んできた代表的なものである。「半製品化する」は、製造工程を短縮する構造変革、「自前で持たない」は流通工程を短縮する構造変革であり、いずれも従来のバリューチェーンの形を大きく変えて効率化し、返品・廃棄を削減している。「再利用する」は、従来のバリューチェーンは残したまま、新しい機能を持つ別のチャンネルを創り出すことで返品・廃棄を削減しており、サプライチェーンの統合を目的とする従来のSCMの概念とは異なるものである。

返品・廃棄を削減するためには、「需要予測精度を上げる」取り組みから発展し、「半製品化する」「自前で持たない」ように、バリューチェーンの統合・排除・組替えが必要である。さらに「再利用する」取り組みは、従来のSCMの概念を発展させたものであり、業界全体の効率化に大きく貢献する可能性があると言えよう。

## ソフトウェア開発企業における工事進行基準適用

### の問題点とその解決提案

学籍番号：57162020-2 氏名：渡部 雅男

ゼミ名称：小宮山ゼミ

主査：小宮山 賢 教授 副査：岩村 充 教授

#### 概要

一定の条件を満たすソフトウェア開発プロジェクトでは、財務会計処理において工事進行基準が適用される。一般的にはインプット法の一種である原価比例法が用いられている。この基準により税金も賦課されており、その正確性と証拠性は重要である。ところが、筆者の経験及びシステムエンジニアとの数例の会話を通じて、その正確性と証拠性について疑問が生まれた。

工事進行基準の問題点について指摘した論文・記事は多くある。しかし、ソフトウェア開発におけるプロジェクトの実際の進め方を熟知した上で、工事進行基準の適用による問題点を多角的視点から整理し、具体的に問題解決方法を提案した論文・記事は見当たらない。

本論文は主に原価比例法が適切であるかを検証し、工事進行基準の趣旨を踏まえ、望ましい同基準の適用方法を検討した。検討は、先行研究を調査した上で、工事進行基準に関わる不正会計事例や、ソフトウェア開発企業の現場で働くシステムエンジニアらの意見を踏まえて進めた。

検討の結果、原価比例法については次のような結論が得られた。ソフトウェア開発の現場では、一日の仕事の中で、複数のプロジェクトの業務を並行して行うことが多く、各プロジェクトに従事した時間については、必ずしも厳密に報告していない。従って、原価比例法適用の基になる労働時間データの信頼性は必ずしも高くない。また、ソフトウェア開発の下請け構造による労働時間入手の困難性や、ソフトウェアに混入したバグの手直し時間未確定により、原価比例法の進捗計算を不正確なものにしている。

工事進行基準適用に当たっては、アウトプット法を用いる方が良いと思われ、タスク実行期間内に作ったプログラムのステップ数や、作成した画面数、ファンクション・ポイント法のFP数など実態があり根拠を確認できる指標を使うべきだ。これらの指標値はテストや検証が行われ、バグなどの不具合が無いことが確認された後のものを進捗計算に使用しなければ正確な進捗は測定できない。テスト・検証無しに進捗実績として扱うのは不適切である。テスト・検証を行った後に進捗として扱うことは、進捗計上の遅れをもたらすと思われるが、WBSのタスクを2週間以内にまで細分化しておけば影響が少ない。また、設計書の検証・プログラムのテスト結果などはレポートとしてまとめ、承認者と承認日付を記入して証拠書類とする。そして、それらの証拠書類を参照して、根拠に基づいた内部監査を実行することが必要である。

アウトプット法の一つであるアード・バリュー法(EVM)は、手間がかかるのと運用のための知識がいるため、大規模プロジェクトでなければ、採算が合わない。また、アード・バリュー法を用いたとしても、成果物を検証やテストによる誤り訂正無しに、アウトプットとして進捗計算の根拠とすることは、そこに含まれる誤りを直す工数が反映されないために、正確な売上計上に至らないだろう。

# 夜間主総合

# 国内大手事業者の決済市場参入戦略

## ～クレジットカードのプラットフォーム上における 異業種参入企業の競争戦略について～

学籍番号：35152401 氏名：明石 竹史

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略研究

主査：池上 重輔 准教授 副査：今村 英明 客員教授

### 概要

日本国内における現金を除く決済ビジネスはクレジットカード、代金引換決済、コンビニ決済という手段で約70兆円の全体市場の内、9割市場を占めている。(直接支払いである銀行等の口座振替は除く)特にクレジットカードのシェアは高く、決済の金額として約53兆円で、現金を除く決済シェアの大半を占め、電子決済＝クレジットカードという図式が昔から浸透してきた。しかし、21世紀に入ると巨大な顧客基盤を持つ大企業が収益拡大と利益確保を目的に参入し、「Suica」「WAON」「nanaco」をはじめとする前払い式電子マネーやキャリア決済等の新しい決済サービスが次々登場している。そうした異業種の大企業同士が覇権を争っているのが現在の決済市場(本研究においてはオンクレジット決済市場と呼ぶ)である。このオンクレジット決済市場に異業種から参入した大企業の戦略を分析し、企業が生き残る為の戦略について提言を行うことが本論文の目的である。

第1章から第5章までの前半部分においては、収集した一次情報や二次情報を元にオンクレジット決済市場や決済の差別化要素としてセットで提供されることの多いポイントサービスの動向について分析を行い、第6章以降で、経営学理論的な見地からオンクレジット決済市場を検証すると共に、本市場で生き残る為の戦略について述べる。決済ビジネスは加盟店と消費者を媒介するタイプのプラットフォームビジネスなので、オンクレジット決済サービスもビジネス生態系でスタンダードを握ることで大きな優位性が獲得できるという前提で事業展開を行う事業者が多いようである。しかし、オンクレジット決済サービスに関してはどれか一つのプラットフォームが圧倒的なスタンダードになるのではなく、プラットフォームが多数乱戦になりつつある。本稿の分析を通じてこの多数乱戦状態がいずれかのプラットフォームに収斂するのではなく、多数乱戦の状態が継続する可能性が高いことが分かった。その上で共通ポイントサービスが決済ビジネスにおける差別化要素になりうるのかをオンクレジット決済事業者、加盟店、一般消費者の3者によるベネフィットの観点から再検証した結果、共通ポイントサービスが競争優位の源泉にはならないことが判明した。その検証結果を受け、最後に決済サービスが本来持つ利便性に改めて着目し、現金決済を使う消費者をオンクレジット決済サービスに誘導する戦略に優先的に取り組むべきである事を述べる。

## 製造業におけるイノベーション・マネジメントの研究

学籍番号：35152402-5 氏名：秋庭 弘克

ゼミ名称：企業価値創造のための経営と管理研究

主査：西山 茂教授 副査：木村 達也教授

### 概要

戦後日本は大きな経済発展を遂げて世界第2位の経済大国となった。日本経済を牽引してきた自動車や電機産業に代表される日本製造業は、世界を舞台に大きな成長を遂げ、現在においても日本の基幹産業となっている。しかし日本の製造業は、毎年多額の研究開発を継続して投資しているのにも関わらず、欧米企業よりもその収益力において、大きな差を付けられており、その収益性の低下が日本企業の経営を圧迫している。今日日本が得意としてきた従来のように、高品質のものを安く効率的に大量生産するというようなビジネスモデルでの成長は、国際的に競争が激化しているこの経済環境下では、継続することが困難であり、研究開発投資を効率的に利益へと繋げられるような企業体質への転換が急務であると考えられる。

本論文の目的は、日本企業の利益率が低い要因を分析し、その要因から日本企業が今後克服すべき課題を明らかにすることで、日本企業の研究開発投資の国際的な競争力を向上させるようなマネジメント・システムを探求することである。

本研究ではまず用語の定義を行った。そのうえで日本製造業の現況について分析を行い、国際的な競争力や収益力において日本がどのような立ち位置なのかを明確にした。分析対象となる企業について、米国企業においては最も革新的と評価の高い企業を2社選定し、日本企業については多額の研究開発投資が利益にむすびつかないその背景から、研究開発投資の多い大企業かつ日本を代表する産業から1社を選定した。日米企業3社に対して、イノベーション創出の実行力を高めるための4つ要素について、文献による研究と関係者へのインタビューによる調査を行った。

本研究の結果は、4つの要素について3社とも似たような取り組みをしているが、その実態については米国企業と日本企業で2点違いが確認できた。

- 1、リーダーシップとオーナーシップを全員に求め、その教育と実践（真の権限委譲）により、早期から社員の能力を向上させていること。
- 2、イノベーション創出に必要な組織横断による部門間連携について、その支援や仕組みが整備されていること。

イノベーションの始点となるアイデアやものや力の結合を生み出すのは、組織やシステムではなく人であるが、イノベーションは一人では創出できないので、組織との連携が欠かせない。つまりリーダーシップとオーナーシップを併せ持つ人材の育成と、意識的に部門間連携を支援、整備している組織体制こそが、本研究で確認できた、研究開発投資を効率的に利益へ転換できるマネジメント・システムである。

# アニメコンテンツの海外展開の状況とあるべき戦略

## ～CAGEモデルに基づいた分析～

学籍番号：35152403 氏名：阿部 伸明

ゼミ名称：ビジネスモデル/ネットビジネス/プラットフォーム戦略研究

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 准教授

### 概要

クールジャパンの象徴 - 近年、日本のアニメーション文化がそのような言葉でもはやされているのを頻繁に目にするようになった。確かに1990年代に『ポケモン』や『ドラゴンボール』が海外にてブームとなり、テレビアニメーションやグッズが多く展開された。しかし、近年ではメディアが叫ぶほど日本のアニメーションが世界でプレゼンスを発揮しているとは感じられない。海外における日本のアニメーションのテレビ放送は少なくなり、中国や韓国などのアニメーションの台頭も許してきている。現に日本アニメコンテンツの海外売上は、2005年をピークに2014年まで右肩下がりとなっている。

このような状況をもたらした原因は何か。この原因を分析すべく、まずは、現在までの日本のアニメコンテンツ業界の状況、並びに現在までの海外展開の状況とそれに基づく問題点を考察していく。また、それらの考察した項目を踏まえつつ、パンカジ・ゲマワット氏が提唱した「CAGEフレームワーク」を用いて日本アニメコンテンツの海外展開の状況と問題点を挙げ、それらの問題点と日本アニメコンテンツの海外売上の相関関係を分析していく。また、これまでに世界でヒットした日本アニメコンテンツとして、『POWER RANGERS』『爆丸』『NARUTO -ナルト-』を挙げ、それらのヒットの要因を「CAGEフレームワーク」に重ね合わせて事例分析をする。

とにかく、日本のアニメコンテンツは世界に誇るべき文化であり、重要産業であることは確かである。そのアニメコンテンツをより一層盛上げ、世界で大きくプレゼンスを発揮するために、本稿で「CAGEフレームワーク」を用いて分析した事項を踏まえつつ、日本アニメコンテンツの海外展開における方向性たる「勝ちパターン」を最後に提唱する。

## 外部出身者による経営者交代

### ～効果と招聘要因・成功決定要因～

学籍番号：35152404-2

氏名：新井 政裕

ゼミ名称：戦略構想力ゼミ

主査：浅羽 茂教授 副査：平野 正雄教授

#### 概要

本稿は、一般的に馴染みの薄い経営者交代の実態について調査・分析し、交代のメカニズムを論じたものである。経営者の交代は選考プロセスも選考理由も不明瞭で、唐突に行われるものである。一般的な社内昇進昇格試験などとは様相が大きく異なっている。もはや一種のアートとも言えよう。これまで、年功序列制度・終身雇用制度が安定して機能してきた企業では、同じ色に染まってきた社員が後任に据えられ、同じ色を踏襲することで安定的な経営を行ってきた。

しかし現在企業を取り巻く市場環境は、技術の進歩と共に大きく変化をし始めている。必ずしもこれまでのやり方が通じない市場内で、一部の企業は既に市場から撤退を余儀なくされている。残された企業は自社内の変革を求め、変革を行うリーダーを外部に求める。経営がうまくいっている・いっていないに限らず、昨今そのような外部出身経営者（プロ経営者）が企業を活性化させようとしている。彼らは何者なのか、本当に企業に変革をもたらすことができるのか。

本稿では彼等外部出身者を研究対象とする。全上場企業を対象とし、昨今の経営者交代の実態はどうなっているのか、どのような属性を持った人間が経営者となっているのか。また、主題である外部出身者はどのような状況下であれば企業から招聘され、期待されたパフォーマンスを発揮することができるのか、定量的に分析していく。

加えて、事例として筆者が所属している株式会社ミスミの、実際に外部経営者が招聘された環境下で何が起こったのか、何が課題になったのかを挙げ、定性・定量共に現場に近い結果を表していく。

## ビットコインによる個人間送金の研究

学籍番号：35152405-6 氏名：荒木賢二郎

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略研究

主査：岩村 充 教授 副査：樋原 伸彦 准教授

### 概要

個人間送金手法について調査、整理を行うことを通じてこれまで用いられてきた現金と銀行振り込みにとって代わる便利なサービスが有っても良いのではないかと問題意識を持つようになった。そして、仮想通貨ビットコインに個人間送金手法としてイノベーションを起こす可能性を感じた。本研究の目的は、ビットコインによる個人間送金がどの様な利便性と危険性を持つのか明らかにする事である。

現在、個人間送金手法として最も用いられている方法は現金である。しかし、現金は、匿名で価値の移転ができるという便利な特性を持つ一方で、物理的に持ち歩きが必要である点や、お釣りが生じる点、地理的に全員が同じ場所に居る必要がある点など、不便な点も併せ持つ。現金に次ぎ用いられている個人間送金手法は銀行振り込みである。しかし、銀行振り込みにも、目の前の相手に送るためにはモバイルバンキングを開き相手の口座番号を開き入力する必要があるなど、手間が掛かり不便な点が存在する。

現金と銀行振り込み以外では、スマートフォン普及が進んだ現在の送金方法としてスマートフォンを活用した「スマホ送金」が存在感を強めている。スマホ送金を2つに分類した。1つはスマートフォンのイヤフォンジャックに専用のデバイスを挿す事でクレジットカード決済を可能にした「クレジットカードリーダー型」であり、もう1つはオンラインアカウントにクレジットカードやデビットカードを紐付ける事でクレジットカード決済を可能にした「オンライン送金型」である。それぞれの特徴と代表的なサービスについて分析を行った。

次に、仮想通貨ビットコインとは何なのか。どの様な仕組みで動いており、どの様な特徴を持つのかビットコインの特性を整理した上で、ビットコインを個人間送金手法として利用する際にその特性がどの様な影響を及ぼすのか実際にビットコインを利用した個人間送金を行いながら検証した。その結果、2つの懸念が浮かび上がった。

1つめは、ビットコインを受け取った場合に誰からの送金なのかわからないという点である。ビットコインの送受信にはビットコインアドレスという<1BRbKgzyVRBM3pnKDXVU4KDSH8a375pxK3>の様にランダムな英数字を用いるため、このビットコインアドレスを見ても個人を識別する事は出来ない。この点において、送金者を把握するためにどのような方法があるのか調査、整理した。

2つめは、ビットコインを失う可能性についてである。マウントゴックス事件により国内でビットコインは、セキュリティが甘く怪しく危険なものだと誤解を招いている。しかし、マウントゴックス事件は顧客が預けていたビットコインを民間の取引所が流出させた事件であり、ビットコインのセキュリティが甘いわけではない。この誤解は、銀行に銀行強盗が入ったから日本円を信用しないという文脈に近い。この点において、ビットコインを預け入れるオンカストディ方式と、ビットコインを自身で保有したまま送受信を行うオンチェーン、オフチェーンについて調査、整理を行った。

本著では、ビットコインを用いた個人間送金の特性について論じる。

# 自社（パナソニック）の光 ID ソリューションの市場研究

## ～交通分野における新規商品展開戦略～

学籍番号：35152406

氏名：イ サンヨブ

ゼミ名称：今村ゼミ

主査：今村 英明教授 副査：池上 重輔（准）教授

### 概要

筆者はパナソニックの B2B ソリューションを提供している AVC 社傘下のパナソニックシステムネットワークスに所属している。フロント SE という仕事に携わり、多くの顧客にソリューションを提供してきた。近年、パナソニックは B2C から B2B 会社へ事業をシフトしていくと提言している。しかし、世の中のグローバル化・デジタル化により、製造領域でのコモディティ化、標準化が加速している。こういった外部環境の変化につれ、既存のハードだけの差別化は事業展開が難しくなっていると考える。そこで、組織のリソースを活用し強みであるハードと新しい技術を融合しハードだけでなく、サービス＋ハードの組み合わせで提案する必要がある。

上記の事業課題を光 ID という技術を活用することで、実現できると考える。光 ID 媒体を通じ情報を発信し、利用者はスマートフォンから情報を取得する光 ID 技術を利用することで、サービスとハードを融合したソリューション展開ができると想定する。

光 ID 技術は開発したばかりであり、まだビジネスモデルやサービスが定義されていないのが現状である。本稿の目的は、光 ID を事業化するファーストターゲットとして筆者が担当している社会インフラ事業、その中でも、多くの設備投資し情報配信に課題があると想定している鉄道事業者に対するニーズ把握を行い、光 ID サービスを提供するための、標準化したソリューションメニューを策定することで、光 ID 事業化価値を研究することである。

第 2 章では、パナソニックの B2B 事業の概要を研究し、第 3 章では、光 ID の技術の特徴とプラットフォームについて研究を行う。ここで、ニーズのある市場に対し、光 ID 技術による新しいソリューションを提案することで、お客様への貢献とパナソニックの B2B 領域での成長ができると考え、第 4 章で、鉄道事業者の課題について 2 つの仮説（効果的な情報配信、OOH 広告収入の低下の課題）を立て、第 5 章で、鉄道事業者の内部、外部環境分析やヒアリングをもとに市場ニーズを分析し、鉄道事業者のニーズがあると検証した。また、競合技術やソリューションと比較分析し、光 ID は競合より、優位性があることを検証した。第 6 章では、光 ID 関連市場規模が、鉄道事業者が他の業界より市場規模が大きく、ポテンシャルが高いことやパナソニックにおける事業価値を検証し、第 7 章で、光 ID 事業化に向け、コンセプトやソリューションメニュー、普及戦略、ビジネスモデルの提言を行い、課題を解決しながら事業展開ができる戦略を提案した。

上記の研究により、光 ID はパナソニックにとって事業化する価値が高く、ニーズのある市場で優位性を持ち事業展開ができるので、事業化を進めるべきであることが検証できた。ニーズや市場性があることや光 ID の優位性があることから、先行投資を行い、サービス確立・標準化を実現し、市場標準化を実現することで、市場を先導し価値創出することができる。

## カントリー・オブ・オリジン効果とブランドの関係性の考察～カントリー・オブ・オリジン効果を活用したグローバルマーケティング戦略の日本企業への提言～

学籍番号：35152407 氏名：池田 朋紀

ゼミ名称：グローバル経営

主査：平野 正雄 教授

副査：浅羽 茂 教授

### 概要

現在、日本の人口が減少傾向にあることから、外国人の消費を取り込むことは、日本企業にとっての新たな成長ドライバーの一つとして注目されている。実際、訪日外国人旅行者が増加によるインバウンド消費は、日本の一般消費財系企業の業績を支える追い風となっている。このような日本におけるインバウンド消費の成長の背景には外国人コンシューマーが日本に対して好ましいイメージを保有しその国や地域の持つイメージと製品とを結びつけて、商品の購買決定する傾向にあることがわかってきた。このような消費者行動は、マーケティング分野の研究では、カントリー・オブ・オリジン効果（以下 COO 効果）という視点で研究されている。

そこで、本研究では COO 効果に着目して、商品特性と COO 効果の関係性を解析した上で、特に化粧品の購買に関する COO 効果活用の事例研究を通してその有効性の検証を行い、最終的に COO 効果を取り込んだマーケティング戦略実施の重要性を提言している。

COO 効果消費者の意思決定に与える影響を与えることについては、多くの実証研究によって議論されてきた。本研究では、そのような先行研究の成果を踏まえて、COO 効果を企業の国籍と開発から販売までのバリューチェーンに沿った複数のサブ因子に分解したフレームワークを導出した。次に、そのフレームワークに基づき、外国人留学生を対象に商品別の COO 効果の測定を行い、家電製品や自動車などの耐久消費財より、化粧品や OTC 医薬品のような美や健康に直結する一般消費財において COO 効果が顕著であることを確認した。合わせて、COO 効果の基礎として、日本の国家ブランドの他国に対する優位性や特長についても確認した。

その上で、一般消費財分野の日本および海外の有力企業複数のグローバルなプロダクトマーケティングの事例研究を行い、紙おむつと女性向け化粧品における COO 効果を実証的に確認すると共に、それを実現するための企業戦略についての解析を行った。その結果、一部の日本企業および韓国企業では、母国の国家ブランドの優位性が商品に反映されていることで効果を上げていることが確認できたが、十分に戦略的に設計された取り組みとまでは言えないことも明らかとなった。一方で、P&G やロレアルなどの海外先進企業では、当初から COO 効果を商品戦略に組み込んで、効果的なマーケティング展開をしていることが確認された。このことから、日本企業が重要な COO 効果を活用するための商品戦略および組織体制に関する改善機会を抽出することができた。

## 地方創生、地域のイノベーション戦略

### ～これからの日本の地方創生～

学籍番号：35152408-7 氏名：市川 至音  
ゼミ名称：MOT：企業のイノベーション戦略研究  
主査：吉川 智教 教授 副査：永井 猛 教授

#### 概要

地方創生は過疎化が進む現在の日本において、重要な課題の一つだと考える。2014年に発表された日本創生会議による報告(俗にいう増田レポート)によれば、現在約1741ある全国の自治体にうち897の自治体が2040年までに消滅する可能性があるという実に衝撃的な報告がなされた。

このまま何も手を打たなければ、地方経済は壊滅状態に陥ってしまうため、現在の日本では、上述の状況を受けて様々な地方創生プランが進められ始めている。

この論文では、国内・海外におけるいくつかの地方創生における活動事例を挙げ、事例ごとの課題、活動内容、成果、成功要因を調査する。集められた成功要因に共通する要素を見つけ、今後の日本の地方創生活動に適用する上で、どのような観点が必要であるのか提言するものである。

国内事例の成功要因としては、リーダーシップを持つ自治体の首長が中心的な役割を担うこと。また施策においては独自の視点や、定住人口の増加にこだわらず、“外貨を稼ぐ”ための交流人口の増加についても考慮しながら、実行することの重要性が見られた。

また、その土地の持つ技術の集積によって、街の産業全体を活性化させていくような事例や、自治体の首長と若者、外部人材が共創をして、またIT技術者が自身の技術を使用することで新ビジネスを創っていく事例も見られた。

海外においては、強いリーダーシップの存在よりは、自治体と民間との協力によって課題解決を明確にし、独自の強みを用いて、市や自治体全体でその施策に取り組んでいく事例や、地域の得意分野を選択と集中をおこない、産業クラスターを作り、競い合い互いを補完し合う関係を造りあげていること、地球規模の課題においていち早く取り組み、世界においても前面に立って問題解決に乗り出していること事例も見られた。

我が国のこれからの地方創生は、地方が自身で考えることはもちろん重要であるが、国も地方に丸投げするのではなく、人口減少という大海原でも迷わないよう、国が船頭として前面に立ち、“国としてどのような方向性で向かいたいのか”を明確なビジョンとして指し示すことが大切であると考えます。

外部人材を獲得することも重要であるが、地元で生まれ育った若者が、これからもその地域に住み、活躍したいと思えるような魅力ある「誇れる地元」を創っていくことが大切だと考える。

<プロジェクト研究論文>

2017年3月修了(予定)

## 海運業界における事業ポートフォリオ戦略に関する考察

氏 名 : 一瀬 聡亨  
学生番号 : 35152409  
ゼミ名称 : グローバル経営  
主 査 : 平野 正雄 教授  
副 査 : 浅羽 茂 教授

## <概要>

近年、外航海運業界は、グローバルな経済成長に伴う世界全体の荷動き量の増加にも関わらず、未曾有の大不況に直面している。サービスの差別化が難しく、外部要因、船腹需給バランスの影響を大きく受けやすい構造的問題を抱える業界に於いて、海運各社がグローバル競争環境に於ける優位性を保ち続けるために最適な事業ポートフォリオの再構築が重要な課題となってきた。安定性と収益性の追求という、本来、二律背反する命題を達成するために有効な戦略について分析を行う。

各社の事業戦略を比較してみると、事業の多角化による安定性の追求と、規模の拡大による収益性の追求に分類される。事業の多角化については、荷主のバリューチェーンに沿った「垂直型」の事業展開、船種を横断的に広げていく「水平型」の事業展開、そして海運業のみならず陸上輸送、空運、フォワーディング、不動産等、多面的な「ポートフォリオ型」の事業展開に分けられる。本研究の成果として、各企業の事業領域を平面図で視覚的に捉えられるよう整理したことで、企業の戦略によって事業展開の範囲が顕著に異なることが明らかとなっている。また、規模の拡大については、アライアンスと M&A という 2 つの方法に分けられる。アライアンスについてはサービス向上に繋がり、荷主の利便性は向上すると同時に、海運各社にとっても船腹稼働率の向上や投資リスクの分散といったメリットがあるものの、業界内の競争環境が維持されるため収益力の向上には至らない。企業の寡占度を示すハーフィンダール・ハーシュマン指数は低く、厳しい競争が存在することが実証された。対して、先行研究でも言及されている通り M&A は大胆なリスクに踏み込んだコストダウンが実現できる点でアライアンスよりも有効な戦略であり、本実証研究においても M&A 件数と収益力の相関が認められた。そして、市場シェアと収益性の分析に於いても市場シェアが大きい企業ほど収益力が高いことが定量的に示された。

また、本論文の分析により、市場シェア 5% が海運業にとって明確な生存ラインであることが明らかとなった。具体的には、船舶主要各社の年度別収益性を回帰分析した結果、収益力を図る指標である投下資本利益率をプラスにするためには、少なくとも 5% より大きな市場シェアを確保することが必要であることが確認できた。ポートフォリオ型企業は若干の収益を確保できることも確認されたが、やはり 5% ラインを突破しない限り海運業として十分な収益性は担保されず、このままでは戦略としての持続性は望めないことも明らかにすることができた。

単一な世界市場で事業展開を行う海運業界はグローバルな競争市場原理が最も明確に測定できる業界である。本論文の分析の結果、グローバル市場で存続するためには市場シェアの閾値が存在すること、またその閾値を突破するためには能動的にグローバルな産業再編を仕掛けていくことが重要であることが確認された。これは、受け身の国内再編を繰り返す日本産業界の体質に強い警鐘を鳴らすものと考えられる。

## 中小企業向け通信サービスにおける法人営業戦略

学籍番号：35152410

氏名：市村 和彦

ゼミ名称：企業・事業戦略研究

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 准教授

### 概要

通信業界の大手 3 キャリアが最高益を更新し続けているが、既に携帯電話は日本人口を超えており、今後これ以上の成長が見込まれにくいことから各社は新分野への挑戦を始めている。その中、B2B 分野においては既に相対契約による過当競争が始まっており、顧客と相対する法人営業においてはその売上・利益確保と拡大に苦慮している。

特に売上確保に責任を負う法人営業本部として、全体の売上成長を行なうにあたり、一部のハイパフォーマーだけによる売上確保は、ますます困難となっている。そのため、目標を達成できない営業担当者の成長が喫緊の課題である。

本稿においては、その課題に対する解決案を模索すべく、現場における営業担当者の実行動を観察し分析する事で、その解決策を検討する事とした。

また、実際の営業担当者の傾向を確認するため、利用する一次データは定量的・定性的なものを両面から準備し、直近 1 年以内の一次データのみを利用する事とした。

更に、その分析においては、営業担当者の「活動」を「営業効率」として因数分解し、それぞれの主要項目を比較した。それにより定量的に状況を確認するだけでなく、各営業担当とのヒアリングによる定性的データを組み合わせる事で、より現状の把握と課題を正確に浮き彫りにする手法を取った。その際、「成果を出せる営業担当者」と「成果を出せない営業担当者」の間には、その「行動プロセス」において差異があるのではないかという仮説の下、分析を図った。

分析結果から、成果を出せる営業担当者と出せていない営業担当者では明確に異なる行動が何点も確認され、有用である可能性の高い「行動プロセス」を抽出する事が出来た。また、それを元に、現場における営業戦略を策定した。

今後の課題としては、この確認された「行動プロセス」をベースにした営業戦略の有用性を実務において確認するとともに、更に精度向上を図る事を想定している。

## 日系化学メーカー企業別労働組合の組織開発における アプリシエイティブ・インクワイアリーの応用可能性

学籍番号：35152411-6 氏名：上岡 淳

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント研究

主査：杉浦 正和 教授

副査：竹内 規彦 准教授

### 概要

今回の研究は、日系化学メーカー企業別組合である JSR 労働組合の組織力強化の手段として、アプリシエイティブ・インクワイアリー（以下、AI）を実施し、応用可能性を検証したものである。日系化学メーカーの企業別労働組合において、組織開発を目的として AI を実施した例は多くはない。また、実施対象者に全数調査のアンケートとインタビューを実施することで、定量・定性的にこの効果を測定したことは、本研究の限界を踏まえても、実務的、また学術的にも価値があるものと考えられる。理論は、Whitney と Trosten-Bloom (2002) を中心に実施までの流れ、AI が効果的に機能する根拠などを確認した。2016年9月2日～2016年9月3日の2日間に、JSR 労働組合執行部 28 名を対象に AI を実施し、アンケートによる全数調査と、訪問面接による追加調査を行った。

本調査による仮説は以下の3点である。1点目は、AI の効果によって、「モチベーション・コミットメント」「ビジョンの共有」「組織の凝集性」が上昇するのではないか。2点目は、AI への「積極的参加」や「対話」が AI の効果向上に重要ではないか。また、中央執行部の抑制的なふるまいで、対話が促進されるのではないか。3点目は、執行部経験の長さや中央執行部と支部執行部の違いで、AI の効果に違いが生じるのではないか。

発見事実は以下の3点である。1つ目は、AI の実施前後において、「モチベーション・コミットメント」「ビジョンの共有」「組織の凝集性」が向上したことである。2つ目は、「積極的参加」と「対話」が AI の効果を語るうえで重要であることと、中央執行部の抑制的なふるまいは、「モチベーション・コミットメント」「ビジョンの共有」にはマイナスの影響を与え、「組織の凝集性」にはプラスの影響を与えることである。また、「AI が効果的である」との認識に直接影響を与えないことも分かった。3つ目は、執行部歴の長さの違いにより、「AI が効果的である」という認識に 10%水準で、「ビジョンの共有」に、1%水準で有意差があり、インタビューからも、ある程度の知見があることが、議論の深化に繋がることで差異の要因であったことが確認された。本研究の潜在的な限界は、AI 以外の組織開発手法との効果比較ができていない点、応用可能範囲が狭い点、全数調査ではあったものの本調査の回答者が少なく、統計的に有意な結論を導くまでのサンプル数とは言い難い点である。

# 仮想通貨を使った決済ビジネスに関する研究

## ～ビットコインの技術と活用モデルの研究～

学籍番号：35152412-0 氏名：上田 哲

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略研究

主査：岩村 充教授 副査：樋原 伸彦准教授

### 概要

本研究の目的は、ビットコインをはじめとする仮想通貨の特徴を俯瞰すること、また仮想通貨が普及することによる自身が勤務するセブン銀行への影響を考察することにある。結論は、もし仮想通貨が決済手段として一般消費者に広く普及した場合、セブン銀行 ATM の利用件数減少、そして収益源となっている手数料収入の減少につながる可能性があるという考えに至った。一般的に仮想通貨とは、円などの硬貨や紙幣ではなく、デジタル化された通貨を指す。その特徴は、中央銀行のような発行主体が存在せず、ブロックチェーンという分散型台帳システムによって運営されているということである。したがって、現在のような莫大なシステム投資が不要で、かつ複数の金融機関を経ずに送金できることから、その取引にかかるコストは低く、国内外問わず手数料も安い。しかし一言で仮想通貨といえども約1,000種類以上あり、その中には三菱東京 UFJ 銀行が発行を予定している MUFG コインのような中央管理者が存在するものも含まれる。そして各々発行目的、及びターゲットとなる利用者やその規模も異なることから一概に取扱うことができない。そこで、本論文では、最初にビットコインを支えるブロックチェーン技術について理解し、その強みと、そして現在直面する課題を整理することから始めた。続いてビットコイン以外の仮想通貨、具体的には通貨としての機能を持つ「アルトコイン」や、ブロックチェーン技術を応用した「暗号通貨 2.0」、「金融機関が発行する仮想通貨」の特徴を俯瞰し、比較することで違いを理解することとした。その上でこれら仮想通貨が決済手段として普及する可能性、またセブン銀行 ATM への影響有無を考察しているが、冒頭述べた結論に至るまでにはしばらく時間がかかると考えている。なぜならば、国内の決済手段は、現金以外にもクレジットカードや電子マネーなどが広く定着しており、他国と比べても相当利便性が高いことから、これらに代わる決済手段として仮想通貨がすぐ普及することは想定できない。しかし、使われる場所や用途、また限られた範囲においては十分可能性はある。本論文のなかでは、その普及する可能性が高い一例として「金融機関が発行するもの」そして「公共性」と「グローバル化」に対応するものとしている。仮想通貨が利便性やコスト面で優れていたとしても、通貨として信用がなければ利用されない。したがって仮想通貨が決済手段として信用を得るためには、同様に信用を担保にビジネスをしている金融機関が発行するものが、利用者を限れば普及すると考える。他にも国や企業の制約を受けない仮想通貨の強みを生かし、例えば地域通貨としての役割を果たすことはできる。その中で今や全国 23,000 台以上（2016年12月時点）の拠点を持つセブン銀行 ATM も仮想通貨ビジネスの一端を担う可能性はゼロではない。本論文では仮想通貨を使った具体的な決済ビジネスの提案までには至っていない。しかし、決済業務に関わる自身としては、本論文終了後も研究を継続し、新しいビジネスにつなげていきたいと考えている。したがって本論文をきっかけにビジネス化に向けた議論が活発化していくことを期待している。

## 国分の将来戦略

### ～食品業界バリューチェーンの再構築を狙って～

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略研究

学籍番号 35152413：上野 哲広

主査：池上 重輔 准教授 副査：今村 英明 客員教授

#### 概要

本稿は食品卸売業である国分グループ本社株式会社（以下、国分）が現在のような日本全体をカバーした小売業への食品供給体制を、維持・継続することの可能性と意義及びそのための戦略を考察したものである。そのことを考える上で、国内食品流通業界全体をマクロな視点で分析し、国分のコアコンピタンスである物流を軸に今後取るべき打ち手について考察した。国分とは食品卸売業界3位の売上規模でありながら、全国に最も広い商圈をカバーしている創業304年（1712年～2016年）の老舗非上場企業である。

食品産業市場は1995年の95兆円をピークとし、少子高齢化も影響し市場が年々縮小している衰退産業であり、特に食品卸売業界は収益確保が厳しい状況となっている。人口減少による売上不振・ドラッグストアや電器店等新規参入による価格低下、大手小売店のプライベートブランド商品の販売（年率約10%で成長）によるナショナルブランド商品の販売不振等が、食費卸業の収益低下に影響を与えていると思われる。一方でamazonや楽天を中心としたECビジネスの加速とともに、消費の形態も変わってきている。本稿ではこうしたマクロな業界分析に加えて、メーカー・食品卸売業・小売業者等の顧客及びビジネスパートナーへのインタビューを実施した。

近年メディアでも店舗や物流における労働力不足が指摘されているが、一次インタビューを通して深刻さとその広がり、現行のビジネスモデル継続の危機を及ぼすほど重大であることが分かった。AI・自動化・ロボット等でこうした労働力不足を補う可能性が語られているが、労働力不足の拡大はそのような解決策が実現される速度を超えるように思われる。また、食品業界全体のバリューチェーンを見た場合に、機能的な役割を果たす食品卸や物流業者が最も弱い立場になり、収益が悪化している。

収益確保が厳しい食品卸業界は総合商社を中心に統廃合が行われ、同時に食品業界全体でも資本関係を軸に取引の選択と集中が進む。一方、国分は全国に販売網を持つ独立系企業であり取引先を集約しない唯一の全国型食品卸である。商売での売買差益の確保が難しいことより、今後収益を確保していくためには全国卸として「物流」機能を重視した戦略が必要と考える。国分の物流が他社と違う点は、資本関係に関係なく物流展開ができることと、中長期の戦略が立案できる点にある。この強みを生かして最も広範囲に小売業へ食品を供給し、食品業界バリューチェーンにおいてかけがえない食品卸というポジションを築き、その国分の代替性のなさを強い発言権に繋げ、食品業界全体バリューチェーンの再構築を目指すことを提言する。

# ミャンマー資本市場開発にかかる日系企業の取組と 同国上場企業の動向

## ～ヤンゴン証券取引所に関する考察～

学籍番号：35152414                      氏名：江藤哲寛  
ゼミ名称：MOT：企業のイノベーション戦略研究  
主査：吉川教授    副査：永井教授

### 概 要

本稿を執筆している2016年12月は、ミャンマーで証券取引所が開設されてから1周年記念にあたる年である。ミャンマーでは軍事政権が長らく続いていたが、2011年3月に新政権が発足し民主化へと舵を切った。直近5年においては過去にないほどのスピードで政治経済が進展しその透明性を高めていった。とりわけ証券セクターにおいては、何度も資本市場開発が頓挫しながらも、粘り強く歩を進めていったことが窺える。資本市場における主要機能である証券取引所は、投資家と企業が互いのニーズをマッチングさせる重要なプラットフォームを提供している。ミャンマーでの証券取引所の設立という動きは、市場経済メカニズムを活用することによって、経済発展を加速させようとする昨今の改革の流れに沿ったものである。証券取引所の設立は、ミャンマー政府側の思いや、日系民間企業の長年にわたる支援が奏功した結果であると言える。ただ一方で、ミャンマー資本市場の実情は華々しいわけではないことも指摘できる。

本稿は、ミャンマーの資本市場開発及び上場企業の投資動向について調査したものである。1人あたりGDPが1,292ドルのミャンマーは、日本の時代に例えると、1960年頃に経済状況が近い。そのような状況のもと、ミャンマーは長い停滞を経ながらも、日系企業2社から多大な支援を受け証券取引所開設へと至っている。本調査では、前職の株式会社大和総研で2012年4月からミャンマー資本市場開発における政府交渉・資本市場啓蒙活動を担当した筆者が、資本市場に関する歴史を近隣国であるカンボジアと比較しながら紐解き、現状を把握したうえで今後のミャンマー資本市場のあるべき姿及び現在の上場企業群に関する動向を概観する。

# アサヒグループホールディングス株式会社の 海外での戦略的提携に関する成否評価について

学籍番号：35152415      氏名：大場 洋右  
ゼミ名称：戦略構想力研究ゼミ（浅羽ゼミ）  
主査：浅羽 茂 教授      副査：平野 正雄 教授

## 概 要

本稿は、アサヒグループホールディングス株式会社（以下、AGHD）の海外での戦略的提携に関する成否評価について知見を得ようとするものである。

第1章では、当研究の背景や目的について述べている。まずAGHDの国内酒類事業への依存度の高さや競争環境の激化、国内市場のシュリンクなどを背景に、成長ドライバーを求めて海外市場へ参入していく戦略について触れている。そして、既に参入した地域（国）に目を向け、中国やインドネシアといった「戦略的提携で参入した地域でどう成功を収めるのか」ということが課題となっている点について述べている。しかし、そもそもどう成功を収めるのかという問いは、その成功や失敗をどう評価すべきかを明らかにしないことには議論できない。本稿の目的は、戦略的提携の成否評価についてどうあるべきかを考察することにある、ということ述べている。

第2章は、海外展開の参入方式について一般的類型を行い、自ら海外子会社をつくる、買収、戦略的提携、ライセンス、輸出といった参入方式について定義を行っている。また、その参入方式の中で直接投資にあたる、自ら海外子会社をつくる、買収、戦略的提携の3つについて、メリット・デメリットを述べている。

第3章は、AGHDの海外展開事例や現状の社内評価について確認をしている。まず、AGHDでは各地域（国）の事業についてどのような評価を行っているかを考察している。そして、その中でも戦略的提携で参入した韓国、台湾、中国、インドネシアといった国での事業に着目し、その歴史について記述をしている。その後、確認を通じて生まれた疑問について言及し、本稿で特に研究したい点を述べている。

第4章は、海外へ参入する時にどういった目的で戦略的提携が選ばれるのかについて言及し、それぞれの目的に対応する成功の定義やKSFについて考察している。特に、「パートナー企業からの学習機会として進出する」ことを目的とした戦略的提携は、財務的指標では評価できない点について触れ、非財務指標で評価することの重要性を述べている。

第5章は、第4章で考察した知見をもとに、AGHDの海外での戦略的提携で失敗と捉えられている中国事業、インドネシア事業について再評価を行っている。

最後に第6章は、戦略的提携で参入した海外事業の評価において重要となる点について言及し、AGHDの海外での戦略的提携の成否評価がどうあるべきか、結論を述べている。

# 知的財産を用いたグローバル企業における

## 租税最適化に関する研究

### ～日本企業のグローバル・タックス戦略～

学籍番号：35152416-4 氏名：岡田 滋美

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略研究

主査：岩村 充 教授 副査：樋原 伸彦 准教授

#### 概要

本稿の目的は、グループ企業を複数有するグローバル企業（特に日系グローバル企業）において、その保有する知的財産の活用を行いつつ、租税最適化（タックス・オプティマイゼーション）を図る知的財産税務戦略の有効性について考察・検討することにある。

企業にとって、知的財産は、製品に対する付加価値の提供や競争力の源泉となるべきものである。企業は各々独自の知的財産戦略を練り、知的財産の有効活用に日々しのぎを削っている。しかし、知的財産の戦略的活用といえ、自社事業の維持・拡大や、知的財産権による直接収入の確保が主たるものとして考えられており、知的財産と税務コストとの関係性を追求し、租税最適化に繋げようとする企業は、特に日本企業の中では少ないと考えられる。

一方、各国の税制の違いや税率差、優遇税制、租税条約などを巧みに組み合わせ、税務コストを低減するために行うグローバルなタックス・プランニングは欧米の企業では当たり前のように行われている。欧米企業の知的財産を活用したグローバル・タックス戦略は、行き過ぎの観があるとはいえ、日本企業に少なからぬ示唆を与え得るものである。

日本の企業は、グローバルな事業展開を図っている場合であっても、節税に関してそれほど関心を払っていないといわれる。しかし、生産コストの1円の引き下げも、法人税の1円の削減も、1円のコスト低減として同じ価値があるはずである。日本企業が、グローバルという土俵で、世界各国の企業と伍していくためには、日本および海外で税務コストを引き下げの方法を考えていく必要がある。

本稿では、前述の観点から、知的財産の活用とタックス・プランニングとの関係を理解すべく、タックスヘイブン対策税制、移転価格税制、OECDガイドラインを中心に税制の趣旨や目的、執行機関の取り組みを理解し、国際税務を取り巻く現状と課題、今後の税務当局取り組みに関する展望についてまとめる。そのうえで、知的財産を活用したタックス・オプティマイゼーションについて、考察・検討する。

グローバルに事業を展開し、かつグループ企業を複数有するグローバル企業にとっては、コスト・シェアリングや委託研究・共同研究などの方法で知的財産を共有化し、グループ企業間でのライセンス料支払い額などの取引価額を引き下げることが、租税最適化を図ろうとするタックス・プランニングの一策として考えられる。日本での課税の最小化と、海外での課税の最小化を基本原則として、国際タックス・プランニングを行い、「租税回避」ではない租税最適化に向けて、日本企業もグローバル・タックス戦略を見直す時期に差し掛かっている。

## 三日坊主を脱却する方法の考察

### ～語学学習での実証研究及びビジネスモデル検討～

学籍番号：35152417 氏名：岡村 将

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント研究

主査：杉浦 正和 教授 副査：竹内 規彦 准教授

#### 概要

本研究は、三日坊主を脱却する方法の考察を目的として、人のモチベーションと行動の継続を支援するプログラム（以下、行動支援プログラム）の構築を試みたものである。行動支援プログラムは、目標設定理論、内発的動機付けと外発的動機付け、セルフ・エフィカシー、強化理論、フロー理論、変革を阻む免疫機能、ダイナミック・システムズ・アプローチなどの諸理論を元に、筆者が仮説モデルとして構築した。行動支援プログラムは、実際にサービスとして有償で提供し、ビジネス化することを目的としている。

仮説モデルとして構築した行動支援プログラムは、12名の参加者に実際に提供し、モチベーションと行動の継続に寄与するかどうかを確かめることを試みた。行動とモチベーションの継続の支援は、英語学習の継続をテーマに行った。行動支援プログラムは、2016年10月1日～2016年10月2日の2日間の合宿及び、2016年10月1日～2016年11月30日までの継続的な支援を2か月間にわたり提供した。合宿においては、短期、長期の目標設定を行い参加者ごとに宣言を行った。さらに、強化理論、フロー理論、内発的動機付けと外発的動機付けの理論を元に、日常でモチベーション及び行動の継続を実践するための手法の説明等を行った。継続的な支援においては、アプリケーションを利用して参加者同士で学習時間をリアルタイムで共有し、2週間に1回の進捗状況のシェアのためのミーティングの提供、諸理論の日常での生かし方の再度の説明、アプリケーションを利用したフィードバック等を行った。

結果としては、合宿参加者においては、以下の4つの項目において自己認知が変化した。「英語の習得に対する意思の強さの自己認知の向上」「英語力を得る自信の向上」「英語学習を続けるにあたっての不安の低下」「英語の能力が望む状態にならなかったメカニズムに対する理解」の4つの項目である。

また、継続的な支援への参加者においては、全員が途中で挫折することなく、2か月間にわたる学習の継続に成功した。何が行動の支援に寄与したかというインタビューに対しては、「特定の方法を押しかけられることなく、自分に合ったやり方を推奨するプログラムのあり方」「2週間ごとのフォローアップでの学習状況共有の機会」「表の関心と裏の関心の可視化」「共に学習するメンバーの存在、影響」「他の人が効果的と感じた学習方法の共有」等において、特に役に立ったという回答が得られた。さらに、参加者からのインタビューを通して、行動支援プログラムの改善点についても考察を行った。

語学学習の業界研究や調査結果から、ビジネス化の可能性についても検討した。本研究の限界は、統計的に有意な結論を導くまでのサンプル数とは言えない点である。今後同様の枠組みでの調査、研究を継続し、行動支援プログラムの改善及び効果の実証を行う。

## 事業構造の変化と R&D のグローバル化に関する考察

### ～化学産業のケース～

学籍番号：35152418 氏名：岡本 啓吾

ゼミ名称：グローバル経営

主査：平野 正雄 教授

副査：浅羽 茂 教授

#### 概要

市場のグローバル化・新興国企業の台頭・技術の進歩が相俟って、21世紀は前世紀にも増して企業を取り巻く経営環境が激変している。これらの変化は企業にセールスと生産拠点の急速なグローバル化を促して久しいが、研究開発のグローバル化までもが近年では加速している。研究開発はイノベーションによって企業の競争力を高める重要な戦略であり、従来は情報とノウハウの集積と経験効果の蓄積を目的に本社の近傍で集約的に行われていた。

研究開発のグローバル化に関する先行研究は存在するが、その多くは産業特性によってグローバル化の進度や理由が異なることを認めながらも、マクロな産業分析に留まっており、特定産業を対象にしてミクロレベルで研究開発のグローバル化のダイナミズムを探究した研究は少ない。また、その業績との関連性を論じた例も稀である。

そこで本研究では化学産業に焦点を当て、研究開発のグローバル化の現状と事業構造の変化との関連性を、企業の公開情報と欧州特許庁の特許データベースに基づき、定量的に明らかにすることを試みた。

その結果、先行研究では化学産業は資本集約度が比較的高いために、その研究開発のグローバル化の度合いが低いとされていたのに対して、実際には化学企業においても事業構造の転換を進めることに連動して、研究開発のグローバル化が進行していることを明らかにすることができた。

具体的には、過去20年の間に本国外で活動する研究開発比率が増加していることが確

認できた。その際には、本国の Triad を越境するグローバル化が顕著であることも確認されたことから、Triad の境界が研究開発の集約とグローバル化の関となっていることが示唆された。また、その地域での研究開発比率の増加は売上高比率、特に特殊化学品の売上高比率の増加に相関があることが明らかとなった。特殊化学品は顧客産業との境界領域に位置する事業特性であるために、化学企業の研究開発にとって重要な技術・知識・情報を顧客が有していることが多い。ナレッジの獲得のための研究開発と収益の獲得のための研究開発の地域が一致しているため、たとえ海外であっても研究開発を顧客や顧客産業の近傍で行う必要性和合理性が高まっていることが実証的に検証された。このような海外における研究体制を本論文では”Hybrid 型”の体制と定義している。

以上の通り本研究では、化学産業に焦点を絞り、事業構造の転換によって Hybrid 型のグローバルな研究体制が、特に Triad 外において増加することを、同域での研究開発比率と売上高比率の関連性の定量的な測定によって実証的に明らかにすることに成功した。本研究は、学術的に意義があると共に、グローバル化を推し進める化学企業にとっても、実務的に有用な示唆を与えるものとする。

## 専門家(士業)選択における企業行動と マーケティング戦略の関係性分析

学籍番号: 35152420 氏名: 小田切 朋子

ゼミ名称: マーケティング・ストラテジー

主査: 永井 猛 教授 副査: 吉川 智教 教授

### 概 要

弁護士・税理士・社会保険労務士(以下「社労士」という)の広告規制が解除され報酬基準が撤廃されてから約15年が経過したが、目に見えない商品(サービス)を提供する士業を、各企業はどのような基準や方法で選択しているのか。各士業ともに弁護士業法、税理士業法、社労士業法という業法の範囲内の業務しか行うことができないため、各企業は一体何を基準に同じ業務(サービス)しか提供できない専門家を選んでいるのか。商品の差別化、専門(得意)分野での差別化、事務所規模での差別化を図ったとしても、すぐに競合に模倣されてしまう。では、どのようなマーケティング戦略が他事務所との差別化を図る上で有効であるのか。差別化を図るマーケティング戦略を策定する上で、市場を構成する消費者ならびに企業の購買行動についての深い理解が必要であるため、本論文では、先行研究として消費者の購買行動と企業行動論について整理し、マーケティングにおいて、どのような価値がどのようなパフォーマンスに結びつくのかを考察し、本論文が実務に示唆を与えられるものにしたと考えた。

実証研究では先行研究や事例研究から得たものを質問事項とし、企業(個人事業主を含む)がどのようなきっかけで専門家に依頼する必要があるのかというところから、その専門を知ったきっかけ、専門家にどのような価値を求めているのか、そして最終的に何を基準に専門家(顧問)として選択しているのかなどのアンケート調査を実施した。また、事例研究では、多くのメディアに露出することで士業には稀な「ブランド力」を持つ弁護士法人アディーレ法律事務所へのインタビューを通じた研究を行った。

その結果、企業が専門家を選ぶ基準と求める価値という観点から、今後の士業事務所のあるべき姿をマーケティング戦略という形で示唆し、また、士業事務所がいかにして限られたサービス内で付加価値を提供しかつ必要性を感じてもらうことができれば、企業がその事務所を選択してくれるのかについても提言し、最終的にアンケートデータやインタビューを参考に、士業として生き残っていくためには差別化が必要でその差別化の一つは「フランチャイズ展開」ではないかと提案した。

# 従業員のエンプロイアビリティ・パラドックス低減に 関する研究

学籍番号：35152421

氏名：小沼 和弘

ゼミ名称：組織行動ゼミ (竹内ゼミ)

主査：竹内 規彦 准教授 副査：杉浦 正和 教授

## 概要

本研究においては、金融・保険業における人材のうちハイパーフォーマーへの能力開発による外的エンプロイアビリティの向上が引き起こす従業員のエンプロイアビリティ・パラドックス (employability paradox: 以下、EMPDX) の存在を明らかにするとともに EMPDX を低減させるには、いかなるリテンション・マネジメントが必要かということについて検証することを目的とする。本研究の検証結果をもとに EMPDX を低減させる効果的な組織のモデル構築を図る。

モデル構築に際し、以下の仮説を設定、検証した。(1) PIED は内的エンプロイアビリティに正の関係を有する、(2) PIED は外的エンプロイアビリティに正の関係を有する、(3) 内的エンプロイアビリティは転職意思に負の関係を有する、(4) 外的エンプロイアビリティは転職意思に正の関係を有する (EMPDX)、(5) 職務業績は (4) の関係を低減する調整効果がある、(6) 積極的教育関与は (4) の関係を低減する調整効果がある、(7) 相対的給与水準は (4) の関係を低減する調整効果がある、(8) 雇用保障は (4) の関係を低減する調整効果がある、(9) ワークライフバランスは (4) の関係を低減する調整効果がある、(10) 専門性コミットメントは (4) の関係を低減する調整効果がある、(11) 組織間キャリア効力は (4) の関係を低減する調整効果がある、(12) P-O fit は (4) の関係を低減する調整効果がある、(13) サイコロジカル・コントラクト (契約履行) は (4) の関係を低減する調整効果がある、(14) サイコロジカル・コントラクト (契約違反) は (4) の関係を低減する調整効果がある、(15) 職務満足は (4) の関係を低減する調整効果がある、(16) 内的エンプロイアビリティは (4) の関係を低減する調整効果がある、である。

金融・保険業の企業に総合職として勤務し、専門職、営業・マーケティング、及び管理部門に属する25歳から39歳までの自らを優秀な人材であると知覚する従業員192名を調査対象とした定量的な調査、分析の結果、リソース・ゲイン (人・物・金に加え、状態 (職場におけるサポート体制や年功序列による優位性)、個人的な特性 (重要なスキルや自己効力感)、能力 (知識・信用) を獲得すること) (Hobfoll, 2010) に寄与するリテンション・マネジメントよりも、リソース・ロス (前述のリソースを失うこと) の回避に寄与するリテンション・マネジメントの方が EMPDX の低減を直接的に引き起こすことが分かった。

一方、年齢、世帯年収、及びパフォーマンスといった個人属性、リソース・ゲインに寄与するリテンション・マネジメントも EMPDX の低減を直接的に引き起こすことが分かった。

本研究によって、組織のリテンション・マネジメントが EMPDX 低減に効果的に作用するモデルが構築され、その実践に向けた示唆を得ることができた。

# セブン銀行の ATM 事業及び 海外送金サービスにおける課題と 仮想通貨（ビットコイン）を用いたサービスに関する考察

学籍番号：35152422-4                      氏名：羯磨 晋一  
ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略研究  
主査：岩村 充教授    副査：樋原 伸彦准教授

## 概 要

私（筆者）は、現在セブン銀行お客さまサービス部における海外送金カスタマーセンターというコールセンターにて、運営管理を担当している。WU（ウエスタンユニオン）社と提携して運用している現在の海外送金サービスについて課題を認識しており、本論文を執筆する契機となった。

まず、セブン銀行で提供している海外送金サービスで送金件数が多い東南アジアにおける決済の現状について、東南アジア各国はクレジットカード・デビットカード・電子マネー決済の普及が途上の中、携帯電話・スマートフォンの普及率が高いことを指摘した。次に、セブン銀行の ATM 事業及び海外送金サービスそれぞれについて、概要と現況および課題について提示し、セブン銀行がさらに成長をするために今後のビジネス展開において必要なサービスにおける考え方として、ATM 及び ATM ネットワークを活用し、海外送金サービスの送金先比率が高い東南アジアを中心とした日本と各国共通の決済サービスが必要であると整理している。

次に、新しい決済サービスとして、Paypal や Square などに触れつつ、仮想通貨（ビットコイン）による取引について注目し、セブン銀行またはセブンイレブン店舗で実施できないか詳述している。ビットコイン自体の特長として、管理主体が存在しないシステムであること、送金が安価に可能であることなどを挙げた。他方ビットコイン自体の課題として、決済の確定に時間を要する点、価格変動幅が大きい点などを挙げながら、続けてビットコイン取引にあたっての法的な課題として、ビットコイン取引の法的な位置づけ、消費税課税の有無などについて述べた。更に実務・システム面の課題として、決済が即時確定できない点やビットコインとセブン銀行またはセブンイレブンのネットワーク接続について触れている。これらを踏まえたうえで、実際にセブンイレブンのレジでビットコインの売買を行った場合、セブン銀行 ATM でビットコインの売買を行った場合それぞれについて考えられる方法と共通の課題・独自の課題とその対応について検討した。その後、ビットコイン取引にあたっての各種リスクと対応について、「事務リスク」「システムリスク」「風評リスク」「法務リスク」「その他オペレーショナルリスク」に分類して整理を行った。

最後にビットコイン取引がセブン銀行で今後必要な新しい決済サービスであること、それが現行の ATM 事業や東南アジア諸国への送金にも活用できる可能性があることを述べるとともに、今後のビットコイン取引を実現するにあたっての課題について述べている。

## 調剤薬局業界における M&A の効果

学籍番号：35152423 氏名：金澤大介

ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略

主査：樋原伸彦准教授 副査：岩村充教授

### 概要

本研究の目的は、調剤薬局の成長戦略としての M&A が買収企業の企業価値に与える影響を実証的に分析し、調剤薬局の M&A 戦略の効果を明らかにすることである。

近年、我が国の調剤薬局業界において M&A が活発化し、業界再編が加速している。M&A が活発化する背景としては、医薬分業率の頭打ちによる市場の成熟化、医療費抑制政策や消費税増税による収益性の低下、競合環境の激化、人材不足問題などが挙げられる。2015 年度において、1 年間に M&A によって譲渡される薬局店舗数は、全国で 200 店舗以上にのぼる。中には数十店舗を保有し、年間数億円の営業利益を出している企業でも譲渡に踏み切っている。また、調剤薬局の収益性は高く、1 店舗当たりの営業利益はコンビニエンスストア業界最大手のセブンイレブンよりも高い。従って、調剤薬局業界の M&A は現状、売り手市場となっており、非買収企業の企業価値算定は、一般的な方法で算定する場合に比べて、高く算定されている。

では、成長戦略としての M&A が本当に買収企業である調剤薬局の企業価値を高めているのだろうか。先行研究において、M&A の効果に関する実証研究は複数存在するものの、調剤薬局の M&A の効果に関する実証研究は存在しない。また、M&A が企業の業績に与える影響においては、一般的なコンセンサスが得られてないのが現状である。

そこで本稿では、M&A が調剤薬局の企業価値に与える影響について、市場価値と業績の 2 つの観点から分析を行い、結果を考察した。まず、調剤薬局の M&A 実施後 3 日間の短期株価効果を分析することにより、M&A が買収企業の市場価値に与える影響を検証した結果、M&A は買収企業である調剤薬局の市場価値に正の影響を与えることが明らかとなった。また、M&A による長期的な業績に対する影響については、M&A による成長戦略を選択する企業群と、自前出店を中心に成長戦略を選択する企業群の 2 群に分け、6 年間の営業利益率、ROE の増加率について検証した。結果としては、M&A による成長戦略を選択する企業群の方が、収益性の増加率はむしろ低い傾向にあることが判明し、M&A は調剤薬局の収益性に正の影響を与えないことが明らかとなった。

以上の 2 つの分析結果より、調剤薬局の成長戦略としての M&A は、市場価値に正の影響を与えるものの、収益性に対しては正の影響を与えないことから、現時点においては、M&A は戦略として有効とは言い切れないと結論づけた。

## 技術志向企業による感性価値の追求

～ロボット部品メーカーによるサービスロボット開拓を目指して～

学籍番号：35152425

氏名：葛本 公平

ゼミ名称：戦略構想力ゼミ

主査：浅羽 茂 教授 副査：平野 正雄 教授

### 概要

技術志向が強い企業の代表として私が勤務している企業を取り上げ、人間が感じる感性をキーワードに市場や利用者のニーズを把握して、如何にそれを製品開発に展開して、新市場へ進出できるかを検証する。

当社は、主に製造分野で活躍する産業用ロボット向けの部品である減速機を製造、販売する企業である。製造分野の産業用ロボットは、生産の自動化、効率化のために、より大きな力を出し、より正確に、より速く動かすことが求められる生産財である。国際的に競争が激化している産業用ロボットは、差別化のため、高度な自動化、コスト削減に取り組んでおり、構成部品に対しても性能向上を要求する。当社はその要求仕様、到達すべき数値データと向き合い、製品開発に取り組み、仕様を達成した製品を提供することで要望に応えてきた。

近年、ロボットは安全性の技術の進歩によって安全柵が不要になり、人に近い領域で稼働できるロボットが登場している。このロボットは、製造用途以外の分野にも進出し、今後市場が大きく成長すると予測されている。この分野のロボットはサービスロボットと呼ばれ、産業用と区別されている。

そのサービスロボットには多くの用途、種類があり、動作することについては、産業用ロボットのように効率化だけを目指すものではないように思われる。当社は、サービスロボットが求める性能、ニーズを的確に把握できておらず、この分野にはまだ進出できていない。

そこで、サービスロボットが要求する性能を測る方法として、人に近い領域で使用することから、感性評価によるニーズの把握が可能ではないかと考えた。しかし、当社は技術志向が強いが故に数値的なデータが重視され、製品開発に感性を導入するには障害があると考えられる。

本研究では、強い技術志向を持つ企業として当社を事例に、製品開発プロセスに感性評価を導入することを想定し、どのような障害が生じるのか、その障害をどのように対処すれば良いのかを考察した。

1. 他社の成功事例において、どのように新製品開発プロセスに感性評価を導入しているかを研究し、共通項を把握した。
2. その共通項から感性を言葉に表現し、その言葉を分解し、感性に影響を与える物理量に数値化するモデルを図化した。
3. 図化した各ステージに生じる障害とその対処方法を検証した。
4. 技術志向の強い当社を事例に、新製品開発プロセスに感性評価を導入することを想定し、その際に生じる障害とその対処方法を考察した。

考察の結果、技術志向の強い当社でも、新製品開発プロセスに感性評価を導入できると考えた。

# 女性が発揮しやすいとされる Transformational Leadership

## (変革型リーダーシップ) 資質は日本でも通用するか

### ～組織の同質化がリーダーシップ資質に与える影響について～

学籍番号：351524269 氏名：工藤由佳

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山章栄准教授 副査：根来龍之教授

#### 概 要

本研究の目的は、女性リーダーのリーダーシップ特質や有効性について Transformational Leadership (以下：TFL) に注目して明らかにすると共に、日本において女性リーダーが活躍するための環境や条件を Institutional Theory の文脈から明らかにする事である。自分自身の職業経験から、30代前半で子会社の取締役副社長という立場を任せられたが、自分らしいリーダーシップスタイルを見出せずにいる中で、ビジョンを示しフォロワーを導く TFL 資質は女性の方が発揮しやすいという Eagly らの研究 (Eagly and Carli, 2003) に出会い、女性リーダーの特質や有効性は日本においても同様に発揮できるか、また発揮できる環境や条件について明らかにしたいと考え統計分析を行った。結果は、Social Role Theory (社会的役割理論) に論拠する Eagly らの研究とは異なり、女性であるというだけでは TFL 資質は証明できないばかりか、様々な条件を除くとマイナスに関係することが明らかになった。そこで Institutional Theory の文脈から、日本における女性リーダーの TFL 資質に影響を与える条件を検証した。第一に、模倣的 (mimetic) 同質化影響により女性管理職が少ない業種 (製造業) にいることは女性の TFL 資質を弱めること、逆に部署の男性比率が高い (女性比率が低い) ことは TFL 資質を強めることが明らかになった。第二に、強制的 (coercive) 同質化影響により組織が理想とするリーダーが男性的な場合 TFL 資質を弱めるという仮説を立てたが、直接的な関係は証明できなかった。第三に、規範的 (normative) 同質化により学位が修士以上 (主に MBA) の場合、女性の TFL 資質を強めることが分かった。これらの結果から、女性リーダーは女性という社会的役割だけで TFL 資質を発揮するという Eagly らの研究は、理論メカニズム的には正しいが、日本という組織的圧力の強い環境下における実証研究では検収できず、TFL 資質は女性を取り巻く会社や組織の制度・仕組み・文化に大きく影響され、発揮しやすいまたは発揮しにくい環境や条件があることが明らかになった。不確実性の高い環境下において変革を起こすチームを率いる女性リーダーは、「女性が少ない部署で部長以上の上級役職に着き、MBA など社外の学習を行っている人材」である可能性が高い。本論の研究への示唆は、米国を中心に研究が進んでいる TFL だが、発揮しやすい環境や条件についての研究は少ないため、Institutional Theory の文脈から日本における環境・条件を明らかにし、そのギャップを埋めたことである。実務への示唆は、日本企業において導入できる女性リーダー活躍のための具体的な組織・人事政策を明らかにした事である。本研究は、労働人口減少や長時間労働の是正、ダイバーシティ推進など背景にますます高まる女性リーダーへの需要と期待を背景に、女性リーダーが自分らしく活躍できる環境や条件を明らかにすることで、日本の女性リーダーの更なる活躍に光明を照らすものである。

# 日本企業の国際競争力強化の為の入札結果分析の研究

## ～円借款入札結果の分析～

学籍番号：35152427-2 氏名：熊須 五朗

ゼミ名称：戦略構想力研究（浅羽ゼミ）

主査：浅羽 茂 教授 副査：平野 正雄 教授

### 概要

日本国内の市場は今後ますます縮小していく可能性があり、日本企業はこれまで以上に海外進出していく事が必要になっている。しかしながら、多くの日本企業は海外進出するにあたって、技術力や研究開発には自信がある一方で、コスト競争力やマーケティング、販売などに弱みがあると考えている。このような状況下でこれから日本企業が海外進出していくにあたって、コスト競争力の強い韓国や中国の企業などと戦っていく為に、日本企業の国際競争に必要なものは何かを明らかにする事が本研究の目的である。日本企業の国際競争力を高めていくには、国からの政策的なサポートなどももちろん必要であるが、最終的には進出を考える企業それぞれが競争力を身に付けていく事が大事である。本研究では、過去の国際入札の結果に着目し、その分析を行う事で、日本企業の勝敗に起因する要素を明らかにし、今後日本企業が海外に進出していくにあたっての、実務上有効な打ち手を導き出す事が目的である。

本稿は6つの章で構成している。第1章では日本の市場の縮小により、日本企業が今後より一層海外に進出していかなければならなくなる一方で、国際競争力についてはさらなる強化が必要であるという背景と本研究の目的を述べている。本研究では、その目的を明らかにするための方法として、国際入札結果の分析を行う。本稿では国際入札という言葉を用いて、日本企業とそれ以外の国の企業との、競争による海外案件での調達行為の事を指しているが、その中でも本研究で分析を行う円借款入札に関する、ODAの調達の仕組みと現状と課題について、第2章にて示す。第3章では、先行研究のレビューを行っている。第4章では、本研究における仮説の設定を行い、国際入札の中でも円借款プロジェクトの入札結果について分析を行うことと、その方法について述べている。第5章では、ロジスティック二項回帰分析を用いた定量的な分析と仮説の検証を行っている。最後に、第6章において、まとめとして、本研究にて得られた成果と、日本企業の国際競争力強化についての提言、今後の課題について述べている。

本研究での分析、検証の結果、応札に当たって共同企業体を構成する方が、単独での応札より有利であると言う事が明らかに出来た。また、構成する共同企業体については、日本企業が代表幹事会社となる事が望ましく、さらに日本企業を代表とする共同企業体の構成員としては日本企業または入札案件当該国現地企業を含む事が好ましいという結果が得られた。また、大型の案件や複雑な案件は、日本企業の強みを活かせる可能性が高く、日本企業に有利である事が明らかに出来た。大型案件については、日本企業が率先してリーダーシップを取り、複数企業とのフォーメーション戦略を考えていく事が、日本企業にとって必要であると考えられる。これらの結果より、国際入札の応札にあたっては複数社で協力して対応する事が望ましく、その為には、様々な国籍、分野の、多くの企業とのネットワークを有する体制を、個々の日本企業が予め構築しておく事が、日本企業の国際競争力強化にとって必要である。

## ユーザー参加型プラットフォームビジネスにおける

### ポイントインセンティブ等の効果に関する研究

#### ～総合医療情報ポータルサイト内の薬剤情報提供事例からの分析～

学籍番号：35142426-1 氏名：桑田 裕美

ゼミ名称：ビジネスモデル/ネットビジネス/プラットフォーム戦略

主査：根来 龍之教授 副査：入山 章栄准教授

#### 概要

本研究の目的は、会員を医師に限定した薬剤情報提供サイトで情報とともに付与されているポイントインセンティブが、ユーザーのモチベーションに如何に関与しているかを明らかにすることである。薬剤情報提供サイトへの参加を、ポイントインセンティブつまり物質的外発的動機づけに紐づく行動と薬剤情報を得たいという内発的動機づけに紐づく行動であるとしてとらえ、サイトでの薬剤情報やポイントインセンティブが提供される過程で確認されるユーザーの行為と前記モチベーションとの関連に対し仮説を設定、アンケート調査を施行し結果の分析と検証を中心とした仮説検証型研究を試みた。

ポイントと商品を交換することへの誘意性を基にポイントインセンティブ取得期待モチベーション、前記サイトで提供される薬剤情報と検索して取得する薬剤情報との誘意性とモチベーションに差異があるとし、薬剤情報取得へのモチベーションをポイントインセンティブが付与される薬剤情報取得への（ポイント付薬剤情報取得）期待モチベーションと検索薬剤情報取得期待モチベーションに分解して定義とした。尚、単にポイントインセンティブを意識した行動が確認されており、これはポイントインセンティブへの志向性因子として扱った。

(1) 外発的動機づけであるポイントインセンティブがサイト参加を活性化させる、(2) 外発的動機づけによりサイトに参加のユーザーであっても内発的動機づけ行動が惹起され行動は薬剤情報の取得に変化する、(3) サイトがとるポイントインセンティブプログラムはサイト参加の動機や情報の取得の有無にかかわらず情報の記憶や利用へ結びついているという3仮説を立て検証とした。結果、よりポイントインセンティブ取得期待モチベーションやポイントインセンティブ取得への志向性の高いユーザーにより視聴のないコンテンツ展開が行われ、ポイントインセンティブの取得や商品との交換もなされていること、ポイントインセンティブに誘導されサイトに参加したとしても情報の取得行為がある程度惹起されておりエンハンシング効果が確認されていること、繰り返し簡単な薬剤情報を画面に表示させているサイトのポイントインセンティブプログラムはユーザーのモチベーションには関与せずに薬剤名の記憶や利用をもたらしていることが明らかとなった。これらのことは、ポイントインセンティブプログラムをとる薬剤情報提供サイトでは一見無意味なポイントインセンティブの提供しているように捉えられるも、実際には一定の効果を上げていることを明らかにしていると考えられる。

## IPOに至る要因に関する考察

### ～戦略論、資金調達、経営者の学歴を通じて～

学籍番号：35152428      氏名：小井口 尚希  
ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略  
主査：樋原 伸彦 准教授    副査：岩村 充 教授

#### 概 要

日本における IPO 社数は、2006 年は 188 社であったが、その後減少し、リーマンショックの翌年である 2009 年に 19 社となり最低社数となった。しかしその翌年の 2010 年には 22 社、2011 年は 36 社と増加を続け、2014 年は 77 社、2015 年は 92 社と、100 社に迫る勢いである。また、ベンチャーキャピタル等のベンチャー企業に対する投資額も、2011 年度には 505 億円であったが、2015 年度は 874 億円となっている。

このような環境の中、ベンチャーキャピタル等が投資した企業が IPO する確率は、実感もこめて 20%～30%ではないかと感じている。なぜこんなに悪いのか。そこで本研究では、IPO した企業の特徴を、戦略論、資金調達の時期、経営者の学歴に焦点をあて、分析を行う。また、IPO した企業と、ベンチャーキャピタル等から出資を受けながらも IPO できなかった企業とにおいて、採用した戦略及び経営者の学歴に関しての比較を行った。

分析の結果として、IPO した企業が採用した戦略は、差別化戦略が最も多く、コストリーダーシップ戦略を採用した企業はほとんど IPO できていないことがわかった。次に、資金調達については、上場日の 2 年前以内に未上場企業として最後の資金調達をした企業が多いことがわかった。さらに、経営者の学歴については、高専大学卒の経営者が最も多かった。ただし、数は少ないものの大学院卒の経営者が IPO する確率は高専大学卒の経営者よりも 4.6 倍確率が高いことがわかった。またこれらの関係を分析したが、明確な関係は見いだせなかった。但し、コストリーダーシップ戦略を採用した場合、IPO にマイナスの影響を与えるのではないかと、という程度のことはわかった。

次に、IPO した企業 5 社と IPO できなかった企業 5 社との比較を行ったが、経営者の学歴に大きな差はなかったが、採用した戦略に差が生じた。IPO した企業の多くは差別化戦略を採用しており、IPO できなかった企業は集中戦略を採用していた。このことから、IPO するためには差別化戦略を採用した方が良いことがわかった。

## 日本企業にとって本当に成功する BOP ビジネスとは

学籍番号：351522429 氏名：古賀康之  
ゼミ名称：フロンティアの経営学  
主査；入山 章栄 准教授 副査：根来龍之 教授

### 概要

本稿は、C.K.プラハラードが提示して世界中で中也目されている Base of the Economic Pyramid のビジネス(BOP ビジネス)について、日本企業の事例研究及びフィリピンでの現地調査を通じて、その成功への示唆を検討する。

現在、この地球上には約 70 億人の人間が生活をしているが、そのうち約 40 億人が経済ピラミッドの底辺、Base of the Economic Pyramid と呼ばれる貧困層に位置するとされる。一日 2 ドル未満で生活するこの層の人々をビジネスの相手と捉え、ニーズを把握し、貧困層を顧客に変え、貧困削減と巨大市場開拓を同時並行で実施することが BOP ビジネスである。

欧米諸国の多くの大企業は BOP ビジネスを新たな商機と捉え、早い段階からこれに取り組んでいる。翻って日本企業は、BOP ビジネスに対して積極的であるとは言い難く、特に現在も継続性をもって BOP ビジネスに取り組んでいる日本企業は更に少数派である。

筆者は電通に務めており、日本企業が今後新興市場で BOP ビジネスを行う際の助力を、電通のネットワークを使ってできればと考えている。したがって、「継続性をもって BOP ビジネスを成功させるには何が必要か」を研究することは、筆者、及び電通にとって重要な課題である。

本論文は日本企業の BOP ビジネス成功の為に必要な要素を、日本企業へのインタビュー調査、及びフィリピンでの現地調査から明らかにすることが目的である。

具体的には、本研究はまず BOP ビジネスに取り組んでいる日本企業の 3 社 5 部門 (計 7 人) それぞれに 1 時間以上のインタビューを行った。特に、1) 進出先の国での組織や企業との連携の仕方、2) 日本でのビジネスモデルを、進出先国にて BOP ビジネスを行う際に、どのように変換したか、3) BOP ビジネスと CSR 事業をどのように分けているか、の 3 軸を中心に質問した。

調査の結果、4 部門の内の成功事例の 2 部門と、成功途上事例の 2 部門を分けている要因は主に 2 つ存在した。1 つは現地調査に基づいた商品開発と現地への適合した商法の捻出、つまり、「現地化 (localization) の徹底」である。もう 1 つは社会貢献とビジネスのバランスにおいて、社会貢献の目的を薄め、如何に収益を上げる為の戦略を策定し徹底することである。本稿では、「社会貢献要素の排除」(ビジネスへの徹底化) と呼ぶ。

次に、これらの仮説をさらに検証するために、日本での取材対象企業でもあった味の素の BOP ビジネスを分析するため、フィリピンでの現地調査を行った。現地調査では両仮説を支持する事実が得られたものの、一方で、より現地化と社会貢献要素の排除を徹底しているネスレが、日本では成功例とされている味の素を凌駕しつつある事実もわかった。

本研究は、今 BOP ビジネスに取り組んではいるものの、継続を検討する上で課題を有していると感じている日本企業、及び BOP ビジネスに関心はあるものの、その後の継続性について懸念を感じている日本企業に対して、大きな示唆があるといえる。

# コールセンターにおけるパフォーマンス源泉 ～業務委託先マネジメントとコミュニケーター育成の視点から～

学籍番号：35152430-1

氏名：國分 渉

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント

主査：杉浦 正和教授 副査：竹内 規彦准教授

## 概要

本研究は、通信販売ビジネスのバリューチェーンにおいて顧客接点として重要な機能を果たしているコールセンターのパフォーマンス源泉について調査し、考察することを目的とする。そして調査にあたっては、コールセンター業務を委託するB社と競合F社を分析し、より多くのアウトプット創出に結び付く要因を明らかにし、実務応用の可能性を追求することをゴールとした。

医薬品、健康食品を発売するメーカーのコールセンター業務を受託する企業、そしてそこに在籍するコミュニケーターの特性にフォーカスした研究事例は少なく、さらにB社正社員のアンケートとB社に在籍する84名のコミュニケーターのアンケート調査により、コールセンターにおけるパフォーマンスの源泉を明らかにすることは、学術的意義があると考えられる。またA社とF社の比較は、入手が困難な情報でありそれに基づいた分析は、今後のビジネス運営における貴重な指針となった。

本研究の論点は「スキルとモチベーション」「職務継続意向」「商品販売時に重要視する要素」「コミットメント」「認知比較」であり、これは筆者自身がビジネスにおいて問題意識を保有する点である。一つのテーマについて深く掘り下げた論文構造ではないが、具体的かつ実務応用性の高い研究結果を導き出すことが出来たと考える。

本調査による仮説は以下の5点である。①コミュニケーターのスキルレベルと職務継続意向は非相関である。②コミュニケーターの職務継続意向に最も影響を及ぼすのは上司との関係性である。③コミュニケーターが商品販売時に重要視する要素はスキルレベル毎に異なっており、これがアウトプットに影響を及ぼしている。④業務受託先とのコミットメントを強化する活動は、実際にコールセンターへ足を運ぶことが重要である。⑤A社がB社とのビジネスを開始した時期は、F社に対して約4年遅れており、コミュニケーターにおけるA社認知量はF社に劣り、結果としてコミットメントが弱い。

結論として仮説③は支持され、仮説⑤は一部支持され、仮説①、②、④は支持されなかった。

これを受けての発見事実は、以下の5点である。①スキルにあった担当配置、ミーティングへの招集によりコミュニケーターのモチベーションを高められる。②不適切なフィードバックは職務継続意向を低下させる。③Highスキルのコミュニケーターは、顧客エクスペリエンスを販売時の武器としている。④足を運ぶことより、実利、実績に結び付く情報提供が重要である。⑤A社はF社に「シンパシー」で劣っており、それを強化する活動は、プロモーション情報の提供である。

本研究の限界は、以下の3点である。①研究調査対象企業が限定されている。②サンプルの再現性に問題がある。③業務発注先と受託先のパワーバランスが一定ではない。本研究での発見が一般性を持つかを検証するために、引き続き問題意識を持ちながら探求を継続していきたいと考える。また本研究に協力頂いたB社の皆様と共にさらなる顧客貢献を実現するべく、本研究で得た様々な示唆を実務に反映させていく所存である。

## 自社資源を活用したプラットフォームビジネスの構築

学籍番号：35152431 氏名：小西 裕介

ゼミ名称：ビジネスモデル／ネットビジネス／プラットフォーム戦略

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 准教授

### 概要

本研究では、現在筆者が勤務するファミリービジネス企業（以下、当社とする）において自社資源を活用した新事業の実現を目的とする。当社は創業14期目を迎えた中小企業である。主力事業が損益分岐点を超え、財務内容及び既存事業がようやく安定してきた。しかし安定性が向上する一方で、成長性が向上していない点に課題が残る。先行研究によると、成長の要素として新事業への取り組みが有効であることが明らかにされている。そこで、自社資源を活用した新事業を立ち上げ成長につなげたいと考えた。新事業の研究の目的は2点ある。1点目は机上ではなく実務上で実際に新事業のビジネスプランを構築し実現すること。2点目は新事業立ち上げノウハウを構築することである。構築したノウハウを当社内で共有し、継続的に新事業を立ち上げられる組織にしていきたい。そのためには属人的なノウハウではなく、フレームワークを参照することが有効である。そこで新事業構築に定評のあるフレームワークを採用した。ステップに沿って進めることで、新事業の大枠が出来上がる。採用したフレームワークはスタートアップ企業向けではあるが、当社のような既存事業を持った企業にも応用可能かを検証し、より当社に合った形に修正し活用する。今回の研究で取り組む新事業は、当社の全国食品市場データを活用したライセンス事業である。カテゴリーにおける売上No.1ライセンスが盛んに使用されているが、カテゴリーを細分化するのではなく、エリアを細分化する点を当事業の新奇性とする。全国シェアでは劣るが地方で高いシェアを持っている地元で愛される製品に対して、エリア別のご当地No.1ライセンスを認定することで新規顧客にリーチしたり、他エリアに対して攻略する際のエビデンスを提供する。このアイデアを参照フレームワークによってビジネスプランとして構築し、実際に実現したいと考えている。ビジネスプランの立案に際して、参照フレームワークの有用性を検証し、当社に合ったノウハウとして定着させることを願う。

# 上位レイヤーを伴うハードウェア製品の レイヤー戦略の研究

学籍番号：35152433

氏名：小林 範久

ゼミ名称：ビジネスモデル／ネットビジネス／プラットフォーム戦略

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 准教授

## 概要

近年、ハードウェア製品がネットワークで繋がりはじめ、さまざまなハードウェア・アプリ（ソフトウェア）・コンテンツプラットフォームが利用可能となっている。従来、ハードウェア製品はバリューチェーン構造における戦略が必要であった。しかし、アプリ（ソフトウェア）、コンテンツプラットフォームが利用可能となったハードウェアには、レイヤー構造における戦略が必要となっている。なお、レイヤー構造とは、産業構造を業界内にまたがるレイヤースタック（レイヤーの集まり）によって構成される産業の捉え方であり、レイヤー構造化とは「産業内の製品／サービスの組み合わせについて、消費者の自由な直接選択が行い得るようになること」と定義されている。（根来・藤巻, 2013）

本稿の意義は、レイヤー構造化の主な研究対象をネット産業や特定の産業ではなく、ハードウェア製品に対して論じることで、レイヤー戦略論を発展させることである。加えて、ネットワークとのつながりが広がり、ますますサービス化・ソフト機能が増す傾向にあるハードウェア製品の戦略について示唆を与えることである。

本稿では、(1) ハードウェアにおけるレイヤー構造の種類、(2) レイヤー構造が変化する要因、(3) レイヤー構造を決める上での考慮点、の3点を明らかにする。これにより、ハードウェア企業が自社製品のレイヤー構造を決める上での示唆を与えることを目的としている。

研究にあたっては、PCやスマートフォンをはじめ、パーソナルロボットやVR、ドローンなど近年新たに注目を浴びている製品を含めた20分類、延べ100種類に渡るハードウェア製品に対して定性的な分析を行った。分析では、各分野の代表製品の特徴や、他社とのオープン or クローズの戦略の違い、及び時系列におけるレイヤー構造の変化を追った。

その結果、(1) ハードウェアにおけるレイヤー構造の種類について、各レイヤーのオープン or クローズの組み合わせより、5つに分類されることを明らかにした。また、(2) レイヤー構造が変化する理由について、各レイヤーに対して多様性が求められることにより、レイヤーを分離するメリットが高まることを明らかにした。また、レイヤー構造の変化について、体系的な変化の様子を明らかにした。(3) レイヤー構造を決める上での考慮点については、各レイヤーをオープン or クローズによって発生する効果とリスクを明らかにした。加えて、技術の進歩によって生じる汎用化への対応や、プラットフォームの形成・成長に大きな影響を与えるサイド間ネットワーク効果への考慮が重要となることを明らかにした。

これらの結果より、ハードウェアのレイヤー構造とは、製品の特性によって一意に決められるものではないが、レイヤー構造を決める上での示唆を与えることができた。その示唆とは、製品に対する多様性への要望と、各レイヤー構造において期待される効果、リスクなどを考慮することである。

# 事業継承後の前経営者の在籍の影響

## ～ファミリービジネスの事業継承における デュアル・エージェンシー問題～

学籍番号：35152434 氏名：小林永典  
ゼミ名称：フロンティアの経営学研究（入山ゼミ）  
主査：入山章栄准教授 副査：根来龍之教授

### 概要

本研究では上場ファミリービジネス企業の事業継承に焦点を当て、前経営者が社長交代後も同企業に取締役・役員などの形で在籍していることが、企業の業績にどのような影響を与えているのかを理論仮説を提示し、統計分析から明らかにする。

筆者は、株式会社COPRECというファミリー企業で父からの事業承継を経営した社長である。自身の経験より、事業継承後も前社長が在籍し続けることで企業の指示命令システムにマイナスの影響があるのではないかという疑問を長年持っていた。命令一元化の原則 (Fayol, 1949) で考えれば、代表権を持つ新社長をトップとする組織構造において、前社長の存在がこれを妨げる可能性がある。しかもこれは日本のファミリービジネス企業では一般的に行われている人事だと推測される。本研究でサンプルデータでも93.8%もの企業が前社長は社長交代後も取締役・役員などの形で在籍している。

このように企業の業績向上に対して一見マイナスに見える人事が広く行われることに疑問を持ち、これは日本のファミリービジネス企業での事業継承において究明すべき現象ではないかとの問題意識を持った。現状、このような日本のファミリービジネスにおける現象が企業の業績にどのように影響されるかはわかっていない。よって本研究では前社長の在籍に焦点を置き研究を行った。

ファミリービジネスの研究をサーベイし、前社長の在籍に関連のある先行研究としてプリンシパル＝エージェンシー理論から、デュアル・エージェンシー問題が発生しモラルハザードをもたらす業績にマイナスの影響を与えるとの仮説を導いた。この仮説をもとに多重回帰分析を用いて分析を行った。

サンプルデータはファミリービジネス企業でかつ上場企業から2009-2010年に社長交代を行った企業96社を用いた。

その結果、社長交代後の前社長の在籍は業績向上にマイナスの影響があることがわかった。またこれは前社長と新社長の年齢差が大きいほどマイナスに働き、新社長が入社から新社長就任までの在籍期間がこれを抑制することもわかった。前社長が代表権を持つことに影響は見られなかった。

これらの分析結果から、社長交代後も前社長が在籍することでデュアル・エージェンシー問題を引き起こし、従業員のモラルハザードを拡大させ企業の業績向上にマイナスの影響があり、それは前社長と新社長の年齢差が大きければより促進されること。そしてそれらを防ぐためには新社長はその企業に在籍し始めてから新社長になるまでの間に従業員との相互理解を進めることが重要との考察を行った。

## 印刷用紙業界における戦略分析

### ～大王製紙の事例を中心とした業界分析と戦略構築～

学籍番号：35152435-0 氏名：酒井雅貴  
ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略研究[夜間主総合]  
主査：池上重輔 准教授 副査：今村英明 客員教授

#### 概要

印刷用紙はチラシやカタログなどの印刷物に使用される素材であり、その製品の多くはコモディティ化が進んでいる。コモディティ化した素材業界は一般に規模の経済性が働く業界であると考えられるが、印刷用紙業界においては中堅規模の生産力を持つ大王製紙が業界で最も高い利益率を残している。本論はこのギャップが生じている背景について業界特性および大王製紙と競合の戦略を分析し、大王製紙が将来に渡って高収益率を維持できる可能性があるのか、また変化が生じるならば同社がいかなる施策を打つべきかについて検討を行ったものである。

印刷用紙業界の規模は人口の減少や新しい情報技術の普及の影響により、毎年2～3%ずつ縮小している。製紙各社は印刷用紙事業の収益減を補う目的から多角化を検討、または実行している。実際に炭素繊維に替わる新素材の開発、売電の事業化、紙おむつの海外進出などの取組みが進められている。印刷用紙業界各社は海外事業及び新規事業の検討に相当程度注力しているが、一方で国内の成熟・縮小市場の事業継続性については十分な議論がなされていないように思われる。したがって本論では市場規模が成熟・衰退期に入った印刷用紙業界の国内市場を主対象とし、議論を行うこととした。

本論では印刷用紙業界の戦略を分析する上で適切な戦略アプローチを特定するために戦略パレットを使用し、当該業界がポジショニング戦略等の適用が推奨されるクラシカル型であることの示唆を得た。ポジショニング理論自体は、やや古い理論との指摘を受けることもあるが、使い方次第では未だ有効性を持つ理論と思われる。本論はポジショニング理論のような古典的なフレームワークが現代の素材産業にも有効性があるのかを検証することも目的の一つとしている。

本稿の分析を通じて、大王製紙が競合と比較し、高い利益率を得ている要因として生産の品目と流通チャネルを集中させることによって規模の経済性を発揮させるという、集中/コスト・リーダーシップ戦略が効果を発揮していることがわかった。また市場規模縮小の影響から、流通の構造と競合の戦略に変化が生じることが明らかとなった。更に学習参考書や通販会社・金融関連企業などが発行するカタログ・パンフレットといった紙媒体は底堅い需要がある一方で、印刷用紙の主用途であるチラシが減少していくことも判明した。このため本論では大王製紙の印刷用紙事業への戦略提言として2つのシナリオを構築した。1つ目は大手代理店との取引関係が希薄な大王製紙が需要家への販売ルートを確保するために、有力な卸商を育成し、協力関係を築いていくというものである。2つ目は競合である王子ホールディングスから紙の原料であるパルプを購入することを通じて、同社が進めている集中と選択を促進し、印刷用紙業界からの退出を促すというものである。市場規模の縮小ペースが5年から10年の間で35%程であることと、その間はある程度印刷用紙事業での高収益率を維持できる可能性も明らかとなったため、需要増が見込まれる段ボール事業や紙おむつ事業を収益度外視での拡大するのではなく、収益率を維持できるペースで拡張するべきとの提言も行っている。

# 総合商社の投資先への役員派遣が投資先企業業績へ もたらす影響

## ～エージェンシー理論に基づく定量分析～

学籍番号：35152436

氏名：榊原 武憲

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄 准教授 副査：根来 龍之 教授

### 概要

本研究では、「総合商社の国内事業投資の成否は、投資先への経営人材派遣の在り方に大きく左右される」と言う筆者自身の課題認識を前提に、エージェンシー理論をベースとして、「投資先における商社からの派遣役員の比率を高くして、モニタリングの強化・意思決定への商社の関与強化が高まるほど、投資先企業のパフォーマンスは向上する」という仮説を検証した。

しかし、総合商社全8社の国内上場子会社・関係会社92社の回帰分析の結果、「商社からの派遣役員の比率（商社からの派遣役員数が、投資先の全役員数に占める割合）が高いほど、投資先のパフォーマンスは低下する」という、仮説とは正反対の結果が得られた。加えて、1）役員派遣と同時に経営トップまでを派遣している場合は、役員派遣によるパフォーマンス低下の程度を弱められること、一方で、2）出資比率が高い場合は派遣役員によるパフォーマンスの低下効果をさらに強めてしまうことも明らかになった。

仮説導出過程では商社－投資先間のシンプルなエージェンシー問題の解消のみを想定していたが、本研究の結果からは、総合商社の事業投資における多層的なエージェンシー問題の存在が大きく影響していると解釈できる。また、エージェンシー問題と対立するスチュワードシップの考え方や、派遣役員並びに投資先プロパー社員のモチベーションなど、複合的な観点での考察が、本研究における実証分析の結果を導いている可能性もある。

本研究の結果は、「出資比率引き上げや派遣役員数の増加による投資先のガバナンス強化こそが、投資先の業績向上に直結する」と言う商社目線の一方的な一般論に対し、新たな示唆を与えるものである。すなわち、総合商社の事業投資先への経営人材派遣の在るべき姿は、一般的なプリンシパル（商社）＝エージェント（派遣先企業）のエージェンシー問題の解消と言う単眼的な観点からのみではなく、他のエージェンシー問題や、スチュワードシップ問題の課題解決も含めて複眼的に検討すべきものといえる。

バブル崩壊以降、総合商社は否応なくトレーディングから事業投資への舵取りの変更を迫られている。また、事業投資そのものの在り方についても、関係取引関与による取引利益の獲得から、投資先企業自身の収益性向上による配当収入・投資先の企業価値向上による持続可能な持分利益の獲得がその目指すところとなり、各社共に事業投資先への関与の在り方について模索を続けている。しかし総合商社の既存研究においては、投資先会社への人材派遣に関する研究は少なかった。本研究は、今後の総合商社ビジネスの根幹と成るであろう事業投資に関して、「経営人材こそが業界特殊優位性」と一般的には考えられている総合商社の経営人材派遣の在り方について問いかけるものである。

また、本研究の結果を踏まえ、三菱商事のローソン TOB に関連し「早急に派遣役員を増やし比率を高めるのではなく、ローソン目線も含めたガバナンスの在り方を模索すべき。」との提言を示した。

## 板ガラス産業における戦略

### ～素材産業の現状と今後の板ガラス産業について～

学籍番号：35152437 氏名：坂本浩道

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略研究 [夜間主総合]

主査：池上重輔准教授 副査：今村英明客員教授

#### 概要

近年、日本の素材産業を取り巻く環境は、国内市場の縮小、新興国企業の台頭や日本企業の得意な高機能品分野でのグローバル競争が激しくなるなど厳しいものになっている。典型的な素材産業の一つである日本の板ガラス企業は、世界で高いシェアを有している。しかし、板ガラス産業は、国内市場の縮退から、業界再編や過当競争が懸念されている。

板ガラス産業の特徴は、高い固定費と地産地消があげられる。初期投資に数百億円が必要であり、一旦稼働を始めると製造を止めることができなく稼働率の維持が製品価格に反映される。その一方で、板ガラスの単位重量当たりの販売価格は1換算箱<sup>(1)</sup>当たり約3,500円(2014年)と低価格であり、加えて輸送中の破損の可能性から輸出入が起こりにくく、一定の市場圏内で競争が行われる特徴的な構造となっている。このため、国内の板ガラス企業は国内市場拡大により発展を続けてきた。しかし、2015年の産業競争力強化法50条による報告で、国内の板ガラスの需要は、新築住宅着工件数や自動車生産台数の減少から、2014年の108万トン(216百万m<sup>2</sup>)から2030年に最大64万トン(128百万m<sup>2</sup>)まで板ガラス需要が減少すると報告されている。海外市場の板ガラス需要は、同報告書で2013年の7,070百万m<sup>2</sup>が出荷から2030年に16,643百万m<sup>2</sup>に拡大が予測されている。特に中国市場は、2013年から2030年にかけて、3,480百万m<sup>2</sup>から約2.8倍の9,733百万m<sup>2</sup>に増加する。しかし、中国市場の板ガラス生産能力は、2013年に1,260百万換算箱(11,692百万m<sup>2</sup>)あると言われており、供給過剰に陥っている。さらに、新興国企業の技術力向上が進み、以前は安全性や加工技術の点から先進国の自動車企業に新興国企業のガラスが採用される事例は少なかったが、徐々に増加している。板ガラス産業は海外市場の拡大が期待できるが、中国企業の過剰生産能力や新興国企業の技術力向上などから国内ガラス企業の競争力低下が懸念される。

日系板ガラス企業は、板ガラス産業の特徴に加え、国内の高度経済成長期による需要増に支えられ発展を続けてきた。日本市場は国内企業3社、世界市場は旭硝子、日本板硝子、サンゴパンの3社による寡占状態であるが、中国市場の拡大とともに中国企業の生産能力拡大し、その構造が変化しつつある。セントラル硝子は、日系板ガラス企業3社の中で板ガラスの事業規模が小さく、グローバル市場での影響力が弱い。国内外の事業環境が変化の中でセントラル硝子の戦略検討から、日本市場での汎用板ガラス製品に集中し、生産効率の改善と残存者利益から優位な戦略であることが示唆された。

<sup>(1)</sup>板ガラス業界特有の単位 1換算箱=板厚2mmのガラス換算で9.29m<sup>2</sup>,46.4kg

## 東京ガス株式会社の分社化に対する IT 戦略の考察

学籍番号：35152438-1

氏名：佐藤 善一

ゼミ名称：今村ゼミ

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 准教授

### 概要

本稿では、2022年4月に予定されている都市ガス事業者の分社化において東京ガス株式会社が取りうる組織構成を考察し、分社化した場合においても競争力を維持するためのIT戦略を検討することを目的としている。

2017年4月には都市ガス小売が全面自由化されるため、エネルギー小売が全面自由化された新たな競争環境に適合した競争戦略を策定し、分社化以降は策定した競争戦略を新たな組織構成に適合させる必要があり、自由化による競争環境の変化への対応と、組織構成の変化への対応という、2つの課題への取り組みを行なっている。

まずは第2章において小売全面自由化環境下での東京ガスの競争戦略・分社化・成長戦略上の課題をそれぞれ個別に検討した。ここではLNG原料調達事業の重要性とLNG調達のバリューチェーン構築方法が東京ガスの経営戦略の根幹となることを考察した。

続いて第3章において全面自由化された競争環境での、事業ごとの経営戦略における課題と、ITへの要求を考察した。現状のIT構成を洗い出しIT要求に対応できているかを確認したのちに、要求に答えられていないケースにおいてはIT構成を検討した。

第4章においては組織の分離形態ごとにIT機能を如何に配置するかを考察した。分離形態における本命と考えられる法的分離を中心に考察した。法的分離においても、経営判断によって垂直統合の維持を重視する組織構成と個別事業の独立性を重視する組織構成とを選択肢うることを考察した。経営者が重視する価値基準が、いずれかに比重を掛けた組織構成を選択することになると考えられる。また、両者の目指すべき経営指標も異なることから、IT構成においても明確な違いが発生することを確認できた。

最後に東京ガスの成長戦略を考察した上でIT機能の配置を検討した。

本稿では環境変化に伴うIT要求への個別の対応に関しては考察ができたと考えられる。一方で本稿の課題としては、主題である競争力を維持するためのIT戦略の構築にまでは、考察が十分に及ばなかったことが挙げられる。欧州のエネルギー事業者における先行事例や、東京電力が2016年4月にホールディングス制に移行した事例において、各社が実行したIT戦略や、採用したIT構成および配置のベンチマークを取れなかったことが課題の要因としてあげられる。

先行事例の研究およびベンチマークについては今後の研究課題としたい。

# リクルーティングビジネスにおける 業態モデルの歴史的変遷と未来シナリオ

学籍番号：35152439 氏名：佐藤 雄佑

ゼミ名称：ビジネスモデル／ネットビジネス／プラットフォーム戦略

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 准教授

## 概要

本研究の目的は、リクルーティングビジネスの業態モデルの歴史的変遷を整理し、その上で未来シナリオを描くことで、長い間業界構造に大きな変化が起こっていないリクルーティングビジネスが、今、まさに変化しようとしていることを提示したい。

本研究では、下記、二つのリサーチクエスチョンを設定した。

- (1) 『なぜ、リクルーティングビジネスにおいて、15年以上、ネット求人広告と人材紹介という二大業態モデルが大きく変わっていないのか』
- (2) 『新しい業態モデルが、既存のリクルーティングビジネスに対して、どのように影響を与え、業界は今後どのように変化していくのだろうか』

この二つのリサーチクエスチョンにアプローチするために、本研究ではリクルーティングビジネスにおける業態モデルを主観主義的分類、客観主義的分類という虫の目と鳥の目の二つの視点により分類することで、業界の過去から現在における歴史的変遷を整理する。また、その分類を踏まえ、シナリオプランニングの手法を用い、未来シナリオを描くことで、リクルーティングビジネス業界が今後どのように変化していくかを示した。

本研究の結論としては、15年以上大きく業界構造が変わっていなかったリクルーティングビジネスは今、まさに変化のタイミングを迎えている。そして、次の10年のスパンでは、リファーマルリクルーティング、ダイレクトリクルーティング、ソーシャルリクルーティングといった無料、低単価モデルが台頭し、リクルーティングチャンネル選択におけるファーストチョイスが変わっていく。伝統的手法である求人広告は無くなり、人材紹介もマネジメント層以上や専門特化した採用難易度の高いポジションの採用に絞られる可能性が高いと示した。

リクルーティングビジネス業界は変化の少なかった時代から、戦国時代に突入する。求人広告、人材紹介を始めとしたリクルーティングビジネスに関わる企業であり、社員一人一人が、クライアントを起点に、どのような価値提供するかを考え、どう自らを変化させていくことが出来るかが問われている。

## センチュリーメディカルの新規事業開発

学籍番号：35152440-6

氏名：澤田圭介

ゼミ名称：企業・事業戦略研究

主査：今村英明 教授 副査：池上重輔 准教授

### 概要

伊藤忠商事の医療ビジネスが成長していくためには、中核事業会社であるセンチュリーメディカルを核として伊藤忠グループ全体の医療関連ビジネスを拡大していくことが課題である。また、中核事業会社であるセンチュリーメディカルが成長していくためには、既存ビジネスの延長線上だけではなく、その強みを活かした新規事業開発を進めていく必要がある。

本稿では、医療機器市場における大手医療機器メーカーの競争優位性と、センチュリーメディカルに関する現状分析を実施することで、センチュリーメディカル成長のための新規事業案の仮説を構築する。センチュリーメディカル現状については、これまで医療機器の専門商社として、先端医療機器を米国またはその他先進諸国から見つけてくる「目利き力」を強みに国内市場に向けて新規製品の導入を進めてきたが、現状は一部製品に売上確保を依存している状態である。また、成長戦略は過去の成長路線の延長線上を基本としており、強みである先端医療機器を見つけてくる目利き力を活用して、新規導入製品数の増加と、導入製品のヒット率上昇を進めていくオーガニックグロースを取っている。しかし、輸入商社としてのビジネスモデルの課題として、輸入元医療機器メーカーが大手医療機器メーカーに買収されることや、輸入元の医療機器メーカーが自ら日本法人を設立して独自に日本市場での販売を開始することにより商権を失う歴史を辿ってきているという点がある。

そこで本稿では、センチュリーメディカル成長に向けての仮説として垂直統合とエリア拡大について論じたうえで、特に医療機器メーカーへの投資による事業拡大について投資モデル分類とモデルごとのリスクとシナジー、および投資の実現可能性について検証した。その結果、投資実行前の課題としてセンチュリーメディカルが現時点で投資先企業に与えることができる付加価値が日本市場への製品販売に限定されており、中国・アジア市場向け販売網構築などが必要であること、また伊藤忠の投資方針が医療機器メーカーへの投資に否定的であることを考察した。

しかし、ベンチャーキャピタル設立などによる医療機器メーカーへの投資の可能性は残されており、今後のセンチュリーメディカルのスタンスとして、将来の取引先、または既存取引先の医療機器メーカーに対して一部出資を行ない少数株主になることは有効であり、完全買収とは異なり直接経営に携わる経営リスクは負わない一方で、場合によっては、日本だけではなく中国・アジア市場に対する独占的販売権を獲得して、商権喪失に対しても防衛的な手段としての効果を持つことが期待できると考察した。

尚、課題である中国・アジア市場向け販売網構築を解決していくためには、現在伊藤忠本体で進めている CITIC メディカルとの提携の延長線上として、中国・アジア市場向けの販売網構築を働きかけていく必要があると結論づけた。

## 全社戦略と企業価値創造

### ～資源ベース理論における民放5局の比較検証～

学籍番号：35152441 氏名：塩原 充顕

ゼミ名称：企業価値創造のための経営と管理研究

主査：西山 茂教授 副査：木村 達也教授

#### 概要

現在、放送業界を取り巻く環境は激変している。一つは、通信環境の整備とデバイスの普及によるデジタル化である。一つは、少子高齢化による国内市場の成熟化である。2011年、地上波アナログ放送は一部地域を除き停波（地デジ化）が完了し、デジタル多チャンネル化の大きな節目を向かえることとなった。さらに、地上波放送番組のインターネット配信や、スマートフォンでの視聴に最適化された番組配信サービスの展開など、放送と通信の様々な在り方が模索されている。放送業界の主な収入源はテレビ広告による広告収入であるが、日本の総広告費は2007年の7兆191億円をピークにリーマンショックを受けて下落、2015年は6兆1,710億円に留まっている。少子高齢化によって国内市場に大きな成長を見込むことができないだけでなく、若年層のテレビ離れによってもテレビ広告市場は頭打ちとなっている。

本研究では、放送業界の中で競争環境の近い、地上波の民間放送局で在京キー局である日本テレビ、テレビ朝日、TBSテレビ、テレビ東京、フジテレビの5局を研究対象とし、各局の全社戦略がいかにかに企業価値創造に結び付けられているのかを考察する。特に Collis & Montgomery (1998) の提唱する資源ベース理論に基づくフレームワーク「企業戦略トライアングル」を使い、各局の全社戦略について分析する。そして、各局の ROA（総資産利益率）・売上高営業利益率・総資産回転率・売上高成長率を中心に財務数値と関連付けた形で評価した。各局の企業理念（ビジョン・ミッション）に始まり、具体的な目的や目標の設定、それを実行するための経営資源、事業活動が行われる領域の決定、そのための組織やシステムやプロセスの構築が企業トライアングルの構成要素であり、これらの質が高く、一体性があり、変化に適応していることが、企業価値の創造には求められると考えられる。

本研究の結果、民放5局における売上規模や利益率や成長性は大きく異なるが、これらの違いは全社（企業）戦略が反映された結果であることを確認することができた。資源セットと事業群と組織構造・システム・プロセスの相互適合が高い日本テレビとテレビ朝日とテレビ東京は、ROA と売上高営業利益率と売上高成長率の全ての指標において、TBSテレビとフジテレビを上回っている。TBSテレビは売上高成長率が0.14%で最も低く、フジテレビは、ROA が2.30%、売上高営業利益率が3.81%で最も低い。また、最も売上規模の小さいテレビ東京のROAが7.32%と最も高く、最も売上規模の大きいフジテレビのROAが2.30%であることは、全社戦略の重要性を示唆している。

# 不正会計とコーポレートガバナンス

## ～不正会計に関するコーポレートガバナンスと 監査法人の役割に関する実証的分析～

学籍番号：35152442

氏名：柴野 良美

ゼミ名称：戦略構想力

主査：浅羽 茂 教授

副査：平野 正雄 教授

### 概 要

本論文の目的は、不正会計とコーポレートガバナンスについて実証的な分析を行い、コーポレートガバナンス制度の問題点を明らかにすることにより、今後の在り方について提言を行うことである。分析にあたり、監査制度で用いる不正理論と監査法人に関する変数を取り入れた点および不正の発生だけではなく不正の発覚に影響する要因を分析した点が新しい試みである。

実証分析の対象は2006年から2015年の日本の全上場企業であり、「不正の発生」と「不正の発覚」の決定要因について、パネルデータによるロジスティック回帰分析(変量効果モデル)を行った。

「不正の発生」については、不正の発生と説明変数に1期のラグをとり分析を行った。分析の結果、企業の不正会計の発生要因として、「ROA」「フリー・キャッシュフロー」「流動比率」「有利子負債/総資産」などの企業の業績に関連する変数が有意となり、業績や財政状態の悪化が不正の「動機」として発生要因となることが示された。「金融機関株主の持株比率」「法人株主の持株比率」「外国人株主の持株比率」などの株主の構成は不正の発生に対して有意ではないことが示された。監査法人に関する分析においては、「小規模監査法人」は不正の発生を増加させる要因であるが、「監査法人の変更」は不正の発生を減少させる効果はないことが示された。

「不正の発覚」に関しては、「金融機関株主の持株比率」はマイナスに有意となり、金融機関によるガバナンスが不正の発覚に対して機能していないことが示された。一方で、「法人株主の持株比率」は不正の発覚に対してプラスで有意であることが示された。有効なモニタリングの手段として保有の要否を十分に検討する必要がある。監査法人に関する分析では、「監査法人の変更」が不正の発覚に有意であることが示された。監査担当者や監査手続きの変更が不正の発覚に有効であることを示唆しており、監査法人ローテーション制度の導入など、今後の監査法人の在り方を再考する必要がある。

「不正の発生」と「不正の発覚」の両面を実証的に分析した結果は、コーポレートガバナンス制度の整備は不正の「機会」を減少させることはできても完全に無くすことは困難であることを示唆している。今後のコーポレートガバナンスは、不正を「正当化」させないような企業理念の構築など、企業全体を方向づける仕組みの構築を検討することが必要である。

これからのコーポレートガバナンスに必要なのは、企業全体を適正に方向づける仕組みと、不正を防止・発見するための体制の整備、企業の個別の状況に応じた体制の選択とそれを可能にする情報の開示が一体となって機能することであると考える。

本論文の研究が、今後の不正会計とコーポレートガバナンスの在り方に貢献することを期待する。

# ハードディスクメーカーのイノベーション戦略

## ～成長に向けた考察と提案～

学籍番号：35152443 氏名：清水淳一郎  
ゼミ名称：MOT：企業のイノベーション戦略  
主査：吉川智教教授 副査：永井猛教授

### 概要

インターネットの普及と通信網の発達により、世の中に生成され、流通するデジタルデータの量は爆発的に増加している。IoT 技術により、今後もデータトラフィックは増加していくと想定され、データの保存、活用に対するニーズはますます強くなっていく。そのような中、データ量の増大とは逆に、大型計算機から PC やデジタル家電に至るまで情報記録装置として長年主役を担ってきたハードディスクドライブ(HDD)の年間出荷量が減少に転じたのは、2011年のことである。HDD を製造する企業が3陣営に集約し、業界は成熟しきっている。そのような中、各企業は HDD 市場が縮小していくことを想定して、様々な手を打ち始めている。日立製作所と IBM の流れをくむ HDD メーカーである HGST 社も、急速に変化する環境の中、トランスフォーメーションを加速させようとしている。

HGST 社は、2.5 インチ型 HDD でシェア第1位であったが、PC 向け HDD に置き換わろうとしている半導体メモリー系ドライブ(SSD)の攻勢に対し、HDD のターゲットを上位製品市場にシフトさせている。また、社内に製品を持っていなかった SSD に対しては、積極的な M&A を実施して内部に資源を取り込んでいる。また、メモリー市場の変化に合わせ、HDD の新しい市場の開拓を試みている。しかし、これらは、直近に迫った環境外圧によるトランスフォーメーションに過ぎず、将来まで会社が繁栄していくためには、長期的な視点と戦略が必要である。そのため、技術的な背景を抑えながら、コモディティ化の防止、差別化、新結合による新分野の開拓といったイノベーションマネジメントをしていく必要がある。本稿では、HGST 社を取り巻くハードディスク産業とデータストレージ業界で起きていることを分析し、コモディティ化の状況と原因を論じる。そのうえで、現在とっている戦略を検証し、今後どのような戦略をとっていくのがよいか、類似した他業界の状況やイノベーションの理論を参照しながら論じていく。

バリューチェーンを考えると、現在の HGST 社の戦略は、水平方向の統合に向かい、総合ストレージ機器メーカーとして装置レイヤーに広がっていくように見える。しかし、製品のラインナップを揃えるだけでは、顧客が価格プレミアムを支払う価値を生み出さない。再度コモディティ化に陥りやすく、新しいストレージ機器や技術が出現すると同じ状況を繰り返すだけのようと思われる。本来向かうべき方向は、コモディティ化に巻き込まれないようにすることである。そのためには、バリューチェーンの垂直方向の統合が必要になる。垂直方向に統合することで、これまで見えなかった統合の隙間にある価値を拾い、異なる顧客を獲得し、模倣困難な競争力を得る可能性がある。本稿では、現在見えている HDD 事業での生き残り、SSD をはじめとする代替ストレージドライブへの進出などの水平統合の他、垂直的な統合や提携によるソリューションビジネスを提案する。

# 上司から部下へのワークエンゲイジメントの クロスオーバーのプロセスの検証

学籍番号：35152444

氏名：下山智央

ゼミ名称：組織行動ゼミ（竹内ゼミ）

主査：竹内 規彦 准教授 副査：杉浦 正和 教授

## 概 要

本研究は、個人のポジティブな心理状態であるワークエンゲイジメントを対象として、上司のワークエンゲイジメントが部下のワークエンゲイジメントへクロスオーバー（伝染）するプロセスを明らかにすることを目的とする。

モデル構築に際し以下の仮説を設定した。①上司をポジティブに評価するとともに上司からポジティブな心理的影響を受けていると感じる部下のクロスオーバー知覚は部下のワークエンゲイジメントに正の効果をもたらし、②上司の感情知能は、上司のワークエンゲイジメントと部下のワークエンゲイジメント（及び部下のクロスオーバー知覚）の正の関係を正の方向に調整する、③部下の感情知能は、上司のワークエンゲイジメントと部下のワークエンゲイジメント（及び部下のクロスオーバー知覚）の正の関係を正の方向に調整する、の3つである。すなわち、上司のエンゲイジメント状態が部下のエンゲイジメント状態にダイレクトに作用することを仮定する直接的クロスオーバーモデルに基づく仮説である。この仮説を検証するため、民間企業A社における課長職（上司）とその直属の部下を対象とした質問紙調査を行い、収集した215組の有効サンプルについて分析を実施した。

分析の結果、部下がどの程度上司のエンゲイジメントから自身が影響を受けたかを知覚する「部下のクロスオーバー知覚」が部下のワークエンゲイジメントに対して正の影響を与えることが確認された。しかしながら、上司のワークエンゲイジメントそのものは、部下のワークエンゲイジメント及び部下のクロスオーバー知覚に影響を与えておらず、直接的クロスオーバー仮説は棄却された。

そのため、「他者との関係性によって築かれた知覚を通じて、間接的に感情や状態が伝染する現象」を間接的クロスオーバーとして定義した上でモデルを再構築し検証を実施した。その結果、（1）「上司のワークエンゲイジメント」→「上司-部下間交換関係」→「部下のクロスオーバー知覚」→「部下のワークエンゲイジメント」に至る経路と（2）「上司のワークエンゲイジメント×上司の感情知能の交互作用項」→「上司のリーダーシップ（支援的）」及び「褒められる職場知覚」→「部下のクロスオーバー知覚」→「部下のワークエンゲイジメント」に至る2つの経路が明らかになった。これらのことから、上司から部下へのワークエンゲイジメントのクロスオーバーは、上司の感情知能、上司-部下間交換関係、および部下を支援するリーダーシップ等を間接的に介して生起することが明らかになった。

本研究の結果から、上司が自らのワークエンゲイジメントを部下に対して直接的にクロスオーバーすることは難しいものの、感情知能を高めた上で、部下との仕事ベースの関係の質を高め、適切なフィードバックを行い、部下の成長を支援する行動に注力すれば、上司と部下が共にエンゲイジした状態を構築・維持できる可能性が示唆された。

## 「自発性」の規定要因

～セントラル硝子株式会社 エネルギー材料営業部における調査をもとに～

学籍番号：35152445-4 氏名：榛葉 学

ゼミ名称：人材・組織マネジメント研究

主査：杉浦 正和 教授 副査：竹内 規彦 准教授

### 概要

本研究では、筆者の勤務先である、セントラル硝子株式会社のエネルギー材料営業部における調査をもとに、組織における「自発性」の規定要因について調査を行う。「自発性」は先行研究から、「外発的な影響なしに、自らの意思によって行動を起こすこと」と定義した。

研究の目的は、どのような要素・項目が自発性を高めるかを検証することである。セントラル硝子株式会社は化学メーカーであり、エネルギー材料営業部はリチウムイオン電池の部材を販売している。一般的な化学品の営業においては、営業担当個人の能力ではなく、組織の総合力によって、顧客となる企業と長期的な関係を構築することが多い。しかし、電気自動車やプラグインハイブリッド車などの環境自動車の普及に伴い、その動力源となるリチウムイオン電池の市場は世界規模で広がっている。電池の部材を販売する当社の人材においても、与えられた業務を確実に遂行するだけでなく、自ら考え、提案し、行動することが求められるようになった。そこで、最も必要とされるものは「自発性」であると考え、調査を行うことにした。

調査の方法は、インタビューによる定性分析と、アンケート結果の統計分析による定量分析を合わせて行った。調査対象は筆者を除くエネルギー材料営業部のメンバー全員となる。

結論は、以下のとおりであった。

1. 仕事から得られる手ごたえ感が高まると、自発性が高まるという因果関係がある程度証明された。
2. 仕事の手ごたえを感じるためには、自信をもって仕事ができる状態になっている必要があるという結論が、先行研究から導かれた。
3. 良好なコミュニケーションと上司に見守られている感覚が、仕事の自信につながるという蓋然性が高いと結論づけられた。

本研究はいくつかの限界を含んでいる。しかし、ある程度の強制性をもった企業組織において、自発性の規定要因を調査した研究はほとんど存在しない。また、調査対象の全数を調査することによって、定性調査結果に加え、統計的な定量分析の結果が得られたことは、有益であると考えられる。

## 再雇用時における高齢者ドライバーの就業意欲の考察

### ～物流企業 S 社における高齢者ドライバーの就業意識調査から～

学籍番号：35152446

氏名：杉野 利幸

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント

主査：杉浦 正和 教授 副査：竹内 規彦 准教授

#### 概要

人口減少時代に入った我が国日本において、人口減少が国力低下へと直結する非常に厳しい状況下である。そのような状況を打破するため国を挙げ、企業の生産性向上を促す政策を次々と創出している。その中でも注目すべきは女性が活躍できる労働環境の整備、経験豊かな高齢者の雇用継続、70歳定年制度の導入等が存在している。とりわけ、労働力人口の減少が著しい現在、国は高齢者の定義を65歳から70歳に引き上げることを提言している。これらは、労働力確保が喫緊の課題となっていることを踏まえて高齢者雇用の増大を見込んでいることは言うまでもない。

そのため、本研究では経験豊富な高齢社員を効率的に再雇用できるよう、高齢社員の就業意欲に与える要因を探求する。主として高齢社員が継続的に同じ企業で働くために企業に求める要素は多岐にわたる。例えば、家族と仕事の両立、介護と社員自身の健康、何のために働き、どのような働き方が満足度を高めるのか等、社員のモチベーションに影響を与える要因を調査、分析した。また、先行研究として、継続雇用と賃金水準の維持がどのようにモチベーションに関与しているのか、特定の業種で業務を行う労働者の意識について整理した。

本研究では、調査対象をS社グループ（大阪・東京に本社機能を有する物流企業）の輸送部門に在籍し、トラックドライバーとして勤務する58歳以上の正社員83名とした。調査は全数に対して全国の各支店・営業所より配布した質問用紙（アンケート）を活用し、2週間程度の時間をかけて回収した。なお、質問用紙は79問の質問から構成され、4つの仮説をもとに記述式の調査を実施した。

統計的手法を用いた分析の結果、S社グループでトラックドライバーを今後も継続したいと考える社員は以下の3点が強い影響を及ぼしていることが明らかになった。第一に、トラックの運転が好き（職種満足度等含む）、第二に、健康である、第三に、他者推薦にて入社した、という3点である。その中でも第一の「トラックの運転が好き（職種満足度等含む）」は、トラックドライバーの特性を現すものとして非常に興味深い。トラックドライバーは企業への帰属意識の高低ではなく、トラックを含む車両を運転することへの強い執着が継続雇用の鍵であることが明らかとなった。

本研究では、S社グループの調査対象者が83名と、サンプル数としては少なく定量的な分析を行うには限界があった。しかし、分析結果を踏まえ、S社グループではトラックの運転がより好きになってもらえるような仕組みの充実を図っていくことが必要であることが明らかとなり、いくつかの実務応用性を見出すことができた。具体的には、高齢ドライバーが継続雇用の意思を示した場合、トラックを運転する際に「安全・快適・便利」に資する備品等を自らの意志で選択し、一定額の購入を認める「安全運転応援制度」の新設である。今後は40・50歳代の社員に対し、本研究で得た雇用継続要因の適合可否について引き続き調査と考察を深めていく必要がある。

# フォルトラインで生ずるチーム内不和を乗り越える

## メンバー特性についての研究

### ～個人内多様性がチームパフォーマンスに与える影響～

学籍番号：35152447

氏名：鈴木 誠子

ゼミ名称：フロンティアの経営学

主査：入山 章栄 准教授 副査：根来 龍之 教授

#### 概要

本研究では、組織（チーム）ダイバーシティ研究においてチームのパフォーマンスに負の影響を与えるフォルトライン（faultline）の影響を緩和する要因として、メンバーの個人特性、中でも「個人内多様性」に注目して、理論・実証研究を行った。

フォルトラインとは、「ひとつのグループ（チーム）を複数の属性に基づいてサブグループに分割する仮説的分断線」（Lau & Murnighan, 1998, p328）であり、近年、組織ダイバーシティ研究分野で注目されている。チーム（組織）内のフォルトラインが強いことは、チーム内の不和を引き起こし、チームのパフォーマンスにマイナスの影響を与えることが、これまでの研究で示されている（Lau & Murnighan, 2005）。一方、フォルトライン存在下においても、チームパフォーマンスが向上するという研究も報告されている（Homan et al., 2008; Ren, Gray, & Harrison, 2015）。しかしこれらの先行研究は、使われた変数の特性などから実務的な示唆に限界があり、研究と実務との間にギャップが生じている。本研究では、より実務的な示唆に富み、本質的にフォルトラインの影響緩和につながる要因を明らかにしたい。

具体的には、本研究は「個人内多様性」を、チーム不和を乗り越える特性として特定した。個人内多様性は当人の努力で増幅が可能であり、また個人内多様性が多い人材を意図的に採用するなどすれば、戦略的にフォルトラインの負の効果を乗り越えることが可能である。したがって本研究の実務的示唆は高く、従来の研究と実務とのギャップを埋めている。さらに本研究の結果は、「メンバーの包括性」という、フォルトラインの緩和に影響する本質的要因の推察に迫ることが出来たともいえる。

本研究では、その分析のしやすさから、経営学分野の国際的学術誌から3人の研究チームが投稿した論文を実証分析の題材として選択した。チームのデータを使った回帰分析から、研究チームのフォルトラインと、研究者の個人内多様性を含む個人特性がチームパフォーマンスにどのように影響しているかを調査した。その結果、1) 従来の研究同様、チームのフォルトラインはチームパフォーマンスにマイナスの効果があること、2) 一方、チームメンバーの個人内多様性が高ければ、フォルトラインによるチームパフォーマンスへの負の影響を緩和できること、という2つの仮説を支持する結果が得られた。追加分析では、フォルトラインの負の影響を弱めることが出来る個人特性は、専門性の経験では効果が無く、専門以外の他の経験であることも明らかになった。

# 日系不動産事業者によるアジア市場参入プロセスの考察

## ～不動産開発プロジェクトへの参画とパートナーリングを中心に～

学籍番号：35152448 氏名：武内 裕一

ゼミ名称：企業・事業戦略研究

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 准教授

### 概要

筆者の勤務する不動産デベロッパー（以下、当社）を含めた不動産事業者を取り巻く外部環境は、人口減少及び少子高齢化の進展、不動産ストックの増大に伴い、今後さらなる国内市場の成熟化が予想される。これを受け、国内の不動産事業者は新たな成長市場を求めて、特に今後の成長が見込まれるアジア諸国での事業展開を加速させている。当社においても、同エリアにおける不動産開発事業を今後の事業収益の柱とするために、未知なる事業領域である海外マーケットにどのように取り組むべきかという課題に直面している。

現在、当社の海外事業は、2008年から開始した中国及びASEAN諸国をターゲット市場とするフィージビリティスタディを経て、2015年より3つの不動産開発プロジェクトへの参画を果たしている。参画に成功した要因については、社内外のネットワーク、地道なフィールドワーク、国内事業のトラックレコード、投資タイミングの合致など、表層的には様々な要因が指摘されている。しかしながら、戦略的に意図した開発プロジェクトへの参画を果たしておらず、なぜ当社が開発プロジェクトの参画できたのか、今後も更に事業機会を増やしていくためにはどうすべきか、という点は社内で明らかにされていない。

また、海外市場参入に関する先行研究は数多くあるが、グローバル展開している製造業を対象とする研究が多い一方で、国内でも一定の競争力を有する日系サービス業の海外市場参入の成功事例はまだ少なく、それら成功事例を対象とした研究は多くない。加えて、その中でも、特に不動産業に関する先行研究に限定して取り上げると、その数は非常に乏しいのが現状である。

本稿の目的は、アジア市場における不動産開発プロジェクトの発掘・参画のプロセスとパートナーリングについて、理論的枠組みと実際の事例（当社及び他社）を比較し、今後当社がとるべき最適なアプローチを明らかにすることである。具体的には、まず、不動産開発事業の海外市場への参入を考える上で論点となる海外市場参入（対外直接投資の誘因、国際化プロセス、海外市場への適応）及びアライアンス戦略（パートナー選定基準）に関する先行研究のレビューを行うとともに、アジアにおける日系企業による不動産開発事業の概況を考察し、事例研究を行うための理論的枠組みを整理する。次に、実際に参画に成功した当社の不動産開発プロジェクトを対象に、情報入手から参画までに至るプロセスとパートナーリングについて、他社事例の調査も交えた事例研究を行う。そして最後に、調査した事例研究から得た分析結果を理論的枠組みに照らし、当社が海外市場において事業機会をどのように獲得していけばいいかという点を明らかにするとともに、今後の当社の取り組みに対する示唆を導く。

## グローバル企業による日本市場における成功要因

### ～ICT 業界の B2B 市場での事例にみる参入の成功要因の変化～

学籍番号：35152449 氏名：田中 大祐

競争戦略と市場創造戦略研究[夜間主総合]

主査：池上 重輔 准教授 副査：今村 英明 客員教授

#### 概要

日本は特殊な市場と言われることが多く、外資系企業には日本独自の参入戦略が必要と言われ、高度成長期からバブル期頃に様々な日本市場参入戦略の研究が行われた。しかし、日本を取り巻く環境、日本市場と日本企業も変化を遂げてきており、過去の日本市場参入の成功要因がそのまま現在も当てはまるかは定かではない。また、日本政府は2020年における対日直接投資残高を35兆円へ倍増(2012年末時点17.8兆円)することを目標にしているが、海外諸国もグローバル企業の誘致を積極的に行う事を表明しており、グローバル企業の誘致合戦は非常に競争が激しくなっている。外資系企業の日本参入を促すためにも、日本市場参入の成功要因を再検討することは重要と思われる。

本プロジェクトペーパーの目的は、Information and Communication Technology (ICT) 業界の、特に Business to Business (B2B) 市場において、過去に示されていた外資系企業の日本参入の成功要因がどの程度有効か、それがどのように変わっているのか否かを検証し、今後の日本市場参入における成功要因の仮説を示す事である。

本論では、まずグローバル企業の戦略、及び日本市場への参入時に検討すべき事項とグローバル企業として取り得る施策、及び日本市場における成功要因としてこれまで示されている項目について述べる。またその上で、これまでの研究によって示されてきた日本市場の特殊性をあげ、日本市場への参入モデルとする。この日本市場への参入モデルを基に、これまで市場参入した企業の参入事例と参入戦略の評価を行った。検証対象として1990年代の事例としてオラクル・コーポレーションとインフォミックスの事例、及び2000年以降の新たな事例としてセールスフォース・ドットコムを取り上げる。

これまでの分析により、グローバル企業としての戦略の一貫性に加え、これまで示されていた日本市場の特殊性への対応が市場参入の成否を分ける重要な課題であったが、昨今の日本企業による事業の急速なグローバル化や市場環境の変化によって、これまで示されていた日本市場の特殊性が変化している点を指摘する。また日本市場の特殊性の変化によって、これまで示されていた日本市場への参入の成功要因のどれが今も有効なのか、何が変わったのか、何を新たに加えるべきなのかを述べる。

## IoT時代の損害保険

### ～パーソナルデータ活用と日本人のプライバシー意識～

学籍番号：35152450 氏名：田中 優美

ゼミ名称：戦略構想力研究ゼミ

主査：浅羽 茂 教授 副査：平野 正雄 教授

#### 概要

今日、インターネットの普及とともに、パーソナルデータはいろいろな形で収集・活用されてきているが、とくにIoTの進展によって、技術的には高度かつ複合的な活用が可能となっている。しかし、技術的に可能になったからといって、すぐに企業によって活用が進むとは限らない。人々のプライバシー意識次第で、活用が妨げられる恐れがある。そこで、本稿の目的は、日本企業によるパーソナルデータの活用可能性を考えるとときに、その障壁となるであろう「日本人のプライバシー意識」の実態について調査することである。

自らが保険会社に勤める立場で、パーソナルデータを活用したサービスを考えたとき、どうやってデータを収集するのかという課題に直面した。他社のデータベースを買い取ることができればサービスの範囲は一気に広がるが、プライバシーに配慮する必要があるため、パーソナルデータの調達コストは高い状況である。このデータ収集とプライバシーの問題を考察するにあたり、本稿では2013年のSuica騒動を事例として取り上げた。この騒動がなぜこんなにも炎上したのか、JR東日本は法律違反をおかしたのか、それとも企業倫理が問われたのか。データ活用におけるタブーを明らかにしない限り、企業は安心してデータを利用することはできないだろう。

日本では、旧個人情報保護法が制定された2000年代から、スコーカー事件やオレオレ詐欺が社会問題化する。人々のプライバシー意識はセキュリティ不安とないまぜになり、住所・氏名・生年月日等の基本4情報に向けられた。それと並行して、日本企業の間には「最近、個人情報がるさいから…」と、パーソナルデータを積極的に利用しづらい雰囲気漂っている。ここで、実際には日本人のプライバシー意識はそれほど高くないという仮説を立てた。ただし、自分のデータが想定外に利用された場合、データ収集者に対して、プライバシー意識(=倫理違反であるという感情)が働くのではないかと考えた。

アンケート調査の結果、まず住所・氏名等の基本4情報を含むデータについて「不安度」が高いことがわかった。これは、セキュリティ不安を反映したものと解釈した。次に、履歴データが目的外利用(第三者提供を含む)された場合、「不安度」に優位差は見られなかったが、「不快感」が高くなるという結論を得られた。この「不快感」を消費者の倫理観そのものと解釈すれば、消費者にとって目的外利用は想定外の事態であり、データ収集者である企業に対して「倫理違反」だと感じる人が多いと言える。もしくは、もっと単純にセールスや広告が表示されることにストレスを感じている可能性もある。

今後、企業がパーソナルデータ活用を促進していくためには、まずはパーソナルデータ活用の功績をあげ、利便性・安心感を積極的にアピールすることが必要不可欠である。また、余計なセールス・ターゲット広告は取やめてやるなどして、消費者の中にある小さなストレスを取り除くことも重要だ。

# 医療機関における従業員の 組織コミットメントとモチベーションの向上因子 ～一般社団法人衛生文化協会城西病院における調査より～

学籍番号：35152452-8 氏名：玉城 成雄

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント

主査：杉浦 正和教授 副査：竹内 規彦准教授

## 概要

本稿の目的は、中小規模病院における組織コミットメント、モチベーションに影響する因子の検討である。

背景には「病院職員の特徴」、「人々の働き方・意識の変化」、「医療従事者と患者の関係性変化」がある。病院職員にとって理想の職場環境とはどのようなものか。職員により良い職場環境を提供できたら（職員）満足は高まるのか。職員満足が高まると組織コミットメントおよびモチベーションが高まるのか。組織コミットメントおよびモチベーションが高まると患者満足が高まるようなサービス提供ができるのか。この連鎖が病院を運営するうえで重要な問題であると考え、職員アンケートを通じて分析し、明らかにしたい。

はじめに、背景となる医療・病院業界の現状について研究した。次いで、サービス業および医療現場における職員満足、組織コミットメント、モチベーションに関連した先行研究を検討した。また、J. S. Heskett らが提唱したサービスプロフィットチェーン理論を基に構築した仮説モデルを検証した。さらに、組織コミットメント、モチベーションに寄与する因子を別の視点で検討した。

2016年10月に一般社団法人衛生文化協会城西病院職員を対象にアンケート調査を実施した。アンケートは有効対象者数232名に対し実施し、174名から回答を得た。「内部サービス品質」、「職員満足」、「組織コミットメント」、「モチベーション」の4群、計45項目から構成されており、各群に対し信頼性分析を実施した。各群項目の平均を算出し、仮説に基づき、各群間における回帰分析および相関を検討した。次に、従属変数であるモチベーション群と組織コミットメント群を除き、残った項目にて因子分析を実施した。モチベーション群と組織コミットメント群を従属変数、得られた各因子を独立変数に用いて重回帰分析を実施した。

アンケートの結果より「医療はサービス業」であるという認識は職種横断的に組織内で強く共有されていた。また、「組織コミットメント」、「職員モチベーション」に寄与する因子を探索し、重回帰分析を行った結果、仮説モデルはおおむね支持された。有資格者と有資格者以外において、職員の組織コミットメントおよびモチベーションを高めるための因子が異なることが判明した。これは職種の違いを認識したうえで、対応策を打ち出すことが有効と考えた。

## マテリアルハンドリング業界の変革と

### イノベーション

学籍番号：35152453                      氏名： 丹下果鈴  
ゼミ名称：企業のイノベーション戦略研究  
主査：吉川智教教授                      副査：永井猛教授

#### 概 要

マテリアルハンドリング業界は、第2次産業革命後の自動化を促進し大量生産を実現し、第3次産業革命後のIT連携により、生産工場・流通倉庫内の搬送・仕分け・保管の効率化を進めていった。近年、IoT、Big Data 及び AI の発展・技術組み合わせにより、これまでにない早さで製造業・流通業が変革している。また、これら技術の発展・組み合わせにより、従来から技術的に自動化・省力化できないとされていた工場内・倉庫内の現場の課題も、解決できる範囲が増加することが予測される。

同時に、従来はコンベア・クレーン中心のメカエンジニアに強い企業が、工場内・倉庫内の自動化を促進するマテリアルハンドリング業界を牽引していたが、今後は、メカ・ハードウェアに依存することなく、ソフトウェアと組み合わせたエンジニアリング能力を活かせる企業が潜在的ニーズや課題を解決し、マテリアルハンドリング市場を牽引していく可能性がある。

そのため、マテリアルハンドリング企業は、単にメカ・ハードウェアの供給だけでなくITと組み合わせた付加価値提供により成長が可能か、事例を通じてマテリアルハンドリング企業が今後成功するための要因を研究したいという目的から、本論文を記載するに至った。

また、本研究において、マテリアルハンドリング企業は、自社のエンジニアリング能力の強みを活かすだけでは行き過ぎた性能を提供するだけの企業となり、顧客に対して魅力ある付加価値を提示できなくなる、そのため、10年先を見据えた技術ロードマップを構築しIT・ソフトとの連動を重視した成長戦略を取るべきであると仮説を立てた。

その後、これまでのマテリアルハンドリング企業の産業変化に伴う発展傾向、今後の市場ニーズ・技術トレンドと組み合わせた成長要因を考察した。加えて、これまでにマテリアルハンドリング業界のバリューチェーンにビジネスの領域を得ていなかった企業（事例：日立製作所/日立物流、気鋭のベンチャーGround、SAP）を事例として、マテリアルハンドリングを新たな事業戦略に含めることにより、イノベーション創造し、ビジネス領域を拡大している状況を考察した。

その結果、上記の仮説を支持し、従来のメカ技術重視の視点からITと組み合わせた付加価値創造へシフトしていかなければ、今後、マテリアルハンドリング企業は継続して成長できないという結論に至った。今後、マスカスタマイズ、多様化した需要、Eコマースのスピード対応等、変化のサイクルが益々早くなる時代において、フレキシブルかつ省エネ対応である等の付加価値ある製品を打ち出していくが必要となる。また、AI技術と組み合わせた課題解決など、オープンな技術交流を行い、新しい価値を顧客に提案することが、マテリアルハンドリング企業が継続して成長していく上で重要である。

以上

## シリアル・アントレプレナーの事業売却プロセスの特徴

学籍番号：35152454-5 氏名：露木 諒

ゼミ名称：ビジネスモデル／ネットビジネス／プラットフォーム戦略

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 准教授

### 概 要

シリアル・アントレプレナー(連続起業家)は、新しい企業を連続で設立する、すなわち起業を生涯に2度以上繰り返す人と定義される。彼らはM&AやIPOを通して最初の企業をイクジットし、それを原資としてまた別の起業に専念する。イーロン・マスクなど米国の起業家は、このようなキャリアを持った人間も多いことが知られるが、近年では日本国内においても脚光を浴びるようになった。

関連研究において、シリアル・アントレプレナーは他の起業家に比べ、売上高やベンチャーキャピタルからの企業価値評価において高いパフォーマンスを上げていることが示されており、実務の世界でもアジアにおけるスタートアップエコシステムを創出のために「起業サイクルを素早く回し1人あたりの起業回数を増やすこと」が重要であると叫ばれている。

このようにシリアル・アントレプレナーの重要性は認知され始めているが、彼らが起業から売却までの各プロセスにおいて、どういった特徴的な行動や、構造があるのだろうか。その仮説を導出するのが本研究の目的である。

本研究では事例研究を用い、起業家へのインタビュー、および公開されている文献、および企業のプレスリリース情報を中心にまとめている。調査対象は、国内でITに関連するスタートアップを起し、売却を経験したシリアル・アントレプレナー5人の事例を取り上げている。選定の基準としては、「国内でITに関連する事業を立ち上げている」「事業の拡大を目指している」「事業の売却を経験している」という3つを設けた。リスクを伴って拡大を狙うベンチャー企業の多くがITに関連するサービスであるため、本研究に相当であると考えられる。また、IPOを複数回成功させるケースはほとんどないのに比べ、ベンチャー企業の売却は近年増加傾向にあり事例を見つけやすい。本研究ではM&Aの中でも買収側企業にとって発展的な目的を持ったもののみを対象とする。

彼らの起業から売却に至るまでのプロセスを詳細に記述するために、「①事業着想」、「②資金調達」、「③売却」の3つに分けて分析を行った。

結果として、それらの分析から「①事業着想」と、「③売却」において事業売却に関わる複数の特徴を仮説として導出することができた。また、実務的な貢献としては、これらの仮説を導出することで国内の起業家の行動に対する指針を与え、よりパフォーマンスの秀でたシリアル・アントレプレナーをさらに増やすことに役立つと考えられる。

## 国内製薬企業のワクチン事業 ～グローバル展開に関する考察～

学籍番号：35152455 氏名：中川 朋美

ゼミ名称：グローバル経営

主査：平野 正雄 教授

副査：浅羽 茂 教授

### 概 要

古来、人々はさまざまな感染症と戦ってきた。原因特定も治療確立も十分にされていなかった時代には、感染症の大流行、いわゆるパンデミックは歴史を変えるほどの影響を及ぼしてきた。天然痘、ペスト、スペインかぜを含むインフルエンザと例をあげればきりがなく、数千万人が死亡したとの痛ましい記録が数多く残っている。このように感染症は長い間人々のあいだで大きな厄災ととらえられてきたが、HIV/エイズ、マラリア、エボラ等、その脅威は現在も社会に大きな影を投げかけている。国境を越えた移動が当たり前となっている現代社会において、感染症は地球規模でより広がりやすくなっており、人々が安全に質の高い生活を送るため、世界レベルで感染症をコントロールすることの重要性は日に日に高まっている。その感染症コントロールを実現する、効果・安全性・医療経済評価が確立した最も強力なツールはワクチンである。ワクチンは各国政府の予防接種政策や、国際的なワクチン接種普及プログラムに使用されており世界レベルでの感染症コントロールの重要な役割を担っている。

そのようなワクチンの製造販売は国内外複数社の企業が行っているが、各企業のグローバル展開に焦点を当てると、欧米のワクチン企業がグローバルレベルでビジネスを行っているにも関わらず、日本企業は1社もグローバル展開できていないという現状がある。

そこで、本論分においては、日本企業がグローバル展開できない要因およびワクチン事業におけるグローバル展開の重要要素の特定を目的に、グローバルと日本のワクチン産業構造の相違を確認したうえで、グローバル展開を成功させている海外企業と国内市場に留まっている日本企業に焦点をあて、公開情報を使用しバリューチェーンをベース

として相違点を体系的に探った。その結果、パイプライン数やワクチン売上における自社製品比率等の「製品関連」、全社売上に占めるワクチン売上比率やワクチン事業を担う組織の体系等の「組織関連」、M&Aやアライアンス、国際企業との提携等の「連携・提携関連」という3カテゴリで相違があることが確認された。

次に、グローバル展開を成功させている海外企業に特徴的な要素を特定するため、対象企業の上市済み製品を対象として、抽出された課題に焦点を絞って定量分析を実施した。その結果、グローバル企業の製品は米国承認、欧州承認、WHO Pre-qualificationを得ている傾向にあり、一方で日本企業は日本承認のみを得ている傾向にあることが確認された。加えて、グローバルで使用されているワクチン（ここでの定義：米国・欧州・日本・WHOでの承認を受けている製品）は、その研究開発～市販後の過程で、製造・流通関連および販売ライセンス関連の提携を結んでいる傾向にあること、UNICEFで使用されている傾向にあることが確認された。

以上の分析から、グローバル展開を成功させている企業は他組織との提携、特に製造・供給関連、販売・アライアンス関連の提携を通して、公衆衛生的に重要疾患向けワクチンの開発、上市、普及を成功させている。事業活動を、全社のポートフォリオ運営の中で行うことで事業安定化を図り大きな売上を確保している。バリューチェーン全体をカバーし、ワクチンの特性を踏まえた製造・流通体制を構築するとともに意思決定をフレキシブルに反映できる体制を整えている。販売面では国際機関との提携を通し自社製品を速やかにグローバル販路にのせ拡販している。そしてこれらの特徴は、1) ワクチン事業における規模の追求と2) 各ステークホルダーとの提携（交渉調整能力）で実現すると考えられた。

これらの重要要素に日本のワクチン企業を照らし合わせると、ほぼ全ての点を満たしていないことが確認され、それは主に日本のワクチン産業構造がもたらしたものと考えられた。結論として、グローバルワクチンビジネスの成功は、技術的側面を可能にする規模の追求と各ステークホルダー（自国政府、他国政府、国際機関）に対する交渉調整力で定義づけられるが、日本では長く続いてきた産業構造によりそのどちらも実現することができなかったと考えられる。また、そのような産業構造下で大きな利益を生み出すことや未来に向けて大きな投資をすることは難しく、それを打破できる企業は生まれなかった。結果として、現在の「どの企業もグローバル展開できていない」という状況となったと推測された。

以上の検討から、日本のワクチン企業がグローバル展開できていない要因および

グローバル展開における重要要素が特定できた。実施した分析に限界はあるものの、これまで定性ベースで語られてきた問題に対し一定の解が得られたことは、実際のビジネスを行うワクチン関連企業やワクチン産業に携わる実務家に対し、有益な視点を示すことができたと考える。この結果が、日本のワクチン企業が既存のシステム／産業構造という障壁を超え、真にグローバル展開するための一助となることを期待する。

## IR と株主資本コストの関係

### ～IR 優良企業の分析をもとにして～

学籍番号：35152456 氏名：中西 健次

ゼミ名称：企業価値創造のための経営と管理

主査：西山 茂 教授 副査：木村 達也 教授

#### 概要

上場企業は、自社の株主や潜在的な株主である投資家に対して自社の経営方針や業績並びに成長戦略等を、インベスターリレーションズ活動（以下、IR）を通じて説明している。証券市場から資金を調達した企業は投資家に対する説明責任がある。企業は投資家の理解を高めるために様々なディスクロージャーを行う。ディスクロージャーには、金融商品取引法、会社法並びに証券取引所の規則によって開示が義務付けられている制度的ディスクロージャーと、企業が自主的に行う活動による任意的なディスクロージャーがある。任意的ディスクロージャーにおいて企業の特色が出るのがまさにIRであり、企業のIRに対する姿勢により、ディスクロージャーの中身や水準は大きく異なってくる。

企業と投資家との間には、必ず情報の非対称性が存在する。情報の非対称性が大きければ大きいほど、投資家は、対象としている企業への投資に対するリスクが増大するため、企業に対して高い株主資本コストを要求することになる。本稿では、逆に企業が任意的なディスクロージャーを拡大し、IRを強化することが情報の非対称性の解消につながり、その結果、企業の株主資本コストは低下するという仮説を立ててその実証研究を実施した。日本証券アナリスト協会<sup>1</sup>が毎年公表している「証券アナリストによるディスクロージャー優良企業選定」報告書で調査対象になっている企業群をサンプルとし、積極的なディスクロージャーを実施している企業として投資家や証券アナリストに評価を受けている上位企業とそれ以外の企業を比較した。日本IR協議会<sup>2</sup>も優れたIRを実践している企業を表彰する「IR優良企業賞」を毎年公表している。そのようなIRの優良企業を、コーポレートガバナンス<sup>3</sup>や外国人株主比率の観点でも分析した結果、市場全体とは異なる傾向が確認された。IR優良企業は、投資家との継続的な対話とそれを経営にフィードバックする仕組みがあることや、経営者がIRに積極的に関与していること、社外役員を登用しコーポレートガバナンスを強化していることなどの特徴が確認された。IR活動のサイクルが経営の一部として機能していることを示唆するものである。2014年にスチュワードシップ・コード<sup>4</sup>が策定され、2015年にはコーポレートガバナンス・コード<sup>5</sup>が策定され、投資家と企業の間には今迄以上に建設的なエンゲージメント（目的を持った双方向の対話）が求められており、その中でIRの重要性は高まってきている。本研究では、IRと株主資本コストとの関係性を分析するとともに、優れたIR活動から見えるポイントも示していく。

## 放送メディア産業の競争環境の変化への対応の考察

### ～認定放送持株会社を活用した成長の検討～

学籍番号：35152457-6 氏名：中村正志

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略研究

主査：岩村充教授

副査：樋原伸彦准教授

#### 概要

ICT産業のうち、旧来から事業運営を行う既存のメディア産業分野においては、若年層のライフスタイルの変化や、インターネットの大規模な普及に伴う類似した新サービス事業者の多数の参入により、過去のビジネスモデルからの脱却が急務である。特に、これまでのビジネスモデルでは、成長スピードに十分なキャッチアップができておらず、ビジネスのチャンスを逃している。メディア産業全体をみると、新聞、ラジオ、出版業種など事業規模が小さい企業等すでに財務面でも影響がでてきている。そのため、今後、抜本的な事業運営の見直しが迫られており、多くの企業間での統廃合も予想される中での資金調達や財務上の課題もある。

そのような中で、既存の民放テレビ局による放送メディア産業は、他のメディア産業に比較し、免許事業という参入障壁、媒体としての価値と圧倒的な広告収入とともに、優位性を保ってきた。直近5年間でも特に出版業種企業やその関連取次企業等の大規模な経営破たん事例が複数あったが、経営難により放送免許を手放した放送メディア事業者は、過去50年間では存在しない。

しかし、過去5年間にわたってのさまざまな映像等動画事業への多数の新規参入、特に2015年以降の外資系大資本の複数のインターネット動画配信事業者の日本市場参入で、その放送メディア産業の競争環境は大きく変動した。民放テレビ局事業者においても、外部競争環境の変化に対応し、各社の競争優位の源泉となる内部経営資源を再整理し、事業戦略・成長戦略について具体的に議論する必要性が出てきている。先行する首都圏地上波キー局企業の事例を見ながら、全国に100社以上ある民放テレビ局事業者は、自社の事業ポートフォリオの再検討や、認定放送持株会社制度の活用によるグループ大規模経営等の検討により、経営の安定を具体的に迫られている。また、4K放送や、NHK主導によるインターネット配信も始まる中で、経営規模の小さな地方のテレビ局等にとって、グループ大規模経営への対応等可及的すみやかな対応が求められると考える。

そこで、自己が所属する放送メディア産業を中心に、外部競争環境の変化と各社の内部経営資源を考慮しながら、さらなる競争環境の変化のなかでどのような事業戦略を目指すのか、どのような成長戦略を採用するのかが適切かについて、今後取りうる事業運営の戦略等を踏まえながら、検討しつつ論じた。具体的には、過去の事業戦略の事例を参考にしながら、特に認定放送持株会社制度の活用について、その制度の仕組みや現状を踏まえながら検討し考察した。それらの検討や考察をふまえた結果、今後、民放テレビ局事業者は、認定放送持株会社制度への移行を、事業成長のための一つの手段として柔軟に検討すべきと考え、今後具体的なグループ大規模経営を検討すべきと考える。

# 個人向け投資アドバイザー業務における利益相反の考察

## ～米国証券会社の事例と日本への示唆～

学籍番号：35142456・5 氏名：新美 智子

ゼミ名称：MOT：システム創造思考法応用研究

主査：黒須 誠治 教授

副査：吉川 智教 教授

### 概要

個人の投資における手数料体系が、これまでの売買中心からアドバイザー手数料中心に変わること、現在日本の投資商品販売で起きている利益相反が解消できるかを明らかにすることが、本研究の目的である。その研究目的を達成するために、比較対象としたいのが、米国の事例である。米国証券会社のビジネスモデルは1995年以降、売買手数料中心から、残高フィー・アドバイザー報酬中心へと徐々に転換した。その変化により利益相反が解消したかどうかを分析することで、わが国の問題が解消する可能性を検証できるからである。

分析に先立ち、日本の個人金融資産の現状を確認した。投資商品販売においては金融機関と顧客の利害が対立しており、その結果利益相反が起きていることがわかった。例えば、投資信託においては金融機関に販売手数料を何度も受け取るインセンティブが生じ、短期で乗換が行われていた。そして、売れ筋商品は手数料の高い特定の商品に偏っており、分散投資が実現していなかった。次に、米国資産運用分野の手数料を調査した。現在は残高フィーやアドバイザー報酬が中心となっており、アドバイザーの報酬体系もそれに準ずる形となっていた。手数料体系を変更した後、残高から一定のアドバイザー手数料を徴収する口座の残高が、如実に増えていた。

そして米国の事例を分析した。その内容は、米国のアドバイザー手数料を徴収する口座の成長率と、投資信託のコストが下落する成長率を調べ、相関があるかどうか調べるものである。アドバイザーの口座が増えるに連れ投資信託のコストが下落しているのであれば、アドバイザーが利益相反の行動を改め、顧客利益を重視しコストの安い商品を選択した結果であるからである。その結果は、株式型の投資信託のコストの下落と、アドバイザーの口座の増加に相関があると考えられるものだった。

企業価値を増大させ、それにより自身の資産形成を行う長期志向の投資家を増やすために、金融機関は、利益相反のある取引は即刻解消すべきと考える。そのためにはアドバイザー報酬のモデルが有効であると考えられる。

# 日本でアメリカと同じ事業再生手法は通用するのか？

## ～日本の成熟産業における事業再生成功要因の統計解析～

学籍番号：35152458

氏名：西村 正幸

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄 准教授 副査：根来 龍之 教授

### 概要

本論文は、日本の成熟産業の事業再生の成功要因を分析する為、過去の米国の事業再生に関する先行研究を参考にして、日本の成熟産業の代表例である電機産業に応用し統計解析を行ったものである。

1980年代～90年代にかけて Made in Japan の名をとどろかせ世界市場を席捲した日本の電機産業は、21世紀に入り少子高齢化による国内市場の縮小、急速なインターネット技術の普及、家電製品のデジタル化の進展、新興国の競合メーカーの台頭、等により、競争優位性を失い業績不振にあえいでいる。筆者は自身が米国駐在時代に赤字事業会社再生を指揮した経験を通じて、成熟産業における事業会社再生を成功に導く要因の解明に強い関心を持つ様になった。

米国の先行研究 (Ndofor, Vanevenhoven, Barker, 2013) では、成長産業である1990年代の米国ソフトウェア産業の事業再生について統計解析を行い、市場成長下において外部要因(産業の収縮)による業績減退を事実上排除した上で、内部要因(経営者のミスマネジメント)による業績減退に焦点を当て、事業再生の成功要因を分析している。その前提条件の下では、新製品導入・戦略的提携・企業買収といった戦略的行動が事業再生の成功と正の関連性を持ち、人員整理・資産緊縮・製品撤退といった緊縮的行動は負の関連性を持つ事が示された。然しながら、本研究において筆者が今回新たに明らかにしたいリサーチクエスションは、日本における成熟産業での事業再生の成功要因である。このコンテキストでは、業績減退が産業の収縮に起因するものなのか、経営者のミスマネジメントに起因するものなのか、双方の複合的要因によるものなのかが明確ではない。よって筆者は、産業の収縮に起因する業績減退に対処する緊縮的行動と、経営者のミスマネジメントに起因する業績減退に対処する戦略的行動の双方が、日本の成熟産業の事業再生と原則的には正の関連性を持つと考える。但し、資源依存理論(リソース・ベースト・ビュー)の観点から緊縮的行動の内の人員整理は統計的に有意な関連性を持たず、エージェンシー理論の観点から戦略的行動の内の企業買収は負の関連性を持つ、と仮説構築を行った。

本研究においては、日本の電機メーカー164社の財務諸表から収集した定量データ、並びに新聞記事から抽出した定性データを用いて、47社の事業再生経験企業を選び出し、29社の事業再生成功企業と18社の事業再生失敗企業に分類した。その上で、事業再生成功に影響を与えた要因につき、説明変数(緊縮的行動及び戦略的行動)並びにコントロール変数を用いて、プロビット回帰による統計解析を行った。

分析の結果、日本の電機メーカーの事業再生の成功には、緊縮的行動としての人員整理は統計的に有意な関連性を持たず、製品撤退並びに戦略的行動としての新製品導入が正の関連性を持ち、企業買収は負の関連性を持つ事が示された。またコントロール変数としてのCEO交代と資本増強が正の関連性を持ち、資産規模が負の関連性を持つ結果となった。このことから、日本の成熟産業における事業再生には、選択と集中による本業回帰の重要性が示されると同時に、戦略変更を可能とするCEO交代、並びにリストラ資金及び成長資金を賄う資本増強を支援する事業再生スポンサーの選定も、事業再生成功に影響を与える事が明らかになった。

## 組織の「スピード」に関する認知の考察 ～私鉄業界A社における組織変革に対する認知～

学籍番号：35152459-3 氏名：西本 雅彦

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント研究

主査：杉浦 正和 教授 副査：竹内 規彦 准教授

### 概要

私鉄業界はJRとは異なり、沿線の付加価値を向上させるという独自のビジネスモデルで発展してきた。このビジネスモデルは阪急電鉄の創業者小林一三モデルとも呼ばれ、それを推進している私鉄各社は創業時イノベティブな企業であった。しかし、企業規模の拡大、事業の成熟とともに、私鉄各社は保守的となり、第2、第3のイノベーションを起こせないでいる。一方、少子高齢化、生産年齢人口の減少は事業エリアが狭い私鉄業界には非常に大きな経営リスクである。保守的な状況は組織の「スピード」を低下させていると著者は考える。そして、組織の「スピード」の低下は事業に悪影響を及ぼすだけでなく、会社に対するロイヤリティにも影響してくると考える。本研究の目的は、私鉄業界におけるA社をサンプルとし、組織の「スピード」に対する認知が会社のロイヤリティにどのように影響しているかを明らかにすることを目的とする。

本研究を行うにあたり、次の2つの仮説を立て、私鉄企業A社の総合職社員48人に調査を実施した。

仮説1 組織の「スピード」に対する認知が低いほどロイヤリティの認知が下がる。

仮説2 組織の「スピード」に対する認知は社員のスキルやモチベーション、組織の環境などが影響している。

本調査における発見事実は以下3つであり、仮説を立証することが確認できた。

1. 組織の「スピード」に対する認知は、「長く勤めたい」「社風の適合性」「当社の現状満足度」という会社のロイヤリティに関する認知度に影響していることが判明した。
2. 組織の「スピード」に対する認知は「仕事内容の満足度」「組織風土は良好」「社員の役割」「業務の革新性」の認知と関連性が高いことが判明した。特に「仕事内容の満足度」の認知については係数0.947\*と関係性が強いことが確認された。
3. 「仕事内容の満足度」の認知については、「上司」「業務内容」「報酬」「メンバー」との関係性が高いことが判明した。

以上の調査結果をもとに、私鉄企業A社における組織の「スピード」に対する認知を上げるための施策として、「上司」に対する意識変革が有効であると提案する。特に、先行研究で整理した「学習する組織」の5つのディシプリンの中で、「メンタル・モデルの克服」と「チーム学習」に関する意識を高めていくことが社員の会社に対するロイヤリティを向上させるために効果的であると考えられる。

## 金融機関における内部通報制度 ～制度普及と実効的な運用に向けた方策～

学籍番号：35152460

氏名： 西家 理恵

ゼミ名称： 組織行動ゼミ（竹内ゼミ）

主査：竹内 規彦 准教授 副査：杉浦 正和 教授

### 概要

近年、多くの企業不祥事が内部告発によって明らかになっている。企業は内部監査部門を社内に設けることで監視機能を発揮し不祥事の未然防止や早期発見に尽力している。企業側の一般的な認識として、組織外部になされた内部告発ではなく、社内に設置された内部通報窓口を通して、不正や不祥事に順当な手順を踏んで対応することを望んでいる。しかしながら、制度の普及度合いは未だ途上であるケースが多く、実効的な成果を得るには至っていない企業が多いのも事実である。本研究では、通報者が具体的に何に不安を感じ、内部通報を躊躇しているのかを明らかにすること及び、制度普及と実効的な方策を明らかにすることを試みる。

具体的には、通報者の内部通報実行に伴う不安ないしは「心理的ジレンマ」に焦点を当て、以下2点について検証する。第1に、通報に値する事案を知覚した従業員が、実際にどの程度内部通報を実行しようと思図するか（以下、内部通報実行意思）に与える要因として、(1) 内部通報窓口の周知の程度および(2) 通報者の心理的ジレンマを設定し、それらの影響メカニズムを検討する。第2に、窓口の周知度および通報者の心理的ジレンマが内部通報実行意思に与える影響を条件づける要因（状況要因）について検討する。

分析の結果、内部通報制度における通報窓口が社内外双方に設置されていて、通報者が自分にあった窓口を選択できる方が通報に伴う心理的ジレンマを軽減できることが確認できた。一方、仮説に反して、通報したいが通報に伴う不安が払拭できずに躊躇する状況（心理的ジレンマ）が高まるにつれ、むしろ内部通報実行意思が「高」まり、さらに組織的違反の容認風土や属人風土といった好ましくない職場傾向がジレンマと通報実行意思の正の関係をさらに強める傾向にあることが観察された。

以上の結果から、そもそも通報者は不正や不祥事、それらを許容している職場に対して心理的ジレンマを抱えておりその高い心理的ジレンマこそが内部通報実行に至る原動力となっている可能性が示唆された。すなわち、内部通報の葛藤やジレンマを強く知覚している個人は、不正や不祥事を看過することにより生じるであろう組織や個人のリスクと通報によって自らが喪失する可能性のあるリスクとを天秤に掛けた場合、前者のリスクをより重んじて内部通報実行に至るものと推察される。これらの考察を踏まえ、内部通報制度の普及と実効的な運営に向けた方策について提言がなされた。

# ダイドーグループホールディングス株式会社の 医薬品分野における新規事業開発戦略

学籍番号：35152461-9 氏名：萩本 誠晃

ゼミ名称：今村ゼミ(企業・事業戦略研究)

主査：今村 英明教授 副査：池上 重輔准教授

## 概要

本稿は、2018年度末までに医薬品分野での新規事業立ち上げを検討するダイドーグループホールディングスに対して、市場環境と当社が持ち合わせるコンピタンスを評価することで最適と考えられる事業仮説を立て、これを検証し、事業開発をより一層推進しようとするものである。

本稿は4章から構成される。前半では新規事業にかかる制約要件を整理し、取り扱う医薬品区分とバリューチェーンの観点から医薬品分野を評価した結果、「医療用医薬品開発型受託製造業」、「医療用医薬品受託製造業」、「一般用医薬品製造販売業」、「一般用医薬品製造販売業者向け衛生雑貨開発型受託製造業」、「一般用医薬品製造販売業者向け多剤形開発型受託製造業」、「ドラッグストア向けプライベートブランド一般用医薬品受託製造業」の6つの事業仮説を構築した。

後半ではこれら6つの事業仮説を「顧客」：ニーズは存在するか?、「競合」：既存プレイヤーの戦い方にはどのような特徴があるか?、「経済性」：目標売上高と利益は達成できるか?の3つの観点から検証し、ダイドーグループホールディングスに適する事業は「医療用医薬品開発型受託製造業」と「一般用医薬品製造販売業者向け多剤形開発型受託製造業」であると結論づけた。

検証過程で明らかになった双方の事業におけるKSFは、顧客が保有するシーズに対して自社製剤技術を適用することで如何に製品価値を高めるかという企画提案力である。医療用医薬品を対象とする場合は狭く深い先端の製剤技術を保有することで企画提案を行うことが求められ、一般用医薬品を対象とする場合は広く浅く複数の剤形種類を保有することで企画提案することが求められる可能性が高いことが分かった。

この度の新規事業開発は2018年度末までの早期立ち上げを前提としているため、その手段としてM&Aを活用することが決定している。検証結果に照らし合わせると、医療用医薬品を取り扱う場合は、既存の医療用医薬品開発型受託開発業者または先端製剤技術を保有するベンチャー企業のM&Aが検討される。一般用医薬品を対象とする場合は、複数剤形の製造技術・工程を有する一般用医薬品製造販売業者または受託製造業者が検討されるとしてリストを作成した。残された時間も少ないため、2017年度中はM&A候補企業との交渉契約締結を目標とし、今後は本稿で設定した事業ドメインを候補にしてM&A候補ショートリストのいち早い作成と企業評価に移ろうと考えている。

## グローバル自動車産業におけるモジュール化に関する研究

### ～モジュール化の成功要因に関する考察～

学籍番号：35152462 氏名：朴 辰洛

ゼミ名称：グローバル経営

主査：平野 正雄 教授

副査：浅羽 茂 教授

#### 概要

自動車誕生から130年を経た中で、数々のイノベーションが創出され、現在では有数な巨大産業にまで成長している。パワーユニットに限っても、ガソリン、ディーゼル、水素、電気、ハイブリッドなど多様なシステムが発明、研究・開発されて実用化されている。一方で、自動車産業は大きな転換期を迎えている。昨今の電子情報技術の発展により、今までに適用されなかった新しい技術が開発・導入され、既存の自動車技術との結合により新しいイノベーションが実現されつつある。そのために自動車産業においては、既に大きな産業構造変化の兆しが表れており、既存の自動車メーカーにとってはその変化に対していかに対処すべきかが問われている。

近年、特に注目を集めているのが自動車産業におけるモジュール化の取り組みである。これは自動車の開発および生産工程の効率化を実現する手法であるが、一方で従来から自動車メーカーが強みとしていた摺り合わせを置き換えていくリスクも存在するために、モジュール化とすり合わせの最適な組み合わせが模索されている。

そこで本論文では、先行研究の議論を踏まえて、①グローバル自動車企業においてモジュール化が経営に与える影響の解析と②すり合わせとモジュール化の最適配分を考察することを目的に、以下の調査分析を行った。

まず、グローバル自動車企業各社のモジュール化の取り組みを評価した上で、グローバル市場での販売台数シェアとモジュール化率の関係の定量的な検証を行った。その結果、グローバル市場における販売台数シェアとモジュール化率との間で優位な相関関係があることを確認することができた。さらに、モジュール化を導入している自動車企業と導入されていない企業とのバリューチェーンをもとにした定性的な比較分析を行った結果、導入企業に共通する項目として、モジュール化推進に必要な組織的な要件を抽出することができた。具体的には、販売数（台数、シェアなど）およびコスト削減（開発、購買など）に対し

て明確な数値目標が設定され、その達成に向けて適切な運営・管理体制が確立されていることが確認された。その結果、それらの経営指標を達成する合理的な手段としてモジュール化の推進が全社的に選択されていることが明らかとなった。一方、モジュール化を採用していない企業では、組織体制の劇的な変化が見られない。それは従来の摺り合わせ型の方式を採用した状態のままであり、つまり、経営状況の変化に対応しきれず、個別の販売もしくは開発の事情により商品開発が行われることにより、モジュール化に向けた全社的な取り組みが不十分であることが判明した。

摺り合わせとモジュール化の最適化について、今後のモジュール化進展に対する見通しや、部品点数削減および製造リードタイム短縮の傾向値から、摺り合わせとモジュール導入の最適点についての調査分析を行った。その結果、自動車企業において完全なモジュール化の実現は困難であることが明らかにされた一方で、モジュール化導入により開発生産工程の効率改善や多地点での多車種生産が可能になるなど、重要な経営改善効果が明らかことから、個々の自動車企業において、摺り合わせとモジュール化の組合せの中でもモジュール化の限界を拡張することが重要であることが確認された。

以上より本論文において、①今後の自動車企業のグローバル戦略の重要な成功要因としてモジュール化の推進があること、②そのためには、適切な経営目標の設定と推進管理体制を確立すること、③同時に、モジュール化とすり合わせの組み合わせの中でモジュール化の限界点を拡張すること、の三点が重要であるという確認ができて、今後の自動車企業の経営戦略に重要な示唆を得ることができた。

# 日本型コーポレートガバナンスの実践と企業価値の関係

## ～社外取締役活用による企業価値向上へのインプリケーション～

学籍番号：35152463-6

氏名：秦 文洋

ゼミ名称：企業価値創造のための経営と管理

主査：西山 茂教授

副査：木村 達也教授

### 概要

コーポレートガバナンス改革をめぐる取り組みが加速している。2014年6月公表された「日本再興戦略 改訂2014－未来への挑戦－」における重要施策として、コーポレートガバナンス改革を通じた日本の企業の「稼ぐ力」を強化することが掲げられ、これらを皮切りに本邦企業のガバナンスの在り方に対する意識や行動が変化している。

その目的は、日本の企業が「稼ぐ力」を強化し成長資金である研究開発や設備投資、M&A などへ資金を振り向け、持続的な事業の拡大及び成長を通じて中長期的な企業価値の向上を図り、従業員の賃金アップ、株主への配当等で広くあまねく国民に還元し、持続的な景気の好循環を実現させることにある。

改革の原則である「コーポレートガバナンス・コード」と機関投資家向けの行動規範として制定された「日本版スチュワードシップ・コード」と共に、日本企業の持続的な収益力の向上のための「車の両輪」になると期待されている。

斯かる状況の中、機関設計や社外取締役の充足などの形式的な整備に注目が集まるが、コーポレートガバナンス・コードが企業に求めるものは、5つの基本原則などの計73の規範に基づいた「稼ぐ力」に繋がる実践的な取り組みと言えよう。

本研究の目的は、コーポレートガバナンス改革の只中にある現状を捉え、本邦企業のガバナンスの在り方や機関設計と社外取締役の関係及び役割を考察し、ガバナンスと企業価値の向上を両立していると考えられる企業の事例研究を通じて、成功要因や特徴的論点を分析し、今後の建設的なコーポレートガバナンスへの取り組みの示唆を得るものである。

本研究では、TOPIX100の構成銘柄の中からコーポレートガバナンス評価システム(日経NEEDS-FinancialQUEST)を用い、指名委員会等設置会社のうち経営指標である資本効率及び株式市場評価の上位企業(HOYA社、エーザイ社、ブリヂストン社)を選定し、以下の仮説を設定の上、事例研究を通じて検証した。

仮説1) コーポレートガバナンス改革を継続的に取り組んでいる。

仮説2) 企業価値向上のため事業をグローバル化している。

仮説3) 企業価値向上のための成長投資を継続している。

分析対象期間を2000年度から2015年度の計16年度とし、従来の監査役会設置会社から委員会設置会社へ移行(HOYA社、エーザイ社)、社外取締役を新たに導入した事象(ブリヂストン社)を分岐点として、移行前、移行後との間の平均値を算出の上、仮説を評価する項目を設定し分析を行った。

事例研究による仮説検証の結果、仮説は支持されコーポレートガバナンス体制の充実と企業価値向上を実践する企業の成功要因の共通項であることを確認した。

## 医療費抑制時代の新規収益事業

### ～医療機関による診療報酬外事業への参入検討～

学籍番号：35152464-0 氏名：羽場 裕

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略

主査：池上 重輔 准教授 副査：今村 英明 客員教授

#### 概 要

病院が置かれている経営環境は非常に厳しい。戦後の高度成長期は、経済成長を前提とした社会制度による医療機関に手厚い診療報酬制度であっても、日本の社会全体がうまく回っていた。だが、90年代のバブル崩壊ごろから状況が大きく変わってきた。少子高齢化の進行、人口構成の大きな変化、経済成長を前提とした社会保険制度のほころび、医療者の偏在など、病院の経営環境は大きく変化してきている。2000年前後から、医療崩壊、医療不信、救急搬送たらい回し、医師不足、大病院信仰、コンビニ受診、モンスターペイシエントの問題、飛び込み出産、診療報酬非課税による消費税不均衡問題、医療事故・事件、医療費抑制政策など、多くのネガティブな言葉が新聞・雑誌などをにぎわせ深刻な社会問題となっている。

病院施設数は、年々減少を続けており、2015年10月1日時点で8,480施設となっている。開設・再開および廃止・休止の年次推移をみると、開設・再開は伸び悩んでおり、廃止・休止もここ数年は減少傾向にあるが開設・再開を上回っており、年度ごとの純増減はここ10年以上にわたり純減で推移している。同時に、経営が赤字の病院の割合が7割を超えているとする調査結果もある。

このような過酷な状況の中でも、日々多くの患者・家族に対し医療サービスを提供出来ている状況は、大勢の医療従事者の多大な努力や自己犠牲にも近い献身的努力によって成り立っている。社会インフラとしての性格を持つ医療機関は、公的な社会保障制度に取り込まれていることもあり、経営努力なしでも存続できる恵まれた環境であったが、医療機関についても“経営”の重要性が認識され、自立した経営が求められる時代となっている。近い将来、予測される高齢者増加、医療費の財政逼迫を考えると、病院の主要事業である保険医療は、この先大きく伸びることは考えにくい。そのため、保険医療を中心としつつも、他の収益事業を模索することも今後、必要となってくる。

産官学が一体となり、ヘルスケア産業を創出しようとする動きが盛んになりつつある。この分野は将来有望な市場であるため、今まで接点のなかった他のプレーヤーと協力して、新たな分野へ進出することも検討すべきである。

本論文では、首都圏にある総合病院の今後の戦略を、医療機関経営の現状と今後、ヘルスケア業界の動向を考慮に入れて検討する。

## 飲料業界の事業再編について

### ～ポッカサッポロフード&ビバレッジ株式会社の例～

学籍番号：35152466 氏名：廣川 幸信

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略

主査：岩村 充教授 副査：樋原 伸彦准教授

#### 概要

少子高齢化が進む日本国内において飲料業界も他業界と同様に市場全体が飽和状態となっており、将来的に大きな成長を見込むことが難しくなっている。このような状況の中で、各飲料メーカーは企業の生き残りをかけた戦略を実行しており、近年では特に海外市場への進出が目立っている。日本国内においては、各飲料メーカーの主だった戦略としては規模の拡大を狙った積極的なM&A、また事業の効率化及びコスト削減を狙った積極的な業務提携の実施を挙げることができる。本論文においては、日本国内における生き残り戦略について事例を挙げ考察していく。

国内の飲料業界はメーカー8社で90%以上のシェアを占めている寡占市場となっている。その中でも上位のコカ・コーラとサントリー食品インターナショナルは2社で50%近くのシェアを有しており壮絶なシェア争いを行っている。その他の飲料メーカーは、資本力の問題から単独で上位2社に対抗することが非常に難しい状況の中、2社を含めた飲料業界内での業務提携が積極的に推進されている。また、飲料メーカー同士だけではなく、オペレーターと呼ばれる自動販売機の管理、運営を行っている企業のM&Aも積極的に行われている。国内に約250万台存在する自動販売機での清涼飲料水の販売については、飲料メーカーにとって収益率の高い販売チャネルとなっている。また、飲料市場全体の中でも売上構成比が30%を占められており、他チャネルよりも各飲料メーカーのシェア争いが熾烈であるため、将来的な飲料業界の構図も大きく変わっていくことが予想される。本論文においては自動販売機事業について考察していくこととする。

筆者が所属するポッカサッポロフード&ビバレッジ株式会社（以下、ポッカサッポロという）は、レモン事業、スープ事業は市場での一定の存在感を示しているものの、飲料事業においては、

業界第8位、シェアは3%満たないことから業界内のポジションが非常に低くなっており、飲料事業については将来的に単独で事業を継続していくことは難しいのではないかと考えている。現在、社内において売却検討の話は顕在化していないものの、適切なタイミング（売り時）を逃さないためにも、誰に対して、どのような形で、金額はいくらでということを具体的に検討することは将来的に非常に有益なことと考えている。本論文では最終的にポッカサッポロの企業価値、またポッカサッポロの一つの事業である自動販売機事業の事業価値、さらに子会社であるメーカー系オペレーターの企業価値を一定の前提に基づいてDCF法で算出を行い、売却の可能性についての考察をすることを目的とする。

## 化学産業の M&A における買収価格の経済的合理性

学籍番号：35142462 氏名：廣瀬勝生

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略

主査：岩村 充教授 副査：樋原 伸彦准教授

### 概要

世界の化学産業では、1990年代から2000年代にかけて、グローバルにおけるメガトレンドと技術革新に沿って、コア事業への投資や、成熟事業やノンコア事業の事業処分などによる変革が活発に行われてきた。しかしながら、2008年から2009年の世界金融危機とそれ以降の長期に渡る世界経済の不透明さ、シェールガス革命によるエネルギー情勢の変化、中国など新興国の成長鈍化、存在感を増すアクティビスト株主など、化学企業がおかれる環境は急速かつ劇的に変化してきている。そのような中、各社は事業モデル及びポートフォリオのいっそうのブラッシュアップを求められており、M&Aの活用が不可欠である。M&Aにおいては、いかに経済的な価格で買収を行うかが、買収ターゲットの選定と同程度、場合によってはそれ以上に重要な課題であると考えられる。本論文は、化学業界における過去のM&A事例を取り上げ、買収価格の経済的合理性の評価及び影響を与えたと思われる要因の考察を目的とする。

事例研究の対象として、Dow ChemicalによるRohm and Hassの買収(2009)、BASFによるCibaの買収(2009)、Eastman ChemicalによるSolutiaの買収(2012)を選択した。被買収企業の企業価値の算出には、エンタプライズ DCF法を用い、合併シナジー効果を考慮した理論株価範囲と実際の買収株価を比較することによって、各案件における買収価格の経済的合理性に関して分析を行った。Rohm and Hassの買収に関して、Dow Chemicalは目標通りのシナジー効果を達成することが出来なければ、買収株価が理論株価よりも高くなってしまいう可能性があり、買収価格は比較的高いものであった。一方で、Cibaの買収に関して、BASFは目標のシナジー効果の半分しか達成することが出来なかったとしても、買収株価は理論株価よりもかなり低く、買収価格は非常に経済的なものであることが分かった。

当時のRohm and Hassは非常に高い成長率と収益性を示しており、買収に関心を示す買い手は多かったと推測される。実際に、Dow Chemicalだけではなく、BASFを含む複数企業が買収に名乗りをあげたといわれており、買い手側よりも売り手側の交渉力が強かったと考えられる。一方で、低成長を続けていたCibaの事業に関心もつ企業は比較的少なく、また、Ciba側も収益性・財務状況の悪化により自力存続が困難であると考えていた可能性があり、買い手側の方が売り手側よりも交渉力が強かったと考えられる。このような売り手と買い手の力関係の結果として、BASFはCibaを非常に低い価格で買収することができ、Dow ChemicalはRohm and Hassを比較的高い価格で買収しなければならなかったと推測した。

事例研究から得られたインプリケーションとして、各企業の経営戦略部隊は、中長期的に自社の買収ターゲットとなり得る企業のリストを作成し、それを定期的に見直し、アップデートをしながら管理する必要があるだろう。類似企業も含めた「複数社」をリストに入れることで、1つの案件に対して固執し、高値買収をしてしまうことを避けることができると考えるからである。また、収益性や成長性が低く一見魅力的には見えないが、自社と合併することによるシナジーが非常に大きい企業を探すことも、経済的に買収を行う為には有効であると考えられる。

## システムインテグレーターの発展の経緯と今後の変化

### ～変化の傾向と他業種との比較～

学籍番号：35152468

氏名：藤田 峰子

ゼミ名称：戦略構想力研究

主査：浅羽 茂 教授 副査：平野 正雄 教授

#### 概要

システムインテグレーターという業種ができてから約30年が経過した。元々一体だったソフトウェアとハードを切り離し別々に提供する所から、コンサルティング、ハードウェア、通信、ソフトウェア会社がシステム開発を行い、販売を行った。つまり、システムインテグレーターは多くの職業の要素を持っている。今までも今後も変化を続けて行くと思われるシステムインテグレーターという職業の現状を明確にした上で、時代と経済・マシンのスペックによって変化するシステムインテグレーターという業種と現状を明らかにする事を目的としている。

本研究では、システムインテグレーターの現状を明らかにするために、次の5つの検証を行い仮説と検証を行っている。

- (1) 出身企業によるシステムインテグレーターの分類
- (2) システムインテグレーターとゼネコン業界の比較
- (3) 日本とアメリカのIT技術者の働き方の比較
- (4) 選ばれるシステムインテグレーター企業
- (5) 情報処理企業を従業員数規模で比較した時の企業数の推移
- (6) 日本とアメリカのパッケージソフトとカスタムソフトによるシステムインテグレーターの役割

システムインテグレーターは、なぜこのような業界構造になったのだろうか。本研究では、なぜこのような業界構造と働き方になったのかを数年前からの推移を明らかにし、その推移を前提に今後の業界構造と変化の展望を試みている。

検証の結果、(2)(4)(5)の結果から非常に興味深い結果が得られた。ゼネコン同様、労働集約型の業界のため、会社の規模によって大型受注ができる業界な大型企業への成長を目指している企業が多いと仮説を立てていたが、1人～4人の非常に小規模な会社が増えていた。フリーランスや小規模な会社は、大企業や大型システム開発のIT技術者として参入できないが、その間を仲介する会社の起業と一般化により、フリーランスや小規模な会社でシステム開発を行う流れができてきていることが明らかになった。

# 人的資源マネジメント施策が従業員の定着促進態度に与える影響

## ～若手従業員のリテンションに向けて～

学籍番号:35152469

氏名:辨野巧己

ゼミ名称:組織行動ゼミ(竹内ゼミ)

主査:竹内 規彦 准教授 副査:杉浦 正和 教授

### 概要

本研究では、組織で働く従業員の自発的退職意思の低下を導く態度要因(すなわち、「定着促進の態度」)に焦点をあて、企業が組織の人的資源マネジメント(HRM)施策を通じていかにして人が定着する組織をつくることが可能かを検討する。ここでは、過去数十年の研究報告において、退職意思・退職行動を低下させる主要な態度要因であることが実証されている①「情動的組織コミットメント」及び②「職務満足度」(Lee & Bruvold 2003 p.982)を「定着促進の態度」と定義し注目した。その上で、①いかなるHRM施策が、②いかなるプロセスを経て、上記の2指標に影響を与えるのかに関して、従業員調査データをもとに明らかにすることを目的とする。

調査対象として、産業別にみた場合全産業中で相対的に離職率が高い非製造の営業パーソンを対象とした。また、現在所属している組織の中で離職を考え行動を起こしたと思いとどまった25歳～34歳までのサンプルを対象とした。すなわち、上記サンプルに対象を絞ることにより、若手に離職を思いとどまらせる可能性の高い人的資源マネジメント施策を浮き彫りにし、若手の人材流出を防ぐ効果的な人的資源マネジメントに関する提言を行う。

既存文献(e.g., Lee & Bruvold 2003)のレビューから上記研究目的に関連する以下の仮説を設定した。具体的には、本研究の仮説は2つに大別できる。①退職意思を低下させるための効果的なHRM施策は、働く個人の成績や組織のコンディション(組織文化・競争地位)によって変化する、②上司一部下間交換関係(LMX)において、働く個人の成績や組織のコンディション(組織文化・競争地位)により退職意思への影響は変化する、の2つである。この仮説を検証するために、前述のサンプル抽出条件を満たした若手従業員206名に対して定量的な調査を実施し、収集したデータをもとに仮説の検証を行った。分析の結果、HRM施策は情動的組織コミットメント及び職務満足に直接的な正の影響を示していた。一方で、調整要因として設定した「個人業績」、「組織文化」、「業界内の競争地位」、「業界の寡占度」などの状況がHRM施策と「定着促進の態度」2指標との間を調整する効果は極めて限定的であった。その中でも、「定着促進の態度」と職務業績の両者を高めるためには、①仕事の数値目標達成以外に物理的・精神的両面の承認の取り組み、及び②帰属意識の高まる快適なオフィス環境が影響している点が明らかとなった。また、自社ならではのユニークな福利厚生があることは、ハイパフォーマーの定着には結びつかず、ローパフォーマーの定着を助長していることが明らかとなった。以上の結果を踏まえ、種々の人材マネジメント上の提言が導き出された。

## 製薬企業における後発品浸透がもたらす影響

### ～長期収載品の活用における企業価値の最大化～

学籍番号：35152470 氏名：増田 直樹

ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略

主査：樋原 伸彦 准教授 副査：岩村 充 教授

#### 概要

世界に先駆けて超高齢化社会を迎えている日本であるが、高齢化社会の要因としては、少子化だけでなく、健康寿命が年々伸び続けてきたことがあり、これはとりもなおさず、医療の発展が寄与してきたことが考えられる。その点で言えば、人々の健康に対しての医療産業・製薬企業の貢献度合いは多岐なものがある。一方で、日本社会、日本経済は構造的変化のタイミングを迎えており、今後の経済成長に関しては社会保障費の観点からも不安が残されている。製薬産業は日本の経済成長の牽引役でもあるが、その反面、高齢化社会に伴う医療費の増加は日本経済にとって大きな重石ともなりうる。研究開発型の高付加価値産業であり、健康に寄与するという重要な産業という位置づけと、多額の社会保障費の原因という二律背反を如何に乗り越えていくかが産業として求められる。各々の製薬企業にとっても、新薬の低い上市・開発成功率や、相次ぐ特許切れとそれに伴う後発品の浸透という構造変化上の大きな課題が存在している。国を挙げて、後発品への移行を進めようとしている中で、新薬の開発メーカーは持続的な成長を図るべく、新薬の開発への原資を確保することも同時に求められている。その中で新薬の開発に向けて、かつて行われてきた国内製薬会社同士の合併は近年減少しており、海外企業の買収やオープンイノベーションへのシフトを進めているが、まだまだ成功の途上にある。一方で、今までは高利益を生み出してきた既存の特許が切れた長期収載品からの利益が出しにくくなってきた今日において、このビジネスをどのように取り扱うことが望ましいのかについては、まだまだ不明確なところが大きい。

本論分においては、長期収載品ビジネスに対する先発品メーカーの取り組みには企業価値や収益性を向上させるものもあれば、向上につながらないものも存在するという仮説に基づき、先発品メーカーのそれぞれの取り組みについて検証を行った。結果として、長期収載品の特許切れに伴う自社でのオーソライズド・ジェネリックの発売はむしろ企業価値としてはマイナスに働く可能性が高く、一方で長期収載品そのものを他社に譲渡することは株価の上昇を来す可能性があることは否定できないことが明らかとなった。合わせて、後発品の浸透によって増加した余剰生産能力を工場の売却によって、解消することは一時的には製薬会社の収益性を改善させることが確認できた。

先発品メーカーにとって、後発品への切り替えが進むことは、自社の利益の減少につながり、ひいては新たな医薬品の開発コストを失うことにつながるという負のスパイラルを招くものであるため、一日も早い事業構造の変化へと舵を切る必要がある。その選択肢としては、オーソライズド・ジェネリックとしてグループ内で利益を維持しようと行動するよりも、長期収載品そのものを外部に譲渡してしまい、余剰となる生産能力が発生するのであれば、工場の売却などを通じて利益率を改善し、新薬の開発への研究開発費を捻出するほうが望ましいと言える。

# 日本の林業を再生させる イノベーションについての考察 ～持続可能な林業のありかた～

学籍番号：35152471-3 氏名：町出 重憲

ゼミ名称：MOT：企業のイノベーション戦略研究

主査：吉川 智教教授 副査：永井 猛教授

## 概要

日本の林業を担う森林経営体は約14万にのぼるが、そのうち個人所有者は約87万戸(約12万経営体)であり、全体の約90%を占める。その90%以上の個人所有者が保持する森林が有効活用されないことにより、日本の林業は衰退の一途をたどっている。

「衰退した林業」とは、利用を目的とした人工林において、植林⇒保育⇒伐採のサイクルが営まれず森林が放置され、荒廃した状態となる事である。この状態は、森林所有者が森林経営を放棄し、森林を管理しなくなる事により発生している。そのため、林業再生のためには、森林所有者が意欲的に林業に従事できる環境作りが不可欠である。特に、人工林の約60%を占める個人所有者にとって、林業が魅力ある産業となる必要がある。

多くの森林所有者が経営を放棄する状況となっているのは、日本国内においては、林業が儲からない(経済合理性がない)産業となっているためである。儲からない産業となった背景には、輸入材の国内シェア拡大により木材価格の下落が続いた事、国内物価の上昇により人件費等の出荷コストが上昇した事、化石燃料の浸透により薪炭の燃料としての需要がなくなってしまった事などが考えられる。

また、森林経営は、植林⇒保育⇒伐採の1サイクルを50～100年程度かけて実施する事業である。持続的に林業を営むには、毎年“植林”、“伐採”を実施し、齢級(木の年齢、1齢級=5年)のポートフォリオを形成する事が必須である。そのためには、広大な土地(森林)を保持し、計画的な森林経営が必要である。

しかし、森林所有者の大半は小規模な個人所有者であり、齢級のポートフォリオを形成する規模を保持することは現実的に困難である。齢級のポートフォリオを持ってない結果、保育の期間に木材価格下落等の大きな外部環境変化が発生した場合に対応出来ず、個人所有者の森林経営意欲が奪われてしまう。これが林業が衰退した要因であると考えられる。

本稿では、『林業再生』=『森林所有者の森林経営の再生』と位置付け、林業が衰退した理由、林業が成り立たなくなってしまった原因を分析する。その上で、森林所有者の経営意欲を回復させるために必要な施策を考察し、林業再生のイノベーションについて提言をまとめる。

## 組織における学習性無力感の抑制効果

### ～若手人材のリテンションに向けて～

学籍番号：35152473 氏名：三浦 慎介

ゼミ名称：組織行動ゼミ（竹内ゼミ）

主査：竹内 規彦 准教授 副査：杉浦 正和 教授

#### 概 要

本研究では、従業員個人に関連する個人要因・職場要因・組織要因が個人の統制不能性に与える影響、統制不能性が学習性無力感に与える影響を明らかにすることを目的とする。その際、個人のもつ帰属スタイル（例えば、自身の成功や失敗の原因を自己の内的な性格等に帰属する内的安定的帰属など）がこれらの関係に対してどのような調整効果（特定の原因帰属スタイルにおいて関係性を強める、ないしは弱める）をもたらすのかを明らかにする。これらの検証を通じて、個人要因・職場要因・組織要因から統制不能性、学習性無力感に至るメカニズムを体系的に明らかにした上で、企業がいかにして若手人材の学習性無力感を抑制し、リテンションを向上させることが可能かを考察・提言する。

本研究の分析モデルの構築に際し、以下の仮説を設定した。①統制不能性知覚は個人要因（提案棄却知覚・学習目標志向性・役割有能感）により規定される、②統制不能性知覚は職場要因（ソーシャルサポート知覚・活性的な職場の雰囲気）により規定される、③統制不能性知覚は組織要因（形式重視型企業文化・伝統重視型企業文化・人事部サポート知覚）により規定される、④統制不能性知覚は学習性無力感知覚をもたらし、⑤内的安定的帰属スタイルは統制不能性知覚と学習性無力感知覚の関係を調整する、の5つである。この仮説に基づき、22～34歳までの若手一般社員を対象とした定量的な調査を実施し、収集した206名のサンプルについて分析を行った。

分析の結果、個人要因のうち学習目標志向性が、職場要因のうちソーシャルサポート知覚が、組織要因のうち人事部サポート知覚が、それぞれ統制不能性知覚に負の影響を与えることが明らかとなった。また、統制不能性知覚は学習性無力感知覚に直接的に有意な影響を与えていないものの、統制不能性知覚は内的安定的帰属スタイルに調整される形で学習性無力感知覚に正の影響を与えることが明らかとなった。さらに、当初想定していなかった効果として、学習目標志向性、役割有能感、ソーシャルサポート知覚が学習性無力感知覚に対して直接的に有意な負の主効果を持つことが確認された。

以上のことから、学習性無力感の抑制には自己に起因する要因が強く関連しており、自己に絶えず学習目標を課すこと、またそれらを1つ1つ達成し自身の有能感を高めていくなどが有用であり、個人が自律的なキャリア開発に積極的に関与する重要性が示唆された。したがって、組織側の取り組みとして、個人の自律的なキャリア開発推進を視野に入れた採用選抜、教育、評価制度等が提起された。加えて、職場の上司や同僚、人事部からのサポートを受けることでさらに学習性無力感に陥ることが低減できることも併せて提起された。

## DOES GLOBAL LEADERSHIP STYLE FIT ENHANCE THE PERFORMANCE OF LEADERS?

Student ID : 35152474-4 Name : Kentaro Mikami  
Research Seminar : Frontiers of Business Study

Chief Examiner : Akie Iriyama, Associate professor  
Deputy Examiner : Tatsuyuki Negoro, Professor

### Abstract

This study proposes a new concept of "Global Leadership Style Fit" (hereafter, it is called "GLSF"). GLSF is defined as a situation where a global leader adjusts his or her leadership style to fit to a local leadership style when he or she works in a foreign country. Each country has each own local leadership style which is endorsed implicitly by each local culture. Based on this idea of the different leadership styles by country, I developed my main hypothesis that global leaders execute GLSF in the host country and improve their performance through an implementation of GLSF.

In this globalized society, it is becoming increasingly common that we encounter opportunities to work with foreign peoples in foreign countries. However, it is quite difficult to lead these people effectively who have different cultures. Moreover, it is more challenging to achieve the better performance under such circumstances. Therefore, in this paper, I argue that global leaders execute GLSF when they work in the host country and this GLSF improves the performance of leaders.

To test my hypotheses, I used an extant global leadership survey, GLOBE (House, 2004) as a basis of my study. I collected 71 samples of Japanese expatriates who were dispatched or are currently dispatched to the foreign countries. I measured a Global Leadership Style (GLS) which they executed in two different countries, Japan and the host country. I compared GLS gaps of these expatriates. If GLS gap is smaller, the leaders realize a higher GLSF.

The results supported my hypothesis that with GLSF, global leaders accomplished the higher performances in a KPI such as a ROS or ROE which their companies designated on their own.

On the other hand, expatriates' intrapersonal diversities of experiencing multiple careers and touching many cultures in various countries had negative moderating effects on the relationship of GLS gap and performance. These findings may open a new discussion in the academic field of intrapersonal diversities and give a practical clue for global talent management.

GLSF is an eye-opening new concept to the current literature of cross-cultural management and global leadership. Thus, this study sheds light on a new global leadership style both academically and practically.

## 地域ラジオメディアを中心とする戦略的提携

～サークルKサンクス「湘南飲料」と横浜エフエム放送の事例～

学籍番号：35152475 氏名：村岡 由起子

ゼミ名称：マーケティング

主査：木村達也 教授 副査：西山 茂 教授

### 概要

本稿は、コンビニチェーンが地域ラジオメディアと提携して行っているマーケティングについて、社会ネットワーク理論の視点から研究したものである。

事例となるマーケティングはその商圈と地域が深く関係しているため、本研究では、1つの特定の事例が用いられている。

本研究の目的は、当該マーケティングがどのような環境で成り立ち、どのような効果をもたらしているのかを明らかにすることである。そのため、事例に関わる複数の主体に対して行ったインタビューから得られた情報をもとに、当該マーケティングをモデル化し、そのモデルを用いて考察を行っている。具体的には、商品のバリューチェーンごとに、主体間の結びつきを整理し、社会ネットワーク理論のうち、特に「弱い紐帯の強さ」と「構造的間隙」を用いて考察した結果をもとに、当該マーケティングの成立要件とその効果を導出した。

本研究によって得られた結論として、コンビニチェーンが地域ラジオメディアと提携して行うマーケティングについて、次の3つのことを明らかにした。

第一は、バリューチェーンの各レベルにおける主体間の結びつきは異なっており、川上の結びつきは弱く、川下の結びつきは強い環境において成り立っている。その結果、イノベーションを起こしやすく、かつイノベーションを実行しやすい効果があるということ。第二は、地域ラジオメディアが店舗と顧客との構造的間隔に位置し、顧客の消費行動が循環する仕組みがある。その結果、持続的なマーケティング活動が実現する効果があるということ。第三は、地域ラジオメディアがバリューチェーンに終始一貫して存在している。その結果、川上と川下の情報が素早く交換されるので、顧客志向の商品やサービスが企画できる効果があるということである。

また、当該マーケティングは、関係する主体どうしの紐帯が弱く、地域ラジオメディアが一貫して情報を共有することによって成立していることから、情報の伝達について注意する必要があるということを指摘している。

そして、当該マーケティングは個性化と地域化を目指す既存のビジネスに適用できる可能性があることから、今後の発展可能性について提言している。

今後の研究課題は、「弱い紐帯の強さ」と「構造的間隙」から生み出されるイノベーションを、「ソーシャル・キャピタル」の視点から分析し、当該マーケティングの関係性の価値をどのように分かち合えば、地域社会の便益を上げられるかを解明することだと考えている。

## エコシステム論の考察

### ～ソフトウェアプラットフォームとサービスプラットフォーム

### Apple iOS と TOEIC テストの比較から～

学籍番号：35152476-1 氏名：諸星 綾子

ゼミ名称：ビジネスモデル/ネットビジネス/プラットフォーム戦略

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 准教授

#### 概要

現在、さまざまな企業戦略に、「エコシステム」を用いるようになってきた。エコシステムとは企業間のネットワーク関係を生物学上のエコシステム(生態系)にたとえたものであり、多数の緩やかに結びついた参加者たちが共同の発展と生き残りを目的として、相互依存している状態を表す概念である (Iansiti and Levien, 2004)

本研究は、ソフトウェアプラットフォームと、補完製品プレイヤーである、アプリ開発者の間のエコシステムと進化のメカニズムと概念や原理を用いて、サービスプラットフォームのプラットフォーム性とその中でのエコシステムとされるものがどれくらいエコシステムかを分析する。

先行研究として使用する Amrit Tiwana 著 “Platform Ecosystem” (2014)はソフトウェアプラットフォームの特有の概念とその発展の要因について、分析ツールなどを使いながら網羅的に説明されている。また本書は洋書(英文)のため、筆者が要点を翻訳して研究を進める。

プラットフォームに働くそれぞれの概念や分析ツールをソフトウェアプラットフォームの代表的な iOS の事例に当てはめ、またサービスプラットフォームとしては資格試験市場でエコシステムを構築していると考えられる TOEIC テストを取り上げる。ソフトウェアプラットフォームとサービスプラットフォームの比較を通じて、本質的な違いを論じる。

本研究の分析ツールとしては、①プラットフォーム基本コンセプト②プラットフォームエコシステムの原理 ③製品、サービス、サービスプラットフォーム、ソフトウェアプラットフォームの比較④プラットフォームエコシステム進化のメトリックス、の4軸。

結果、ソフトウェアプラットフォームエコシステムを代表する iOS はほぼすべての項目であてはまった。サービスプラットフォームエコシステムを形成しているという仮説を立てた、TOEIC テストは、プラットフォーム性は認められる結果となった。サービスや製品と比べるとプラットフォーム性があることがわかるが、ソフトウェアプラットフォームほどの顕著な特徴をもつものではなく、製品とサービスとソフトウェアプラットフォームの間に位置する。またプラットフォームエコシステム進化のメトリックス分析では、ソフトウェアプラットフォームとは違う特徴があり、そのクリティカルポイントとなるのは、耐久性と粘着性であることが確認できた。エコシステムのメカニズムを理解し、当てはめたことで、ソフトウェア以外のプラットフォームでも分析し、戦略立案するうえで大いに参考になる。

## 総合商社における多角化度合と超過価値の関連性

### ～Excess Value Measures による実証研究～

学籍番号：35152477 氏名：安福 祥子  
ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略  
主査：樋原 伸彦 准教授 副査：岩村 充 教授

#### 概要

本研究では総合商社5社における多角化度合が企業価値に与える影響について考察した。資源価格下落を受けて、総合商社各社は強みとなる事業を生かし、激しく移り変わる市況に影響されにくい強固な収益基盤の確立を目指している。本研究ではまず総合商社各社が現在おかれている状況に至るまで、その機能や収益モデルをどのように変化させてきたのか確認した。

次に多角化が企業にもたらすメリット・デメリットについて考察した。多角化が企業価値に与える影響について先行研究では「多角化が企業価値を毀損する（＝すなわち多角化は企業にコングロマリット・ディスカウントを発生させる）こと」、「非関連多角化企業は関連多角化企業に比べてパフォーマンスが下回ること」について多くの検証が行われていることが確認できた。

本研究のリサーチ・デザインにあたり、2つの仮説を設定した。1つ目は全産業を対象にした多くの先行研究ではコングロマリット・ディスカウントの存在を示すものが殆どであるが、総合商社においては逆にコングロマリット・プレミアムが発生しているという仮説である。2つ目としてコングロマリット・プレミアムには多角化度合が影響を与えているのではないかという仮説である。2つ目の仮説については総資産における多角化度合と売上高における多角化度合それぞれが超過価値に影響を与えているというものである。

実証研究にあたっては総資産及び売上高における多角化度合をハーフィンダール・ハーシュマン・インデックスにて算出し、超過価値については Excess Value Measures の手法を用いて算出した。このように算出した多角化度合の指数及び財務指標を従属変数とし、超過価値を説明変数とした重回帰分析を行った結果、以下の通り上記2つの仮説を概ね立証することができ、加えて1つの気づきを得た。

【1.総合商社において僅かではあるが平均値としてコングロマリット・プレミアムが発生している】

【2.総合商社において総資産及び売上高における多角化度合はいずれも超過価値に相関関係（多岐にわたる多角化しているほど超過価値が高い）がある】

【3.総合商社全社の ROA は超過価値に相関関係がみられなかったが、ROA 優良セグメントの割合(各事業セグメントにおける同事業分野の専門企業4社の ROA 中央値より ROA が高いセグメントを優良とする)には超過価値に正の相関関係がみられた】

以上より総合商社においては多角化企業としての価値を専門企業の価値以上に市場が捉えていること、その評価は多角化度合と相関関係があるが、全社的な ROA とは相関関係が殆どなく、如何に多くのセグメントで高い ROA を出すことができているかという点に影響を受けていることが考察できた。

この結果を踏まえ、激しい市況の変化が起こる環境下、総合商社各社は多岐にわたる分野で収益性の高い事業を多く保持することが今後企業価値を高める上で重要となってくると考える。

## 日本企業による BOP ビジネス戦略

### ～途上国における創発戦略・背伸び戦略の展開～

学籍番号：35152478 氏名：藪中 愛子

ゼミ名称：企業・事業戦略研究

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 准教授

#### 概要

日本における BOP (Base of the Economic Pyramid、以下 BOP) ビジネスは、2009 年に日本企業が途上国の中間所得者層、さらには低所得者層 (BOP 層) も合わせた「新たな市場」を獲得することを目的に紹介された。経済産業省は、新たな官民連携モデルを探るとして、政府機関による支援制度も新設された。しかし、7年近くが経過した現在も BOP ビジネスに対する認知度、魅力度はともに低く、BOP ビジネスに取り組む企業は減少傾向にある。これは、一つには多国籍企業による「小分けビジネス」が BOP ビジネスの象徴的な事例として紹介されたが、実際に薄利多売モデルで収益を上げることができている企業は少ないことがある。また「社会課題解決」の要素が強調されたことから、依然として BOP 層を援助の対象から顧客の対象と捉える意識改革ができていないことも要因として考えられる。

経済産業省所管の日本貿易振興機構 (JETRO) にて支援してきた企業の実績からは、BOP ビジネスに取り組む日本企業が抱える難しさは、企業規模別に以下が見えてきている。大企業の場合は、まず、自社として何故、高い利益率が期待できない上に、ビジネス環境の悪い途上国でビジネスに取り組まなければいけないのか (WHY BOP?)、経営層の了承を得る難しさからはじまっている。一方、中小企業の場合は、経営者自らが BOP ビジネスに取り組むことが多いものの、特に日本での起業経験がない場合は、現地の社会課題を解決する思いが先走り、現地ニーズに見合った製品・解決策を供給することができていない難しさに直面している (HOW BOP?)。

こうした中、成功事例も生まれ始めている。大企業の場合は、CSR (Corporate Social Responsibility) 活動としてではなく、経営理念を実現するための持続的な (赤字ではない) 取り組みとすること、当該国の本業に裨益する新規事業の一環として取り組むこと、経営層の強いコミットが得られており、同コミットを実現する専任の部隊がいることが成功の要素として見えてきている。中小企業の場合は、経営者自らが取り組むため意思決定が早く、小さくビジネスを始めることができています。若手経営者は新しいアイデア、ビジネスモデルで考案したサービスを通じ、現地課題の解決に資するビジネスを模索しているケースやベテラン経営者は企業としての生き残りをかけた危機感から現地若手起業とともに成長する機会を模索していることが見えてきた。

日本企業は自前主義が強いが、社内のリソース、ネットワークの活用、国内の異業種企業との連携をはじめ、現地企業と連携し、日本企業が有する技術やモノづくりのノウハウと現地企業が有する消費者との間の信頼関係、販路を合わせることで、より効果的な BOP ビジネスを促進することができると考える。相手国の産業育成にもつながる日本らしい BOP ビジネスの展開ができるよう政府機関としても企業間を超えた連携、当該国企業とのビジネスモデル策定など一歩踏み込んだ支援策を提言していきたい。

# 外資系医療機器企業における業績向上を目的とする 現場従業員へのインターナルマーケティング施策

## ～中間管理職からのアプローチ～

学籍番号：35152479-2 氏名：山口友基

ゼミ名称：マーケティング

主査：木村達也 教授 副査：西山茂 教授

### 概要

筆者は外資系医療機器企業の新規事業部で自社チャネルの構築や営業部員に対する活動サポートを行っている。医療機器業界は他業界と比較しても成長軌道に乗っており今後も明るい市場ではあるが、他業界からの参入や外資系企業の台頭により持続的な成長のためには他社との差別化を図っていかなくてはならない。そのためには、これまでのビジネスモデルを一新するなど、他社よりも顧客に支持されるようなサービスを提供していく必要がある。戦略策定部門に携わるスタッフは市場調査を綿密に行い、顧客のニーズやインサイトを見つけ、それに対するソリューションを作り出すことに日々頭を悩ましている。出来上がった戦略は本社の承認を得た後に適切な投資がされて、どれだけの成果があるかということがマネジメント達の関心事となる。しかし、策定された戦略を実行して顧客からの支持を得るには顧客に直接的に接している現場従業員にかかっている。彼らがいかにモチベーションを高く持って、実行に移すことができるかがとても重要なのである。

顧客に接する現場従業員の仕事に対する動機付けを図ることによってサービスレベルを向上させて顧客の満足度を上げ、最終的に業績向上などの成果に繋げるというインターナルマーケティングの概念はとても有用であると考えている。今回の研究においては、外資系医療関連企業を対象として、特に現場従業員に近い中間管理職がどのように部下やチームメンバーの動機付けを図り業績の向上に繋げているか、企業がその取り組みをどのようにサポートしているかという実態を調査し、既存のインターナルマーケティングモデルをさらに効果的に活用するために提言を行う。

今回の研究で実施した外資系医療関連企業の中間管理職向けのインタビューとアンケートの結果から「就業時間中のコミュニケーションの増加施策（ランチミーティング等）」「就業時間外のコミュニケーション増加施策（懇親会等）」「責任の重い業務の任命」が現場従業員の動機付けを図る有効な施策として確認できた。また、「成果に応じた給与面の改善施策（インセンティブ等）」「業務スキル向上施策（社内勉強会等）」「就業時間外のコミュニケーション増加施策（懇親会等）」を中間管理職が現場従業員に対して動機付けを図る目的で実施する際の会社からのサポートも必要性が高いことが分かった。今回の研究は実際に現場で奔走している中間管理職にとって役に立つコンセプトになり得ることを確信している。

## 海外から新薬導入の成功プロセスの研究

### ～導入失敗及び成功の事例から学ぶ～

学籍番号：35152480-4 氏名：山田昇吾

ゼミ名称：企業価値創造のための経営と管理

主査：西山 茂 教授 副査：木村 達也 教授

#### 概要

新薬を売上げの主軸とする製薬会社において、新薬の成功は会社の継続的な発展と成長に欠かせない。しかし、外資系製薬会社において、欧米で先行して発売し、既に成功を収め、エビデンスのある新薬でありながら、日本での上市后、失敗に終わり、発売中止や売上げ販売目標を大幅に下回る製品、いわゆる戦略品から外れた製品に位置付けられてしまった製品が複数存在する。日本は、アメリカに次ぐ世界第2位の医薬品市場であり、日本での失敗は、外資系製薬会社において損失が大きい。一方で新薬の開発には、100億円～500億円の資金が必要と言われており、新薬の販売に失敗してしまうと、次の新薬の開発費用を確保することができなくなる。そして、何よりも新薬の発売失敗により、本来新薬で助けられたであろう日本の患者が、不利益を被っていることが最大の問題である。外資系製薬会社にとって日本での失敗は利益を失い新薬開発に影響を及ぼすだけでなく、代替の無い新薬を失うことによって、最終的に不利益を被っているのは日本の患者である。本プロジェクト研究論文では、過去の日本への導入に失敗した新薬について振り返り、具体的にどのような点が失敗に繋がったのかについてインタビューをもとに検証した。一方で導入に成功した事例と比較しながら、どのような対応をとっていれば、失敗が回避できたのかを検証し、新薬の導入を成功させるプロセスの構築を行った。

1998年以降に日本で上市に失敗した7製品を対象として取り上げ、それぞれの製品が失敗に至った要因を検証した。その上で、導入に成功した事例との比較も行った。その結果、失敗に至った要因は、シンプルであり共通項が多いことが明らかになった。さらに、その共通項をもとに外資系製薬会社が日本での上市を成功させるための「新薬成功プロセス10項目」を纏めた。その上で、この10項目を基に、「新薬開発期間」、「独立行政法人 医薬品医療機器総合機構 (PMDA) への申請」、「発売までの準備期間」、「発売」、それぞれのタイミングに「新薬成功プロセス10項目」を当てはめ、開発段階から発売までの、どのタイミングでどういったことに注意しながら準備を進めるべきかを明らかにした。

# 製造業における M&A を通じた企業価値創造

## ～半導体関連企業のイベント・スタディとパフォーマンス・スタディ～

学籍番号：35152481-8 氏名：由雄 透

ゼミ名称：企業価値創造のための経営と管理

主査：西山 茂 教授 副査：木村 達也 教授

### 概 要

本論文では、国内半導体関連企業における M&A による短期的な株価効果と中期的な業績効果、及びそれらの関連性の実態を明らかにし、経営手段である M&A が短期・中期的に有効といえるかどうか、及びその必要性と課題について検討していく。

分析にあたっては、2000年1月から2013年3月までに对外発表がなされた国内半導体関連企業による関連業界の M&A 案件に関して、M&A 公表日周辺の短期的な株価効果について、イベント・スタディを行った。また同じサンプルを用いて発表前後4期分の対事業資産における営業キャッシュフローの向上効果について、パフォーマンス・スタディを行い、当該 M&A を契機として企業が企業価値向上を中期的に顕在化できているかどうかに関して分析を行った。さらに短期/中期の分析結果の相関係数を図ることで、対象企業における M&A の对外発表をきっかけにその時点でなされる市場からの企業価値の再評価が中期的な業績向上効果を十分に織り込めていない可能性があることを明らかにする。

具体的には、複数のイベント期間でマーケットモデルを用いて超過リターンを算出し、短期的な株価効果を測定した。この検証においては、業界全体では、統計的有意差のある CAAR がないことが確認され、同業界における M&A が、それを契機として市場から株価に影響を与えるレベルでは評価されている状況とはいえないことが確認された。

次に M&A 前後の事業資産に対する営業キャッシュフローリターンを用いて、M&A による中期的な業績効果を測定した。この検証では、M&A 後数期にわたって、M&A 前に比べて営業キャッシュフローリターンが有意にプラス方向に推移していることが確認され、M&A という経営手段が同業界企業において、主に2~3期先の中期的な企業価値向上に貢献していることが確認できた。ここから、同業界において、経営手段である M&A が企業価値向上においては、中期的に有効といえることを確認した。

最後に上記の短期/中期の測定結果を総事業資産に対応する形でのリターンに変換し、相互の相関に関して分析を行った。この相関分析においては、对外発表日から5日後までの短期的なリターンが、翌期から3期後までの中期的なリターンに対して、若干の相関が確認できた。つまり M&A の对外発表直後の株価反応（再評価）は、統合後数期にわたる中期的な統合シナジーを織り込んではいらぬものの、相関は決して強いものではなく、短期的なリターンは必ずしも中期的な M&A による収益性改善効果（企業価値向上効果）が十分には発現していない可能性があることが確認できた。

本論文が、投資家/企業、また M&A に関与する者のあるべき姿として、企業価値向上においては、M&A 戦略検討や对外発表、取引完了までの Pre-M&A だけでなく、むしろ取引完了後の統合オペレーションフェーズである Post-M&A により目を向けるべきであることに関して理解を深める一端になれば、と考えている。

## 企業規模がM&Aに与える影響とMid-Cap企業のM&A成功要因についての考察

学籍番号：35152482

氏名：吉田 貴子

ゼミ名称：グローバル経営

主査：平野 正雄 教授

副査：浅羽 茂 教授

### 概要

近年、企業が事業成長や業容拡大を図る上で、M&Aは戦略の重要な一つの手法となっており、多くの企業がM&Aを活用している。その背景には、市場が成熟し、グローバル化やイノベーションが急速化する中で、企業はその波に乗り且つ競合他社に遅れを取らないためには、時間をかけずヒト・モノといった経営資源や技術やノウハウといった競争優位の源泉を獲得する必要がある、既存事業を取り込むM&Aはそれを可能にし、業績向上に即効性のある戦略の一つと考えられているからである。日本のM&Aの傾向を見ると1990年代から2000年代前半は大企業によるM&Aが主流であったが、2000年代後半になると大企業以外の企業もM&Aを活用するようになった。この時代の日本の産業の多くは国際競争にさらされ、その競争に勝ち抜くために業界再編を余儀なくされた。そのため、これまでM&Aを戦略の一つとして捉えていなかった中小企業(本論文では時価総額3,000億円以下と定義する)がM&Aを活用し時間をかけずに規模を拡大しなければ生き残れない時代に突入したのである。特に市場の中間に位置するMid-Cap企業(本論文では時価総額1,001億円から3,000億円の企業と定義する)は、生き残りをかけ市場上位に飛躍しようと野心的なM&Aを実施する傾向にあり取引金額が自社の収益力を大きく上回ることが多い。よって投資額が大きいこと、大企業(本論文では時価総額3,001億円以上と定義する)と比較してもととの企業体力がないことから、失敗したときの影響度は大きく、Mid-Cap企業にとってM&Aは盛衰を左右するものであり、絶対失敗してはいけない大型投資なのである。しかしながら、様々な調査・報告によるとM&Aの成功率は数パーセントから50%とされており、非常に確率が低いのが現状である。M&Aの成功・失敗に関しては既に体系的に研究がされているものの、その事例の多くが欧米の大企業あり、Mid-Cap企業について研究されたものはない。ゆえに、Mid-Cap企業にとってのM&Aの成功要因の検証することは非常に有用であると考えられる。

本論文において、特にM&Aの成否の影響が顕著に表れるMid-Cap企業を対象に、企業規模がM&Aに与える影響とM&Aの成功条件の抽出を定量分析及び定性分析にて試みた。定量分析の結果、企業規模とM&Aの成否の関係に明確な有意は見られなかったが、Mid-CapでM&Aが成功している企業と失敗している企業のサンプル企業を抽出し、定性的に比較分析を行った結果、Mid-Cap企業にとってのM&A成功条件は、1) 企業の財務力、2) 本業の競争力、3) 企業戦略の明確性とM&A戦略との整合性が重要であることが明らかになった。つまり、Mid-Cap企業によるM&Aにおいて長期的な取り組みを可能にする財務力や競争力といった企業体力が極めて重大な要件となっており、その企業体力を保有している前提の下、戦略を明確にし、その戦略と整合したM&Aを行うことで買収効果を確実に獲得することが重要であるということである。この結論は既にこれまでに多くの研究者により言われていることで自明のようであるが、先行研究においては企業規模別に成功条件を絞り込めたものではなく、今回M&Aの成功と失敗が業績に大きく影響を与えるMid-Cap企業に焦点をあて、定量分析と事例研究による定性分析を実施したことにより成功条件を明確化することができたことは、極めて有用な結論と考える。

またこれまでのM&A成功に関する研究がM&A検討開始からPMIまでに焦点が当てられていたのに対し、M&A検討開始段階での財務力や本業の競争力といったもとの素養が成否を分けるという結論に至ったことから、M&Aはあくまでも企業成長のための一手段に過ぎず、その企業の長期的な全社戦略立案が重要であるということが改めて立証された。M&Aは成長を加速させるものであるが、全社戦略が明確でなく、ただ規模の追求を目的とするのであれば、Mid-Cap企業にとっては大きなリスクを伴う諸刃の剣となる。ゆえに、Mid-Cap企業は明確な戦略の下、高い確率で企業競争力の強化に結び付くようなM&Aを実施し、財務的負担に耐え得る業績インパクトを着実に生み出すことを強く求められる。そのため、特にM&Aの失敗に対する許容度が低いMid-Cap企業はM&Aが企業成長のための一手段であることを再認識した上で、全社戦略を立案し、確実に企業成長へつなげるようM&Aに取り組むことを期待する。

# 総合商社のビジネスモデルの考察 及び戦略的進化の可能性に関する研究 ～「総合商社経営のジレンマ」を超える～

学籍番号： 35152483  
氏名： 吉成 雄一郎  
ゼミ名称： グローバル経営  
主査： 平野 正雄 教授  
副査： 浅羽 茂 教授

## 概要

日本独自の事業形態でありビジネスモデルであると言われる総合商社は、トレーディング会社から事業投資会社の性格を強めることで、1990年に言われた「商社冬の時代」を乗り切り、新興国の経済拡大を取り込んで事業規模を拡大してきた。一方、事業投資会社化に伴い、外形的にはプライベート・エクイティや投資会社（パークシャー・ハサウェイやダナハー等）のビジネスモデルに近づきつつある中、新興国需要の伸び悩みといった経済環境変化及びそれに誘発された資源価格の低迷が引き金となって大型減損を計上する等、商権維持・業界対応型の総合性と投資会社としての収益性のジレンマ（以下、本稿では「総合商社経営のジレンマ」と呼称する）に陥っていると観察される。

地政学的リスクの増大、中国の成長率鈍化、先進国の成長低迷という不確実性の高い経済環境が当面続くシナリオの蓋然性が高いと考えられる中、総合商社が今後も持続的成長し、ビジネスモデルを戦略的に進化させていくには、自己のビジネスモデルの特性を改めて把握し直した上で自己変革を遂げていく必要があると考えられる。

そこで本研究では、総合商社の戦略は経路依存型（path dependence）で形成され、それが故に模倣困難な独自性を確保できたと指摘する先行研究(孟[2008])を踏まえた上で、総合商社の経営が分権経営となっている結果、硬直的な経営資源配分に陥っており、企業価値（リターン）追求の観点からは、事業ボー

トフォリオの最適化がなされていない事実を確認し、「総合商社経営のジレンマ」を提示する。

具体的には、総合商社の歴史及び総合商社を対象とした先行研究を概観することで総合商社経営が辿ってきた系譜を概括した上で、①総合商社の経営は、経営資源の配分が硬直的・漸進的な分権経営となっている、②分権経営を前提とした組織構造となっている結果、総合商社のポートフォリオは、企業価値最大化に向けて最適化されておらず、③総合商社経営のジレンマに陥る真因は、総合商社のビジネスモデルが持つ経路依存性にあり、それが、商権維持・業界対応型の総合性と投資会社としての収益性のジレンマ、即ち「総合商社経営のジレンマ」に陥る真因である、という3つの仮説を提示した。

以上の仮説を確認するために、まず、定量分析として、ポートフォリオ毎の投下資本・人員の時間的推移を確認した結果、投下資本・人員が期間を通じて略一定で、総合商社の経営は、経営資源の配分が硬直的・漸進的であることが定量的に確認された。

次に総合商社のポートフォリオと金融プレーヤーであるプライベート・エクイティ・ファンドのポートフォリオを比較（定性分析）し、プライベート・エクイティ・ファンド及び産業プレーヤーとの収益性（ROE）及び投資家期待（PBR）を定量的に比較することで、総合商社のポートフォリオが企業価値の観点では最適化されていないことが確認された。

最後に、先行研究において指摘に留まっている総合商社のビジネスモデルの経路依存性について確認するために、定性的・定量的に実証分析を行った。具体的には、定性分析としてポートフォリオの形成プロセスを時系列で確認することにより、総合商社のポートフォリオ形成が漸進的で過去から大きな変化がなく、現在のポートフォリオが過去の影響を大きく受けている、すなわち、経路依存性が強いことが確認された。そして、定量分析として、形成されたポートフォリオが総合商社（三菱商事及び伊藤忠商事）毎に類似性があるもの、経路依存性により収益性（リスク・リターン）にも差が生じていることが確認され、総合商社は、経路依存性が強いが故に商権維持・業界対応型の総合性と投資会社としての収益性のジレンマ、すなわち「総合商社の経営のジレンマ」に陥っていることが確認された。

実施した分析に限界はあるものの、これまで指摘に留まっていた経路依存性の実証的に示されたことは、総合商社研究に新たな示唆を与えるとともに、総合商社の自己変革に対して有益な視点を示すことができたと考える。この結果が、総合商社の戦略的進化に寄与することを期待する。

## 日本国内のネットサービス分野における

### M&A を通じた株主価値創造

#### ～イベント・スタディによる検証～

学籍番号：35152484 氏名：和家 智也  
ゼミ名称：企業価値創造のための経営と管理  
主査：西山 茂 教授 副査：木村 達也 教授

#### 概 要

日本国内の日本の IT 業界に属するネットサービス分野の市場は日進月歩による大きな成長を遂げ、2014年度のインターネット付随サービス業の市場規模は1兆8,659億円にまで成長し、年平均19.9%という他の業界には見られないほどの高い成長率を示している。また、ネットサービスの分野では、M&A が活発に行われている。このような急激に成長を続けるネットサービス分野では、劇的に変化する事業環境に対応するため M&A (Mergers & Acquisitions) を各企業が競争戦略として取り入れているからだと考えられる。

本研究では、株主価値の創造に着眼し、従来から注目されてきた M&A をテーマに取り上げ、日本国内のネットサービス企業が実施した M&A をイベント・スタディという研究手法で累積平均超過収益率 (CAAR: Cumulative Average Abnormal Return) を指標に検証した。ネットサービス分野で行われた全153件の M&A を対象にした解析では、買収企業の CAAR は先行研究と同程度のプラスの値 (有意差あり) になるという結果を得られた。これにより、ネットサービス分野においても、M&A というイベントは市場において注目をされ、株主価値を創造することが確認できた。

また、M&A 形態別、上場市場別、個別企業別における CAAR の傾向や差異の発生の有無についてもそれぞれイベント・スタディによる検証を行った。M&A 形態別の解析では、完全買収よりも部分買収や事業譲渡の方が、CAAR がより大きなプラスになる傾向がみられた。上場市場別の解析では、ジャスダックやマザーズ上場時に行われた M&A では CAAR が大きなプラスになる傾向があるのに対し、東証一部上場時に行われた M&A では CAAR がマイナスになる傾向がみられた。個別企業別の解析では、CAAR がプラスの値を示す3社とマイナスの値を示す2社を確認することができた。

さらに、個別企業の M&A の巧拙に着目し、ネットサービス分野の M&A において、CAAR に影響を与える可能性がある要因の抽出と、M&A 案件ごとの事例分析を行った。その結果、「事業関連性」「経営者持株比率」「M&A 形態別」「上場市場別」の4つの項目が M&A イベントと株主価値の創造に関連性がみられる要因であることを確認した。

## 和酒の海外事業戦略とブランド構築について： 宝酒造の海外における清酒・焼酎展開を事例に

学籍番号：35152485

氏名：和田 結衣子

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略研究[夜間主総合]

主査：池上 重輔 准教授 副査：今村 英明 客員教授

### 概要

国内酒類業界は、多くの企業が国内市場に依存している。しかし、その国内市場は、加速する少子高齢化・若年層の酒離れなどの要因により縮小傾向にあり、清酒メーカー（蔵）の数はピーク時の半分ほどになっている。競争は今後さらに激化していくと予想される。また現状、流通構造から不毛な価格競争に陥り、大手企業でも高利益をあげることは困難な状況である。このように国内市場に依拠した成長戦略が取りづらい中、海外市場開拓は酒類メーカーにとって急務である。

本稿は、和酒（本稿では清酒・焼酎を指す）が今後どのようにすれば海外市場に円滑に溶け込んでいき、継続的に利益を生み出せる確固たる基盤をつくれるのかを考察することを目的とする。そのため、宝酒造株式会社を事例にあげ、現状の海外事業戦略を検討し、他社・他業界の事例とアンケート調査をもとに成功要因を分析・考察する。海外に販路を見出さなければ、和酒メーカーは国内の競争で利益が摩耗していくだろう。市場を拡大させ、和酒市場を活性化させるために、海外市場における成功要因を考察することは和酒業界にとって有意義である。

海外市場における成功要因を検討するために、宝酒造の海外事業戦略を清酒、焼酎に分けて分析を行った。清酒におけるこれまでの成功要因は、早期市場参入と流通チャネルを確保するためのパートナーシップの形成であったが、現状はブランド認知へと移行しており、今後はどちらの要素も重要になるのではないかと推察した。そして焼酎においては、カテゴリーを創出するためのブランドが必要であることがわかった。つまりどちらの事業においても必要となる成功要素は「ブランド構築」であると提示した。次にどのようにすればブランド構築ができるのかということを明らかにするために他社・他業界の海外展開事例分析、アンケート調査を実施した。事例からは、グローバルでブランドアイデンティティを統一すること、マーケティングにおけるローカルへの適応の幅を決定する必要があると示した。またアンケート結果から、清酒は、Japanese Sake というカテゴリーは創造していたがブランドの認知はないこと、焼酎は焼酎自体が認知されていないことが示唆された。これらのことから、清酒においては個別ブランドを構築すること、焼酎においてはカテゴリーを創出するブランドを構築することが海外市場で和酒を拡販する上で重要であると考察した。そしてこれらの考察を踏まえて、宝酒造における清酒の個別ブランド構築案、焼酎のカテゴリー創出をするブランド構築案を提示した。清酒においてはマスを獲得する基盤をつくるために清酒全体の選択基準をつくり、4つのプライスラインの設計を行った上で、その段階でのブランド構築施策を提言した。これらの提言により、和酒のブランド構築における示唆を与える。

## 病院経営における地域連携室の戦略的意義

学籍番号：35152486 氏名：渡邊 佑介

ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略

主査：樋原 伸彦 准教授 副査：岩村 充 教授

### 概要

本稿では、病院に地域の関係機関との連絡窓口となる「地域連携室」を設置することが、病院経営指標に及ぼす影響について考察する。

本稿の目的は以下の3点である。第一に、病院経営の視点から地域連携をとらえた文献サーベイを行うことで、主に定性的な側面から病院経営における地域連携室の重要性及び活動の要諦を明らかにすることである。第二に、地域連携室の有無と複数の病院経営指標の間に有意な関係が存在するのか、実証分析によって明らかにすることである。最後に、上記の分析結果に基づいて、病院における地域連携室のあるべき姿についてインプリケーションを与えることである。

文献サーベイについては、過去10年間の医中誌及びメディカルオンラインから論題中に「連携」「連携室」という単語と「戦略」「経営」という単語が使われている文献を検索し、そのうち関連性の高い7件について検証を行った。その結果として、具体的な日々の業務だけでなく、自院の経営戦略における地域連携室の位置付けの明確化、院内職員への地域連携室の戦略的意義の浸透、強みとなる疾患に見定めた営業訪問といった、企業経営に通ずる戦略策定の重要性が示唆された。

実証分析については、以下の2つの視点からt検定による分析を行った。第一に、各都道府県に患者数や人員体制などを報告している3,464病院を対象とし、地域連携室を設置している病院群と設定していない病院群に分類した。第二に、地域連携室を設置している2,343病院から、いくつかの前提条件を置いたうえで、診療報酬制度において地域連携室の人員体制及び業務内容を評価する退院支援加算1を算定している病院群と、退院支援加算1よりも算定要件のハードルが低い退院支援加算2を算定している病院群に分類した。上記2つの視点を独立変数、医業収支比率・紹介率・病床稼働率・病床回転数の4つの病院経営指標を従属変数として検定を行い、2群の間に有意な関係が存在するのかを定量的に明らかにした。

実証分析では、以下の2点が明らかになった。第一に、病院における地域連携室設置の有無と医業収支比率・紹介率・病床稼働率・病床回転数の差のすべてにおいて、有意な関係があることが実証された。特に、医業収支比率と紹介率では10ポイント以上の大きなかい離が見られた。第二に、退院支援加算1算定病院と退院支援加算2算定病院の違いと各病院経営指標の差では、医業収支比率と紹介率において有意な差が認められなかった一方、病床稼働率と病床回転数においては有意な差が認められた。また、地域連携室設置の有無による病院経営指標の差が、退院支援加算算定状況の違いと比較してより数値上のインパクトが大きかったことから、院内の体制強化よりもまずは地域連携の窓口となる対外的な部署の立ち上げが病院経営において重要であることが示唆された。

WASEDA BUSINESS SCHOOL  
**WBS**