

WASEDA BUSINESS SCHOOL

総合プログラム

(1年制総合・夜間主総合・夜間主プロファイナンス専修)

公開審査会

2020/2/2 9:00~

2019年度 論文概要書

WASEDA BUSINESS SCHOOL
WBS

1年生総合 プロジェクト研究論文題目一覧

※学籍番号順

氏名	題目	副題	ページ
青野 世輝	EC市場成長時代のSCにおけるコト消費専門店ビジネスモデルの可能性	SCの立地タイプ別因子分析による示唆とA社への提言	1
稲葉 昌虎	小規模保育事業の競争戦略について		2
大原 康聡	1980年代と2005年以降のM&A事例の比較考察		3
大八木 直樹	変革期における新規事業の創出による競争戦略立案について	インフラ事業者の企業変革に求められる条件と経営陣の意思決定	4
尾縣 昂	古河電池株式会社の事業戦略		5
菊地 潤一	副業における一皮むける経験について		6
木村 耕史	多角化企業S社の市場による企業価値評価の考察とその示唆		7
小宮 亮二	B社リテール事業 新しいチャネル戦略の可能性		8
関谷 幸世	急性期医療の環境とその影響	ICU環境がもたらす影響の検証から、患者や家族が求める医療のあり方へ	9
富山 強	日本の中小企業における新規事業創造について	ファミリー企業の新規事業創造プロセスとリーダー像の考察	10
中角 龍造	成功する起業家の要件とは	ブロックチェーン 技術を利用して起業した海外企業と日本企業を考察する	11
永田 麻美	マーケティング4.0時代の企業SNSアカウントのあり方	発信内容と反応の分析	12
石垣 朝子	ミドルプレイヤーによる持続的な街づくりの手法		13
中村 新	ファミリービジネスにおける持続性阻害要因の分析	ベンチャー型事業継承の事例検証	14
中村 成宏	「ゲーム・チェンジャー」へ対抗する事業戦略構築に関する研究		15
野村 純	不祥事発生時における銀行の対応	融資先顧客への対応指針	16
平間 和宏	子供のアントレプレナーシップ開発を支援するための父親の積極的な養育関与の有用性について		17
廣井 友紀子	大企業のオープンイノベーション:スタートアップ企業との事業連携における課題考察	大企業の企業構造・企業体質の課題	18
FAN ZIYI	AI 技術の展開と中国における発展動向について		19
松村 綾香	消費者金融によるキャッシュレスへの取り組みについて		20
浅 英一郎	銀行業務上の融資審査における企業評価について	倒産予測モデルと非財務情報の活用	21
柳内 悟	財務分析による古河電池(株)の営業利益率向上研究		22
吉岡 信彦	PEファンドのPost-Exitパフォーマンスに関する研究		23

以上23名

夜間主総合 プロジェクト研究論文題目一覧

※学籍番号順 氏名	題目	副題	ページ
義本 勝啓	企業価値評価におけるカントリーリスクプレミアムの考察	Damodaran モデルの補完アプローチについて	24
青山 公亮	ヘルスケア領域における社会課題の顕在化を起点としたIMCの重要性について	ヘルステック企業の事例を中心に	25
西田 顕一	自動車業界向けエンジニアリングサービス事業参入についての考察		26
青山 英明	中国の金融デリバティブ市場の発展と現状について		27
穴吹 美恵	産業クラスターにおけるイノベーションの成功要因	日本のバイオ・医薬品産業での検討	28
荒 卓也	人材マネジメントにおける個人と組織の整合性	「学習する組織」をつくる人材マネジメントの仕組み	29
池田 寿	IRが株主資本コストを通じて企業価値に及ぼす影響		30
伊藤 淳	製薬業界におけるデジタル化による営業生産性向上		31
井上 渉	外部登用と企業特殊的人的資本のトレードオフ関係		32
宇佐見 彰太	ESGのサステナビリティ	Is Sustainable Investment Sustainable?	33
内田 俊士	従業員の変革意識を醸成する効果的なアプローチ	プライベートエクイティファンドを参照して	34
内田 多	コーポレート・ベンチャーキャピタルの戦略的リターン	日本国内BtoB製造業2社の事例研究	35
梅原 輝彦	新規技術領域のスタートアップ企業へ投資する際の最適なタイミングに関する考察	ハイブ・サイクルの使い方(実践編)	36
大角 知也	医療用医薬品の臨床開を成功させるのはベンチャー企業か大企業か	エマージングバイオファーマと大企業のアライアンスのすすめ	37
大竹 智也	副業に対する従業員の認知と期待	副業目的の類型化と副業意思につながるメカニズムの考察	38
大塚 慎太郎	事業多角化が企業の持続性に与える影響の考察	イベント・ヒストリー分析による実証検証	39
大塚 怜奈	日本のIT業界におけるハイブリッドコミュニティの成功要因に関する研究	The World of Community for Whom?	40
岡田 泰範	産業材におけるワークショップ型営業の商談プロセスと営業の手続き型の知識に関する考察		41
岡本 勝裕	ダイナミック・ケイパビリティにおけるミドルマネージャーの役割	日本の製造業からのアプローチ	42
小倉 公	一芸を極めることが仕事に与える影響	シングルプレイヤーがゴルフの学びをどう仕事に活かしているのか	43
加藤 昌文	リバースタイムマシン経営の成功の鍵	DiDi, Paytm 社を基にした本国と日本とで行うべきアクションの考察	44
川村 享由	中期経営計画におけるローリング方式を適用した業績への影響	長期ビジョンを見据えた計画遂行の有無に関する調査から	45
木内 豊	社会的要請に適應する新旧技術の共存	ドキュメント企業のペーパーレス神話との闘い	46
菊池 智慧	SNS時代における企業不祥事の危機管理対応に関する研究	デジタル・クライシスのマネジメント	47
北川 美和	日本式医療の中国展開に対する事業化モデルの考察	サービス会社の立場から新薬開発受託機関の新形態を考える	48
北本 淳一	生命保険業界における契約後の顧客とのコミュニケーションがスイッチング・バリアとロイヤリティに与える影響	その打ち手は本当に有効か	49
杵淵 裕介	環境変化による組織スラックと業績の関係性	地方銀行のケース	50
KIM SANG HO	クラウドコンピューティング技術の現在と将来	IoT時代に向けて進化する分散型クラウド	51
清川 力	「多角化経営」が企業価値に与える影響	私鉄企業を事例とした多角化プレミアム実現に関する研究	52
香坂 遼志	行動特性のタイプが職場満足度に与える影響	若年層(20代)にフォーカスして	53
小久保 隆泰	ライフエンディング業界における新たなプラットフォーム創造のための事業計画書		54
後藤 潤	日系ファッション企業におけるグローバル戦略の考察		55
古端 健吾	CVCの投資ポートフォリオにおける多様性とイノベーション	日本企業のCVCを活用したイノベーションの検証	56
齋藤 和宏	国内製薬業界におけるライセンス・インの要因と業績への考察	定量分析と事例研究を交えて	57
坂田 啓輔	食品企業における経営理念の検討について	テキストマイニングを用いた経営理念分析	58
川嶋 治子	日本企業のトップマネジメント層におけるジェンダーダイバーシティ実現のための仮説構築	機会・権力・数の3視点に基づく組織行動論を用いて	59
佐藤 数馬	訪日中国人は「旅ナカ」に何が欲しくなるのか	コンビニエンスストアにおける訪日中国人の消費行動とその背景について	60
佐藤 剛一郎	取締役会の統治形態別にみる業績や企業価値へ与える影響と関係性	コーポレートガバナンス改革後の企業統治の変化について	61

浜江 由香利	機関投資家のエンゲージメントがもたらす我が国のESG進展について		62
志村 大輔	グローバル統合とローカル適応のジレンマ	マイクロソフトの作り分けられない秘密	63
謝 慶	M&A経験がM&Aパフォーマンスに与える影響	日系化学メーカーのクロスボーダーM&Aパフォーマンスについて	64
徐 子輝	外部経営者の招聘による企業業績の向上の効果の検証		65
正田 雅史	リスクリターンの関係性研究	小売業界における経営トップ、ガバナンス、環境・資源の影響分析	66
杉山 真輝	小売業における「生きたマニュアル」の仕組み化	「生きたマニュアル」に必要な要件は何か	67
杉山 圭記	企業の継続的な成長における知の「探索」の重要性	国内化学メーカーの研究開発費に基づく実証分析	68
鈴木 直俊	日本のテレビアニメにおいてヒット作を生み出す要因の統計分析	世界を変えるアニメとは	69
炭元 宗一郎	国内製造業における技術者へのインターナル・マーケティング適用についての考察		70
相馬 汐美	飲食業界のCRM戦略におけるPF活用方針に関する研究	各機能に関する自社保有とPF活用の選択要因	71
大幸 祐貴	「タイムマシン」経営神話の真相解明	米国を真似すると日本で成功するのか？	72
高橋 賢太郎	起業の成功と「背中を押してくれる友人」の影響に関する研究	重要なのは人か、金か、アドバイスか？	73
館野 博重	荒川におけるペットボトル廃棄の実態とその対策	河川から考える海洋プラスチック問題	74
田中 達也	AIを用いた製薬ベンチャー成功要因の探索		75
田中 宏明	事業展開の成功要因	中小企業に焦点を当てて	76
田邊 るみ子	買収子会社の戦略監査	赤字の原因とその改善策	77
塚本 洋敏	事業会社が行う同業種のスタートアップ企業への投資はスタートアップ企業の成功に繋がるか？		78
佃 明	ソフトウェア系企業の価値向上に対するオープンソース活動の有効性の検証	企業のオープンソース活動と企業価値の相関分析	79
辻内 隆太	ダイバーシティマネジメントの組織への浸透と社員に与えるモチベーション		80
土田 真弘	BPO事業者へのRPA導入による人材の利活用についての考察	NTTデータ・スマートソーシングの事例から	81
土屋 耕爾	事業用不動産賃貸市場における自社の事業戦略に関する考察	渋谷のスタートアップ支援事業を事例として	82
土屋 剛	トラスコ中山「MROストックヤード」	工場用副資材の委託在庫システムがもたらす会社の成長と製造業の近未来	83
土屋 宣明	共同創業者企業の組織能力の特徴	ホンダにおける「二刀流の経営」(The Power of Two)について	84
寺井 正也	グローバル酒類スピリッツメーカーの発展の歴史と、今後のグローバルでのシェア拡大戦略についての考察	日本メーカーはいかに戦うべきか	85
徳橋 和将	企業研究者はスペシャリストをめざすべきか？	企業における研究者の外生的な研究テーマ変更が発明の質に与える影響	86
内藤 正和	外向き志向が技術・市場・金融の統合を促進する	メーカーと銀行、日本と台湾の相互視点から考える	87
長瀬 隆洋	中小企業の事業承継解明	事業承継後の企業パフォーマンスを向上させるには	88
永田 忠正	生産性向上にデジタル・トランスフォーメーションを活用する日本企業に向けた提言		89
中谷 みどり	「ZOZOTOWN離れ」のメカニズムの研究	離脱企業のバリューチェーン型ビジネスモデルへの回帰	90
中本 鉄平	環境ビジネスの戦略について	政府への働きかけに関する企業への提言	91
根岸 文枝	新商品の成功につながる、知識の創造行動とは		92
野村 圭	「好き」を仕事にすることが従業員リテンションに与える影響	販売・サービス業における商品力のリテンション・マネジメント	93
野村 健二	インドITサービス企業の成長に向けた仮説構築	日本籍企業への対応	94
野村 史子	既存大企業がイノベーションを実現可能とする組織文化	リクルートの事例より	95
林 伸行	組織を担う意識を醸成する先行要因の探索的研究	経営人材育成の観点から	96
林 秀樹	サービス創造を加速させるリーンスタートアップ開発手法の自社適用に関する考察	破壊的イノベーションが多発するIT業界において	97
林 弘成	スマイルカーブ現象における中流企業の高付加価値戦略	資源リサイクル業界での考察	98
針原 馨	経営者の心理特性と企業行動・業績の関係についての研究	“面倒な”CEO特性の検証	99
福原 祐雅	創薬共同研究の成功要因の考察		100
藤尾 夏樹	医師によるスタートアップに必要なのは深い課題意識かビジネス・スキルか	ドクトルブレナー達が描く21世紀的課題解決法	101

船津 宏志	媒介型プラットフォームビジネスが重層下請構造に与える影響	建設業界と印刷業界の改革可能性	102
藤 藤	途上国から先進国への市場進出成功要因分析	中国企業の日本市場進出戦略を中心に	103
前中 淳	「認識」と「組織規範」が企業経営に及ぼす影響の研究	日本の総合電機メーカーの物語分析	104
舩永 憲昭	スピンオフ後の親元企業との関係が企業パフォーマンスに与える影響	スピンオフを成功に導くには	105
松口 みすみ	コンソーシアムXにおける3社間でのプログラム開発についてのゲーム理論分析		106
水野谷 勇輝	生保事業における市場とエージェントの経済モデルを活用した資源配分とインセンティブ設計の考察		107
文 炯晋	有価証券報告書の開示データによる日本部品企業の経営分析	モーター業界を中心に	108
森田 善仁	組織文化が国際的な共同開発アライアンスのイノベーション成果に与える影響		109
安永 修章	Uberの日本参入戦略はなぜ遅れをとったのか	ロビイングを含めた競争ダイナミクスの事例研究	110
川口 裕美子	日本におけるウェルスマネジメントビジネス	メガバンクにおける戦略	111
柳 知宏	中央研究所の時代の再考	オープンイノベーションを実現する「知識の吸収能力」	112
山口 雄大	ヒューリスティクスの需要予測の有効性に関する研究	新しい需要予測モデルの提案	113
山下 洋海	企業がイノベティブ組織化するためのデベロッパとの補完関係構築の制度と評価		114
山田 真史	企業再生と銀行による役員派遣の関係		115
山本 昌平	定期借地権マンションを基にした <i>implied price</i>	定期借地権と所有権の価格差からエリア毎の値上り期待を予測する	116
橋 国強	自家消費型再生可能エネルギーの経済性の最適化手法研究		117
吉岡 岳	自社の中長期成長戦略に関する研究		118
米安 隼人	IPO後の時価総額パフォーマンスに関する影響要因の考察	IPO時における企業特徴との関連	119
LI SHIGONG	外食産業の新商品開発におけるKPIの設定について	吉野家社での考察	120
劉 云龍	日本の化学産業界における新たな価値創造及び、経営に資する真のグローバル人材育成	大手総合化学メーカーに関する事例研究	121

以上98名

夜間主プロフェッショナル ファイナンス専修 プロジェクト研究論文題目一覧

※学籍番号順

氏名	題目	副題	ページ
川原 優一	近年のメインバンク・取締役規模・社外取締役それぞれの企業への影響について		122
北川 奈緒	経営者予想利益の精度と株主資本コスト		123
荒瀬 勇太	純粋持株会社化による企業価値への影響		124
岩澤 俊裕	支配会社と社外取締役が被支配会社のパフォーマンスに与える影響	パネルデータ分析によるグループ・ガバナンスの方向性の考察	125
緒方 利昭	日米REIT		126
小川 拓也	分散リスクプレミアムを用いた超過リターン予測可能性		127
鏡 日出夫	建設会社の負債比率の要因分析と負債政策の考察		128
金采 ゆに	相談役・顧問制度の有無と企業価値に関する実証研究		129
國貞 洋行	親子上場の批判に関する検証	上場子会社と一般の独立企業とを判別する要因とは	130
小椋 瞳	日本企業によるクロスボーダーのM&Aに関する実証分析		131
雑賀 宏枝	ストック・オプション導入企業における経営者予想誤差に関する実証研究		132
高橋 聡也	Two Factor 期間構造モデルを用いたバタフライ・トレードのパフォーマンス比較分析		133
鶴野 尚史	個人株主と株主優待が株式の流動性に与える効果		134
童 曉燕	中国本土上場企業によるクロスボーダーM&Aの影響要因に関する実証分析		135
仲 隆伸	イールド・カーブと経済見通し	Nelson Siegel モデルを用いた実証分析	136
中村 亘	最適資本構成の是非	長期間の低金利環境下における日本企業の分析	137
野村 優子	統合報告書と株式資本コストの関係に関する実証研究		138
松井 諒史	金利スワップを用いた多通貨キャリア戦略についての検証		139
水野 雅文	日本市場における多角化効果		140
宮林 孝太	日本における企業不祥事とコーポレート・ガバナンスの関係	社外取締役の効果	141

以上20名

1年制総合

EC市場成長時代のSCにおける

コト消費専門店ビジネスモデルの可能性

～SCの立地タイプ別因子分析による示唆とA社への提言～

学籍番号：57192001-9

氏名：青野 世輝

ゼミ名称：競争戦略と総合経営

主査：相葉 宏二教授 副査：山田 英夫教授

概要

イオングループ(以下A社と呼ぶ)は、小売業を中核とし、国内外300社以上の多様な事業会社で構成される企業集団である。GMS事業であるイオンを中心とした「流通小売事業」を中核とし、ショッピングセンター(以下SCと呼ぶ)の開発、運営を手掛ける「デベロッパー事業」、連結カード会員数が4000万人を超える「総合金融事業」、消費者の生活に多様な形で彩りを添える「サービス・専門店事業」、アジアを中心に展開している「国際事業」など、幅広いビジネスを展開している。

A社は現在8期連続で営業収益国内小売業第1位を達成し、各事業会社における成長戦略の遂行や、M&Aによる成長を続けているが、利益面において牽引しているのは、「デベロッパー事業」と「総合金融事業」である。

国内外を問わず、SCを取り巻く環境はこの20年で大きく変化してきた。A社のデベロッパー事業会社の一つであるイオンモール株式会社は、国内では業界最大手の商業施設デベロッパーとなったが、国内の開発を進めていく中で、自社のSC同士で競合する事案が各地で発生し、有力テナントの取り合いや同質化等により『どこに行っても同じ顔のSC』というマンネリ化が課題となっている。

近年、EC市場の成長スピードに押され、モノがリアルで売れない時代となり、ネットとリアルの消費バランスが急激に傾きつつある。国内ではSCという供給チャネルが過剰傾向とも言えるような状況になり、数少ない物販プレーヤーの奪い合いが始まっている。SC先進国のアメリカではSCという業態が、既に衰退期に突入しており、2022年までに200箇所以上のSCの閉店が予測されている。

これらの課題を解決するキーワードとして、「コト消費」という言葉が注目を浴びるようになった。モノ消費からコト消費へ、ライフスタイル消費、等という言葉が叫ばれるようになってから、5年近く経過しているが、未だにそれらの消費モデルを事業レベルで実現する企業は少なく、そのビジネスモデルもまだまだ発展途上かつ不安定である。

コト消費を類型化し、SCにおける消費者ニーズを分析し、ニーズに合致したコト消費ビジネスモデルを専門店として誘致する事で、マンネリ化するSCの差別化を図り、競争力と集客力の向上に貢献し、SC全体のシナジーを発揮する戦略策定の検討材料になると考える。

分析の結果、立地タイプ別に異なる因子要因が検出され、SCの特性ごとに提案すべきビジネスモデルや業態が異なる事が分かった。MDプランの策定や誘致活動において、このような要因分析に基づいた指標を活用する事が、商圈ニーズに合致した、あるべきSC開発、運営において重要である事を、A社に対する提言する。

小規模保育事業の競争戦略について

学籍番号：57192002-2 氏名：稲葉昌虎

ゼミ名称： 経営戦略と市場創造

主査：池上重輔教授 副査：内田和成教授

概要

本稿は、筆者自身が1事業者として保育業界において事業をスタートさせることを念頭に置き、適正な利益を得ながら持続的かつ健全な経営をしながら社会にも貢献していくことを目指すものであり、可能な限り実践的なビジネスペーパーとしての位置づけである。

保育業界を取り巻く環境をみると、我が国における労働力人口は既にピークアウトし、今後、労働の担い手がさらに減少していくことが予測されている。このような中、国としても今まで出産して家庭に入り専業主婦として生活していたような女性について貴重な労働力であると捉え、出産後の女性が働きやすい環境をつくるために各種法整備や保育園整備等が進んできた。しかしながら、現時点において自分の子供を保育園に預けたいと希望しても預けられないといった待機児童問題は解消されておらず、希望した保育園に入園させることができない、あるいはどこでも良いので入園させたいが、入園させることができない等の問題が解消されておらず、近年、社会問題化している。

このような中、2015年に保育園に関する法律が改正され、園児19名以下の小規模認可保育事業について民間事業会社が参入しやすくなった。これと合わせ、待機児童問題解消のため、出産後、早いタイミングで子供を預けることができる0歳から2歳児までの受入園児数を増加させる自治体が出てきた。保育園の運営側の視点に立つと当該小規模保育園は少資本で開始できる魅力がある一方で、園児の少なさに比例して保育士数も少ないため、欠員対応を含む人材マネジメントが困難であったり、物件確保の難しさもある。さらに、保育の質担保を目的として、保育園の運営実績のない事業者に対して許認可の申請をさせない自治体が多いことに加え、小規模保育事業は法的に2歳児までの保育上限があるために3歳時点において転園の必要があり、3歳時点における受け入れ先確保が困難である等の問題もある。よって、円滑な運営のためには、これらの問題を考慮した戦略的経営が必要である。

本稿は社会問題解決の一翼を担う当該小規模保育園について、どのように経営していくべきか、社会的問題を解決しながら収益をどのように両立させるかの観点から、競争優位を保持持続的に成長することを目指すビジネスプランである。本稿では環境や市場、自社分析等を行い、官公庁等の各種統計データや筆者自身が実施した保育園経営者に対するトップインタビュー及び保護者へのアンケート結果を踏まえ、誰に対してどのような価値を提供するかについて基本戦略を練り、セグメンテーション、ターゲティング、ポジショニングについて考察し、適切なマーケティングミックスを策定している。

各種分析結果を踏まえると、自然とのふれあいや五感教育、食育、自律性教育等の保護者ニーズを捉えた特定領域でエッジの効いたサービスを提供することにより差別化し、CS向上に繋げる必要がある。保育園や提供サービスをブランディングし、ロイヤルカスタマーを増やすことで口コミにより入園希望者が増加する好循環が生まれる。並行して、保育士教育や人材開発、モチベーション管理等の人材マネジメントに注力し、保育や教育の質を向上させ続けることも重要である。単にプログラムは模倣できても、理念やビジョン、価値観、人材の質等は簡単に模倣できない。よって、これらについて内部、外部資源を最大限に活用し、差別化及び高い模倣困難性を両立させ持続的競争優位を築く必要がある。

1980年代と2005年以降のM&A事例の比較考察

学籍番号：57192003 - 6

氏名：大原 康聡

ゼミ名称：山田ゼミ

主査：山田 英夫教授 副査：相葉 宏二教授

概要

本研究は、近年、増加傾向あるM&Aについて、過去の事例研究を通じてM&Aの時代背景における特徴について検証する事を目的とした。

具体的な研究対象は、日本企業による海外企業の買収(IN-OUT型)とした。対象選定の理由は、M&Aにおける難易度の高さに注目したからである。経済産業省の海外M&Aに関する報告書の中でも、「国内市場に比べ情報の非対称性が大きく、ターゲットとしている事業・企業の状況や見通し、リスクについての情報・知見が十分取得できない」等の理由により、国内(IN-IN)のケースと比較しても難易度が高いとの見解が示されている。

難易度の高いIN-OUT型のM&Aの事例の中には、様々な要因により、損失が計上される事例も見受けられた。そうした事例研究の中からは、M&Aに潜むリスクが明らかにされ、M&Aを実行する際に注意すべき事項が含まれていると推測した。

増加傾向にあるM&Aの歴史の中で、時期による特徴や違いがあるのでないかとの仮説を立て、違う時期に実行されたM&Aの比較により、過去と最近との傾向と特徴を把握することも研究の対象とした。

以上を踏まえて、対象事例を1980年代から2件、2005年以降から2件、計4件の事例を選択した。選択の方法としては、レコフデータ株式会社のデータから、IN-OUTのM&Aの買収額上位50件を選択し、その中から、公開情報で損失計上の発生している事例を選択した。結果として、1980年代が、大日本インキ(米ライヒホールド)、山之内製菓(米ジャクリー)、2005年以降が、第一三共(印ランバクシー)、LIXIL(独グローエ)の4件を対象とした。

研究方法は、1980年代の2件の事例研究と、2005年以降の2件の事例研究から、2つの時代に行われた事例の特徴を考察する。そして、その2つの時代の考察結果の比較検証を行う。

その際に、M&Aが行われていく中でのフェーズ毎の問題点に注目した。具体的には、1. 戦略立案、2. デューデリジェンス、3. 基本合意・契約、4. PMI、というフェーズに分けて、問題点を抽出した。このような設定をした理由は、どの場面での企業の判断や取った行動が、M&A全体に影響を与えているかを分析する為である。

4件という限られた事例の中からの研究となるが、その時代ならではの部分、または時代を問わず共通する部分を事例の中から示した。その主な特徴として次のような事が示された。

1980年代は、IN-OUTのM&Aが行われ始めた時期という事もあり、現在では仕組みとして定着している買収企業のデューデリジェンスやPMIが十分に行われていなかった部分が存在していた。

2005年以降は、急速なグローバル化を目指す企業が、海外での過大な目標設定を行い、その結果、M&Aによる目標達成に向けて、「時間を買う」買収を進めていく傾向にあった。また、新興国市場への進出の中での潜むリスクについても、問題が存在した。

変革期における新規事業の創出による競争戦略立案について

～インフラ事業者の企業変革に求められる条件と経営陣の意思決定～

学籍番号：57192004

氏名：大八木 直樹

ゼミ名称：企業戦略とマーケティング研究

主査：内田 和成 教授 副査：池上 重輔 教授

概要

近年の企業における事業環境は、グローバル経済が不安定な傾向にあり、国内も人口減少や少子高齢化、デジタル化の台頭など、時代の変化の流れが激しくなっている。その影響を受け、従来のビジネスモデルが通用しにくくなり、企業は新たなビジネスモデルへの転換などの企業変革が求められる。その中で大きな課題の一つが、新規事業による新たな収益源の創出であり、企業は既存の枠組みにとらわれないアイデアを創発して具現化することで、既存事業の一本足打法から脱し、盤石な事業ポートフォリオの構築を目指すようになった。この流れは、過去の国鉄の分割民営化等の事業環境の激化を受けて、新規事業を創出して、企業変革をしたインフラ事業者の事例と同様であると考えた。

当該研究の目的は、変革期における新規事業の創出による競争戦略立案について分析を行い、企業変革に求められる条件と経営陣の意思決定を考察することで、新規事業創出を通して企業変革を実現するための成功条件を企業文化、組織構造、新規事業戦略、管理システムの観点から明らかにすることである。具体的には、新規事業の創出に成功したインフラ事業者4社にヒアリング調査を実施し、定性分析を実施した上で仮説を検証する。

事例研究・考察から、企業文化の「新規事業を創出することを推奨する文化が存在する、また、文化が存在しない場合には、新規事業開発と同時に醸成している」、組織構造の「新規事業開発のタイプによって、トップ層が深く関与する、また、トップ層の関与を小さくする等、適切な関与度合いで開発している」「モチベーションが高いメンバーを集めて新規事業を開発している」「現場でリーダーシップをもって新規事業開発をした人がいる」、新規事業戦略の「新規事業展開にあたっては、既存の経営資源を活用している」という成功要因に関する5つの仮説は支持されるものであり、組織構造の「新規事業を開発する部署に、一定の権限が付与されている」、新規事業戦略の「事業開始前に、新規事業開発戦略が明確に策定されている」、管理システムの「少し背伸びした到達可能な目標を設定し、段階的に達成している」「新規事業で短期的な成果をあげ、撤退基準もあわせて策定している」という成功要因に関する4つの仮説は一部支持されるものであるという結論に至った。

また、考察より、インフラ事業者が新規事業開発を成功させるためには、戦略主導型事業開発で「トップは本気になって独自性のあるアイデアを創発し、リスクテイクした上で、近い位置に指名したリーダー、やる気のあるメンバーを置いて、深く関与しながらアイデアを具現化させる」ことが求められ、企業変革の成功に向けては「トップは新規事業開発を行う真の論点を見極め、新規事業の開発に腹おちした上でアイデアを創発し、開発を行うタイミングを決定し、やる気がある人材を集めて、必要な経営資源を集めて開発する」ことが求められることをインプリケーションとして導出した。今後、インフラ事業者が新規事業開発を通して企業変革を行う上での実践的なインプリケーションを得たと考える。

古河電池株式会社の事業戦略

学籍番号：57192005-3 氏名：尾縣 昂

ゼミ名称：経営戦略と企業創造

主査：池上 重輔 教授 副査：内田 和成 教授

概要

日本の自動車産業は、高い国際競争力を有し、長年に渡り日本経済を牽引してきた。現在、自動車産業は100年に1度の大変革期を迎えている。私が所属する古河電池株式会社（以下「古河電池」という）の主力事業である自動車用鉛蓄電池は、自動車および電池をとりまく技術革新のなかで衰退していく可能性が高く、見直しが必要である。

本研究では、古河電池の主力事業である自動車用鉛蓄電池事業に焦点を当て、事業戦略の提案をすることを目的とした。古河電池の自動車用鉛蓄電池事業は、自動車向けに鉛蓄電池の開発・製造・販売を行ってきた。現在、自動車は、従来のガソリン自動車から電気自動車への変革期にある。これに伴い、自動車用電池は、従来の鉛電池から、技術革新によって用途の広がりを見せている代替品のリチウムイオン電池の脅威に直面している。また、環境意識の高まりが年々増加しており、原材料である鉛の規制が現実味を帯びている環境にある。これらの技術革新と外部環境の変化の中で、古河電池は早急な対応が必要と思われる。

事業戦略を検討するため、まず、古河電池を取り巻く産業の外部環境の現状と今後分析し加えてのバリュー・チェーン全体にわたって主要競合企業と自社を詳細に比較分析し、事業環境の見直しに対して3つのシナリオを想定し、2050年までのベスト・スタンダード・ワーストのシナリオを作成した。伝統的大企業は単眼的に現行戦略を延長する傾向があるが、複数のシナリオを持つことで、そうした危険を避けた。

結果、定性的と定量的どちらの側面から見ても、競争業者に対する競争優位を自社が築けていないことが明確となり、現行戦略の継続にはリスクが大きいことが確認された。また、外部環境をもとにした三つのシナリオを検討することで、不確実な未来ではあるが、取るべきではない方向性が何か明確になった。

本研究の結論として、これまでの分析を統合し、競争業者はバリュー・チェーンのどの段階においても強力であり、そこが進出している分野・地域で競争することは、競争優位が築けていない中で極めて勝ち目が薄く高収益を期待できないことが判明し、そうした直接競争を避けるべきことが明確となった。このことを前提として、三つのシナリオに対する提案を行った。事業提案では、事業の継続性が危ぶまれる事態に、早ければ2030年に直面する恐れがあるため、刈り取り戦略を提案し、キャッシュの最大化を図ること。そして、競合が進出していない地域への投資を提案した。

将来への危機感をより一層強めるとともに、直ちに競合の進出していない分野への中長期的視野への布石（例えばアフリカ等の地域の検討）とキャッシュの刈り取りを推進する必要があることを認識した。

副業における一皮むける経験について

学籍番号：57192006-7

氏名：菊地 潤一

ゼミ名称：経営戦略の策定

主査：山田 英夫 教授 副査：相葉 宏二 教授

概 要

近年、副業という働き方が注目されている。企業が副業を解禁するメリットとしては「人材育成」という側面が期待されている一方で、具体的にどのような人材育成効果があるのかは明らかになっていない。本稿では、リーダーシップ開発における「一皮むけた経験」に着目する。「一皮むけた経験」とは、「自分のこれまでのキャリアを振り返った時、その後長期にわたり、仕事の取組姿勢やマネジメントの仕方に大きな影響を与えた鍵となる出来事」（金井・古野 2001）と定義される。

本稿では、副業における業務経験が「一皮むけた経験」となり得るのかをインタビュー調査を行い、副業という経験から得られた学びがどのようなものであるかを検証する。研究対象は、企業において副業が解禁または容認されている者であり、かつ副業期間は数ヶ月～数年以上経過している者とする。また、副業は収入とケイパビリティの2軸によって大きく4つに分類されるものとされ（山田 2018）、本調査では収入とケイパビリティが共に高い「複業」を行う者を対象とした。調査対象は縁故法により抽出し、9名の対象者にインタビューを行った。インタビュー内容は副業経験から得られた学びをコーディングした。コーディング内容は金井・古野（2001）のものをベースとした上で、今回新たに発見した10個を追加した。

結果として、副業経験によって、主に「自分のキャリアを自分で管理する」「人脈形成」「自分の市場価値を知る」という学びが得られたことがわかった。後者2つは今回新たに追加したものである。副業における経験が「一皮むけた経験」となり得ることを示し、そこから得られる学びは多様であることがわかった。

多角化企業 S 社の市場による企業価値評価の考察とその示唆

学籍番号：57192007-1 氏名：木村 耕史

ゼミ名称：競争戦略と総合経営

主査：相葉 宏二教授 副査：山田 英夫教授

概要

西武グループ（以下 S 社と呼ぶ）は首都圏の通勤通学需要を満たす鉄道事業を基軸に多様な事業を展開している日本のコンツェルンである。一般に日本における鉄道事業は明治時代の開業を契機に、人口の増加や都心部への通勤需要に支えられ経営拡大を行っていった。鉄道事業に近い事業として、沿線の土地を仕入れ、開発・分譲することでその路線利用者拡大に寄与し、また百貨店やアミューズメント施設を開発することで利用頻度を上昇させることを企図した。

平成に入るとその路線需要はピークを迎え、線路に物理的に載せられる限度の電車に、満員の通勤車両を走らせることとなり、収益は頭打ちになっていった。

そこで、今まで「付帯事業」という位置づけであった多角化事業における峻別と集中を図ることで、各社概ね鉄道事業と同等かそれ以上の利益を創出する規模にまで成長させた。その多角化の業態はおおむね各社似通っており、鉄道を含む「交通」、駅前立地を中心にしたリゾート開発も含む「ホテル」、商業施設や賃貸ビルを中心とした「不動産」、ターミナル駅隣接の百貨店に代表される「流通」の4形態に、球団や物流などの「その他」を加えた5形態に分類される。

したがってセグメント別の決算開示も資本市場における評価も、おおむねこのセグメントによって評価されていると考えられ、統計解析を交えてこの相関性を検証した。

結果として、S社は2014年のIPO直後の1～2年はオーバーバリュエーションに評価されつつも、近年では多くの鉄道会社と理論上同じ水準で評価されることが分かった。

そして、株価と最も相関性が高い指標が、損益計算書上では「営業利益」であり、貸借対照表では「セグメント資産」の金額であることがわかった。この二つの指標の多寡によって株価が算定されている要素が強いと考えられる。

また、それぞれの係数を分析することにより、ホテル業の資産（設備投資）は好意的に捉えられる一方で、その他の資産はむしろマイナスに作用することが検出された。利益に対する企業価値への評価倍率においても、ホテルの利益は交通業の約5倍、不動産の利益が同約1.3倍の評価がされることが分かり、人口増加が望めなくなった日本の数少ない成長産業としてホテル業の成長が期待されていることが分かった。これらの係数は直近5か年で一貫しており、その間資本市場からの期待役割は大きくは変わっていないことが分かる。

S社においては、現状のガバナンス体制は開示されているセグメントと一致していない点も散見されるために、コーポレートガバナンス強化のための長期的な戦略指針と、資本市場における評価に依拠した適切な経営指標の運用を提言する。

B社リテール事業 新しいチャネル戦略の可能性

学籍番号：57192008-4

氏名：小宮 亮二

ゼミ名称：競争戦略と総合経営

主査：相葉 宏二教授 副査：山田 英夫教授

概要

株式会社ビューティーエクスペリエンスは(以下B社と呼ぶ)、化粧品及び医薬部外品の製造と販売として、主に頭髪化粧品の製造と販売を行う頭髪化粧品メーカーである。事業内容としては、業務用市場といった美容室を販売チャネルとして持つ「プロフェッショナル事業」、一般化粧品市場としてドラッグストアや量販店を販売チャネルとして持つ「リテール事業」、海外の美容室やドラッグストアと量販店をチャネルとして持つ「海外事業」と3つの事業を中心としている。

B社の基幹事業は1974年の創業以来代理店や美容室に支持され続けている「プロフェッショナル事業」であり、売上高、利益面においてB社の経営基盤を構築している。「プロフェッショナル事業」のシナジー効果を期待されて1980年代に設立された「リテール事業」だが、業務用市場と一般化粧品市場における販売方法や商業習慣、返品などのビジネスモデルの違いと一般化粧品市場を取り巻く外部環境の変化によってその成長は鈍くなっている。

近年、一般化粧品市場のメイン販売チャネルであるドラッグストアはM&Aによる規模の拡大を繰り返しており、20年前に比べるとその市場規模は倍にまで膨れ上がっている。卸売業者においてもドラッグストアといった小売業の成長と共に規模を拡大している。小売業や卸売業者側の規模が拡大するにつれて、その権力が増していくことで、レポートの提供や差別化された商品の提供といった様々な要求が、メーカーに対して突き付けられてくるのが想定される。これらによって、B社リテール事業の成長は、ますます鈍化される傾向が強まると想定され、事業としての存在危機に陥っている。

この課題を解決する方法として、一般化粧品市場の販売チャネルを見直し、新たな販売チャネルを見出し、新しいビジネスモデルを確立することが、リテール事業の成長を促すことが出来るものとして考える。新しい販売チャネルは、ヘアスタイルとファッションにはトータルファッションという観点から相関関係が当然あるものと推測することで、アパレル業界を販売チャネルとして設定した。さらにアパレル業界の業態を分析することによって、セレクトショップを取り上げセレクトショップとして成長している株式会社ユナイテッドアローズ(以下U社と呼ぶ)のインタビュー調査を基に仮説検証した。

インタビュー調査の結果から、U社は少子高齢化や人口減少といった外部の環境から、市場の成長性について危惧されていると同時に、衣類に次ぐカテゴリーの創出を検討しており、U社と商品開発することおよびU社を販売チャネルとして設定することは、新しいビジネスモデルとしての可能性を示唆することが出来た為、B社に向けて新規チャネルの重要性について提言する。

急性期医療の環境とその影響 ～ICU環境がもたらす影響の検証から、患者や家族が求める医療のあり方へ～

学籍番号：57192009

氏名：関谷 幸世

ゼミ名称：企業戦略とマーケティング研究

主査：内田 和成 教授 副査：池上 重輔 教授

概要

この四半世紀で救急・集中治療医学は劇的な進化を遂げた。より多くの助かる命が救えるようになり短期的予後が飛躍的に改善した一方で、患者や家族が抱える精神的な障害や生活の質（Quality of life: 以下 QOL）の低さが浮き彫りとなり、長期的な予後、つまり高い QOL を見据えた医療のあり方が 21 世紀の救急・集中治療医学の大きな課題として挙げられている。

集中治療室（intensive care unit: 以下 ICU）は生命の危機に瀕した重症患者に先進医療技術を駆使し集中的に治療を施す場であり、患者はさまざまな医療機器装置に囲まれ、社会と断絶された特殊な環境下で過ごしている。ICU で患者が経験する代表的な精神障害の一つにせん妄という症候群があり、非日常的で閉鎖的な ICU の環境がせん妄発症の促進因子として関わりとされる。なかでも ICU の環境音は世界保健機構（WHO）の推奨レベルとかけ離れており、患者に恐怖、疲労、不安、モラルの崩壊など精神障害や睡眠障害、せん妄などをもたらし、騒音により被るさまざまな影響が問題視されている。

著者は東京医科歯科大学医学部付属病院集中治療部に在籍中、2017 年 12 月 1 日～2018 年 6 月 30 日に「音楽による ICU せん妄の予防効果」を目的とした非盲検化ランダム化比較試験の臨床研究を行なった。本患者データの解析結果より人工呼吸器で管理されている 70 歳以上の高齢者に対しては、音楽の介入によりせん妄の発症率が有意に低下し、ICU せん妄を発症した患者は一人当たり約 200 万円の入院医療費の増大を認めた。また、患者とその家族の生の声による主観的評価を通じて、音楽は患者や家族の満足度向上に寄与することが分かった。さらに本研究の検証過程で見えてきた新たな発見として、患者や家族が望む医療とは、病院の設備や環境といったハードウェアや高度な技術や知識などソフトウェアの充実だけでなく、医療従事者の人間としての温もり、患者や家族の心に寄り添う対応を重視する声が多くみられた。

現代の救急・集中治療医学における課題は、救命率の向上からより長期的な視点で患者や家族の QOL の充実を見据えた医療へとシフトしてきているが、本研究を通じて患者や家族が求める本質的な医療とは、ハード面やソフト面の追求だけでなく、その時その場で患者や家族に接する医療従事者一人ひとりの振る舞いやホスピタリティ精神がより重要かもしれないという示唆を得た。よって、救命率や治癒率、そして患者や家族の長期的な QOL の向上だけでなく、今後の研究課題として医療従事者のホスピタリティマインドを追加し、患者や家族が求める真の理想的な医療のあり方について引き続き模索していきたい。

日本の中小企業における新規事業創造について ～ファミリー企業の新規事業創造プロセスとリーダー像の考察～

学籍番号：57192010-0 氏名：富山 強
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：岩村 充 教授

概 要

企業の持続的成長には、イノベーションの実践が必要不可欠であり、既存の企業が実践するイノベーションの一つとして、新規事業創造の取り組みがある。しかし、新規事業創造の取り組みには、様々な困難や課題があり、容易く実現できないことはあきらかである。

本研究は、日本の中小規模のファミリー企業が行う新規事業創造を成功に導きやすくすることを目的に、新規事業創造のプロセスとリーダー像について研究し提言するものである。本稿では、まず日本のファミリー企業に見られる特徴と課題について概観し、次に先行研究にて、企業の持続的成長と新規事業について確認した。持続的成長の先行研究では、成長を阻害する要因つまり新規事業に取り組む背景と目的を確認し、「経営資源の環境変化への適応不足」や「既存事業の改善活動で得られた知見や常識が同時にイノベーションを阻害する要因になり得ること」が課題としてあること、また環境変化に適応する取り組みの一つとして新規事業創造があることが確認できた。新規事業の先行研究からは、「新規事業に適した人材の不足」「既存事業との対立関係」などが課題であることを確認した。その上で、成功する新規事業創造のプロセスとリーダー像について4つの命題を定義した。それは、「企業理念を軸足にして新規事業を探索している」「複数の種を持ち仮説を検証しながら継続的に探索している」「新規事業の組織は既存事業と分離している」「リーダーは違うけれど違いすぎない人で起業家的マインドを持っている」の4つである。そして、新規事業創造に成功した企業へのインタビューを含めた事例研究にて、その検証を行い考察した。事例研究は、外部から招聘した創業家以外の経営トップが新規事業を推進した企業と、創業家が経営トップとして推進した企業の2社についてインタビューを行い、文献やWEBメディアなども適時使いながら分析と考察を行った。

その結果として、成功した企業には起業家的マインドを持ったリーダーが存在し、企業理念に軸足を置いて新規事業を探索していたことがあきらかになった。また、小さな種の仮説検証を繰り返し、様々な失敗を経験しながらも、新規事業創造に果敢に取り組んできた姿が浮かび上がった。そして、ファミリー企業の強みである「長期的視点による事業評価」や「経営トップによる迅速な意思決定」が新規事業創造においても、有効に働いていることも確認できた。ただし、創業家以外が経営トップの場合は、創業家とその経営トップが一枚岩になっていないと様々な問題を招く危険性があることも判明した。一方で、先行研究から定義した命題には取り上げていなかったが、自社の強みとなる経営資源に着目して、その経営資源を発展させながら新規事業創造に取り組んでいたことも判明した。

本研究の成果は、自社への提言としてまとめている。しかし、今回の提言が自社のみならず、持続的成長を望む多くの日本のファミリー企業において、新規事業の創造に少しでも貢献できれば幸いである。

成功する起業家の要件とは ～ブロックチェーン技術を利用して起業した海外企業と日本企業を考察する～

学籍番号：57192011-3

氏名：中角 龍造

ゼミ名称：起業プロセスとビジネスプラン

主査：東出 浩教 教授 副査：岩村 充 教授

概要

著者自身が過去起業を経験し、また今後も起業をしていくことから先行研究により起業の成功要因を研究し、調査した結果を通して検証、考察することで、普遍的な要因と時代とともに変化する要因とを解明できれば、自分自身の成功へのアプローチをより高めることができる。また本研究から、起業を目指す人や起業家にとっても、成功する起業家マインドを意識していくことで、成功への鍵となると考え取り組んだ。(1. はじめに)

日本政府が掲げる新たな成長戦略の第4次産業革命「日本の抱える課題」で日本の今後の課題として、「イノベーションの適応力」という観点で弱点に上げられている一つが起業家精神の低さである。また日本の教育において起業家精神を養うという観点が薄かったことが影響しているという研究機関の指摘もあった。さらに政府の成長戦略の中に汎用技術（GPT: General Purpose Technology）としてブロックチェーン技術がある。著者自身が同分野で起業することから、先行研究でブロックチェーン技術に関する研究から同技術に対するメリットやデメリット、問題点を抽出し、整理して理解を進める。事例研究では、関心分野が暗号通貨や交換所、金融事業以外の事業なため、非金融分野で実際に実証実験やサービスを提供している企業を抽出して、調査・研究を行い、分析し、分類をする。また先行研究の起業家精神からは、起業家の共通の姿勢と行動形態について、特に成功する起業家の姿勢と行動形態の特徴に学ぶことにした。(2. 先行研究)

成功する起業家の必要とされる要件に関して共通するキーワードを使い、実際にブロックチェーン技術で起業をしている企業に回答をして貰うことで、起業家の成功の要因の変化を定量的アプローチによって解析した。さらに起業家の共通の姿勢と行動形態をブレークダウンして、分類・整理し、16項目のカテゴリーにした。そして、3つの命題を作成した。命題①では、起業した企業と、企業内新規事業の両者における起業家としてのマインドに相違はない。松田(1996)の「起業家の定義」をt検定にて解析した。命題②は、石田(2006)が「起業家として成功する上で重要な要件とされた10項目」を分散分析によって解析し、時代の変遷によって、起業家の共通の姿勢や行動形態にも変化が生じているか、また起業家と幹部以下の回答との相違点も調査した。命題③では、起業家の共通の姿勢と行動形態の16項目のカテゴリーに当てはめたアンケート調査の結果から、主成分分析を使って主成分を抽出し、「成功する起業家」の共通の最終的な要件を見つけた。(3. 命題の作成、4. 調査方法、5. 調査結果)

起業した企業と企業内新規事業との間では、先行研究であったように、起業家としての要件に差異はなく、両者には起業家としての強いマインドが共通にあることが分かった。次に起業家の成功要因の比較では、普遍的なものと時代の変化に沿った変化も見つけられた。最後に、主成分分析による解析によって、最終的に成功する起業家の必要要件を3つに集約することができた。(6. 結論と今後の課題)

マーケティング4.0時代の企業SNSアカウントのあり方 ～発信内容と反応の分析～

学籍番号：57192012-7

氏名：永田 麻美

ゼミ名称：山田ゼミ

主査：山田 英夫教授 副査：相葉 宏二教授

概要

インターネット利用率の向上やSNSの普及を受けて、オンライン上で消費者同士が常に「接続」し、コミュニティから情報を得る傾向が強まっている。Kotler(2017)はこの傾向を今日的な顧客の特徴として捉え、企業は顧客に対して従来のような一方的ではなく、顧客が主導権を握るコミュニティに許可を求め、友達のような関係性を築くべきだと述べている。しかし、日本企業は、未だ企業からの一方的な発信によるマーケティング・コミュニケーションを行っている比率が高く、そのため、コミュニティツールであるSNSを活用している企業においても、狙った成果を出せていない現状である。

従来の研究では、企業が運用するSNSアカウントによる投稿が、商品の検討や購買といった前向きな顧客行動に影響を与えていることは検証されている(Vries他, 2017, Kumar他, 2015)。しかし、具体的な手法や、投稿内容ごとに及ぼす影響までは分析されていない。そこで本稿では、日本における企業が運用するSNSアカウントの現状を分析し、発信内容とそれによってもたらされる顧客の反応や行動との関係性を分析した。

本稿では、コモディティ化が進む清涼飲料水を扱う企業のTwitterアカウントを対象とし、綾鷹・クリスタルガイザー・カルピスの3つを選定した。そして、Kotlerが提唱するマーケティング4.0の考えをベースに、企業のSNSを取り巻くカスタマージャーニーの仮説を立て、各工程の関係性を検証。投稿内容についてもどのような内容がカスタマージャーニーの前進に寄与しているかについても併せて検証を行った。

結果、企業SNSのアカウント運用においては、フォローする動機を内的要因に帰属させ、真の顧客コミュニティの一員になることができれば、マーケティング4.0のカスタマージャーニーは有用であることが分かった。また、投稿内容はキャンペーン関連が有用という結果になったが、キャンペーンを餌として顧客に近づくやり方は「見せかけの効果」を生むことも分かった。さらに、CtoC投稿(口コミ)を発生させることが企業アカウントの認知につながることも検証できた。

マーケティング4.0のカスタマージャーニーに基づいたSNSの活用は、デジタル・ネイティブ世代と良好な関係を構築し、企業がコモディティ化から脱するきっかけを生むことができるため、企業にとってSNSは、一層かかせないツールになると考えられる。

ミドルプレイヤーによる持続的な街づくりの手法

学籍番号：57192013-1

氏名：石垣朝子

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略

主査：池上 重輔教授 副査：内田 和成教授

概要

本論文は、不動産会社が都心部において魅力的な街づくりに持続的に貢献するための方法に関する仮説構築を目指している。本稿では街づくりの方法として、大手不動産会社主導によるものをトップダウン型、行政・地域の商店会・NPO法人・地場不動産会社等の街づくり団体によるものをボトムアップ型と分類する。トップダウン型は特定の組織が注力するエリアの土地を所有し、エリア一帯を自社の目指す方向へ率いる形式である。一方ボトムアップ型は、地域住民がシビックプライド（自分自身関わって地域を良くしていこうとする、当事者意識に基づく自負心）を抱き、地域住民が主体となって街を盛り上げる方法である。過去の街づくりの成功事例の多くは前記2つの方法で行われてきた。しかし、多くの不動産会社はそのどちらにも属さず、ミドルプレイヤー（以下「MP」という。）と分類されよう。MPは十分な経営資源がないためトップダウン型はとれない。また地域住民と共に地域に張り付き、盛り上げ続ける持久力もないためボトムアップ型もとりにくい。それゆえにMPにおける街づくりは主導する人材不足により、時間の経過と共に衰退する場合がある。そこで本論文ではMPに焦点を当て、まちづくりの課題と解決策について研究を進めた。

まず、持続的な街づくりの成功モデルを、定住人口・活動人口・関係人口・交流人口の4種類がバランスよく存在する状態と定義し、成功モデルと捉えられるボトムアップ型の五つの事業者からのヒアリングをもとに、成功要因の比較事例分析を行った。またその成功要因とトップダウン型・成功するMP型・失敗するMP型とを比較したところ、失敗する要因が確認できた。

調査の結果、成功モデルには4種類の人口バランスを維持するための仕組みが存在することが明らかになった。また不動産会社が活動人口または定住人口のような地域への関与度が高い役割を担うことが功を奏していることも分かった。一方、失敗するMPは当初活動人口を担うが、時間の経過と共に関係人口に移行することで、地域の人口バランスに問題が生じていた。

そこでMPが活動人口や定住人口であるボトム層をサポートする役割を担うことで、ボトムアップ型を実現できるという仮説が構築される。ただし仮説を実行するためには、MPは地域の目指す方向性を示し、ボトム層が街づくりの活動に対して抱くネガティブな要素を排除し、モチベーションを高めることが必要である。その手法として次の4点が挙げられる。まずMPは当初から関係人口の役割を全うすることで、ボトム層の受け身の姿勢を排除する必要がある。2つ目は開発した不動産に将来の活動人口になりうる人材を誘致し、育てる仕組みを作ることである。3つ目は地域のアイデンティティとなる街固有の身体的価値を残し、街の模倣困難性を維持・向上させることである。最後に、開発後の運営資金の投下先は、一度体験すると飽きられてしまうものではなく、街固有の価値に関連した新たなストーリーづくりに寄与するものに行うことである。これによりボトム層の街に対する満足度や保全へのモチベーションを徐々に高めることができる。

以上から、MPは目立ち過ぎない形でその街の目指す戦略を定め、ボトム層の自発性を促進させるサポーターの役割を担うことが、持続的な街づくりを可能にさせる1つの解決策になるであろう。

ファミリービジネスにおける永続性阻害要因の分析 ～ベンチャー型事業継承の事例検証～

学籍番号：57192014 氏名：中村 新
ゼミ名称：グローバル競争戦略ゼミ
主査：池上重輔教授 副査：内田和成教授

概要

日本を含む世界各国の経済を議論する際に、ファミリービジネスは欠くことの出来ない存在である。世界には多くのファミリービジネスが存在し、何世代に渡り地域や場合によっては国家を超えて経済を支える存在となっている反面、「売り家と唐風で書く三代目」と揶揄される通り、事業の存続率は三世代で1割程度まで下がるという脆さも併せ持っている。

本研究は日本のファミリービジネスにおいて、その永続性を阻害する要因にいかに対処するかを考察する。そのためにファミリービジネス特有の2つの負の力である「スリーサークルモデルの遠心力」と、「事業の慣性力」に焦点を当てる。

「スリーサークルモデルの遠心力」とは、ファミリービジネスのスリーサークルモデルの3つの構成要素であるファミリー、オーナー、ビジネスのそれぞれが持つ、ファミリービジネスの事業リスクを指す。このステークホルダーのマネージメントの失敗がファミリービジネスの永続性を阻害する要因となる。

「事業の慣性力」とは、ファミリービジネスの経営者が古い成功体験に引きずられ、経営環境の変化への対応が遅れる傾向があることに起因する問題である。そもそもファミリービジネスは経営者の在任期間が長くなるという特性があり、外部株主からのガバナンスが効きにくいためワンマン経営になりがちである。この結果、「事業の慣性力」への対処としては経営者自身の自己変革は困難であるため、事業承継における事業変革が最も有効である。しかし事業承継は、事業変革を行う最適なタイミングであると同時に、その失敗は事業環境に対応できないだけでなく、事業そのものの失敗につながるという点で極めて大きなリスクを孕んでいるとも言える。

「スリーサークルモデルの遠心力」と「事業の慣性力」から、ファミリービジネスの永続性を阻害する2大要因がステークホルダーマネージメントの失敗と事業承継における事業変革の失敗であることが明確になり、その対処方法が求められる。

ステークホルダーを如何にマネージするかに関しては、欧米のファミリービジネスの研究や事例をもとに、そのノウハウをまとめ事例を示す。欧米のファミリービジネス研究は日本と比べ歴史が長く、個人主義の発達や価値観の多様性、女性の社会進出などの点で日本より先行しており示唆に富んでいる。そのノウハウは日本のファミリービジネスにおいても有用と考えられるので、本研究では先行研究を中心に対処法を示す。

事業承継に関しては、本研究では後継者候補の分類と後継者に必要な資質の整理を行い、そこから事業の後継者には直系血族が最も望ましいとの結論に至った。特にホフステードの示す「不確実性の回避」と「男性性」が高いという日本の文化的特徴は、頑なに伝統を守り抜くという保守的な老舗企業には適している反面、事業変革は他の文化圏に比べ困難であると考えられる。このため先代の経営者に付度することなく強いリーダーシップを発揮して事業変革を行える血族後継者の育成が重要である。この後継者には、社会人として企業に勤務する経験に加え、自身が経営者として会社を取り仕切るスキルが求められる。

以上の事業継承者の条件を鑑み、単に家業の外での就業経験をするだけでなく、それに加えて家業の内または外で起業を行い、経営の経験を積むと同時に、そこでの実績を持って家業に戻るという「ベンチャー型事業継承」の仕組みが有用であろうとの仮説を示した。

この利点は、血族後継者は自分の興味のある分野での経営を実践で学ぶことが可能となる点である。事業が成功した場合は、その事業を家業のポートフォリオに加えることで、家業の安定性を担保することが可能である。またもし仮に起業が失敗したとしても、もともとベンチャーの成功率は決して高くないので、後継者の大きな失点とはならない。

本研究では、「ベンチャー型事業継承」の仕組みが有用であろうとの仮説に対して、実際に事業継承者がベンチャー企業の立ち上げる経験を経て、家業の事業変革に成功した事例を示すことで、その有用性を示す。これらの事例は業界や企業の規模は異なるが、事業変革という課題に対してベンチャー型事業継承という手法で対処したという点で共通しており、ファミリービジネスの永続性の阻害要因への方策として本仮説が有用との提言を行うものである。

日本においては、長寿企業の特徴に関する研究は多数なされており、書籍も多数出版されている。しかしながら、具体的にどうしたらファミリービジネスが長寿企業になれるかの具体的な事例をまとめたものは少なく、実際のファミリービジネス経営者に対し、これらの示唆を与える研究は有用であると考えられる。

「ゲーム・チェンジャー」へ対抗する事業戦略構築に関する研究

学籍番号：57192015-8

氏名：中村 成宏

ゼミ名称：企業戦略とマーケティング研究

主査：内田 和成教授 副査：池上 重輔教授

概要

現在の企業を取り巻く競争環境は、かつてない厳しいものとなっている。社会・産業の構造の大きな変化に伴い、消費者の心理・行動も変貌を遂げ新たな価値観が急速に広まっている。こうした大きな社会変化をドライバーに、これまでの常識では通用しないビジネスモデルで急成長を遂げる企業を内田和成は「ゲーム・チェンジャー」と定義し、その競争戦略を4つフレームワークで分類した¹。「ゲーム・チェンジャー」は業界の垣根を超え、これまでの業界のルールを破壊して異業種間競争を突然仕掛けてくるもので、その破壊力により既存企業は顧客、市場を奪われ、業績の悪化だけでなく、事業存続そのものの危機に追いやられるケースが数多く存在する。

企業は生き残りをかけ、その「ゲーム・チェンジャー」に対してどのように防衛、反撃をしていくべきかは、実ビジネスにおいて現実的なイシューである。本研究では、これまで「ゲーム・チェンジャー」の激しい攻撃にさらされながらも、主体的な変革による防衛・反撃により、更なる成長を実現できた企業に着目し、どのように「ゲーム・チェンジャー」との競争に打ち勝っていったのかを紐解くことで、競争が激化する今日のビジネス環境で企業が持続的に成長をしていくための示唆を得るものである。

本研究ではこれまでの競争ルールを覆す「ゲーム・チェンジャー」に対し、既存企業は防衛のための事業戦略をどのように設定・構築していくべきというリサーチクエスチョンを設定し、「ゲーム・チェンジャー」に対抗した企業のケース・スタディを通じて検証を行った。先行研究として内田の「ゲーム・チェンジャーの競争戦略」を取り上げ、防衛戦においてはコア事業を進化させる漸進型戦略の有効性に着目し、「コア事業進化論」²を先行研究に加え初期仮説を設定した。そして、実際に「ゲーム・チェンジャー」との防衛戦に勝利した3社と現在対抗を試みている1社のケース・スタディにおいて仮説の合致状況を確認した。更にケース・スタディにおける新たな共通点となる変革のエピソードに着目し、そもそも組織として「セルフ・オーガニゼーション（自己組織）」³を有していたのかを論点に加えた上で仮説の再構築を行った。

その結果、以下の4つの仮説が導き出された。

【仮説①】

- 時間や資源に限りがある中での防衛戦には、既存の儲けの仕組みを活用した漸進型の進化である「市場創造型」と「プロセス改革型」が効果的

1

【仮説②】

- 既存企業が成功過程における「FER サイクル」の集中・拡大フェーズで得た資産の内、顕在化していない「隠れた資産」を資源とした漸進的進化型の戦略策定の方が、不確実性の高い投機的な戦略大転換よりも成功確度が高い

【仮説③】

- ゲーム・チェンジャーの脅威という外的要因やその他の内的要因による事業存続を揺るがす危機感があったからこそ、「隠れた資産」の再発見、活用に繋がった
- 社長のリーダーシップが「隠れた資産」を用いた対抗戦略の策定や決定に大きな影響を与えていた

【仮説④】

- 「ゲーム・チェンジャー」の破壊的な戦略に対し、迅速に対抗戦略を打ちたて、それを推進することが出来た背景には、各社に自律的な変革を促す「セルフ・オーガニゼーション（自己組織）」の芽となる共通のアセットが存在した

また、ケース・スタディにおける企業の「ゲーム・チェンジャー」との対抗期間に着目した結果、既存のコア事業を尊重しながら事業転換を行い、収益改善につなげていくには一定の時間を要することが改めて確認できた。しかし、「FER サイクル」のフォーカス、拡大、再定義の全ての段階を経験している社長が防衛戦の指揮を執ることで、漸進型の進化を遂げる際はその防衛期間を短縮できる可能性が確認できた。

¹ 内田和成『ゲーム・チェンジャーの競争戦略』日本経済新聞出版社 2015年

² クリス・ズック『コア事業進化論』ダイヤモンド社 2008年

³ 野中郁次郎『企業進化論』日本経済新聞社 1985年

不祥事発生時における銀行の対応

～融資先顧客への対応指針～

学籍番号：57192016-1

氏名：野村純

ゼミ名称：競争戦略と総合経営

主査：相葉宏二教授 副査：山田英夫教授

概 要

昨今企業不祥事が大きく取り上げられるケースが増えており、企業の存続に関わるものも多い。銀行としては融資先顧客にコンプライアンス上の問題が突如発生すると、一瞬にして不良債権が発生する可能性があり、経営上、財務上も大きな影響がある。一方で発生した不祥事に対して過剰に反応し債権の回収に動いてしまうと、顧客関係が大きく悪化してしまう。つまり銀行としては突如発生した問題に対して、本質を見極めてその影響力を勘案した上で適切な対応をする必要がある。企業不祥事の増加、影響力の増加を受け、銀行としてこのような事態にどのように対応すべきかが問われている。

今回の論文の目的は、「企業不祥事が発生した際に、銀行が適切な対応をする上で指針を示すこと」である。銀行の融資判断をする上で一定の判断基準を示し、迅速で正確な対応を可能としたい。また対応方針の一つの基準を示すことができれば、知識を形式知化し今後のノウハウの蓄積に寄与するだろう。

本論文では日本における事例研究を用いて考察を行う。第2章では不祥事の類型化、第3章ではフローチャートによる融資判断、第4章ではチェックリストによる補足を説明する。これらの一連の流れにより不祥事が発生した際に、銀行がどのような対応をするべきかの指針を示す。不祥事発生時の初動においては、類型化を行うことにより内容の見極め、過去の事例との比較を迅速に行える。非常に多岐にわたる融資判断の検討項目は、不祥事発生時のように迅速な対応が求められる状況下に置いて、フローチャートを用いて簡素化して判断することが有効である。また大枠の方針決定後、その他詳細な検討項目に関してはチェックリストを用いることで抜け漏れなく確認することができる。

第5章では抽出した19件の不祥事のうち3件の企業不祥事の実例を用いて、不祥事の内容、銀行がどのように対応したか、その後の結果（業績や株価の推移）を分析する。各事例の分析を行うことにより、第2章から第4章までの内容の有効性を確認する。具体的には、オリンパス、大王製紙、タカタの不祥事を取り扱い考察した。フレームワークを利用した結果、オリンパスは「⑥静観」、大王製紙は「⑤長期資金で積極支援」、タカタは「③回収」で三者三様の結果となった。

本論文の結論として「不祥事発生時の銀行の対応」としては、類型化、フローチャートおよびチェックリストを用いて判断を行うことが有効であると言える。今回作成したフローチャートとチェックリストに関しては、事例集によりその有効性を検証、証明した。体系化した判断基準の提供により、銀行経営の安定化と長期的な検証可能性、ノウハウの蓄積を実現する。本論文の第2章から第4章で示した指針は、一般的な考察と、限られた事例からの示唆を通じて得られたものである。本来であれば第5章で行った検証を繰り返し、量を増やすことでブラッシュアップする必要があるが、それは今後の課題としたい。

子供のアントレプレナーシップ開発を支援するための 父親の積極的な養育関与の有用性について

学籍番号：57192017-5 氏名：平間和宏

ゼミ名称：東出ゼミ

主査：東出浩教 教授 副査：岩村充 教授

概要

近年、若手アスリートの世界的な活躍が目立っている。この事象の背景には、「アスリート・ファースト」として競技支援に対する考え自体が変わってきたこと、また、幼少期から親の積極的な養育支援の存在が大きいという。アスリートと同様に、もし自身の子が Facebook のマーク・ザッカーバーグ氏に憧れ「世界を変えるアントレプレナー」になりたい！と切望した場合、親は幼少期から子に何をすればよいのだろうか？

本論文は「アントレプレナーシップ開発」と「親の関与」のメカニズムに関する理論構築を試みることを目的としている。先行研究として、「多重知能」、「ビッグ・ファイブ」、「Entrepreneurial Orientation (起業家的志向)」、「起業家の DNA」など、アントレプレナーが保持する特性を解明した研究は存在するが、この特性を幼少期から育成するための実践的プロセスは解明されておらず、この領域の解像度は非常に低いと言えよう。そこで、本研究では、実際に起業し、事業拡大に成功した起業家 155 人に対し、幼少期からの自身の起業家としてのルーツ等を詳細にインタビューした記事等を収集、これを調査データとするために、質的分析手法「グランデッド・セオリー・アプローチ」を採用し、帰納的な概念形成、および理論化を試みた。

その結果、多くの示唆を得ることができたが、特に子供時代の養育環境分析から導き出した“親の関与タイプ”は「支援型」などの5タイプに分類することができた。さらに“社会に出る前”の段階で発生する「起業家志望の動機付けメカニズム」の存在が確認できた。また、「起業機会の発見」や「職業経験等の有無」などによる起業経由プロセスの差異によって導き出された“起業家タイプ”は「社会課題解決型」などの6つに分類できた。これらの「親の関与タイプ」と「起業家タイプ」を“新たな切り口”とし、詳細なクロス集計分析に活用できたことで、今まで解像度が低く把握できていなかった概念や構造が可視化され、「子供のアントレプレナーシップ獲得を支援するための、父親の積極的な養育関与の有用性について」は概ね理論化できたと考えよう。

一方で、父親の関与タイプとして有用と示唆された「支援型」が日本では2割程度の出現率に留まってしまっており、これは先進国内最低の起業率との関連性を想起させる。また、父親の家庭内の養育に関する役割の不明瞭さ等、日本固有の社会課題などに議論が拡散していった。しかし、これらの社会課題に対して「父親の子供の養育への積極的関与の有用性」を試案として実践子育てプログラムへ帰着させることができれば、日本の起業家が増し、父親の家庭内の高尚な新ロールも設定され、子供もアントレプレナーとして大成するという、3方よしの帰着点が見出せたのではないだろうか？

大企業のオープンイノベーション：

スタートアップ企業との事業連携における課題考察

～大企業の企業構造・企業体質の課題～

学籍番号：57192018-9

氏名：廣井 友紀子

ゼミ名称：企業戦略とマーケティング研究

主査：内田 和成 教授 副査：池上 重輔 教授

概要

本研究のテーマは、大企業とスタートアップ企業が事業提携する際の課題に関する分析であり、事業提携の成否を分ける事象の考察が研究対象である。「日本の大企業が、スタートアップ企業との事業提携が得意ではないと言われるのはなぜか」「大企業にとって、オープン・イノベーションが不可避であると言われる中、どうしたらスタートアップ企業と連携し、新規事業開発を上手く軌道に乗せられるのか」という問題意識が研究の出発点である。筆者自身も日系大企業に勤務しており、事業提携の成功・失敗の要点を考察することで、大企業がオープン・イノベーションという手段を用いて、自社以外と事業連携を行うために、内部の組織能力として何を革新すべきか、何を強化すべきかを考える論議の材料とし、自社への提言につなげることが研究の背景となる。

本論文の構成は、6章立てとなっている。1章では研究の目的や研究の背景・問題意識を述べ、2章では、本論文の研究・デザインを定義している。本論文は、仮説構築型の事例研究となっている。続いて3章では、先行研究レビューおよび初期仮説設定のためインタビューをまとめており、4章にて仮説設計を行っている。5章ではインタビュー結果のまとめ、6章で考察と総括を行う。

本論文の研究・クエスチョンは、「大企業がスタートアップ企業と事業提携する際に上手くいかない要因は何か、事業提携の成否を分ける事象や両者の相違点を踏まえ、大企業の課題を検証・分析することと設定しており、上記の検証するための仮説を下記の通り3点設定している。

【仮説1】自社なりに成功定義を明確にしている企業の方が、事業提携は上手くいっている

【仮説2】大企業は既存事業のために出来上がっている組織能力が盤石であればある程、スタートアップ連携の難易度が高まる

【仮説3】事業提携の成否を分ける要因は、大企業の意味決定のスピードの遅さと、意思決定力が弱い(決められない)ためである

上記仮説検証のために、大企業関係者、スタートアップ企業関係者それぞれにインタビューを実施し、共通の性質について抽出している。結果、仮説1、2および3の一部について、仮説の認識は支持できるものであった。大企業とスタートアップ企業は、既存事業有無という根底の違いからくる「構造」が大きく異なり、それが「考え方・価値観・文化」に表れ、意識・無意識の意味決定となって表面に顕在化し、問題・課題に繋がる。大企業側では自身の「構造」からくるスタートアップ企業とのすれ違いを理解しつつ、事業連携を進めて行くことが重要であり、生き残りをかけイノベーションを起こそうとするならば何を大事にすべきであるかという、実務的示唆を述べて結びとしている。

AI技術の展開と中国における発展動向について

学籍番号：57192019-2 氏名：ファン ジーイー

ゼミ名称：金融ビジネスと企業財務戦略

主査：岩村 充（准）教授 副査：小宮山 賢（准）教授

概要

近時、様々なメディアにおいて「人工知能 AI」の語に触れない日はないほど、AIはブームとなっている。まず、本プロジェクト論文の始めの第1章は、AIという概念の起源（コンピュータ開発の父、アラン・チューリング氏が1950年に提起した「機械は思考できるのか」）からAI技術の発展歴史を時間軸で見えていく。全世界における、AI技術の発展は一直線に進んできたのではない。具体的には、AI技術の発展は一般的に3つのブームと捉えている。つまり、第1次ブームとその終わり、第2次ブームとその終わりという2回の「冬の時代」を挟んでいるのである。

第1章における人工知能の発展歴史を簡単に紹介してから、「AI」とはどういうものなのかその疑問を持って、人間の思考プロセスと同じような形で動作するプログラムはどんなプログラムなのかを述べる。本論文の第2章では人間が知的と感じる情報処理・技術の中身を見つけていく。AIブームの中心となっている技術は「機械学習」である。機械学習の中心は「アルゴリズムを使ってデータを解析し、そこから学び、事柄を決定または予測する」ということである。これは、明示的にプログラムを作成して特定のタスクを実行するよりも、コンピュータにどのようにアルゴリズムを開発して、タスクを完了するかを教えることを意味する。それから、機械学習の3つの主要なタイプであり、「教師あり学習」、「教師なし学習」、「強化学習」についてそれぞれの技術特徴を本論文の第2章で簡単にまとめていく。

本論文第3章は、1章で紹介したAIの発展歴史と2章で紹介した関連技術をもとにして、AI技術を使って、現実世界がどうデジタル化に進んでいくのかについて見ていく。AI技術を活用し、実際の7つの分野への応用事例をシェアする。それぞれの領域の中、技術発展によるチャンスとディスラプションが起こることを事例ベースで議論し、自動運転、ロボット、ヘルスケア、ファイナンス、教育、セキュリティ、マーケティングへのAI技術応用について検討していく。

最後第4章においては、AI技術を実用化することにより市場ポテンシャルが非常に大きくなる中国市場について、中国の好ましい政策と柔軟な規制を紹介し、中国における人工知能の発展動向とこれからのチャレンジを述べる。2013年から中国の人工知能産業の投融資規模は上昇傾向にあり、2019年の今は様々な応用分野でAIスタートアップ企業が立ち上げられた。しかしながら、中国における65%の人工知能投資機構は2018年に投資活動が一回しかなく、AI分野への投資が「冬の時代」に入ることにより、中国の人工知能の発展が曲がり角に来ている可能性が示している。この数年間、中国におけるAI業界の発展については、最初のブーミングから冷却され、投資市場は飽和状態となる。中国におけるAIのような革新的な技術に対して、何でもできるものという認識ではなく、理性への回帰し、これから市場のニーズに基づいて適切な戦略を策定し慎重に推進していくべきであろう。

消費者金融によるキャッシュレスへの取り組みについて

学籍番号：57192020

氏名：松村 綾香

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

FintechはFinance(金融)とTechnology(技術)を掛け合わせた造語であり、スマートフォンの普及やクラウドコンピューティングの普及などを背景に、これまでなかった新しい金融サービスが生まれ出される潮流を捉える言葉である。2019年6月21日に閣議決定された「成長戦略実行計画」でも、Society5.0の実現に向け、新規参入者等による柔軟なサービス提供の障害とならないよう、規制体系を再編成するとして、取り組みの1つに「フィンテック/金融分野」を挙げており、日本政府として注力している政策である。Fintechの中でも、特にキャッシュレス決済については、2019年10月1日の消費税率引き上げに伴い、需要平準化対策とキャッシュレス対応の促進の観点から、「キャッシュレス・消費者還元事業」が2019年10月から9ヵ月間(2020年6月まで)実施されており、メディアでも数多く取り上げられている。

既存の金融機関の多くが、Fintechの普及に取り組んでいるにも関わらず、消費者金融ではFintechに関して特筆すべき取り組みや成果がなく、従来どおりの現金融資から抜け出すことができないという。しかし、将来的にキャッシュレスが進展し、消費者が日常的に電子的な手段を用いて決済するようになった場合、今のように現金を融資する形では消費者のニーズを満たすことができず、消費者金融のビジネスは衰退していくかもしれない。また、消費者金融は、個人の性別や年齢などの属性情報から与信判断を行ない、その与信を強みとして発展してきたが、Fintechの分野におけるベンチャー企業には、SNSの情報やスマートフォンのウェブ回遊情報を活用して、従来消費者金融が行なってきた個人向けの与信判断とは異なる与信判断でサービスを提供している企業もある。Fintechの流れの中で、消費者金融の強みは失われつつあると言える。

そこで、このプロジェクト研究論文では、Fintechの主要な分野について確認したうえで、消費者金融としてFintechに取り組む、消費者に提供できるサービスについて提案する。

銀行業務上の融資審査における企業評価について

～倒産予測モデルと非財務情報の活用～

学籍番号：57192021-8

氏名：湊 英一郎

ゼミ名称：財務情報と企業評価研究指導

主査：小宮山 賢教授 副査：岩村 充教授

概 要

長引く低金利等の経済的環境の影響も大きく、銀行の稼ぐ力は確実に低下してきている。低金利の時代が長らく続いており、他業種からの参入やフィンテックを用いたブロックチェーン革命等、銀行にとって逆風が吹き続けているように思える。しかしながら、銀行の稼ぐ力が低迷しているのは外部環境によるものだけではない。銀行が従前から行ってきた経営体制にも問題があり、そのツケが回ってきたと言っても過言ではない。今後、銀行が銀行業を継続し、稼ぐ力を取り戻すためには本業である、貸出業務の強化が必要であると感じている。なぜなら、貸出業務に関しては「審査」という特殊なプロセスが必要であり、そのノウハウこそが他業種の企業からの参入を防ぐために必要な財産であると考えられ、それを活用することが他業種を凌駕する手段であると言えるからだ。銀行が、貸出業務において収益を獲得する方法としては三つの方法があると考えている。一つは、貸出金の金利を上昇させることである。これは、実際問題として金利が底辺で張り付いている状況から鑑みると、容易に金利を引き上げるということは、顧客の理解等の観点から論じても不可能に近い。二点目は、貸出金の不良債権を減少させることにある。銀行の特質上、債権額やその債務者の業況等に応じて貸倒損失引当金を積み立てる必要がある、その額次第では銀行の収益を圧迫しかねない。したがって、銀行の収益獲得のための戦略として不良債権を発生させないという取り組みは非常に大きな論点となっている。三点目としては、貸出金のボリュームを増強させるということである。左記の通り金利が低水準で推移している点や企業の業績が好調な推移となった近年においては、企業が資金調達する必要性に乏しく、また、企業行動としても次いつ来るか分からない不景気の波に耐えるための「内部留保」を蓄えており、資金需要は枯渇し始めている。このような状況下においては、貸出対象となる裾野を広げることで銀行のビジネスチャンスを拡大できる可能性があると考ええる。具体的には、従前であれば財務基盤に乏しく貸出が実行できなかった企業に対しても、一定の評価制度を付加することによって企業価値をよりよく算定できるのではないかという仮説に帰着した。本論文では、以上の二点目と三点目に焦点を当て、不良債権の発生を未然に防ぐ方法、具体的には「倒産予測モデル」に基づいた企業の業況不振アラームについて、並びに「非財務情報」に着目した融資審査のプロセスを提言し、実務への応用に対する端緒としたい。

財務分析による古河電池(株)の営業利益率向上研究

学籍番号：57192022-1

氏名：柳内 悟

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

自社である古河電池(株)は09年度以降売上高が上昇し、18年度は売上高が63,600百万円と過去最高益となった一方で、営業利益率は09年度以降下降を続け、18年度は09年以降の10年の間で4.4%とワーストとなっている。弊社では海外拠点の安定的成長、次世代電池を含む新商品開発を通じたビジネス創出、基幹事業としての鉛蓄電池事業の収益向上を中長期経営計画で発表し、2021年に売上高70,800百万円、営業利益率6.5%の目標を立てている事から、早期の収益性改善が必要となっている。

売上の約80%を占める基幹事業である鉛を使用した自動車用鉛蓄電池・産業用鉛蓄電池は将来の大きな需要の伸びを期待する事が出来ず、今後は自社が量産設備・製造工場を有していない、リチウムイオン電池の需要の伸びが予想されている。しかし、同業他社がリチウムイオン電池の製造販売及び、収益性の向上に関して時間を要している事、上記課題に具体的な戦略が今現在では見出せない事から、自社で同様の事を実施すると、収益性の悪化に繋がる可能性が高いため、21年の目標へ向けて速攻性のある自社の既存の基幹事業の収益向上を本論文で述べる事とする。

また、古河電池の有価証券報告書を元にした財務諸表分析の確認結果から、自動車用鉛蓄電池事業の売上高の増加が産業用鉛蓄電池事業よりも大きい事、さらに今後も売上高の増加が見込まれる事から、自動車用鉛蓄電池に経営資源を投入、注力したほうが売上高及び営業利益率の改善の寄与率が高い事が明らかとなった。よって電池の同業他社との財務分析の比較による自社への営業利益率向上の提言だけでなく、自動車業界の同業他社間の財務分析の比較による営業利益率向上に関する知見を得る事で、より核心に迫った提言を図る。

本論文では1章の1節で自社情報・2節で外部環境・3節で自社が抱える課題・研究意義についての詳細を述べる。2章1節で同業他社の特徴と、2節で自動車業界の同業他社の情報の詳細、3節で具体的な財務分析の詳細に関して記載する。3章で同業他社と自社の比較を行い1-3節で、売上高・設備投資費・研究開発費・固定資産に関する特別利益・損益の比較を行う。4-5節で営業利益と密接な関係がある販管費・一般管理費及び売上原価の比較を行う。6節で営業利益の詳細を行い7節で章のまとめを述べる。4章では自動車業界の同業他社である日本国内のタイヤ企業の比較を3章と同じ方法で行う。5章では主に3章及び4章で得られた知見を組み合わせる事により、具体的な自社への売上高増加、営業利益率向上の方法に関して提言を行う。

PE ファンドの Post-Exit パフォーマンスに関する研究

学籍番号：57192023 氏名：吉岡信彦

ゼミ名称：経営戦略の策定

主査：山田 英夫 教授 副査：相葉 宏二 教授

概 要

本論文は、プライベート・エクイティ・ファンド（PE ファンド）がエグジットした後の、企業のパフォーマンスに焦点を当てた事例研究である。PE ファンドが企業を買収後、実行した変革の取組みが、どのようにして価値創造のプラットフォームとして企業の組織に埋め込まれ、エグジット後の成長に貢献しているのかを調査した。

PE ファンドのドライパウダーは、世界全体で2兆ドルを突破し、日本では約4兆円を記録した。2019年に実施された国内ファンドマネジャーへの調査結果によると、近年の課題はディールソーシングからバリュエーションの高騰に移りつつあるという。今後は、ディールソーシングの難易度の低下に伴い、ますますバイアウト、及びエグジットが増加していくと予想される。PE ファンドにとって、エグジット後の企業のパフォーマンスが向上することは、自社のレピュテーションに影響するため、継続的なファンドレイズの成功に必要な要素である。

本研究では、“PE ファンドによって実行された一連の変革が、経験として企業組織内に蓄積し、価値創造のプラットフォームとして持続的に機能する”という仮説を設定した。検証にあたっては、対象企業を6社抽出し、PE ファンドがエグジットする直前の2期間と、エグジット後の2期間の企業業績の変化をスコアリングした。また、エグジット前後における個社ごとの取組みの変化を調査した。

総合的な分析の結果、6社すべてにおいて売上高が成長したほか、TOPIX に対する株価の成長率や PER、時価総額も6社中5社で成長を示した。高スコアとなった居酒屋チェーンを運営するチムニーや、医療事務受託・介護サービスを営むソラストでは、バイアウト期間中に行われた M&A のノウハウを内部化することに成功した。スコアの中位に位置したベアリング製造のツバキ・ナカシマと、コールセンター業務を受託するベルシステム 24 ホールディングスは、組織構造の見直しやオペレーション改善を進め、エグジット後の成長に貢献した。スコアの低位に位置したファミリーレストランを運営するすかいらくホールディングスは、外部から多様な人材を登用しデジタルシフトを推進するも、PE ファンドの意向によって設備投資が抑制され、その後の利益率の低下に繋がった。工場用クレーン製造のキトーは、事業の選択と集中、オペレーション改善によって変革を成し遂げたが、分析対象期間が金融危機と重なり、財務面が悪化した結果、低スコアとなった。

本研究の成果は、PE ファンドがもたらす一連の取組みによって、変革の実行経験、ノウハウ、外部経営人材が持つ経験が、組織に蓄積され、成長の促進に寄与することを明らかにした点である。しかしながら、守りのガバナンスの低下や、株主・経営者間における意向の相違が、価値を毀損するリスクを内在していることも示唆している。

夜間主総合

企業価値評価におけるカントリーリスクプレミアムの考察

～Damodaran モデルの補完アプローチについて～

学籍番号：35142489-0

氏名：義本勝啓

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

2018年の日本企業のM&A案件は2017年比で800件増の3,850件となり過去最高を記録した。案件金額ベースで見ると2018年のIn-Out型は19兆366億円に達し前年の7兆4862億円から2.5倍増となり、全体金額の63.7%を占めた。他方、IRFS採用企業にとって、投資額の大きいM&Aを実施することで、のれんの残高も大きくなることに留意しなければならない。

M&Aによるシナジー効果をどう算定し買収価格に織り込んでいくかについては重要な要素である一方、買収価格算定手段の1つであるDCF法にて、取得事業の将来キャッシュフローをどのように割り引くかの観点において、資本コスト算定時に取得事業の国のリスク(カントリーリスク)をどう織り込むか、とりわけ新興国では、成熟した株式市場が存在せず、且つ先進国よりも相対的に政治的・財政的リスクが高い中で、いかに合理的な資本コスト算定をすることができるかが重要である。

本研究ではまず、Damodaran.[2018,2019]の提唱するカントリーリスクプレミアムの算定モデルに着目した。同モデルはMoody'sのソブリン価格付を基にカントリーリスクプレミアムを算定するが、ソブリン価格付のない国・地域に対して代替手段としてPRS Groupが提供するInternational Country Risk Guide(ICRG)スコアを採用する。一方で、Moody'sのソブリン価格付情報、ICRGスコアの双方の情報がない国・地域(とりわけ新興国)が存在する。そこで、本研究では、これら国・地域を補完するアプローチとして、World Bankが公開する、Ease of Doing Business(EODS)、またはThe Worldwide Governance Indicator(WGI)のスコアをICRGの代替変数として活用できる、という仮説を構築した。仮説検定として、ICRGを目的変数とし、(1)EODSを構成する10指標の内4指標を説明変数とする、(2)WGIの6指標の内3指標を説明変数とする、2つの重回帰分析を実施し、結果いずれに仮説も支持された。回帰式によりEODS4指標、WGI3指標を代理変数とし、ICRGを算出し、Damodaran.[2018,2019]の算定モデルにより、カントリーリスクプレミアムを算出した。その際、ICRGとの相関関係がより強い、WGI3指標を代替手段として採用し、参考・比較手段としてEODS4指標を活用することとした。

これにより、新たに41カ国・地域に対し、同モデルを使ってカントリーリスクプレミアムの算出が可能となった。ただし、相関関係は認められるものの、国・地域によっては各指標から求めるカントリーリスクプレミアム同士に数値の隔たりが発生するケースも見られる。それぞれの指標でリスクの重み付けの違いによって差異が発生しているもの推察される。またクロスボーダーM&Aの企業価値評価については、リスクを二重でカウントしているとの研究もあり、今後の課題として、カントリーリスクを構成する各種リスクファクターを整理し、リスクの二重カウントを回避することで、より合理的な資本コストを算定するアプローチについて考察を深めたい。

ヘルスケア領域における社会課題の顕在化を起点としたIMC の重要性について

～ヘルステック企業の事例を中心に～

学籍番号：57130001-1 氏名：青山 公亮
ゼミ名称：企業・事業戦略研究指導
主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 教授

概要

近年、日本では高齢化や、健康への意識の高まり等が追い風となり、ヘルスケア市場が拡大している。市場全体が拡大しているだけでなく、市場の内部環境についても様々な変化がみられる。その変化の一例が「ヘルステック (Health Tech)」と呼ばれる企業の参入が相次いでいる事である。これまで製薬企業や医療機器メーカー等による寡占状態となっていたヘルスケア領域において、ヘルステック市場は、右肩上がり成長している。こうした変化は、その関係者や取引先などにも少なからぬ影響を及ぼしている。筆者が勤務しているPR代理店もその一つであり、ヘルスケア領域においては今まで製薬会社を中心クライアントであったが、ヘルステック企業からの引き合いが増え始めている。

しかしヘルステック企業における広報・マーケティング活動については、まだ経験が浅く、的確なアプローチができていないとまでは言えない。ヘルスケアに関する製品やサービスを提供しているという点では製薬企業と共通しているが、広報・マーケティング活動についての共通点や相違点は必ずしも明確ではなく、試行錯誤の段階にある。

そこで本研究では、PR代理店の視点に立ちヘルステック企業のマーケティング活動の課題について検証を行った。先行研究を概観すると、ヘルスケア領域の製薬企業におけるDTCマーケティングではその効果に限界があるも、ヘルスケア領域では、社会課題の顕在化が世論形成に一定の役割を果たす可能性があることも指摘されている。そこで特に近年、PR業界で注目されている「ソーシャル・グッド」の文脈や、一般消費材メーカーであるP&Gのパンテーンの事例に着目し、製品に即する社会課題を顕在化させ、それを起点とした統合的なコミュニケーションが、ヘルステック企業においても重要性を伴うのではないかと仮説を設定した。

この検証の為に、カスタマージャーニーの異なるセグメントに位置するヘルステック企業5社を調査対象として、インタビュー調査を行った。その結果、対象企業すべての自社製品・サービスは社会課題に即しており、また自社製品の普及のためにはそれを顕在化させる事を必要とし、それぞれの施策を実施していた事より仮説は立証された。しかし実際にIMCを目指して具体的な取り組みを進めている企業は一部に限られており、その背景として、ヘルステック特有のマーケティング上の課題として、社会課題の顕在化の難しさがある事がわかった。同じヘルスケア領域であるが、ヘルステックの社会課題は、製薬の様に病気という一般消費者が症状として自覚し、実感が出来るものではない。またそれに関わるステークホルダーもニッチなセグメントの医療者である為に、社会課題を顕在化させる為の声が集約されづらく、かつステークホルダー間の意識に格差がある事もわかった。しかし、それを克服する手段として、メディア露出を用いて世論を形成させ、社会課題を顕在化させていく手法が重要であると示唆された。まだ世に浸透されていないニッチな社会課題に対して、メディアが取り上げる為の仕掛けが重要とある。その為に自社だけでなく社会課題の実情を共有できる様々なステークホルダーを如何に巻き込み、活動の実態を作っていく事が重要であると考えられる。

自動車業界向けエンジニアリングサービス事業参入についての考察

学籍番号：57173073-0

氏名：西田 顕一

ゼミ名称：企業・事業戦略

主査：今村 英明 客員教授 副査：池上 重輔 教授

概要

筆者が所属する半導体商社においては近年、買収や経営統合が相次いでいる。各社の売上高は増加傾向にあるものの営業利益率は減少傾向を辿り、特に従来の半導体デバイスの卸売事業においては各社とも衰退の一途である。その背景としては半導体業界自体のバリューチェーンの変化に加え、半導体サプライヤ同士の経営統合に伴う巨大化による中間商社の集約、マージン低下の圧力等半導体商社においては厳しい環境にある。また、当社株式会社ネクスティエレクトロニクス（以下、当社）の売上の約6割を占める得意先である自動車業界においても100年に1度と言われる業界再編が進んでいる。Tier1同士の吸収合併、外資系Tier1の日系Tier1の買収、CASEといった新規領域への対応、またカーOEMメーカー各社においてはMaaSといったサービス領域への投資を優先として競争領域がハードウェアからソフトウェアへと移行している。そのため、当社における生き残り戦略の一つとして、半導体デバイスの卸売事業の依存から脱却し、より付加価値の高い事業の構築が喫緊の課題である。

そこで本研究論文では欧州自動車産業において発展しているエンジニアリングサービスプロバイダ（以下、ESP）の日系自動車業界における事業参入の可能性と、当社のESPとの協業可能性について仮説構築、検証することで論じている。

第1章では、本研究の背景と目的、論文の構成、用語の定義について整理している。

第2章では、本研究の仮説構築の前提となる当社概要と当社を取り巻く外部環境について論じている。商社という当社のビジネスモデル上、得意先である自動車業界における外部環境と、サプライヤである半導体業界における外部環境の2点について説明する。章末にはそれらの外部環境に対する当社の課題を挙げている。

第3章では、仮説の背景となる欧州自動車産業におけるESP企業の概要、位置づけ、ビジネスモデルについて論じ、その上で、欧州市場との対比として日本の自動車業界におけるESPの活用状況について触れている。そして、欧州ESP企業の日系自動車産業への参入可能性について仮説構築、及び欧州ESP企業と当社との協業可能性についての仮説を構築している。

第4章では、第3章で設定した仮説についての検証を行っている。欧州ESP企業の日系自動車産業への参入可能性の仮説については、日系各カーOEMへのヒアリングをもって検証を行い、ニーズがあると結論付けた。また、欧州ESP企業の当社との協業可能性についての仮説においては、欧州ESP企業へのヒアリングをもって検証を行い、日本市場に参入したい欧州ESP企業からのニーズは高いと結論付けている。

第5章では当社への示唆と、本研究の限界と今後の課題についてまとめている。

中国の金融デリバティブ市場の発展と現状について

学籍番号：57183001 氏名：青山英明

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、2009年以降、中国の金融市場で流通し始めたクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)をはじめとする、一連のクレジット・リスクを取引対象とするデリバティブ商品や手法の存在意義を明らかにし、市場としての成り立ちと現状を調査することで、中国の金融デリバティブ市場の輪郭をとらえ、米国市場との異同を照らし合わせて、今後の当該市場の発展の方向性を明らかにすることである。

中国の金融市場では、2014年の債券市場ではじめてのデフォルト「事故」が発生して以来、計画経済時代から続いた政府による「元本保証」神話が崩壊し、リファレンス資産のデフォルトリスクを合理的に転移させる手法の需要が市場で高まった。遑って2009年から中国人民銀行及び監督当局の間でCDSを導入する可能性について検討され、2010年には、人民銀行の外郭団体である中国銀行間市場交易協会がクレジット・リスクを緩和させるツールの試験的導入についての業務手引きを発行するなど、当局はあたかも不良資産の発生及び企業の債務デフォルトを予見していたかの如く布陣をしているように見えた。2016年には、CDSのスキームをベースとした中国の「オリジナル」手法であるクレジット・リスク・マネジメント・アグリメント(CRMA)やクレジット・リスク・マネジメント・ワラント(CRMW)が発表され、幾重もの厳重な監督管理体制のもとに、運用が許された。果たして中国のクレジット・リスクはどのようなものが多く、どの程度発生し、どのような背景のもとで短期間のうちに当局に新手法の導入を決断させたのか。

本稿ではこの点に焦点を当て、CDS及びその類似手法を切り口に中国の金融デリバティブ市場への理解を深めることを目指した。本考察では、前半部分で米国市場におけるCDSの発生及び歴史を辿りながらしながら主な商品や手法の確認を行った。リーマンショック後、CDSがはじめてメディアで注目されたものの、マーケット形成とサイズを見ると手法としては傍流ではないとの見方を示した。後半部分では、中国のクレジット・リスクと発生の背景を分析しながら、リスクヘッジする手法の誕生と、監督管理の現状を市場参加者へのヒアリングを含め調査をした。具体的に中国市場で流通する各手法の定量分析など、論としての課題はあるものの、監督管理体制が市場の需要に追い付けばグローバルマーケットに准ずる市場に成長する可能性を一定のところまで分析した。

産業クラスターにおけるイノベーションの成功要因

～日本のバイオ・医薬品産業での検討～

学籍番号：57183003-5

氏名：穴吹 美恵

ゼミ名称：経営戦略とビジネスモデル

主査：平井 孝志教授 副査：浅羽 茂教授

概要

日本は世界で十数か国しかない、新薬を創出できる知識・技術を持つ新薬創出国のひとつであり、医薬品産業は日本の成長産業の柱の一つとして位置づけられている。しかし、世界の医薬品市場において日本起源の医薬品の数は減少傾向がみられ、創薬力の向上が望まれる。

日本の製薬企業は、創薬に必要とされる技術の変化等により個社単独で研究開発を行う難易度が上昇していることから、大学・研究機関を含む外部リソースを利用したオープンイノベーションの方法を模索しており、大学・研究機関もまた保有するシーズを事業化するため産業界との連携を求めている。企業、大学・研究機関、双方の立場からの協業に対する志向の高まりにより、行政や企業はそれぞれ、特定の地域に研究設備を整えるなどして関連機関の誘致を図り、オープンイノベーションを期待した産業クラスターを形成する取り組みを進めている。

しかしながら、過去に日本において文部科学省および経済産業省主導のもと実施された「知的クラスター創成事業」や「産業クラスター計画」などの産業クラスター形成によるイノベーション創出の取り組みは成功したとは言い切れず、成否の要因も十分に検証されていない。

そこで本研究では、現在取り進められている各機関を主体とした産業クラスター形成によるオープンイノベーションを成功へ導く示唆を得るため、「知的クラスター創成事業」および「産業クラスター計画」の実施地域である5つのバイオ・医薬品関連の産業クラスターについて事例研究を行った。

分析の結果から、日本のバイオ・医薬品産業における産業クラスターについては、クラスター内に多数の優秀な研究者を誘致することがイノベーション創出の要因になっていることが分かった。また、クラスター内で生じる産学のネットワークをイノベーションの創出に結びつけるには、企業でもなく、大学・研究機関でもない中立的な立場の機関が推進機関となり、橋渡し役としてリーダーシップをとることが重要であることも明らかとなった。さらに、推進機関の取り組みの一環として、専門的な知識を持つ者をコーディネータとして配置し、産学の連携がスムーズに行えるよう、企業や大学・研究機関の相談に乗るなどして、企業ニーズと研究シーズのマッチングを積極的に促すことも大きな成功要因となる。

人材マネジメントにおける個人と組織の整合性 ～「学習する組織」をつくる人材マネジメントの仕組み～

学籍番号：57183005-2 氏名：荒 卓也
ゼミ名称：経営戦略とオペレーション戦略研究
主査：菅野 寛 教授 副査：永井 猛 教授

概 要

本論文の目的は、「個人の目的と組織の目的との整合性を取ることが、企業の競争優位性の獲得につながる」という仮説の検証を通じて、「個人と組織の整合性を取るための人材マネジメントの仕組みとは何か」と「新たな人材マネジメントの仕組みによって、どのように企業の競争優位性を獲得するか」という、2つのリサーチ・クエッションを明らかにすることである。

今や、個人は、企業の「戦略的資源」として利用されるものではなく、組織の対等なパートナーとして扱われるべき存在である。これまでは、終身雇用制度に代表されるように、社会全体が長期雇用を前提とした環境があったため、たとえ個人と組織の整合性が取れていなくとも、個人が我慢をして企業の命令に従うことが多かった。しかし、個人の価値観が変化した現在においては、整合性が取れていなければすぐに辞めてしまう。そのため、個人と組織の整合性を取らなければ、人材が流出し、企業の競争優位性を獲得することができなくなってしまうと考えるからである。人材の変化と外部環境の変化によって、従来の人材マネジメントでは、企業の競争優位性の獲得が難しくなっている、ということが本論文の動機となる課題認識である。

本論文の研究は、主にインタビューによる事例研究によって行っている。対象は、主力事業の転換をしながらも、継続的に人材を獲得し、競争力を維持してきた3社を取り上げ、各社の人材マネジメントの仕組みを分析している。これにより、個人の目的と組織の目的との整合性を構成する要件として、「個人のキャリア意識」、「組織のビジョン」、「組織文化」を設定し、それぞれの間の整合性を取ることが、個人のパフォーマンスと組織のパフォーマンスの双方を高める仕組みが機能する要件である、という結論を導いている。その上で、上記3要件の整合性をとるための人材マネジメントの仕組みと、人事部門の役割について、具体的に明らかにしている。

また、本論文は、主に、「ゴール設定理論」と「学習する組織」の2つの理論をベースにしている。そのため、研究の意義として、下記2点を挙げる。1点目は、「ゴール設定理論」が、どのように企業の人材マネジメントの仕組みに組み込まれ、個人のパフォーマンス向上に貢献しているかが明らかになったことである。また、2点目は、「学習する組織」を構築する仕組みやプロセスが、どのような要件によって実現されているかを明らかにしたことである。現時点で、「学習する組織」の具体的な仕組みやプロセスについて、統一された要件定義はなされていない。本論文では、人材マネジメントの観点から、「学習する組織」を生み出す仕組みやプロセスについて、事例研究をもとに新たな考察を加えている。

IR が株主資本コストを通じて企業価値に及ぼす影響

学籍番号：57183006

氏名：池田 寿

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：清水 信匡 教授

概要

日本経済は、1990年代初頭のバブル崩壊後から現在に至る約30年間にわたり、低迷を続けている。この状況を脱却するため、政府は2013年の『日本再興戦略(Japan is Back)』を皮切りに、企業の「生産性の向上」や「コーポレートガバナンスの強化」による企業価値の創造を目指し、様々なコード・ガイドンスを打ち出してきた。また、企業もそれらのコードへの準拠やイノベーションを起こす努力により、稼ぐ力を強化し企業価値を向上すべく取り組んでいる。西山(2014)によると、企業価値向上の方法は大きく3つに分けられる。①フリーキャッシュフローを多く生み出す、②資本コストを引き下げる、③非事業資産の活用、である。本研究では、その中の②資本コストを引き下げる、に資するIR活動に注目し検討を行う。

外部者である投資家は、内部者である企業と異なり投資対象企業のすべての情報を知ることはできない。情報の非対称性が大きいほど投資に対するリスクが増大するため、投資家は情報公開が少ない企業に対しては、より高い株主資本コストを要求する。一方、企業は、株主資本コストを引き下げ間接的に企業価値を創造するため、インベスター・リレーションズ活動(以下、IR)を通じて情報の非対称性を解消しようと努めている。

また、現在においては、日本企業の株主の構成が個人や銀行から機関投資家が変わってきたこと、投資家がエンゲージメントを通じて企業の価値向上に関わることが求められるようになったこと、ESG投資が拡大してきたこと、などにより、以前に比べIRがより重要になっている。

本研究では、日本証券アナリスト協会が毎年公表している「ディスクロージャー優良企業選定報告書」の2015～2018年度の評価対象企業、延べ914社をサンプルとして、積極的なディスクロージャーを行っていると評価された企業とそれ以外の企業の株主資本コストを比較した。その結果、須田(2004)の先行研究とは異なる結果を得た。先行研究で観察された、ディスクロージャー優良企業はそれ以外の企業と比べ株主資本コストが低い、という事象は確認できなかった。また、先行研究では企業のリスク(BETA)は株主資本コストに影響しなかったが、本研究においては株主資本コストを上昇させることが示された。さらに、企業規模が大きいと株主資本コストが低下するという先行研究の結果に反し、本研究では逆に上昇するという結果であった。先行研究と異なる結果になった理由について、企業を取り巻く外部環境の変化を中心に考察を行い、今後の研究の方向性を示す。

製薬業界におけるデジタル化による営業生産性向上

学籍番号：57183007-0 氏名：伊藤 淳

ゼミ名称：マーケティング研究

主査：木村 達也 教授 副査：長内 厚 教授

概 要

わが国は、これまでの歴史を振り返っても類をみないほどの、人口減少と超少子高齢社会へと突き進んでおり、政府は医療費抑制のための対策を急いでいる。その対策の中でも「薬剤費の抑制」が製薬企業の収益に与える影響は大きく、新薬開発成功率の低下も加わり、高収益率体質であった製薬業界の成長は停滞している。

そのような状況下、製薬企業のコストの多くを占める営業部門を取り巻く環境には、これまで製品情報の提供・収集やプロモーション活動という側面において、重要な役割を担ってきた MR (Medical Representative/医薬情報担当者) の医師への情報提供に関する規制やアクセス制限、医療における IT の普及といった変化もあり、人的資源に比べて低コストのデジタル技術を活用したプロモーションチャンネル (以下デジタルチャンネル) による営業生産性向上が製薬企業の喫緊の課題となっている。

サノフィ株式会社 (以下、自社) を含む多くの製薬企業はデジタル技術を活用したプロモーションチャンネルの拡充を急ピッチで進めているものの、未だ各社試行錯誤の段階にあり、売上向上 (医師の処方獲得) 及び営業生産性向上のために有効な施策が明らかになっていないという実情にある。また、生産性向上を目指す際、海外との比較において、日本国内の MR は規模が過剰とも言え、経営資源の中核を占めるこのチャンネルをどうするのかも大きな問題と考える。

そのため本研究では、顧客である医師の処方獲得に、様々なプロモーションチャンネルそれぞれがどの程度影響を与えるのかという点や、それぞれのプロモーションチャンネルが果たす役割を明らかにすることにより、それらの効果的な組み合わせや、医師の処方獲得及び営業生産性向上に有効な施策についての示唆を与えることを目的とする。

本研究では、まず、自社製品のターゲット医師へのアンケート調査を行い、365名の医師の処方獲得に、各種プロモーションチャンネルがどの程度影響を与えるのかという点を、定量的に明らかにした。定量分析の結果や先行研究を踏まえ、さらに医師14名へのインタビュー調査を行った。コトラーの5A理論のカスタマー・ジャーニーの視点で、それぞれのプロモーションチャンネルが果たす役割について定性的に明らかにした。また、定量分析と定性分析の結果から、様々なプロモーションチャンネルの効果的な組み合わせについての示唆や、デジタルチャンネルによる MR の代替を通じた営業生産性向上についての示唆を得た。

外部登用と企業特殊的人的資本のトレードオフ関係

学籍番号 57183008 氏名 井上 渉

ゼミ名称 市場と組織のインセンティブ設計研究
主査:伊藤 秀史 教授 副査:杉浦 正和 教授

概要

人材は会社の最も重要な経営資源の一つである。そして、その人材は主に、新卒から自社で育てていくプロパーと、すでに他社で教育され即戦力として中途で採用される外部登用者の2種類となる。本研究では、企業が組織を強化していく為の外部登用がプロパーと会社全体の生産性に与える影響を分析し、起きる可能性のあるネガティブインパクトへの対応策を考察し、適切な外部登用を探るものである。

日本では新卒一括採用から始まり長期にわたって教育を行い、年功序列で人材をマネジメントへと上げていく事を基本とする企業が多くあったが、21世紀に入りIT革命がおこると共に、徐々にその人事モデルを変更してきている。インターネットの出現による市場のグローバル化を機にビジネスチャンスが広がった事は、同時に海外の競合他社と市場を共にする事を意味し、これらの競合他社とのせめぎ合いの中で企業の生存の為に以前にも増してイノベーションの必要性に迫られている。そしてより多くのイノベーションを起こす方法の一つとして、積極的に外部知を取り入れようとしている。国境を越えたM&Aの増加はもちろん、自社内にはない人的資本を蓄積した人材の獲得の為に、転職市場は年々活発化している。

筆者が勤務している資生堂においても、2014年に外部から魚谷雅彦氏を社長として迎えた。社長を生え抜き社員ではなく外部登用により抜擢する事は、140年続く会社の歴史の中で初めてであった。就任直後に魚谷氏はマーケティング部門を企業の成長課題としてとらえ、100人以上のマーケティング経験者を採用するという対外発表を行い、以来資生堂は人材の外部登用を積極的に推進している。この積極的な外部登用をはじめとした様々な打ち手が功を奏し、資生堂は2018年に過去最高益を記録している。しかし外部登用者による外部知の取り込みが行われる一方で、内部知を保有しているプロパー社員の離職が徐々に増加してきている。この事態は、企業の他社優位性を形作る資産の一つである、企業特殊的人的資本の喪失につながっている可能性があるかと危惧している。

経済学では、企業に蓄積していく人的資本について職種特殊的人的資本と企業特殊的人的資本に大分して研究が行われてきた。職種特殊的人的資本とは、例えばメーカーに蓄積されていく一般的なマーケティング能力、いわゆる市場分析や消費者調査や4P(Place, Product, Price, Promotion)の設計を行う能力であり、これらは企業や業界の特有性があまりないため、外部登用で補いやすい人的資本となる。一方で企業特殊的人的資本とは一般化する事が出来ないその企業でのみ発揮できる人的資本であり、例えば通常業務で関わりのない部署にアクセスできる事で起こる情報収集能力や、商品開発業務においてどの研究員がどのようなシーズ(まだ商品化に至っていない技術やアイデア)を持っているかといった種々の情報が入ってくる人的ネットワークといった、同一企業で一定期間業務を継続することによって得られる特定の資本であるため、プロパー社員に蓄積しやすい人的資本となる。

外部登用を推進していく事は、職種特殊的人的資本と企業特殊的人的資本のトレードオフが起こる可能性があり、企業の生産性を上げようとした外部登用が、結果として企業特殊的人的資本の喪失につながり、ネガティブインパクトが起こる可能性をはらんでいる。本研究では、そのトレードオフ関係をポジティブにしていく為に、外部登用者による職種特殊的人的資本の共有を推進すると共に、プロパーの持つ企業特殊的人的資本の喪失を防ぐ打ち手を構築していく必要があるという示唆を結論とする。

ESG のサステナビリティ

～Is Sustainable Investment Sustainable?～

学籍番号：57183009-7 氏名：宇佐見 彰太

ゼミ名称： 戦略構想力

主査：浅羽 茂 教授 副査：平井 孝志 客員教授

概 要

国連グローバル・コンパクト、Sustainable Development Goals (SDGs)、責任投資原則 (PRI) 等、国連を中心としたこれらのイニシアチブによる社会的要請を受け、企業・投資家が、従来行ってきた経済的価値の追求だけでなく社会的価値創出・社会課題解決との両立をめざす機運が高まっている。PRI において提唱された「ESG 投資」は、こうした規範的な動きを投資判断において考慮すべき非財務情報として環境 (Environment)・社会 (Society)・ガバナンス (Governance) に関する課題があることを提示し、現在では多くの投資家の賛同を得るに至っている。

そして、この構造の中で重要な鍵となるのが、企業に付与される ESG Ratings (ESG 格付け) である。企業の「真の ESG 関連活動」や社会価値創出について、投資家が自ら情報収集を行い、評価して、投資判断を行うのは現実的に不可能である。そのため、「真の ESG 関連活動」の良し悪しの代理変数として、ESG Ratings を参照せざるを得ない。そして ESG Ratings は、投資家にとって有意な指標である必要があると同時に ESG 対応等のように企業の活動を規定する側面もある。したがって、ESG という枠組みが SDGs 等の規範的取り組みに貢献するかどうかは、ESG Ratings に大きく依拠する可能性がある。

しかしながら、ESG Ratings は、格付け機関ごとに評価にばらつきがあることに加え、ESG Ratings と企業の経済的パフォーマンスの関連を調査した既存研究についても結果がまちまちであり、その有用性が確認されていない。このことに加え、本稿では ESG Ratings が付与される構造から、① ESG Ratings が過去の業績に引っ張られる可能性、② ESG Ratings が本当に将来業績に対してポジティブな影響を持つのか、という2点について定量的に検証した。結果、ESG Ratings は企業の業績に引っ張られることはなかったが、企業のパフォーマンス（業績）とは有意に負の関係にあり、コスト増加要因となっている可能性があることが示唆された。

また、企業がサステナブルに事業活動を続けるための要諦として、「持続的な価値創造」と「ダウンサイドリスクのマネジ」の両輪が重要であるという認識のもと、ESG Ratings が ESG リスクマネジメントに軸足を置いており、企業の「社会的価値創造」に着目する仕組みとなっていないことによる問題についても考察した。

これらの分析結果と考察を踏まえ、ビジネスを通じて多くの社会課題が解決されていく世の中をめざすことを前提としたとき、現状の ESG の枠組みではその役割を十分に果たすことができず、ESG の枠組みそのものの持続性について問題があるように思われる。ESG の枠組みが、現状抱える課題を克服し、今後長期に亘って「社会・環境にとってより良い企業活動を攻守両面で展開していく上での北極星」となるためには、その枠組みの中に「価値創造的側面」を取り入れていく必要があると筆者は考えている。

従業員の变革意識を醸成する効果的なアプローチ ～プライベートエクイティファンドを参照して～

学籍番号：57183010-9 氏名：内田 俊士

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント 杉浦ゼミ

主査：杉浦 正和 教授 副査：伊藤 秀史 教授

概要

本研究の目的は、組織およびリーダーが、従業員の変革意識を醸成させるために効果的なアプローチ方法を明らかにすることである。本研究では、プライベートエクイティファンド（以下、PE）にヒアリングを行い、PEが投資先に対して行うアプローチの特徴をまとめることで、従業員の変革意識を醸成する効果的なアプローチについての提言をする。

先行研究である高石（2013）モデルを援用し、「素直に受け入れられないが、行動に移そうと思われるアプローチ」を「北風のアプローチ」（以下、北風）、「素直に受け入れ、行動に移そうと思われるアプローチ」を「太陽的アプローチ」（以下、太陽）と定義した上で、PE4社への質的調査、日本国内で働くビジネスパーソン314名への量的調査を実施した。質問項目は、質的調査並びに先行研究を参考に設計し、「上司の働きかけ」および「組織の施策」に関する項目を、それぞれ「素直に受け入れられるか」および「実際に行動に移すか」の2つのフェーズについて質問した。

回答結果について、因子分析、一元配置分散分析、共分散構造分析を行った。分析の結果、①社員は、組織の施策を直接受け入れるわけではなく、上司のポジティブな働きかけを介して受け入れていくということ、②ミドルと一般社員では組織の施策の浸透プロセスが異なることが分かった。

上記分析の結果、以下の考察および結論が得られた。①ミドルが動機づけられないと一般社員に会社に必要なことやビジョンが伝わらず、組織の施策が浸透しない。②ミドルは、ミドルと一般社員では、組織の施策の浸透プロセスが異なることを理解し、一般社員に接する必要がある。③一般社員に対しては、会社のビジョンや必要なことを繰り返し伝えていくことで理解させる必要があるが、言葉だけではなく、実働的な支援を行わなければ、施策の成功は難しい。④一般社員は業況の良し悪しから負の影響を受けるため、一番身近なミドルがポジティブな働きかけをすることで会社のビジョンを理解し実行に移すことができる。⑤ミドルが一般社員に対しポジティブな働きかけを行う際は、「一般社員の強みや弱みは何か、持ち味は何か」を知ろうとしながら接することで、一般社員の自覚・自立を促し、自己成長を図ることができればなおよし。不安定な時期こそ寄り添い、微笑みをもって対応することが肝要である。⑥所属部門間に差異が認められなかったため、一貫したアプローチが必要である。

本研究には、サンプルの限界と、調査手段による限界が存在する。しかし、本研究で得た結論は、①ミドルの重要性の啓蒙、②太陽的アプローチの啓蒙および精度向上、③役職によって組織の施策の浸透プロセスが異なることの啓蒙の3点において業務への応用が可能と考える。

コーポレート・ベンチャーキャピタルの戦略的リターン

～日本国内 BtoB 製造業 2 社の事例研究～

学籍番号：57183011

氏名：内田 多

ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略研究

主査：樋原 伸彦 准教授 副査：岩村 充 教授

概要

本研究は、日本の事業会社において取組みが活発化しているコーポレート・ベンチャーキャピタル（以下、CVC）に焦点をあてる。日本が世界をリードしていたモノづくりの領域で実際に CVC 活動を展開している製造業 2 社を採り上げ、その取組みの背景、構造および具体的な活動実績に亘り詳細に分析することで、現代の日本企業が CVC 活動を通じて追求する戦略的リターンとその拡大要因の傾向を発見することを目的とする。

CVC の主な目的は、CVC を組成・運営する本体企業に戦略的リターンをもたらすこととされる中、その戦略的リターン自体も各 CVC において多様化している。ベンチャーキャピタルが明確かつ定量評価が可能な財務的リターンを追求することで発展してきた中で、CVC においても追求するリターン（目的）の明確化は不可欠である。

本研究では、前述の製造業 2 社の CVC 活動に関する事例研究を行った。その前提として、CVC を包含するオープンイノベーションおよびコーポレート・ベンチャリングの定義ならびに CVC とその活動（ベンチャー企業への投資目的）に関する先行研究を概観した。その中で、CVC の戦略的リターンに関する 3 類型「(1)テクノロジーソーシング型、(2)エコシステム構築型、(3)事業オプション拡大型」を抽出、CVC は戦略的リターンを追求する観点でも投資ポートフォリオを構築しているとする仮説を導出した。このモデルに事例研究対象企業 2 社の CVC 責任者へのインタビュー結果および CVC の投資ポートフォリオをあてはめることで分析を実施、その結果、「(1)投資ポートフォリオ理論が、CVC における戦略的リターンの追求の観点でも活用・構築されている、(2)CVC における戦略的リターンの主軸が、『既存事業の成長（事業シナジー）』から『非連続の事業開発』へと、移行しつつある」という傾向が導出された。また、事例研究対象企業の 1 社は、同一産業内においても技術を軸に、もう 1 社は産業・市場そのものを軸に、それぞれポートフォリオを構築していることが明らかとなった。そして、両社共に、非連続の事業開発に対応すべく、事業部門の在り方についても新たな選択肢を設定していることが明らかとなった。

本研究から得られた CVC の戦略的リターンの獲得における要諦は「分散化」である。CVC そのものも、その本体企業が掲げる経営課題の解決に向けた多様な手段の 1 つであり、特に、最適解の存在しない「事業会社における新たな事業の開発」を目的とする場合においては、CVC 活動の内容においても、多様化を重視し、選択肢を拡大していくべきと考えられる。

新規技術領域のスタートアップ企業へ投資する際の 最適なタイミングに関する考察 ～ハイブ・サイクルの使い方(実践編)～

学籍番号：57183012

氏名：梅原 輝彦

ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略研究

主査：樋原 伸彦 准教授 副査：岩村 充 教授

概 要

本研究は、新規技術領域のスタートアップ企業へ投資する際のタイミングについて調査、研究したものである。新規技術が登場した際に、いつその技術領域に参入すべきか、またはいつその技術領域に投資すべきかは、経営者や事業部が判断すべき事案である。ただそのタイミングは非常に重要であり、市場が立ち上がる前に事業参入しても利益を得ることはできず損失のみを積み重ねることになり、逆に市場が立ち上がってから事業参入したのでは先行者が技術力を高めているために、後発組は参入し利益を上げることが困難となる。投資家が新規技術領域への投資を判断する材料として、ガートナー社が毎年公表する「Hype Cycle for Emerging Technologies」(以下ハイブ・サイクル)と呼ばれる成長曲線が知られている。ハイブ・サイクルは、新規技術が登場した場合、社会に受け入れられるまでのプロセスつまり、過度な期待→批判や幻滅→理解の過程をグラフ化したものである。この「過度な期待のピーク期」における未上場のスタートアップ企業周辺の動き、つまり起業や資金調達、投資家の出資状況に関する情報はあまり分析、研究されていない。そこで今回、3Dプリント技術関連のスタートアップ企業周辺の動きを調査分析し、ハイブ・サイクルに記載された技術の成長過程との比較を行った。

調査分析を行った結果、以下3つの傾向を確認した。1) ハイブ・サイクルにおける3Dプリンタ「黎明期」にはほとんどスタートアップ企業への投資は行われなかった。多くのスタートアップ企業が起業し、投資家が出資を行ったのは「過度な期待のピーク期」以降であった。2) 「過度な期待のピーク期」は資金の流動性が増し、3Dプリント関連の事業を拡大させる好機であった。3) 「過度な期待のピーク期」後5年経過すると、スタートアップ企業の起業件数が減っていることが確認され、結果的に技術の進展も停滞するものと推定された。

ストラテジック投資の視点で考察をおこなった場合、最適な3Dプリンタ事業への投資タイミングは遅すぎなければいつでもよいと結論づけた。ただ、この参入時期よりもピボットすること、つまり企業が自社で保有している技術に対して俯瞰的な視野を持ち保有する技術や適用できる市場規模を見極めて必要であるならばターゲットを変更することが、より重要であった。

これらの知見は3Dプリンタの事例のみから得られた結果であり、この知見が他の事例にもそのまま適用できるわけではないと考えている。ただ、VC、アクセラレーター、エンジェルなどのリスク投資家や起業家はこの3Dプリンタ業界の事例で行ったような「各々の妥当な判断」に基づき行動すると考えられ、少なくとも本研究で明らかになった「考え方」は展開することができるものとする。最適な市場参入時期は、投資家や起業家にとっても重要な知見である。スタートアップ企業への投資時期、新規技術へ参入する時期に関する知見や判断材料を提示したことが、本研究の意義である。

医療用医薬品の臨床開発を成功させるのは

ベンチャー企業か大企業か

～エマージングバイオフーマと大企業のアライアンスのすすめ～

学籍番号：57183013

氏名：大角 知也

ゼミ名称：科学技術とアントレプレナーシップ研究

主査：牧 兼充 准教授 副査：平野 正雄 教授

概 要

新薬の開発は約10年以上もの長い開発期間と1800億円もの費用がかかるといわれている。さらには医療用医薬品の開発の成功確率は低く、上市に至る割合は10%未満である。臨床試験の失敗は企業だけでなく、患者も含めて社会全体が多くの不利益を被っている状況であるため、成功確率を向上させる必要がある。2010年以降、市場において様々な変化がある。大規模なM&Aにより大企業がさらに大きくなる一方で、エマージングバイオフーマといわれるベンチャー企業などの台頭が著しい。また、臨床試験の外部委託を行うCRO(Contract Research Organization)等へのアウトソースも進んでいるため、製薬企業は、臨床試験の実施者の組み方や関わり方を再度見直さないといけない。そこで本研究では、臨床試験を成功させるために、臨床試験の結果がポジティブになる可能性を高めることと臨床試験が中止になる可能性を低くするには、どの企業が、どのように臨床試験を実施するべきかを検討することが目的である。本研究では、2000年から2017年までに米国で実施された34,989件の臨床試験を用いて2つの分析を行った。第一の分析では、臨床試験の結果がポジティブになることを被説明変数におき検証を行った。第二の分析では、試験中止理由で多かった症例不足を被説明変数においてロジスティクス重回帰分析を行った。その結果、第一の分析では、実施者がベンチャー企業であることは、トップ20の大企業と比べて臨床試験の結果がポジティブになる可能性を高めることを示した。また、ベンチャー企業がトップ20の大企業と連携することで、臨床試験の結果がポジティブになる可能性をより高めることを示した。CROの関与は臨床試験全体では結果がポジティブになることと有意に正の相関があったが、CROの関与があることで臨床試験の結果がポジティブになる可能性をより高めることは示さなかった。第二の分析の結果では、実施者がベンチャー企業であることはトップ20の大企業と比べて臨床試験が症例不足で中止になる可能性を低くすることは示されなかった。しかし、トップ20の大企業と連携することで、臨床試験が症例不足で中止になる可能性をより低くすることが示された。CROの関与は全体の症例不足と負の関連性があったが、CROの関与があることで臨床試験が症例不足で中止になる可能性をより低くすることは示されなかった。以上より、ベンチャー企業であることは、トップ20の大企業と比べて臨床試験の結果がポジティブになる可能性を高めることを示した。さらにベンチャー企業がトップ20の大企業と連携することで、臨床試験の結果がポジティブになる可能性をより高め、臨床試験が症例不足で中止になる可能性をより低くすることが示された。また、CROはベンチャー企業との関与は関連性を示さなかったが、臨床試験全体ではCROの関与により臨床試験が成功する可能性を示した。成功確率を高めるために、環境変化に対応するために、ベンチャー企業も大企業、CROもそれぞれの強みを生かし連携を行うことが求められる。薬は開発して終わりではなく、開発後にも患者が安心して治療が受けられる環境整備も求められる。

副業に対する従業員の認知と期待 ～副業目的の類型化と副業意思につながるメカニズムの考察～

学籍番号：57183014-3 大竹 智也

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント 杉浦ゼミ

主査:杉浦 正和 教授

副査:伊藤 秀史 教授

概要

本研究は、「副業に対する従業員の認知と期待」を明らかにすることを目的とする。その中で、本研究の意義として「副業目的の類型化」と「副業意思につながるメカニズム」の2つの考察を行う。

本研究テーマを選んだ背景には、筆者自身の企業の人事部門としての立場と問題意識がある。個人の多様な働き方が生まれる中、「副業」への対応は企業が避けられない。企業は個人の多様な働き方にどのように対応すればよいのか、今後の実務応用的観点からこの研究テーマを選定した。

研究方法は、先行研究に基づき、スーパー (Super D.E.) の「職業的自己概念」と「14の労働価値」を参考にアンケートを作成し、インターネット調査にて行った。実務的効用性を考慮し、「被雇用かつ正社員」を対象にし、合計206名の回答データを得た。本研究はこのアンケート結果による定量データ分析と先行研究の整理・分析を中心に考察をする。

結果としては、大きく2点確認された。1つは「副業目的の類型化」として、「自己成長的副業意識(目的)」「他者貢献的副業意識(目的)」「生活基盤的副業意識(目的)」の3つに大別されることが分かった。2つ目は、副業をしたいと考える「副業意思」に対しては、2つのモデルが存在することが認められた。先の「生活基盤的副業意識」から直接的につながる「副業意思」と、本業の「内的職務満足」を起点に、「職業的自己概念」、「自己成長的副業意識」へと影響し、「副業意思」につながるモデルである。

以上より、未だ不透明な副業の実態や副業に対する従業員の解釈に対して、今後の企業の取り組みにおける、1つの指針となる「副業目的の類型化」と「副業意思につながるメカニズム」を提示することが出来たと考える。

事業多角化が企業の持続性に与える影響の考察

—イベント・ヒストリー分析による実証検証—

学籍番号：57183015 氏名：大塚 慎太郎

ゼミ名称：会計制度の経済分析研究

主査：薄井 彰 教授 副査：小宮山 賢 教授

概 要

本稿は、企業の多角化戦略を企業価値という側面ではなく、持続性という側面に焦点を当て、定量的な考察を試みたものである。

企業の多角化戦略については、1970年代以降、様々な観点から活発な議論が行われてきた。実証研究の先行論文においては、企業価値の最大化という観点からの考察が主流で、最終的なコンセンサスは成されていないものの、その優勢な見解は、多角化企業は本業集中企業に比較して、企業価値の毀損（多角化ディスカウント）を引き起こしているというものである。

一方、企業戦略論の流れは、多角化ディスカウントを認めつつも、企業の持続的な成長のためには、多角化戦略は必須の戦略オプションであり、どのような多角化戦略をとるべきか、その方法論、組織体制等について考察し、企業価値よりも、企業の持続性、成長性に焦点を当てているものと考えられる。

企業実務では、確かに企業価値向上は経営者として常に念頭に置くべき経営目標ではあるが、同じく、事業の継続性という観点も重要な経営の目標であり、企業経営にとっては、企業価値向上と同レベルで重要な目的であると考えられる。

本稿では多角化という戦略オプションを企業価値という側面ではなく、戦略論の文脈に則り、企業の持続性に資する戦略なのか、持続性という側面に焦点を当て、実証検証するものである。

実証方法論としては、医療分野や社会学では一般的に利用されているイベント・ヒストリー分析（生存時間分析）を使用し、データサンプルは、建設業で、2001年度時点で東証一部・東証二部に上場していた156社を選定、2001年から2018年までの期間を観察期間とし、2001年度時点で、サンプルを本業集中企業と、多角化企業とに群分けを実施し、観察期間中の生存時間分析を行った。

結果、本業集中企業群と、多角化企業群では、その持続性のパターンに違いがある傾向にあること、多角化企業群の方がその持続性を高める可能性があることを確認した。また、持続時間に影響与える説明変数として多角化度数と業歴とが統計的に有意であることも確認できた。

最後に、本稿の課題は、分析の対象が建設業のみであり、また、観察期間が2001年から2018年と限定的であること、確率の算出にタイムロスがあることである。

日本のIT業界における ハイブリットコミュニティの成功要因に関する研究 ～The World of Community for Whom?～

学籍番号：57183016 氏名：大塚 怜奈
ゼミ名称：科学技術とアントレプレナーシップ研究
主査：牧 兼充 准教授 副査：平野 正雄 教授

概要

昨今のエコシステムを醸成するキーは、健全なコミュニティの発展である。そのコミュニティが持つネットワーク形態として、異質性のある弱結合のネットワーク形態である「フォーラム型」と同質性の高い強結合のネットワーク形態である「ダイアログ型」のネットワークがあげられる。「ダイアログ型」のコミュニティから、IT技術の発達により、「フォーラム型」に近い、より弱結合のネットワークで形成されるようなコミュニティ活動が増えている。

IT業界でのコミュニティの発展は、オープンソースコミュニティが大きく寄与していると考えられる。もともと地域や社会システムの一部としての存在から大きく変化し、共通目的をもった人の集合体のコミュニティ形態をとるオープンソースコミュニティは、必ずしもオフラインで繋がる必要のないものである。このコミュニティの形態は、さらに進化をとげ、近年では、「オンライン」と「オフライン」での相互の環境を使ったハイブリットコミュニティが広がってきた。この傾向は、海外だけでなく、日本のIT業界においても同様に広がってきている。そこで、本研究では、このハイブリットコミュニティの成功要因について分析を行った。

日本のIT業界で使われる日本最大級のIT勉強会支援プラットフォームである connpass のデータを使い、ハイブリットコミュニティの成功するコミュニティの要素の探索を行った。先行研究から、本研究では、コミュニティメンバーの新陳代謝とコミュニティの継続性があることを成功するコミュニティと定義した。これに対し、コミュニティ管理者のコミットメントと企業の関与の影響を、パネルデータを用いた固定効果モデルによる重回帰分析にて分析を行った。その結果、コミュニティ管理者のコミットメントは、コミュニティの新陳代謝にマイナスの影響を及ぼし、企業の関与は、そのマイナスの影響をより強めることを示した。一方、コミュニティの継続性に対しては、コミュニティ管理者のコミットメントと企業の関与はプラスの影響を与えることを示した。これより、コミュニティ管理者のコミットメントが高ければ成功するコミュニティであるというわけではなく、企業の関与も必ずしも成功するコミュニティに寄与しないことが示された。では、成功するコミュニティに寄与する要因はなにか。分析するなかで、コミュニティ継続参加者によるコミュニティへの寄与という新たな要素が、成功するコミュニティにプラスに寄与する可能性が示唆された。コミュニティ管理者だけや企業だけのコミットメントだけでなく、参加者のコミットメントを引き出すことがコミュニティ運営の重要なキーであることが考えられる。この結果は、日本のIT業界におけるコミュニティだけでなく、今後の他業界でのコミュニティを活性化させる際にも考慮すべきキーとなると考える。

産業財におけるワークショップ型営業の商談プロセスと 営業の手続き型知識に関する考察

学籍番号：57183017-4 氏名：岡田泰範

ゼミ名称：マーケティング研究

主査：木村達也 教授 副査：長内 厚 教授

概 要

「営業」という言葉は「業を営む」という文字で構成されている通り、日本においてはマーケティング・ミックスにおけるプロモーションの一手段としての人的セールスよりも幅広い意味を持ち、事業活動そのものを意味する事もある。営業活動を担う営業パーソンは、企業と市場の接点として、業績を作っているのは自分達だという自負を持ち、「営業道」とでも呼ぶべき独自のビジネス文化を醸成してきた。

しかしながら、現在はインターネットの普及で情報入手が急速に容易になり、売り手と買い手の間の情報の非対称性が薄まった。そのため売り手と買い手が接触した時点で、既に顧客が自身に必要なソリューションと費用を把握している状況は珍しくなくなり、一部では「営業不要論」まで語られるようになっていく。

筆者は経営コンサルタントとして、様々な企業で営業に関する戦略立案やマネジメントの改善、営業スキルの向上に関する支援を行ってきた。その現場では急激な環境変化に対応できずに方向性を見失い、思うような成果を上げられずに、もがき苦しむ営業パーソンを数多く見てきた。

活字にその解を求めても、書店の棚に並ぶのはトップセールスの自慢話か営業マネジメントに関するものがほとんどである。学術論文を探索しても、営業活動に関する研究は、マーケティングの他領域と比較して、未だ限定的であり、営業パーソンに実務的なインプリケーションを与える研究は数少ない。

コンサルタントとして営業現場を見てきた実感から、この環境変化に対する営業パーソンのペインは深いと感じており、とりわけ産業財分野において顕著である。そうした要因は、産業財のビジネスの分野では消費財と異なり、営業パーソンがターゲットの選定から開拓、維持、深耕までを幅広く担う事が多いからと考えられる。

本稿の目的は、産業財営業における商談プロセスと各段階における営業の役割の明確化にある。産業財分野における商談プロセスを分解し、各段階において営業パーソンのどんな行動が業績と深く結びついているかを、従来のスクリプト理論よりも抽象度を上げた行動レベルで調査・分析すれば、産業財分野の営業パーソンに実務的なインプリケーションを与える事ができると考えた。

本稿では、まず営業パーソンの活動にフォーカスした先行研究及び営業の種類と「ワークショップ型営業」に関する先行研究をレビューした。次に分野の異なる3社の営業経験者に対するヒアリングをもとに、産業財におけるワークショップ型営業のプロセスと、業績を上げるための営業パーソンの活動の仮説を設定した。その後、仮説検証のためのアンケート調査・分析を行った。結果として、産業財の開発型案件に共通の営業プロセスを見出す事ができ、案件把握時と仕事を受けるかの判断基準及び開発・試作、正式・量産受注決定の各段階で、営業成績の高い営業パーソンに共通の手続き型知識があるという結論を得た。

ダイナミック・ケイパビリティにおけるミドルマネージャーの役割

～日本の製造業からのアプローチ～

学籍番号：57183018-8

氏名：岡本 勝裕

ゼミ名称：経営戦略とビジネスモデル

主査：平井 孝志教授 副査：浅羽 茂教授

概要

経済のグローバル化が進行し、少子高齢化など不安定な社会情勢を受け、今後も必ずしも明るい見通しが立たない経済状況を踏まえた経営を進めていかなければならない日本企業において「技術・市場の急速変化に対応するために、その資源を統合・構築・再構成を実現していく模倣困難な能力」であるダイナミック・ケイパビリティは企業の経営戦略にとって重要なテーマの一つである。

平成元年に「時価総額世界トップ50」に32社あった日本企業が、平成から令和に移ろう中で「TOYOTA」1社を残すのみとなっている結果は、日本企業が今日に至るまでの30数年において、競争環境の変化、消費者心理の変化に対応した経営が行われなかったことの証左だ。

本研究ではこうした状況を受け、今後日本企業の経営戦略においてダイナミック・ケイパビリティを重要なテーマと捉えて日本企業を研究する。

Teece(1997)が提唱するダイナミック・ケイパビリティの主体を経営層と限定的なものに設定していることの問題点についての考察を行う。これまでの先行研究を踏まえると、日本企業における、経営戦略の本質/主体は「ミドルマネージャー」の活躍であるとされてきた。しかし、ダイナミック・ケイパビリティではミドルマネージャーは補助的な役割であり主体的な役割を担うことが想定されていない。本研究では、こうした点について、主体として扱う必要があるという論点に焦点を当てて検証を行うことで、ミドルマネージャーとダイナミック・ケイパビリティの結節点を研究する。

今回研究の対象企業とした、SHARPとKYOCERAにおいて経営層・ミドルマネージャー双方に定性的な調査・インタビューを実施した。そこから少なくとも日本企業におけるダイナミック・ケイパビリティを構築・保有・発揮プロセスにはミドルマネージャーの活躍が必要であることが分かった。

これまでのように、ダイナミック・ケイパビリティの主体を「経営層」と限定することなく、ダイナミックケイパビリティフレームワークを用いて、必要な能力を分解した上で、ミドルマネージャーも「感知」においては主体的な役割を担う必要があり、加えて、「活用」「変革」においては経営層に対してミドルマネージャーは補完的な役割を果たすことの必要性があることも明らかとなった。

加えて、日本企業においてはミドルマネージャーが十分に活用できていない環境も浮き彫りとなり、今後ミドルマネージャーに対して大胆な権限移譲やインセンティブ設計も重要であるとの示唆も得ることができた。

しかしながら、本研究の限界や問題点も指摘できる。その為、今後も引き続き丁寧な調査・研究を行い、ダイナミック・ケイパビリティの構築・保有・発揮のプロセスの観測を行う蓄積こそが、日本企業の持続的競争優位を生み出す経営戦略の一助となると考えられる。

一芸を極めることが仕事に与える影響 ～シングルプレイヤーがゴルフの学びを どう仕事に活かしているのか～

学籍番号：57183019-1 氏名：小倉 公

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント研究指導 杉浦ゼミ

主査：杉浦正和 教授 副査：伊藤秀史 教授

【概要】

本研究の目的は、多くの企業経営者や管理職経験者はゴルフを趣味としているが、「ゴルフでの経験学習が、仕事の何らかの要素に影響を与えているのではないか」を明らかにすることである。研究対象者は、日本ゴルフ協会(JGA)公認のシングルハンデキャップを取得しているプレイヤーで、企業経営者や管理職経験者を主な対象者とした。対象者は、自身の出世や能力アップに繋がる仕事の学習プロセスを経験していると考えられ、その仕事の経験学習にゴルフでの経験学習が何かしら影響を与え、結果的には、ワークプレイスラーニング(WPL)の越境学習に繋がっているのではないかと考えられる。この問題意識より、「一芸を極めることが仕事に与える影響」を経験学習と越境学習に着目して検討・考察を行う。

先行研究では、趣味や習い事が仕事の何らかに影響を与え、結果的に仕事の越境学習に繋がった研究はほとんどない。本研究で実務的に検証することには大きな意義があると考えられる。データは、対象者15名のインタビューを行った定性調査で収集した。

本研究の一つ目の背景は、筆者は、2003年にシングルプレイヤーの仲間入りになり、現在もハンデキャップ4を維持している。一方、2005年に管理職となり、現在も職務を遂行しているが、仕事での「マネジメント」や「意思決定」などにゴルフの経験学習が大きな影響を与えてきた。つまり、ゴルフの経験学習が仕事での経験学習に影響を与え、仕事の経験学習がゴルフでの経験学習にも影響を与えてきた。結果的には、仕事とゴルフの双方向の越境学習を構築したと考えられる。この経験を踏まえ、筆者と同じ境遇の対象者が、仕事とゴルフの関係性においてどのように影響を与えているのかを検証・考察したいという問題意識を有するようになった。そして、ゴルフが仕事に影響を与えるスポーツだと再認識されれば、ゴルフ人口の増加にも繋がるのではないかと考えた。

本研究の二つ目の背景は、日本では働き方を変える歴史的な転換期を迎えている。一方、企業がグローバルで競争優位性を持続させていく時代では、イノベーション重視の事業戦略だけではなく、イノベーションを起こせる人材を発掘・育成・開発できる人材戦略の重要性が高まってくると考えられる。まさに、事業戦略と人材戦略の2軸で経営戦略を構築していく必要がある。

本研究より、ゴルフなどの趣味や習い事で「一芸を極めることが仕事に与える影響」を検証・考察することで、趣味や習い事の業界発展に繋がる施策や、企業の従来型の研修や学習プロセスにはない新しい人材育成支援方法や、採用方法、休暇取得方法、イノベーション開発方法などの応用性の検討ができ、企業の人材戦略構築と働き方改革に役立つのではないかと考えた。

リバースタイムマシン経営の成功の鍵

～DiDi、Paytm 社を基にした本国と日本とで行うべきアクションの考察～

学籍番号：57183020 氏名：加藤昌文

ゼミ名称：経営戦略とオペレーション戦略

主査：菅野 寛 教授 副査：永井 猛 教授

概要

2020年現在、日本には3つのモデルの企業がインターネットサービスを提供している。一つがGAFを代表するグローバル企業の日本進出モデル。二つ目が日本国内で生まれ育ったモデル、最後に孫正義によるタイムマシン経営により、海外で起きたイノベーションを日本に適応したモデルである。Yahoo! JAPANが最初のタイムマシンビジネスにより誕生して約20年が経ち、タイムマシンの発祥だったアメリカからは、タイムマシンとしてビジネスをコピーする間もなく、グローバル戦略として日本市場に直接のビジネス参入する企業が多くなった。一方で、中国やインドでリープフロッグ現象によるイノベーションが発生し始めた。グローバル企業と戦いに日本だけでイノベーションを生み出すのではなく、新興国市場で先に生まれたイノベーションを日本に適合させることにより、優位に進められるのではないだろうか。そのような課題意識を背景に、本論文では新興国市場からのタイムマシン経営(=リバースタイムマシン経営)を成功させるために、ビジネス発祥の本国と日本とで行うべきアクションを、2018年に日本にsoftbankと共に参入したPayPayとDiDiを事例に分析した。結果として、リバースタイムマシン経営を行う上で本国と日本とで行うべきアクションが明確になった。

①参入時のパートナー選び：両国によるトップの見極め及び資本力の確保及び、日本のトップのみで判断を行える環境を整える。②参入時の戦略策定：細部を日本に適応させるために、本国の成功要因を互いに理解し、日本に転用させるためのアクションを両国で共通して取る。③ロビイングのスタンスを決める：主導権を日本に移し、本国の前提にとらわれることなく、日本政府のニーズに対してメリットを提示する。④サプライヤー開拓時には、本国の成功要因を転用できる範囲が少ないため、日本独自の手法で開拓を行う必要がある。日本が積極的に力を入れる必要がある。⑤ユーザー開拓時には、本国の成功要因を転用しやすい。競合間の価格競争にもっていくために本国共に日本とで投資判断および、原資の確保を行う必要がある。また、日本のサービス品質に合わせてダウングレードしたり、一部の機能をアップグレードしたりとカスタマイズに対応できる組織を日本独自に持つ必要がある。⑥競合対策及び新規参入対策時は、日本が独自に力を入れ意思決定を行う必要がある。競合ができない戦略を取る為、技術アセットの違いや投資原資の違いなどを把握し、相手のできないことを早く行う。⑦危機、不正対策時は、日本独自でバックエンドまでシステムを変更できる体制が理想だが本国に機能を残す際には、短納期で仕上げてもらうために交渉する。これらの成功要因が日本のインターネットビジネスの未来の一助になれば幸いである。

中期経営計画におけるローリング方式を適用した業績への影響

～長期ビジョンを見据えた計画遂行の有無に関する調査から～

学籍番号：57183021

氏名：川村享由

ゼミ名称：企業戦略と管理会計研究（清水ゼミ）

主査：清水信匡 教授 副査：西山茂 教授

概要

本稿の目的は、日本において、近年増え続けている中期経営計画のローリング方式を採用する企業に視点を置き、ローリング方式を採用することによる企業の成長性とその要因について、長期ビジョンの有無、PDCAをしっかりと回すことができている企業か否かによる、企業業績に及ぼす影響について、調査、研究を行うものである。

近年、日本のほとんどの企業が経営計画を策定しており、8割近い企業が向こう3年を対象とした中期経営計画としている。最近では、その運用として、経営計画、財務数値の更新方法が固定方式、修正方式、前進ローリング方式など多様化している。

前進ローリング方式は、経営計画の形骸化を回避し、環境変化への柔軟な対応や戦略の実現に向けた実質的な思考を促進する効果を有している可能性があり、前進ローリング方式による中期計画を実行することが、ROAの上昇率に有意であることが確認されている。

一方で、常に修正を加える中期経営計画に中期計画本来の意味があるのか、という中計の存在意義に関わる疑問が生じてくるし、研究者の中には、中計不要論も出てきている。その中で、最近では、中期経営計画を固定方式からローリング方式へ変更する企業が増えているが、闇雲に毎年修正しても、中長期的に見て成長に繋がるのかは疑問である。特に、ローリング方式へ切り替える多くの企業の理由は、「経営環境の変化に柔軟に対応するため」という主旨のものである。仮に、経営環境が悪化したからと言って、毎年、下方修正しては、中長期で掲げたビジョンや経営目標に対して、乖離してしまい、成長も見込めなくなるケースもあると考えられる。

そのため、梶原、他(2011)で示された前進ローリング方式において、ROAが正の影響を与える場合でも、その前提として、長期ビジョンまたは長期戦略が明確であり、その計画に基づいたPDCAが実行できているか否かが業績や成長に正の影響を及ぼすのではないかと考え、ローリング方式を採用している企業の中から40社のサンプルをもとに調査、分析を行った。

その結果、中期経営計画において、明確な長期ビジョンを有していることに加え、長期ビジョンに基づいた適切なPDCAを実行することが業績に正の影響を及ぼすことに有意であることを示すことができた。

社会的要請に適應する新旧技術の共存

～ドキュメント企業のペーパーレス神話との闘い～

学籍番号：57183022 氏名：木内 豊

ゼミ名称：イノベーションと価値創造

主査：長内 厚 教授 副査：木村 達也 教授

概 要

破壊的イノベーションに関わるこれまでの研究は、既存技術が新規技術に置き換わることを前提として議論がなされてきた。すなわち既存技術が保有する価値は技術の進化に伴い新規技術に代替され、既存技術はその価値を失うことを前提としていた。しかしながら社会的な要請により市場変化が生じた場合の技術転換においては、既存技術が優れた価値を保有し続けているにも関わらず競争優位性が損なわれるもしくは社会から拒絶される状況が生じ得る。本研究は、社会的要請に適應する新規事業に対応しながら、同時に企業が保有する技術を活かして顧客ニーズのある既存事業と両立させるにはどのように振舞うべきか、という命題に対して探索的に分析を行うものである。

本稿は、上記の命題を明らかにするために富士ゼロックスが取り組んできたペーパーレスオフィスへの対応事例を取り上げる。事例において、既存技術である紙ドキュメントが価値を保有し続けているにも関わらず、ペーパーレス化への社会的要請によって競争優位性が損なわれる可能性があった。当時デジタル化の浸透とともに紙ドキュメントは役割を終了し、ペーパーレスオフィスが実現すると言われていた。しかし富士ゼロックスは、独自に紙の研究を進めることで紙は電子にはない独自の価値があることを見極めていた。そこで同社は、紙・電子ドキュメントを統合したサービスへと発展させて両方の価値を提供可能とすることで、社会的要請に応えながら同時に競争優位性を築いてきた。

企業の技術転換において、一見これまでの研究と同様に既存技術が新規技術によって置き換えられると思われながら、実際には既存技術の価値が失われずに生き残る場合があり得る。上記の富士ゼロックスの事例で、もし既存技術を捨てて新規技術に転換していたら現在の競争優位性は得られなかったであろう。そのため、社会的要請に基づく市場変化に際して、企業は既存技術が保有する価値を見極めて対応する必要がある。本研究の事例で、既存技術はその価値を保有し続け、社会的要請に対しては新規技術が補完することで、既存技術と新規技術は共存していた。

企業は、既存技術が価値を保有し続けて新規技術に代替されないと判断できる場合には、新旧両方の技術を同時に提供することが解決策となり得る。そして、競争優位性の高い既存技術に、社会的要請を満たす新規技術を組み合わせることで顧客は両方の技術から選択することが可能となる。また企業は、新規技術を積極的に導入することで優良企業であると見なされ得る。結果として、顧客は既存技術が保有する独自の価値を享受することが可能となり、従って企業は収益を上げることができる。

本研究において、社会的要請に基づく市場変化に際して、新旧技術の共存により顧客に判断を委ねて社会的要請に応えながら、同時に既存技術を活かして優れた価値を提供することで競争を優位に展開することが可能となる、という結論を得た。

SNS時代における企業不祥事の危機管理対応に関する研究 ～デジタル・クライシスのマネジメント～

学籍番号：57183023 氏名：菊池 智慧
ゼミ名称：グローバル経営の戦略研究

主査：平野 正雄 教授
副査：牧 兼充 准教授

概要

この数年、日本国内では、コーポレート・ガバナンスに関する改革が進んできている。2019年の1年間で日本経済新聞朝刊には「コーポレート・ガバナンス」に関する記事が666件掲載されており、1日1回以上はコーポレート・ガバナンスに関する記事を目にしていることになる。

日本取引所グループは、コーポレート・ガバナンスの基本的な目的を「およそ上場会社の企業活動は、収益を上げ、株主にとっての企業価値を高めることを主要な目的として行われるが、上場会社がそうした成果を継続的に挙げ続けることを期待するためには、企業活動を律する枠組み、即ちコーポレート・ガバナンスを通じて経営をそのように動機付け、あるいは監視することが欠かせない。すなわち、上場会社にとってコーポレート・ガバナンスが有効に機能することは、継続的に企業価値を高めていくための極めて基本的な要請であり、そのような環境を整えることがコーポレート・ガバナンスの基本的な目的である」としている。（日本取引所グループ、2019）

このように、企業活動を律する取り組みが進められている一方で、日本の上場企業の不祥事は年々増え続けている。日本経済新聞社調べによると、2019年の不祥事の件数は、これまでの最多件数を上回ったという。

企業にとって、事業規模の拡大とともに、内部統制を図る難易度が高まることは避けられない。だからこそ重要になるのは、有事の際にどのような対応をとって、置かれている危機状況から脱却するかだ。そこで本研究では、不祥事が発覚した際に、企業はどのような対応をとるべきなのかを明らかにすることを目的とした。特に、様々なステークホルダーとの接点となる危機管理広報の政策に焦点をあてることで、不祥事後の対応が、企業と世間の関係性にどのような影響を与えるのかを明らかにすることを目的とした。

近年の大きな不祥事の際には、企業のトップが会見を開き謝罪することが王道の対応とされている。そこで、不祥事の種類によって企業がとるべき広報政策があるという先行研究をもとに、従来の方法が現代の不祥事対応に適しているのかを定量的に調査することとした。すると、2007年当時の流儀は、近年の不祥事の場合には効果を発揮していないことがわかった。そもそも、不祥事前後の株価の変動率は近年のほうが全体的に高い傾向にあり、不祥事を起こすこと自体への世間の反応が鋭くなっている事を確認できた。

先行研究が行われた当時と近年の違いは、ソーシャルメディア（SNS）が発達したことによる外部環境の変化が大きい。個人による情報発信が容易となったことで、「サイレントクレーム」という新たな消費者の声の形が誕生した。これからの企業には、これらの実態の見えない声を配慮した活動が求められる。インターネット上に拡散されている情報は真偽も確かでないことから、企業のリスクは年々高まっているといえる。SNS時代において、従来の企業の危機管理広報の方法では、危機からの脱却を図ることは難しい。そこで、本研究ではSNS時代に求められる、危機管理広報を実施する際の新たな視点を追求した。

日本式医療の中国展開に対する事業化モデルの考察 ～サービス会社の立場から新薬開発受託機関の新形態を考える～

学籍番号：57830248 氏名：北川美和
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：菅野寛教授

概要

人生100年時代に突入しようとしている昨今、日本は健康寿命世界一位の長寿社会を迎えている。内閣府では「人生100年時代構想会議」が開かれ、日本の経済・社会システムには大きな変革期が訪れている。少子高齢化による医療費の増加は社会問題となっており、国民医療費は今後もGDPの伸びを上回る勢いで膨れ上がり2025年には61兆円になると予測されている。政府は医療費の抑制策を積極的に行う方針であり、薬価改定、後発医薬品の使用促進など製薬企業にとっては厳しい市場環境へと変化している。米国に次ぎ、世界医薬品市場2位だった日本は中国にその順位を譲ることとなり、先進国で唯一のマイナス成長国となった。

一方、「もの造り大国」日本には高品質な医薬品・医療機器が多々あり、その技術は世界からも定評を得ている。経済産業省や厚生労働省は、日本式医療の国際展開を掲げ訪日医療観光の次には医療の輸出を推進している。「日本再興戦略2016」の中に「日本発の優れた医薬品・医療機器等の開発・事業化」を打ち出し、日本発の革新的な医薬品・医療機器の創出のための研究開発の推進から医療技術・サービスをフルパッケージにした日本式医療の国際展開を目指している。

かつて中国では、従来の法規制のもと、新薬開発に諸外国よりも多大な時間を要し研究開発に遅れを取っていたことからドラッグラグが問題視されてきた。近年、中国の医薬品規制当局である中国食品薬品监督管理局は、先進国の研究開発に近づけるべく政府主導で規制緩和や新薬市場の事業環境の整備を開始した。医薬品市場世界第二位へと成長した中国での事業機会を見込んで、すでに多くの欧米企業は中国に研究開発拠点を構え市場へ参入し、医薬品開発業務のビジネスモデルの軸に新薬開発受託機関(Contract Research Organization: 以下CRO)へのアウトソーシングを置いている。市場規模の着眼点を米国に向けてきた日本企業は中国市場への進出に出遅れていた。TPCマーケティングリサーチ社の調査によると、2016年の中国における欧米系製薬企業1社当たりの平均売上高は日系企業に対し7.2倍の開きがあった。日本企業にとって市場開拓の余地は大きく、戦略的にCROを活用することで中国市場の事業機会を掴みたいところである。

本研究は、中国進出経験のある欧米系・日系CRO企業の事例調査、日系研究開発型製薬企業へのアンケート調査、インタビュー調査を通して、日本の医薬品・医療技術の国際展開の促進において、製薬企業のビジネスモデルの軸となるCROの新形態となる事業化モデルを考察する。その機能として「情報入手ルート」と「適切な提携パートナー企業の選定」が提供可能なことが必要条件であると考え、これに対し「商社型のプラットフォーム」モデルは日本企業の中国における国際展開を支援に耐えうる事業化モデルであることを提言する。

生命保険業界における契約後の顧客とのコミュニケーションが スイッチング・バリアとロイヤルティに与える影響 ～ その打ち手は本当に有効か ～

学籍番号：57183025-1 氏名：北本 淳一

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略

主査：池上 重輔 教授 副査：今村 英明 教授

概要

本研究では、生命保険業界において顧客が他の別ブランドへ切り替える際に感じる経済的、社会的、心理的障壁（以下、スイッチング・バリア）に着目し、契約後の企業のアクション（各種サービス）がこれらの障壁にどのような影響を与えているかについて実証的に検討した。

規模が重要視される生命保険業界の戦略を考える際は「新規契約の獲得」と「既存契約の継続」という両局面からのアプローチを行う必要があることは言うまでもない。しかしながら、広く一般化されているモデルは新規契約獲得を目的とした戦略論が多く、既存契約の継続といった側面から戦略が語られるケースは少ない。戦略を選択する際の優先順位の問題とも考えられるが、そもそもこの分野について深い研究がなされていなかったことも要因として挙げられる。

本稿では上記問題意識をベースに以下3つのリサーチ・クエスチョンを検討することにした。(1)商品特性によるスイッチング・バリア（経済的、社会的、心理的障壁）に違いはあるか、(2)企業のアクションはスイッチング・バリアを高める役割を果たしているか、(3)ロイヤルティに有効なスイッチング・バリアは何か。本研究はこれらに対する解を探求し、ブランドスイッチを防ぐために必要な顧客との適切なコミュニケーション方法を模索することを目的とする。研究は生命保険業界を対象とし、「商品特性によるスイッチング・バリアの差を比較検討」したうえで、「企業のアクションとスイッチング・バリア」、「スイッチング・バリアとロイヤルティ」の関係を定量的に分析し、その効果を検証した。

分析の結果、「商品特性によってスイッチング・バリアの実務上の差は認められなかった」ものの、「企業のアクションに対する満足度が向上すると、スイッチング・バリアが高まる」、「関係的・経済的スイッチング・バリアは、ロイヤルティを高める」ということが実証された。

一方、調査の過程で想定外の検証結果も明らかになった。例えば保険リテラシーの高い群に限定して(2)と同様の調査を行ったところ「保障内容の説明についての満足度が高まると、スイッチング・バリアが低くなる」という一見矛盾した結果となった。また、「募集人（営業職員）を介さずWEB等の非対面チャネルで加入した顧客は、契約後保険会社との関係性における満足度が高まると契約を継続する意思が減減する」といった結果も明らかになった。これらの結果は、単純に満足度を向上させることがスイッチング・バリアを高めることにはつながらず、属性に合わせた顧客との距離間や適切なコミュニケーションが重要であるということを示唆している。

以上より、本研究は既存研究の理論の穴を埋めると同時に保険のパーソナル化が進む今後の生命保険業界において、顧客との有効なコミュニケーション戦略創造に寄与する可能性を示した。

環境変化による組織スラックと業績の関係性

～地方銀行のケース～

学籍番号：57183026-5

氏名：杵淵 裕介

ゼミ名称：経営戦略とビジネスモデル

主査：平井 孝志教授 副査：浅羽 茂教授

概要

地方銀行のおかれている経営環境は、少子高齢化や人口減少、預貸金利の利ざや縮小、地方銀行間同士や他業態との競争に加え、あしもとではマイナス金利政策環境が続いている。一方で、地方銀行の業績は、日本銀行の量的・質的金融緩和の効果もあって、近年では株価上昇と金利低下による株式、債券、投資信託の売却益によって支えられている状況にある。

本研究で扱う組織スラックは、企業が持つ余裕資源であり、企業が不確実性に適応し、成長するために必要な存在とされる。高橋（2002）は、組織スラックを利用部分と形成部分に大別したうえで、形成部分はスラック量と定義し、多ければ企業の利益を平準化させることができ、業績と正の関係性があると指摘している。一方の利用部分は、企業活動における緩衝材や企業の経営環境の状況に応じ柔軟に対応する機能があると Bourgeois（1981）は指摘している。

そこで本研究では、利上げ局面と利下げ局面という日本銀行の金融政策によって生じる環境変化において、地方銀行の業績と組織スラックがどのような関係性があるのかについて分析を行う。

分析結果からは、金融政策に関らず、スラック量が多い地方銀行グループがスラック量の少ないグループよりも有意に業績が良いことが実証された。また相対的に利上げ局面よりも利下げ局面の方の業績が良かった。ただし、利下げ局面時において、スラック量が少ない地方銀行のグループでは、組織スラックをイノベーション投資や新規事業の立ち上げなど、将来への投資に組織スラックを活用するのではなく、業績の安定化のために活用していることが観察された。

地方銀行は厳しい経営環境が続いているが、本研究で組織スラックと業績との関係性を、利上げ局面と利下げ局面の2期間に分けて検証した結果、スラック量の少ない地方銀行は利下げ局面において、業績安定化のために組織スラックを活用していることが示された。地方銀行は将来のためにもイノベーション投資や新規事業の立ち上げなどへ組織スラックを活用し、独自の強みを創る必要があることが本研究で明らかとなった。

そして、地方銀行が組織スラックを上手く活用できれば、顧客基盤である地域の取引企業との取引機会も増える。地方銀行が適正な評価によって融資を行うことは、地域における取引企業の組織スラック形成にも繋がる。それが地方銀行に求められる役割であり、地方銀行における組織スラックの効果的な活用方法であると考えられる。

クラウドコンピューティング技術の現在と将来

～IoT時代に向けて進化する分散型クラウド～

学籍番号：57183027-9 氏名：Kim, Sang Ho

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

現在、クラウドコンピューティングサービスの需要が急激に増加している。要因としては ICT(Internet Communication Technology) の発達による通信速度の改善や、安定したインターネット環境が整ったと同時に PC やスマートフォンの普及が拡大したことで、人はインターネット環境であれば、いつでも簡単に欲しい情報が手に入る時代になってきた。このような背景から、企業はより効率よくインターネットサービスを提供するために、クラウドサービスプラットフォームからインターネット経由で、コンピューティング、データベース、ストレージ、アプリケーションをはじめとした、様々な IT リソースをオンデマンドで利用することができるクラウドコンピューティングの導入を進めている。

様々な産業や企業からのクラウドコンピューティングの需要が高まっている中、現状のクラウドコンピューティングの仕組みを理解し、次世代に向けてどんな形で進化して行くかを考察していく中で、ブロックチェーン技術を採用したクラウドコンピューティングは、よりセキュアな環境で、従来のように中心となるデータセンタを通らずにサービスが利用できるのではないかとという仮説に辿り着いた。

一般的にブロックチェーン技術は、仮想通貨の基盤となる技術としてよく知られているが、その活用範囲は金融関連だけではなく、本人認証や医療情報など高いセキュリティが求められる分野での活用事例が増えて来た。このような中で、ブロックチェーン技術を初めて導入したビットコインから、続いて誕生したイーサリアムは、承認方式などその仕組みが異なることで、仮想通貨以外の分野の活用可能となった。

現在、クラウドコンピューティングサービスを提供している Amazon、Google、Microsoft は既にブロックチェーン技術を導入したサービスを展開している。これらのクラウドサービス市場をリードしている企業がそれぞれに提供しているサービス内容や仕組みに大きな差はなかった一方で、各社のサービスのパフォーマンス、コスト、拡張性、柔軟性において異なる特徴をもつ。

ブロックチェーン技術とクラウドコンピューティング技術の仕組みを理解した上で、この二つの技術を組み合わせることで得られるより高い安全性や、従来のような中央のデータセンターを通さずに、より早い速度でサービスを提供できることは、IoT時代に向けて更に求められる技術として注目が集まっている。しかしその活用事例を調べた結果では、航空会社、証券取引所、サプライチェーン分野で活用されているものもある一方で、まだその普及は限られているのが現状であった。

近い将来、今現在よりも更に速い通信環境や個人のスマートデバイスのスペックが上がることは疑いようもなく、ブロックチェーン技術活用したクラウドサービスの需要が増えることが予測されるため、今後もクラウド市場を継続的に注視する必要がある、その変化の波に乗り遅れないように対応するのが、これからのビジネスを展開することにおいて最も重要だと考える。

「多角化経営」が企業価値に与える影響

～私鉄企業を事例とした多角化プレミアム実現に関する研究～

学籍番号：57183028 氏名：清川 力

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：清水 信匡 教授

概要

本研究は、企業を取り巻く経営環境の変化を受け企業の持続的な成長実現策としての多角化、収益源の多様化が重要な経営手段になっているとの問題意識から、日本において独特の発展を遂げた私鉄企業の多角化経営を事例に、多角化度の推移について分析するとともに、特定地域で事業多角化を展開する私鉄業界に多角化プレミアムがあるか、専門化が進む企業と多角化が進む企業で特徴的な差が見られるか、多角化プレミアムを実現する企業の要因は何かを分析・考察したものである。

これまで多角化と企業価値の研究については、海外では Berger and Ofek(1995)や Lang and Stulz(1994)らを中心に、多角化の程度が進むほど企業価値がディスカウントされることを指摘しており、また日本企業を対象とした多くの研究でも、多角化によるディスカウント問題が生じていることが支持されている。一方で多角化に固有要因はなく、各事業の収益性を重視すべきであり内部資本市場を効率的に活用し有効な投資戦略をとることにより多角化プレミアムは可能で、多角化企業の成長率はより高いとする先行研究もあり、価値は個々の事業の収益性及び特性に依拠している可能性が高い。

そこで、主に2000年度から2018年度までの期間において、日本の鉄道業界の多角化の程度をハーフィンダール指数、企業価値指標としてトービンの q のうちシンプル q 、および各種財務指標を用いて比較分析を行い、個別私鉄企業の概要と動向から私鉄の多角化プレミアムの仮説構築を行った。

本研究による主な発見は以下の3つである。一つは事業多角化の推移について、HI指数の経年推移から私鉄企業は多角化の程度が強いことを確認し、首都圏外の企業により多角化が強い傾向が見られるなど、外部環境を受け鉄道事業以外の成長を志向していることが確認できた。次いで、多角化と業績および企業価値に与える影響については、多角化度が高いにもかかわらず私鉄企業に一定のプレミアムが認められた。但し、市場平均を下回る個別企業から、私鉄企業でも多角化経営の程度が上がるほどにディスカウントが生じ、多角化が企業価値に少なからず影響を与えていること、経済基盤に依存している傾向を確認できた。そして、Rumeltの経営多角化の類型化を私鉄企業で試み、SR(特化率)、VR(垂直率)、RR(関連率)から多角化を分類した。多角化タイプは3分され、業界特有の多角化傾向は確認できなかったものの、SRの全体的な低下傾向と首都圏外私鉄のRRが低下傾向にあることを確認し、今後の多角化経営における一つの方向性として、従来に関連領域以外の分野へも拡がりつつあることを示した。

なお、私鉄企業各社が今後注力すべき多角化経営として、①シナジーストーリーで説明可能な多角化、②拠点駅再開発など経済基盤の沿線投資による価値向上、③内部資本市場を有効活用した沿線外を含む新領域への事業参画が、今後の私鉄企業の多角化プレミアム創出に求められる経営施策であると仮説立てた。また持分法適用グループ企業、もしくは相当する外部企業との連携が、無形シナジー効果や事業再編など企業価値最大化・効率化に必要なファクターであると考えた。

行動特性のタイプが職場満足度に与える影響

～若年層（20代）にフォーカスして～

学籍番号：57183030-8 氏名：香坂 遼志
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：伊藤 秀史 教授

概 要

【本研究の目的】

本研究の目的は、どのような行動特性のタイプが職場満足度に高い影響をもたらすのかを明らかにすることである。また、結果を考察した上で、職場満足度を高めるために有効な人事施策を検討する。

【本研究の背景】

本研究の背景は、近年我が国においては若年層（20代）の離職率が慢性的に高い状況が続いており、その要因のひとつがいわゆる採用のミスマッチである。労働者側の観点では、20代という、一般的にはキャリアを構築していく上で重要な時期においてミスマッチが発生し、職場に対し満足感を得られることなく離職してしまうことは問題であると考えられる。また、雇用主（企業）側にとっても、若年層（20代）は一般的にはいわゆるポテンシャルで採用をしており、他の年代よりも採用コストや教育・育成コストが多く発生しているため、早期離職は様々な損失が生じる。

このような課題意識から、どのような行動特性をもったタイプの人が職場満足度にどのような影響を与えるのかを明らかにすることで、職場満足度向上に有効な行動特性のタイプの労働者を採用、社内育成するための人事施策を検討することができるのではないかと考えた。

【研究・分析方法と結果】

若年層（20代）の中でも、正社員206人のビジネスパーソンを対象にアンケート調査を行った。アンケート調査結果をもとに、どのような行動特性のタイプが職務満足度に影響を与えているかを抽出するために因子分析を行い、因子分析の結果をもとに重回帰分析を行うことで、行動特性に関するそれぞれのタイプ（独立変数）が、（目的変数）としての職務満足度にどのように影響をしているかを検証した。

【考察】

分析の結果、以下の結論が得られた。

「コミュニケーション能力がある」「チーム貢献意識がある」「自信がある」3つの行動特性のタイプが、職場満足度に影響を与える要素である。

ライフエンディング業界における 新たなプラットフォーム創造のための事業計画書

学籍番号：57183031 - 1

氏名：小久保隆泰

ゼミ名称：木村ゼミ

主査：木村達也教授 副査：長内厚教授

概要

本研究は、筆者が2020年春に新たに立ち上げる新規事業の事業計画書である。筆者はライフエンディング業界（葬儀・お墓・仏壇を扱う業界）に所属しており、自分自身で設立した霊園や葬儀会社の経営・管理を主の仕事としているが、今回の事業を立ち上げようと考えた理由は、お墓を取り巻く以下の3つの環境変化が起こっているからである。①お墓の形態がこの10年で大きく変化している。②日本では2040年まで死亡者が増え続ける。③改葬（お墓の引っ越し）ニーズが年々が増えてきている。①については、2010年、お墓建立者の9割が昔ながらの石を建てるお墓（以下、一般墓）を建立していたが、2018年には一般墓の割合は40%まで減少し、永代供養墓と言われる新たな形態のお墓が主流になりつつある。②については、日本の死亡者数は2040年まで増え続け、現在の年間死亡者数140万人から160万人まで増えることが確実とされている。死亡者が増えるという事は、お墓を必要とする人も増えるという事である。③については、親子の別居率の上昇や少子高齢化でお墓の継承者不足が深刻化していることが原因であると言われている。私は上記に述べてきた①、②、③のお墓を取り巻く環境変化を踏まえ、現在お墓の主流になりつつある永代供養墓納骨堂を利用した、全国どこでも5万円という低価格で改装が出来る日本初のサービスを立ち上げることを決意した。このサービスは、当社が提携する永代供養墓納骨堂と契約すると、顧客は何十年後であっても改葬（お墓の引っ越し）が必要になった時、5万円という低価格で全国どこでもお墓の移動が出来るというサービスである。当社の提案するサービスが出来ることで、現在多くの方が抱えるお墓の悩み事である「親と子が同居していない場合、お墓に入る本人と子どもの両者にとって納得できるお墓の形を見つけるのが難しい」「子供にお墓のことで迷惑を掛けたくない」「お墓が遠くて維持できない」「改装費用が高額でなかなか改葬が出来ない」の悩みを全て解決できると確信している。

本論文では、この新規事業の事業計画書について研究を進めていく。研究の中では、ビジョンやミッションをはじめ、ビジネスモデル、市場分析、競合分析、自社分析を行い、具体的なマーケティングプラン、事業化方法とステップ、5年間の収支計画、経営体制、想定されるリスク、今後の検討課題などを詳しく研究していき、本研究を新規事業成功のために役立てたいと考える。

日系ファッション企業におけるグローバル戦略の考察

学籍番号：57183032

氏名：後藤 潤

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略

主査：池上 重輔 教授 副査：今村 英明 教授

概 要

本稿は、低迷が続いている日系ファッション企業の成長戦略としてのグローバル戦略を考察する。地域差はあるものの、世界のファッション業界全体としては成長しており、2018年は4%から5%の伸びを示し、成長を続けている企業も少なくない。一方日本のファッション市場を見てみると、2009年のリーマンショック時を下限として緩やかに回復基調ではあるが、1990年をピークとする市場規模15兆円から直近では9兆円弱となっており30年弱で6兆円もの規模を失い、多くの日系ファッション企業は低成長もしくは赤字に陥っている。海外ブランドの成長源泉はグローバル化であり、積極的に海外市場を開拓することで成長を遂げてきているが、日本のファッション企業は総じて海外市場では苦戦している。本稿では先行している海外グローバルファッション企業分析を通じ、日本のファッション企業がどのような戦略を採用すべきかを考察したい。

本稿は、7章から構成されている。第2章にてファッション業界の構造を分析する。第3章にて2000年代で急拡大を遂げているファストファッション企業について及びラグジュアリーブランドについて分析をする。第4章において日本におけるファッション業界の構造分析及び課題を考察する。第5章において海外ブランドの事例よりグローバル化の成功要因を考察する。第6章にて日本のファッション企業が採用すべき戦略について提案を述べた上で第7章にて結論とする。

先行している海外グローバルファッション企業は「国内企業買収」もしくは「海外企業買収」を行いながら競争力を強化し自国を越えて海外市場を開拓していることがわかった。買収を行わない場合は、戦略的提携によって自社のバリューチェーンを強化し独自性の強いブランディングが行えるようにしながら海外市場を攻略している。伸び悩んでいるとはいえ、日本は米国、中国に次いで世界で3位のファッション消費市場規模があるだけでなくアジアからの訪日客も急増している。アジアという今後の主要市場に位置している立脚点を活かし、日系ファッション企業も海外ファッション企業買収を行いグローバル化を進めるべきだ。かつては欧州の無名デザイナーを日本企業が支援することでグローバルブランドに育て上げた。海外デザイナーインキュベーションとM&Aを組み合わせたハイブリッド型を提案する。

CVCの投資ポートフォリオにおける多様性とイノベーション

—日本企業のCVCを活用したイノベーションの検証—

学籍番号：57183033

氏名：古端 健吾

ゼミ名称：薄井ゼミ(会計制度の経済分析研究)

主査：薄井 彰 教授 副査：小宮山 賢 教授

概 要

イノベーションの実現を目指す中で、自前主義の限界からオープン・イノベーションの必要性が日本でも認識され始めてきた。自社の中で閉じたリソースの活用から、積極的に外部の知識や技術、人材、研究機関、ベンチャー企業と交流し、時には自社の技術も解放するなど、活動が活発化してきている。

オープン・イノベーションを推進する主な手法の一つにコーポレート・ベンチャー・キャピタル(CVC)があり、米国の大企業を中心に1960年代以降別組織として設立されてきた。日本でも1990年代以降にCVCが設立されはじめてきたが、設立することが目的化している面もあり、どのような投資方針を選択すれば、戦略的な目標達成が実現できるのかは大きな課題である。

そこで本稿では、「CVCを活用することで、どのような投資を実行すればイノベーションパフォーマンスが向上するのか」を研究することを目的とする。具体的には、CVCを保有する日本企業を対象に、CVCが投資をした先のベンチャー企業のビジネスを関連、非関連に分けることでポートフォリオの多様性を測り、イノベーションとの関係性を確認した。

CVCに関する先行研究は米国で進んでいるが、日本での研究事例は少ない。米国での先行研究においては、CVCを事業会社が外部のベンチャー企業に直接投資を行うこと(Chesbrough, 2003)や、新たなビジネスチャンスに投資を行う別組織で、その組織をCVCの親会社が管理している(Block and Mac Millan, 1993)などと定義されている。また、CVC投資を行うことで、大企業はベンチャー企業などの外部から新たな知識の獲得に成功し、質の高い特許を取得できるようになってきた(Disktuky and Lenox, 2005)という研究結果もある。

本稿の研究では、日本の上場企業でCVCを保有する95社(通信、電力、鉄道、自動車、ソフトウェア業界等)を対象として、企業が獲得した特許数を用いて測定したイノベーションパフォーマンス、CVCのポートフォリオの多様性や企業の規模、M&Aやアライアンスの取組、CVCのファンドサイズなどを変数として回帰分析を行い、イノベーションパフォーマンスとCVCのポートフォリオの多様性との間における関係性を確認した。

分析結果は、イノベーションパフォーマンスとポートフォリオの多様性には逆U字の関係性があることが分かった。逆U字とは、ポートフォリオに全く多様性がない、またはポートフォリオが過度に多様性を持っている場合イノベーションパフォーマンスは低下し、ポートフォリオが適度な多様性を持っている場合イノベーションパフォーマンスが高まるというものだ。さらに個別企業のサンプルとしてKDDI、ミクシィのCVC活動を確認し、分析結果との整合性があることが分かった。

キーワード：イノベーション、コーポレート・ベンチャー・キャピタル(CVC)、ベンチャー

国内製薬業界におけるライセンス・インの要因と業績への考察

～定量分析と事例研究を交えて～

学籍番号：57183035 氏名：齋藤 和宏

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：菅野 寛教授

概 要

近年、医療用医薬品を創薬するプレイヤーが製薬企業からバイオベンチャーにシフトしてきている。その流れから製薬企業は、医薬品になるシーズ（医薬品の元）や創薬技術を求めてバイオベンチャーのライセンス・イン（買収）を実施している。製薬企業が手掛けるライセンス・イン（買収）において、国内製薬企業の内部資源と早期ライセンス・インに関する報告が十分に明らかにされていなかった。本研究では、国内の大手製薬企業10社を対象として、2014年～2018年の買収・ライセンス・インを臨床開発段階に分類して現状分析を行い、仮説検証を実施した。また、武田薬品工業株式会社とソフトバンク株式会社の事例を用いて考察をまとめた。結果は、以下の通りである。仮説1（売上規模が大きいほど、早期段階でのライセンス・インができる。）は、支持された。仮説2（研究開発費が大きいほど、早期段階でのライセンス・インができる。）は、支持された。仮説3（早期段階でのライセンス・インは、企業業績に寄与する。）は、本論文でのライセンス・インの定義においては支持されなかった。しかし、限られた事例ではあるが、早期段階での企業投資が企業業績に好影響を及ぼす可能性が得られた。

これらの結果と先行研究から国内製薬企業が世界市場に参入していくには、二つの戦略が考えられる。一つは、企業合併により規模拡大を図る「Positioning View」を取るか、内部資源を高めることで他社との差別化を図る「Resource Based View」が考えられる。本研究では、仮説3より早期段階でのライセンス・インが企業業績に寄与するは、支持はされなかった。しかし、限定的ではあるが、早期に企業行動をとった事例が業績に寄与していた。今後、長期間の観察において早期段階のライセンス・インが業績にどのように影響を及ぼしているのかについて調査する必要がある。成功の見通しが立たないリスクが高い早期段階でのライセンス・インが自社にどのように寄与するか、経営陣の目利きが必要となり、その判断をCEOのみならず現場に近い研究者などの目線を踏まえた意思決定が必要になってくのではないかと考察する。

本章の構成は次である。第1章で自身の背景と本研究の背景と目的について述べる。第2章で製薬業界について論じて創薬の現状と課題について述べる。第3章では、本研究を論じていく上での定義づけを行う。第4章では、先行研究に関して述べる。そして第5章以降では、仮説検証を行い、その結果を踏まえた考察を述べる。

食品企業における経営理念の検討について

～テキストマイニングを用いた経営理念分析～

学籍番号：57183036-0

氏名：坂田 啓輔

ゼミ名称：戦略構想力研究（浅羽ゼミ）

主査：浅羽 茂 教授 副査：平井 孝志 教授

概 要

経営理念は日本の企業において、特に重要視されている。創業時の想いを文章化した経営理念が存在していることで従業員の一体感や会社の進むべき方向が明らかになることから企業の業績に対してプラスの影響を与えることが過去の研究からも報告されている。経営理念は時代の変化とともに変わり続けており、近年では多数のステークホルダーに配慮し、かつ社外に対して「我々はどのような価値を社会に提供する会社なのか」を語る経営理念が多く用いられるようになってきている。一方で業種・業界によって重要視されるステークホルダーが大きく異なるということも報告されている。本研究ではテキストマイニングを使用することで、食品企業においてはどのようなステークホルダーに対して配慮した経営理念を持った企業が多いのかということ明らかにした。また、どの経営理念においてどのステークホルダーが配慮されているかで企業をグループ化し、グループ間で企業業績に差異があるかどうかを比較した。その結果、「顧客」、「文化」、「貢献・奉仕」のグループに属する経営理念を持つ企業の財務パフォーマンスが高くなることがわかった。そこで、上記の3グループそれぞれについて、「なぜ」これらの経営理念を持っていることが財務パフォーマンスに対して正の影響を与えているのかについて考察をした。

経営理念は、従業員一人一人が理解し、個人の行動を変化させることによって、業績に好影響を生み出す。つまり、経営理念の浸透が重要である。ところが、多くの企業が、研修の場や日常の業務を通じて経営理念の浸透を図っているが、浸透のプロセス自体は十分には明らかにされていない。そこで、本稿では、ハウス食品グループ本社株式会社において、経営理念の作成から浸透及び活用までのプロセスについてインタビュー調査を行った。インタビュー結果について考察をすることで、経営理念の活用についての検討も行った。

筆者は、菓子メーカーの株式会社香月堂に勤めているが、自社の経営理念を再検討するとしたら、どのような点に配慮をするべきか、という点について考察をした。結果として、社外に対して我々のありたい姿を明確に発信していくという点に配慮をして現在の経営理念を検討し直すことが望ましいと考えられる。経営理念の作成は浸透プロセスとも密接に関連するので、浸透・活用を視野に入れて関係者を巻き込む形で作成することとした。

最後に、本研究の結果、新たに見えた課題と、今後更なる検証が必要になってくる点について整理をし、結びとした。

日本企業のトップマネジメント層における ジェンダーダイバーシティ実現の為の仮説構築 ～機会・権力・数の3視点に基づく組織行動論を用いて～

学籍番号：57183037-3 氏名：川嶋治子

ゼミ名称：グローバル戦略ゼミ

主査：池上重輔教授 副査：今村英明客員教授

概要

現在、日本の上場企業における女性役員比率は3.4%でG7各国と大きく差を開いての最下位となっている(OECD, 2017)。他の先進国と比較して女性トップリーダーが極めて少ないことは日本社会にとって重要な課題の一つである。

本研究は、日本企業のトップマネジメント層における女性比率を向上させる方策の仮説構築を目的として、日本企業5社と外資系企業4社を対象とした事例研究を行なった。リサーチアプローチとしては、①先行研究②有識者インタビュー③企業へのインタビューを通じて、日本における女性トップリーダー誕生の阻害要因の考察を行った。インタビュー調査の結果の考察には、先行研究としてKanterの組織内における機会、権力、数という3つの状況が人間の行動を規定するという組織行動論を用い、日本の文化的特徴が女性トップリーダー育成を阻害する環境要因として与える影響をHofstadeの指標を用いて考察した。

インタビュー結果の考察により、日本国内のリーダー育成において女性トップリーダー誕生を阻む阻害要因として、女性個人の資質以上に、日本企業の組織風土の影響が多いことが確認された。日本国内においては、ミドルマネジメントの女性達は昇進・成長の機会が得られにくく、学習性無力感に陥りがちな傾向などの阻害要因が多いことが確認された。一方、役員等の上級管理職になれば、国内にいても阻害要因を気にすることなく力強いリーダーシップを発揮し始めることが確認された。このことから、ミドルマネジメントからトップマネジメントに女性リーダーが到達するまでの阻害要因を解消する必要があることが想定される。しかしながら、Hofstade指標の不確実性回避スコアの高い日本では、阻害要因が多く含まれる日本企業の組織変革に相当の時間を要することが想定される。ゆえに、上級管理職になるまでは日本国内における女性トップリーダー育成を阻害する環境要因を回避して、女性リーダーを育成することが有効ではないかとの仮説を構築するに至った。この海外で女性ミドルリーダーを育成し上級管理職として国内に戻すリーダー育成の仕組みを凱旋帰国モデルと呼ぶ。

具体的には、凱旋帰国モデルでは、以下のアクションが有効であるという仮説を含む：①優秀かつ意欲の高い女性リーダーを海外赴任させ、海外子会社等でマネジメント経験を積ませる。②海外赴任中に世界のビジネススクールランキングの上位に位置する大学院への留学をさせ、世界各国から集った女性エグゼクティブと共にトップマネジメントに相応しいリーダーシップを身につける。③帰国時には、トップマネジメントの役職を与えて日本本社に戻す。④日本本社においては、継続的に女性トップリーダーが誕生しやすい組織変革に着手していく。

本研究の独自性は2つあり、1つは日本企業で女性リーダーがトップリーダーに到達するまでの間に経験し得る阻害要因を女性・男性の資質ではなく、数・機会・権力の3視点に基づく組織行動の観点から分析を行ったことである。2つ目は、阻害要因の多い日本の文化的要素を考慮し、国の文化差を利用して海外に環境を移すことで日本国内での阻害要因を回避し、女性トップリーダー育成を可能にする新たなモデル構築を行ったことである。

本研究で提示する凱旋帰国モデルの実務上の意義は、日本企業の導入できる具体的な女性トップリーダー育成プロセスを明らかにしたことであり、本研究は、日本企業のトップマネジメントにおけるジェンダーダイバーシティ実現への貢献が期待できる。本研究は仮説提示段階であり、今後実証事例の適用等を通じた検証が必要である。

訪日中国人は「旅ナカ」に何が欲しくなるのか

～コンビニエンスストアにおける訪日中国人の消費行動とその背景について～

学籍番号：57183038-7 氏名：佐藤数馬

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略研究

主査：池上重輔教授 副査：今村英明教授

概要

本研究の目的は、訪日中国人の日本国内コンビニエンスストアにおける消費行動の分析を通じ、訪日中国人の旅行時における行動の背景を考察し、日本の小売・流通業がより適切に訪日中国人向けのビジネスを行うために考慮すべき点を明らかにすることである。本研究は日系大手コンビニエンスストアであるローソンにおける訪日中国人の購買行動を、主に購買データの日・中比較を通じて検討する。

これまでの訪日中国人の消費行動に関する研究は主にお土産購買が中心であったが、爆買いとも呼ばれるお土産購買は頭打ちになりつつある。インバウンド・ツーリズムを持続的な成長に結びつけるには、今まで光を当てられてこなかったお土産以外の購買も研究する必要があるのではないかと。そこで本研究では、「お土産以外の消費」を「旅ナカ消費」と定義し、その実態把握をローソンで購買する訪日客を主対象に行った。分析の前提として、先行研究を元に、(1) 合理的消費の傾向が見られるか、(2) 中国国内での顕示的消費と同じ傾向が見られるか、(3) 新奇性欲求の傾向が見られないか、(4) 不確実性回避の傾向は見られないか、(5) ブランド認知が買い物に影響を与えているか、の5つをリサーチクエスションとして設定した。また、ローソンのアリペイ決済データを活用し同時期の全決済データと比較、日本人とは異なる訪日中国人の特徴的な消費傾向が見られる商品群を明らかにした上で、その消費行動背景を確認することで、訪日中国人の旅ナカ消費行動と日常の消費行動の相違点を明らかにした。

確認の結果、3つのリサーチクエスションに対しては、仮説通りの結果が現れた。(1) 合理的消費の傾向は、コンビニエンスストアでのたばこ及び牛乳の購買判断において確認できた。(2) 中国国内での顕示的消費と同じ傾向は、コンビニコーヒーの購買傾向から読み取ることができた。(5) ブランド認知の買い物への影響は、「明治」ブランドの商品で認知度の高さがそのまま購買意向に現れていることが、旅ナカ消費においても確認できた。一方で、(3) 新奇性欲求の傾向は、味付けの好みにおいて訪日中国人が慣れ親しんでいるものを好んでいる傾向が確認できた。また、(4) 不確実性回避傾向については、中国人の特徴である不確実性回避傾向の低さとは逆に、訪日中国人においては不確実な状況を回避するための消費傾向が、ミネラルウォーターの購買背景から明らかになった。

上記結果の考察として、中国人の訪日旅行時の旅ナカ消費行動は、彼らの日常の消費行動から大きく変わらないことが確認できただけでなく、日常生活の活動に近い状態を維持するために、本来の行動特性とは異なる傾向が旅ナカ消費の消費行動に現れていることを示すことができた。

本研究を通じて、小売・流通業のインバウンドビジネスにおいて、訪日中国人に対して日本らしい商品・サービスを提供するだけでなく、彼らの日常の消費行動も視野に入れた適切な商品・サービスも必要であることを示すことができたと言える。

取締役会の統治形態別にみる業績や企業価値へ与える影響と関係性

～コーポレートガバナンス改革後の企業統治の変化について～

学籍番号：57183039-1 氏名：佐藤 剛一郎

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：清水 信匡 教授

概要

日本企業のコーポレートガバナンスは戦後のメインバンク制度に始まり、その在り方をその時々に合わせて変容させてきた。しかし安倍政権が、スチュワードシップ・コードに始まり、コーポレートガバナンス・コードや会社法等を整備させ、コーポレートガバナンスから企業価値を創造する方針をとった。

これらのガバナンス改革では特に取締役会に焦点を合わせた整備や制度変更が多く、それは株主価値への意識付けと欧米型の経営の執行と監督を分離させ、経営者の規律付けを行いながら企業価値創出を図るものとしている。

そこで本論文ではその取締役会の中でも統治形態である、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社の3つの取締役会の形態とガバナンス改革後を中心に、それぞれ業績や企業価値への関係性を見ていく。先行研究では取締役会が企業価値や業績といったパフォーマンスを上げる方法として、社外取締役の選任や各委員会設置といった取締役会の制度設計や体制そのものからパフォーマンスを直接的に創出する方法と、取締役会の制度設計や体制の在り方がその企業活動の意思決定に間接的に関わることで、パフォーマンスを創出する経路があるとした。そしてその取締役会の体制は経営者の規律付けを重視したモニタリングボード型と、多角化や複雑な資金調達を行う事業へアドバイザー能力を拡充するマネジメントボード型に分かれるとしていた。

以上の内容を東証一部の企業を対象に、一定期間のROAやROE、トービンのQや時価総額の上昇率の傾向と、それらの関連性を回帰分析したところ、以下のような傾向が見られた。

例えば監査役会設置会社においては経営上の執行と監督を分けず、執行役員兼務取締役が多くいる。そのことで事業におけるROAが高い。監査等委員会設置会社においても依然5割近くが実質的な執行役員兼務取締役が占めていることから同様の傾向が見られた。そのため取締役会としては間接的に関わることでパフォーマンスを上げていると思われる。また監査役会設置会社は体制上、執行と監督が分離していない点や監査等委員会設置会社の社外取締役が人数上、実質牽制役として機能しにくい点を踏まえるとモニタリングボード型よりもマネジメントボード型を優先していると思われる。一方、指名委員会等設置会社においては導入企業の平均時価総額が高く、ROEも高い。そのため、体制そのものが株主価値を意識したのになっており、直接的に関与することでパフォーマンスを上げており、社外取締役や各委員会が牽制役として機能していることからモニタリングボード型の取締役会を構成する。

これら分析結果から、今後、各企業は戦略的ガバナンスの重要性の認識とその構築を迫られるだろう。

機関投資家のエンゲージメントがもたらす

我が国の ESG 進展について

学籍番号：57183040-2 氏名：渋江 由香利
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：清水 信匡 教授

概 要

日本企業興隆のための成長戦略として位置づけられたアベノミクスの「第三の矢」は、これまでの日本企業の在り方、概念を打破する転換点とも言え、改革が進みつつある現状である。一方、この改革の中で制定された「コーポレートガバナンス・コード」(以下、CGC)および「日本版スチュワードシップ・コード」(以下、日本版SSC)では、今後の日本企業再興を企図する崇高な使命を帯びているものの、その実態は目的意識と乖離した運用が成されていることも多い。また投資家の立場から企業に対し、目的を持った対話を行うことで実効性あるCGCの運用を促す「エンゲージメント」においても、機関投資家間でアプローチの濃淡があり、結果的に課題を残している状況である。機関投資家が行うエンゲージメント、その中でも特に、環境：Environment、社会：Social、企業統治：Governance、(以下、ESG)における対話には事前の情報収集が不可欠であり、かつアナリストの分析が広く活用されている。本研究では、このエンゲージメントに大きな影響を及ぼす情報収集プロセスに焦点を当てるとともに、その過程において大きな存在感を発揮するアナリストレポートの重要度の高さから「ESGにおける企業と機関投資家との効果的エンゲージメントは、アナリストの能力に起因するか」をリサーチ・クエスチョンとし、市場調査と事例研究による考察を行った。

まず先行研究において、CGCとSSCの関係性および企業を監視する立場としての機関投資家の使命と役割の定義を確認し、さらにその考えは欧州、特に英国において発展していったことを確認した。また日本版SSCは英国モデルを参考に策定された背景もあることから英国エンゲージメント事例をプラクティスとし、我が国が課題とするところの「実効性あるエンゲージメント」を目指すにあたり現状どのような方針および手法で対話が実施されているのか、各主要機関投資家にインタビューを行った。その結果、エンゲージメントの効果を左右する起因の一つとして機関投資家側の情報収集能力および分析、評価能力が多大な影響を及ぼすとともに、それら情報の源となるアナリストの精緻かつ俯瞰したレポートの存在が不可欠であることを確認した。

途上段階とも言える日本企業のガバナンス推進端境期の現状において機関投資家側に課せられている目的と使命は壮大なものである。一方、その使命を果たす途には様々な障壁があり多くの世論を巻き込みながらその歩みを加速させていかねばならない。本稿を通して投資家の果たすべき役割を改めて明らかにするとともに、その責任において企業の持続的成長および価値向上に寄与することを前提として、サステナブルな真の企業価値創造への課題を機関投資家の視点から整理していく。

グローバル統合とローカル適応のジレンマ

～マイクロソフトの作り分けない秘密～

学籍番号：57183041 氏名：志村 大輔

ゼミ名称：イノベーションと価値創造

主査：長内 厚 教授 副査：木村 達也 教授

概 要

これまでの製品開発に関わる研究では、本国優位を前提として製品開発をされ、海外子会社では、現地国へ導入する存在として位置づけられていた (Hymer,1960,Vernon,1966,多田,2009)。ところが、多国籍企業は伝統的な理論とは逆に海外でも製品開発を実施するようになり、海外子会社は基礎研究や研究開発、生産などの多様な役割を担うようになった。1970年代後半より、海外子会社による様々な製品開発活動に着目した研究がはじまっている (Ronstadt,1977,1978)。近年では、グローバル規模で知識や資源を活用し、世界的な競争優位性を確保することを論じた研究も多い中(Bartlett and Ghoshal,1989; Kogut and Zander,1993; Gupta and Govindarajan,2000)、Prahalad(1975)や Doz(1976)は、グローバル統合とローカル適応がトレードオフの関係であることに着目し、I-R グリッドと呼ばれる2次元のフレームワークを提示した。

さらに Bartlett and Ghoshal (1989) は、グローバル統合、ローカル適応の二次元的フレームワークを用いて、トランスナショナル論を提唱したのである。トランスナショナル論は、グローバル統合とローカル適応の両方を兼ね備えた理論で、理想型であるため、いずれも実在する企業や製品はないとされている。

しかしながら、トランスナショナル論のような製品は、理想とされており、実在しないとは言われているが、ソフトウェア製品は、グローバルに統合された製品でありつつもローカル各国の仕様や機能を包括しているため、一見両立しているように思われる。グローバルの統合とローカルの適応はどのようなメカニズムで両立されているのか。これらの問題の探求によって既存研究は補完される必要がある。

そこで本論文では、グローバルの統合とローカルの適応の両立についてどのような背景や製品開発プロセスが存在していたのかを探求し、そのメカニズムを明らかにすることとした。具体的には、マイクロソフトの Office と製造業の製品開発プロセスとを比較しながら事例研究をおこなった。

そこでわかったことは、ソフトウェアでは、ローカルに求められる機能は、すべてグローバルの統合製品として一つに組み込まれていることがわかった。逆にローカル独自の仕様・機能は、その当該国や地域以外では不要とされている機能でもある。

これは、2013年以降からみられる傾向であり、インストールするパソコンのスペックの向上、インターネットの通信環境の向上がそれらの技術的な土台を可能なものにしていった。また、これらの枠組みを類型化することもでき、融合製品という新たな定義を見出すことができた。そしてこれらの融合製品は、これからの製造業の発展に大きく寄与することが見込まれ期待がもてる。

M&A 経験が M&A パフォーマンスに与える影響

～日系化学メーカーのクロスボーダーM&A パフォーマンスについて～

学籍番号：57183042-0 氏名：謝 慶

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：清水 信匡 教授

概 要

2010年代以降、日本企業によるM&Aの件数は増加の一途を辿っている。2017年には年間3000件を超え過去最高を更新、その翌年2018年には武田薬品工業がアイルランド大手製薬シャイアーを総額約6兆8千億円で買収することを発表し、日本企業による買収金額として過去最高額を更新している。近年では年間の総取引額が20兆円を超えるなど、M&A市場はまさにいち大ビジネスの場となっている。

また近年では、新興国の著しい技術成長による台頭や、GAF¹A¹などIT革新による破壊的イノベーションの出現など日本企業を取り巻く環境変化は著しいものがある。M&Aは技術やイノベーションの獲得、新しい国や市場への進出といった成長戦略の一つであり、また生き抜くための選択肢の一つである。

一方、M&Aの成功と失敗の定義は様々であるが、日本企業のM&Aに対する評価は欧米企業と比較すると極めて厳しい結果となっている。これまでも多くの専門家が要因分析を行っているが、どの要因がどれくらい影響を与えているのか十分には分かっていない。とくに近年増加傾向にあるクロスボーダーでのM&Aでは、企業文化や多様性など地政学の面からもより厳しい取引環境であり、M&Aの難しさを際立たせている。GEやPfizer、Dupontなど欧米のいわゆるグローバル企業の実態として、M&Aを成長戦略として日常的に取り入れ行っており、いわゆるメーカーに加え投資会社の側面があると感じている。本論文ではM&Aを日常的に行うこれら欧米企業との違いに着目し、そもそものM&Aの経験値がその後のM&Aのパフォーマンス向上の要因の一つではないかと考え、その影響を分析し考察を行うものである。

アメリカで行われたM&A経験とパフォーマンスに関する先行研究のモデルを基に、本研究では日本の化学業界で2014年1月から2019年9月までに発生及び完了した51件のクロスボーダーM&Aを対象に検証を実施する。またM&Aのパフォーマンスの指標として、イベントスタディを用い短期株価異常リターンを採用し行った。その結果、M&A経験がM&Aパフォーマンスに与える影響は見られなかった。また一部傾向として経験初期でマイナスに、その後経験を重ねプラスのパフォーマンスに転じるなどの示唆が見られた。このような結果となった理由として、一つにM&Aパフォーマンスの指標とした短期株価異常リターンにあると考えられる。株式市場の歴史背景から、機関投資家により開放的であるアメリカに対し、株式の持ち合いやメインバンク制が長らくあった日本では、M&Aイベントの株価への反映が十分ではないと考えられる。今後の課題として、モデルをより日本市場向けに最適化し、またサンプル数を増やすなど行う必要があると考えられる。

¹ Google, Amazon, Facebook, Apple (および Micro Soft)の主要IT企業の俗称

外部経営者の招聘による企業業績の向上の効果の検証

学籍番号：57183043-3 氏名：徐 子錚

ゼミ名称：グローバル経営の戦略研究

主査：平野正雄教授 副査：牧兼充准教授

概要

リクルートキャリア調べでは、2019年10月の社長ポストへの求人数は約100件と前年の2倍となっており、日本企業における外部経営者の招聘が増えている。外部から招聘された経営者は、華やかな経歴を持ち、企業から高額な収入をもらい、世間から「プロ経営者」と呼ばれ注目を集めている。プロ経営者の成功事例として挙げられる、カルビーの元CEOである松本晃氏は売上業績を就任期間において年平均成長率9.0%を持続させた。一方では、ベネッセホールディングスで起用され、わずか2年で社長交代を余儀なくされた原田泳幸氏や、LIXILの元CEOである藤森義明氏のように、業績不振の理由で更迭されたケースもある。企業の業績向上を期待され起用されたプロ経営者は、本当に企業業績の向上をもたらすことができるのだろうか。

本論文では、2010年以降に3年以上プロ経営者を起用した企業を対象に調査し、プロ経営差者がもたらす業績影響を2つの方法で検証している。1つ目は、まず、起用期間におけるプロ経営者および同業他社の生え抜き経営者との業績比較による統計的分析。そして、同一企業におけるプロ経営者及び生え抜き経営者との業績比較。ここでは資生堂のケースを用いた。2つ目は、プロ経営者の変革の打ち手を分析。資生堂に対して、着任最初の3年間で行った変革を自社生え抜き経営者及び同業他社であるコーセーと比較し、プロ経営者がより高く業績向上できる要因を分析した。

分析の結果、プロ経営者は、他社と比較し年平均純利益成長率を向上させることができるという統計的有意傾向を確認できた。また、資生堂では、生え抜き経営者と比較し、プロ経営者のほうが高く業績向上することができており、打ち手の分析では、着任3年間で自社生え抜き経営者及び他社経営者よりもプロ経営者のほうが、変革の打ち手の回数、スピード、規模が上回ることを確認できた。

この結果より、プロ経営者の起用は業績向上を期待できるものと考えられる。しかし、従来の日本企業では人材の流動性が低く、プロ経営者を継続的に起用することは社内従業員のモチベーションを損なう可能性もある。そのため、持続可能的に成長するためにも、自社の経営人材リソースを充実させることも求められ、企業のステージに伴い、適宜にプロ経営者を使用することを考えなければならないと考える。

リスク＝リターンの関係性研究

～小売業界における経営トップ、ガバナンス、環境・資源の影響分析～

学籍番号：57183044

氏名：正田 雅史

ゼミ名称： 戦略構想力研究

主査：浅羽 茂 教授 副査：平井 孝志 客員教授

概 要

消費者の価値観の変化や技術革新の進展により経営環境の不確実性がますます高まり、企業にとって「危機」と「機会」が混沌としながら拡大している。こうした中、個別企業がリスクまたは不確実性を制御し収益に繋げる企業経営上の意思決定について示唆を得ることを研究目的とする。リサーチクエスチョンは、「リターンに繋がる適切なリスクテイクには、どのような特徴があるのか」とした。分析対象としては、新陳代謝が活発でかつ創業トップが存在する比率が高い小売業界を取り上げた。分析デザインとしては、個別企業のリスクとリターンとの関係性について、経営トップ、ガバナンス、環境・資源が与えた影響を、最小二乗法を用いた重回帰分析により検証した。また、リスク＝リターン関係が異端的な企業群をアウトライヤー(Outlier)と認識し、追加的に事例分析を実施して要因を考察した。

伝統的経済学ではリスク＝リターンの関係性は正であるとの前提にあるが、実際は、意思決定者の立場や主観などで関係性は変わるとされる。本研究のサンプルでも、リスクとリターンの相関関係は、小売業態を集約して見ると正で有意であるが、個別企業では有意でなかった。そこで、本研究では重回帰分析により、個別企業の持つリスクとリターンの関係性を決定する要因を分析した。被説明変数は、リターン (ROA)、超過リターン (ROA の業態平均値との差分)、リスク (ROA の標準偏差) に、アウトライヤー度 (業界の標準的なリスク＝リターン関係に基づく予測値からの乖離幅) を加えた。説明変数は、リスク、リターンと、経営トップ、ガバナンス、環境・資源の3領域から代理変数を採用した。

重回帰分析の結果、個別企業を取り巻く諸要因を調整すると、リスクとリターンは正の相関関係にあることが確認された。サンプルを平均的に見た一般論としては、特に創業トップの有無や成長機会や経営資源の大小は、リスク＝リターンの関係性をより良いものにするために強い影響力を持つことが明らかになった。創業トップの有無はリターンに大きな影響を与えるが、単純にリスクを追求するのではない可能性も示唆された。一方、異端的なリスク＝リターンの関係性を持つサンプルの事例分析の結果、正の領域でのアウトライヤーの経営戦略の特徴として、業界構造の形成者となるべく実施した大きな賭けがあり、その賭けを成功に導くべく取り組まれた試行錯誤を伴う経営努力の成果を獲得したと言える。衣料品小売業の場合は、サプライチェーンの垂直統合などの事業機会の追求と同時に、SPA 事業が持つ在庫リスクを制御する新しい仕組みを、アライアンス戦略による補完を含め構築することができるかが、企業間のパフォーマンス格差が生じる背景にあることが抽出された。

本研究に残された課題としては、経営トップのパーソナリティなど心理的な指標、ESG など社会的な指標の変数への織り込みや、グローバル比較などバウンダリーコンディションの拡大などがある。

小売業における「生きたマニュアル」の仕組み化

～「生きたマニュアル」に必要な要件は何か～

学籍番号：57183045-1

氏名：杉山真輝

ゼミ名称：経営戦略とオペレーション戦略研究

主査：菅野寛教授 副査：永井猛教授

概 要

小売業における人手不足は深刻でこの先も悪化が予想される。業務効率化には、小売チェーンオペレーションの標準化、特にマニュアルによるオペレーションが不可欠である。小売業のマニュアルは当たり前に整備されているが、その多くは業務基準書である。また、その枠組みを超えて「生きたマニュアル」として運用する企業は少ない。そこで本稿では「小売業における生きたマニュアルの仕組み化」に必要な要件は何かをリサーチ・クエスチョンとし、マニュアル、ガイドラインを持つ複数の小売企業にインタビュー調査を実施し、事例研究に基づいて考察をおこなった。

序論では、マニュアルのメリット、デメリットを明らかにした。

本論の第一章は事例研究に充て、3つの優れた実践を取り上げた。第一節では、良品計画の再成長の要となった MUJIGRAM を分析した。この仕組み化を成功させた前社長と現社員にインタビューを通じて、仕組み化に必要な要件を明らかにした。仕組み化でなぜ「生きたマニュアル」ができたのかを分析をする。第二節では、日本マクドナルド株式会社を、第三節では、スターバックスコーヒージャパン株式会社を取り上げた。主要人物へのインタビューを実施し、MUJIGRAM で明らかにした要件が当てはまるかを考察した。これらの事例研究を通じて「生きたマニュアル」の仕組み化成功の7つの要件が設定された。それは「ボトムアップによる更新」「更新頻度」「インセンティブ」「アクセシビリティ」「マニュアル着地確認」「経営の関与」「社風の醸成」である。また、マニュアルの欠点をどう克服したのかを明らかにする。

本論第二章では、以上の分析からさらに読み取れることを考察した。「生きたマニュアル」の仕組み化において6つ以上の要件が成功へ導くことが明らかになった。マニュアルの浸透プロセスでは特に「社風の醸成」が重要であり、プロセスは違えども成功した企業はここに注力していた。「生きたマニュアル」の再現性は容易でなく時間はかかるとしながらも、仕組みの中で必ず織り込んでいるという最終仮説が導きだされた。また、そのアプローチ、背景に考察を加えた。

本論の第三章では、以上の考察をもとに、チェーンオペレーションを展開する小売業のマネジメント層に向けた実践的提言を行った。

結語では、今後の課題と展望を述べた。

企業の継続的な成長における知の「探索」の重要性

～国内化学メーカーの研究開発費に基づく実証分析～

学籍番号：57183046 氏名：杉山 圭記

ゼミ名称：グローバル経営の戦略研究

主査：平野 正雄教授 副査：牧 兼充准教授

概要

両利きの経営においては、知の「探索 (exploration)」と「活用 (exploitation)」のいずれか一方ではなく、双方を追求することの重要性が論じられている。先行研究では、両者の両立に資する組織マネジメントのあり方や両立を阻害するトレードオフを解消するための条件など、具体的な両立方法を分析の対象とするものが多い。そこで、両利きの経営、特に知の「探索」を実施することが企業の継続的な成長に資することを実証的に示すことは今後両利きの経営の議論を進める上で有益と考えられる。

本研究では、研究開発費に着目し、主に新規事業創出や基盤技術研究などの目的で実施される「全社共通」研究開発費と、主に既存事業向けに実施される「事業セグメント」研究開発費の2種類に区分した上で、前者を知の「探索」的活動、後者を「活用」的活動と捉えることで、両者が企業の短期業績・長期業績にどのような影響を及ぼすのかを分析した。

具体的には、国内化学メーカーのうち、東証一部上場かつ従業員規模1万人以上の企業8社を対象にし、2001-2018年度までの最大18年間のデータを用いて、「知の探索×長期業績モデル」「知の活用×短期業績モデル」の2種類の重回帰分析を行った。前者は3年を1期と捉えて、研究開発における「探索」「活用」と長期業績を分析するもの、後者は前年度と今年度の2か年での短期業績について同様の分析をするものである。いずれも被説明変数は企業の売上成長率とし、説明変数は、「全社共通」研究開発費、「事業セグメント」研究開発費、「全社共通」研究開発費比率[知の探索への注力度]、設備投資額、実質M&A投資額、国内市場成長率、を採用した。分析により、知の「活用」的活動は短期的業績(売上成長)に結びつくものの、長期的業績(売上成長)の実現のためには、知の「探索」的活動が重要であるとの結果を得た。特に知の「探索」的活動に関しては、対売上高に占める「全社共通」研究開発費の多寡だけでなく、研究開発費総額に占める「全社共通」研究開発費比率[知の探索への注力度]も長期的な業績に正の影響を有することが観察された。

この結果から、日本の国内化学メーカーにおいては、新事業創出や基盤技術研究などの目的で実施される「全社共通」研究開発、すなわち知の「探索」的活動が長期的な業績向上に寄与することができる。今日の企業経営で一般的になっているM&A等による経営資源獲得だけでなく、内製による知の探索的活動が企業の継続的な成長に有益であることが示された。

日本のテレビアニメにおいてヒット作を生み出す要因の統計分析

～世界を変えるアニメとは～

学籍番号：57183047 氏名：鈴木 直俊

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄 教授 副査：根来 龍之 教授

概 要

本研究の目的は、日本のテレビアニメのビデオグラムの売上本数について統計分析を行い、ヒット作を生み出す要因を明らかにすることである。

本研究の新規性は三つある。第一に、テレビアニメが日本を代表する産業になって久しいにもかかわらず、世界随一のアニメ大国である日本において、実データを使ってアニメのヒット要因を解析したものはない。本研究は、初めてアニメのヒット要因を可能な限り総合的に統計解析した研究である。

第二に、クリエイティブ産業についての過去の学術研究においては、クリエイティビティ創出と組織問題という2つの要件のうちどちらかのみ見地から分析されていることが多い。しかし、本研究においては、「知の探索・深化の理論」「モチベーションの理論」「エージェンシー理論」「取引費用理論」など複数の理論を前提として、クリエイティビティの創出と組織問題の両要件の見地から分析を行っている。第三に本研究は、アニメのヒットにおいてどの理論的な視点が重要になるかは、必ずしも一様ではない可能性を示したことにある。この点は、以下で詳しく述べる。

本研究では具体的には、2006年から2015年の10年間に放送開始されたテレビアニメシリーズ972作品のビデオグラムの売上枚数と、製作に参加している会社、クリエイターの情報のうち公開されているあらゆる情報を、ロジスティック回帰分析で検証することにより、ヒット作を生み出す要因を明らかにした。主な結果は以下の通りである。第一に、監督とシリーズ構成の協働回数が多いと、それがヒット作を生み出す傾向が示された。これは、アニメ全般では「知の探索」以上に「知の深化」が重要な可能性を示唆している。第二に、現場への権限委譲が進むと、むしろヒット作を生み出しにくいという結果になった。これは現場への権限委譲によるモチベーション創出効果以上に、エージェンシー・コストが大きくなる可能性を示唆している。他方で、「クリエイターの数」「製作委員会の参加社数」は、有意な結果は得られなかった。これは、それぞれの変数に異なる理論の要素が含まれていることが原因となっていると考え、追加分析を行った。具体的には、クリエイターの数については、「オリジナル作品」と「原作のある作品」を分けて分析したところ、「オリジナル作品」の製作においては、脚本家の数が少ない方がヒット作の産出につながる結果となった。これは、オリジナル作品の場合、全体ストーリーの一貫性が求められるにもかかわらず、脚本家が多いと取引費用が発生するからと推測できる。他方、「原作のある作品」では、脚本家の数はヒット作を増やすという結果になった。これは、原作のある作品はすでに一貫したストーリーがあるため、むしろ脚本家の数が多い方が多様な視点から「知の探索」が機能しうるから、と解釈できる。このように、テレビアニメ製作においては、様々な理論的側面を踏まえて、ヒット作を生み出す要件は、作品の特性にも依拠することが明らかになった。

国内製造業における技術者への インターナル・マーケティング適用についての考察

学籍番号：57183048 氏名：炭元宗一郎

ゼミ名称：マーケティング研究

主査：木村 達也教授 副査：長内 厚教授

概 要

国内製造業は長年厳しい状況に立たされている。シリコンバレーの出現や中国の台頭など先進国のビジネスモデルの開発や発展途上国の急成長の狭間で、平成30年間の日本経済は「失われた時代」と表現されることもある。

この30年間、私たちを取り巻く環境は大きく変化してきた。グローバル化、インターネットの普及、テクノロジーの進化などマクロ的な変化、そして労働人口の高齢化や産業のサービス化などミクロ的な変化は、製造業のあり方にも大きな影響を及ぼしてきた。『2019年版ものづくり白書』では、日本の製造業がおかれている現状として、①製造業は大変革期にあり、非連続的な変革が必要、②顧客目線のビジネスが苦手（過剰品質・高コスト構造）、③人材の量的不足が深刻化し、求められる人材の質も抜本的に変化している、④職人の匠の技が現場に存在するうちに対策が必要、と指摘している。

指摘にある現状は、総論としての変革の必要を除けば、いずれもマーケティングや組織・人材に関することである。筆者は、日本の製造業におけるマーケティングおよび組織・人材の課題を、ものづくりを支える技術者に対してインターナル・マーケティングを適用することで解決できないかと考えている。

インターナル・マーケティングは、組織内部に向けたマーケティング手法の活用のことであり、マーケティング戦略を実行するにあたって、顧客と従業員を繋ぐ重要な概念である。これまで、インターナル・マーケティングは主にサービス業や小売業を領域として研究が進められてきたが、その射程は広がっており、今日、製造業における技術者においても適用できる考え方であると考えられる。

本研究では、技術者におけるインターナル・マーケティングの実態を明らかにするために、製造業に従事する技術者に対してWebアンケートを実施した。回収された有効回答206件に対して、探索的因子分析を行い、技術者特有のインターナル・マーケティングの構成要素を抽出した。その上で、新たに導出された仮説モデルに対して、共分散構造分析を実施した結果、「公正かつ公正な評価・報酬」「適切な研究・教育の実施」という2つの因子が従業員満足に寄与することが明らかになった。そして、従業員満足の高いメーカーは顧客に対して高い価値を生み出し、業績にもプラスの影響を与えるという関係性も見出すことができた。

結果として、顧客との直接的接点が些少である技術者に対しても、限定的ではあるものの、インターナル・マーケティングの実践が有効であるという結論を得た。

飲食業界の CRM 戦略における PF 活用方針に関する研究

～各機能に関する自社保有と PF 活用の選択要因～

学籍番号：57183049 氏名：相馬 汐美

ゼミ名称：経営戦略の理論と実践

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 教授

概 要

近年、二つの異なったユーザーを結びつける「ツーサイド・プラットフォーム」が多く登場し、飛躍的な成長を遂げる一方、企業が自社で機能保有することを後押しするアウトソーサーの存在も大きくなっている。企業は、プラットフォーム（以下 PF）を活用することも自社で機能を保有することも以前より容易になり、各社の戦略による選択の違いが色濃くなっている。しかし研究分野においては、PF そのものや PF サービス提供企業について数多くの研究がされているにも関わらず、PF を利用する事業者側の研究はあまり行われていない。

本研究では研究対象を飲食業界とし、プラットフォーム台頭時代において、企業が自社で機能を保有すべきか、またはプラットフォームを活用すべきか、その選択を決める要因を探ることを目的とする。

まず、自社アプリを保有する飲食チェーン企業 35 社を抽出し、「クーポン」「オーダー」「決済」「ポイント」「デリバリー」という飲食業界のバリューチェーンにおける自社機能保有と PF の活用実態を調査した。これにより同業、同類の商品を扱っている企業でも各社が多種多様な選択をしていることが明らかになり、飲食企業各社は戦略をもって機能の導入選択を行っていることが判明した。

さらに、代表企業 8 社を取り上げ、7 社はインタビューにて、1 社は公開データを用いて、バリューチェーンの各機能における自社保有と PF 活用の選択要因について調査を行った。これにより、企業は機能を導入する際には、自社保有・PF 活用のいずれの場合も、導入による「プラス効果」「マイナス効果」を比較し、「コスト」を考慮して選択判断をしているということが明らかになった。その調査を帰納し、バリューチェーン機能別に導入を検討する際に活用できる「機能別選択モデル」を提案し、インタビュー企業について、各機能の選択実態と機能別選択モデルとの合致とギャップを論じ、モデルの妥当性を確認した。

次に、自社保有する機能については、各社の CRM 戦略の違いが機能選択に大きく関わっていると仮説をたて、CRM 戦略を 3 分類し代表企業 8 社の顧客情報取得度、自社機能保有の合理性を調査した。その調査を演繹し、顧客情報取得度、自社機能保有の「合理的選択マトリックス」を提案し、実態との合致とギャップを論じ、マトリックスの妥当性を確認した。

本研究により、企業が各機能を自社で保有すべきか、PF を活用すべきかについては、機能別選択モデルおよび CRM 戦略別の合理的マトリックスにより、合理的判断ができることを示唆した。また、本研究により、各社の自社機能と PF が相互作用的に発展しているという着眼を得た。これは従来の PF 論とは異なった視点であり、この点において飲食業界を対象とした実態調査として貢献を果たした。

なお本研究では、企業の自社機能保有についてどの程度アウトソーサーが影響しているかという点を論じられていないため、今後の課題としたい。

「タイムマシン」経営神話の真相解明 ～米国を真似すると日本で成功するのか?～

学籍番号：57183050

氏名：大幸 祐貴

ゼミ名称：経営戦略の理論と実践

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 教授

概要

インターネットサービスは米国で始まったこともあり、米国で普及したサービスの成功要素をそのまま自国に持ち込めば成功する、いわゆる「タイムマシン」経営についての「神話」的な議論が存在している。しかしながら、これまで本テーマに関して定量的な検証を行うような研究論文は著者の確認する限り発見できていない。そのため、本研究はこれまで「神話」とされてきた内容についてインターネットサービスでの真相解明に定量的手法で挑戦を行うものであると言える。本稿では米国で普及しているサービスに対する模倣の度合いを定量化できる指標の作成を行うことで模倣の度合いにより成功の評価をした。また、模倣度の定量化には、米国サービスの成功要因に評価するサービスがどの程度合致するかを、Mata, Fuerst & Barney(1995)が提案したRBVの考え方を参考に4つの段階で定量化を図り、一定の基準値で集計したアクティブユーザー数で比較し、シェア順位と模倣サービスの成功可否を判定した。そして、模倣サービスの成功を促進、もしくは阻害する攪乱要因を根来・大須賀(2018)「デジタルコンテンツ業界のプラットフォーム製品のWTA形成メカニズム」などを参考に分析し、米国成功の要素を模倣するサービスは成功しているのか、また攪乱要因はどのようなものかを回帰分析によって検証する。

本稿における貢献は大きく三つあると考えている。一つ目は、模倣度の定量化に取り組んだ点である。先に述べたとおり、RBVなどフレームワークを活用し、米国サービスの成功要素をどの程度、模倣しているのか、その度合いを最低限ではあるが定量的に測ることに取り組んだ。今回取り組んだ定量化の方法は、課題は多く存在するが模倣度合いを測る1つの手法、および考え方として提示することができたのではないかと考えている。

二つ目の貢献は、表題にもしている「タイムマシン」経営の神話、つまり米国の成功要素を模倣することで成功を得ることができるのかの問いに対して、上記の模倣度の指標を使って解明を試みたことである。本稿では模倣度が高いほどサービスの成功、つまりリリース時期のアクティブユーザー数の向上することへの影響について有意な結果を得ることはできなかった。つまり、本稿の分析によれば、単に米国の成功要素を模倣するだけではサービスの成功は保証されない。

三つ目の貢献は、模倣サービスの成功を攪乱する要因の発見である。先ほども記載した通り、模倣度の高さはサービスの成功に対して有意な結果を得ることができなかった。その一方で、スター製品や送客要因、無料化要因など今回設定した攪乱要因が、リリース時におけるサービスのアクティブユーザーの獲得に大きな関わりを持つ要因であるとして有意な結果を得ることができた。つまり、サービスを成功に導くには模倣するだけでなく、スター製品を作り上げる、もしくは送客要因など別の要素を組み合わせることが必要だと考えられる。

起業の成功と「背中を押してくれる友人」の影響に関する研究

～重要なのは人か、金か、アドバイスか?～

学籍番号：57183051-1

氏名：高橋 賢太郎

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄 教授 副査：根来 龍之 教授

概要

本研究は、起業家の成功確率と、起業時にその起業家の背中を押してくれた友人の関係を分析する。本研究での「背中を押してくれた友人」とは、ヒト、モノ、カネ、アドバイスのいずれかのリソースを提供してくれた人のことを指す。私がこのテーマを選択した理由は、私自身が起業を目指しており、その成功のためには何が必要かを知りたいからである。さらに、私の強みは友人の多様性であり、特に人との関係性が起業の成功に与える影響について示唆を得たいと考え、このテーマを選んだ。

本研究は学術的な新規性も備えている。起業の成功要因として、起業家の特性や認知などについては様々な実証研究が行われてきたが (e.g. Locke, 2004)、起業家の人脈から提供されたリソースの、起業の成功への影響度について研究されたものは乏しい。以上から本研究では具体的に、背中を押してくれた人の数と、起業時に友人から提供された人脈(ヒト)、物資(モノ)、資金(カネ)、アドバイスなどの起業の成功への影響について検証した。

具体的には、リソース・ベースド・ビュー (Barney, 1991) とソーシャルキャピタル理論 (Coleman, 1988) に基づいて次の二つの仮説を検証した。

仮説(1) 起業時に背中を押してくれる友人の多い人は、起業で成功しやすい

仮説(2) 起業時に提供されるリソースについて、人脈やアドバイスなどのソフトリソースが、物資、資金、情報などのハードリソースよりも起業の成功への影響度が大きい。

本仮説を検証するため、現在起業している200名に質問票調査を実施し、起業時に背中を押してくれた友人の数と、起業時に提供してくれたリソースの関係について統計解析を行った。結果として、起業の成功と起業時に背中を押してくれる友人の数には統計的に有意な関係は見られなかった(仮説1は不支持)。他方で、提供要素については、人脈はプラスの影響があることが分かった。

この結果を受けて、追加分析として、起業家と背中を押してくれた人のペアを分析単位として、具体的に背中を押してくれている人から、人脈の中でも特にどのような人を紹介されているか、提供された物資、資金、アドバイスについても詳細に分析した。

結果、人脈について詳細に項目を分析すると、「背中を押してくれた友人」から起業後の従業員、顧客、取引先を紹介された場合は起業の成功にプラスの影響があり、逆に人脈を紹介されなかった場合、あるいはメンターを紹介された場合は負の影響があった。アドバイスの詳細項目を分析すると、投資・資産運用、自分のブランディングについてのアドバイスは起業の成功確率に負の影響があった。

この結果を総括すると、1) 起業で重要なのは「背中を押してくれた友人」から人脈を得ること。2) メンターなどビジネスの収益に直結しない人脈は紹介されても意味がなく、取引先など、起業後にすぐに利益に繋がる人脈の獲得が重要だということが分かった。これらの結果は、起業家を目指す人が、どのような人にどのような「背中を押され方」をすべきかを考える上で、大きな示唆と貢献があると考える。

荒川におけるペットボトル廃棄の実態とその対策

～河川から考える海洋プラスチック問題～

学籍番号：57183053-8 氏名：舘野 博宣
ゼミ名称： マーケティング研究
主査：木村 達也 教授 副査：長内 厚 教授

概 要

大学で講義を受けていると、ほぼ全員の学生の机の上にペットボトルが並んでいる。ペットボトルは、軽く、持ち運びが容易で、中身を保護しやすいなどの利便性から、我々の生活に広く浸透している。飲み終わったペットボトルは、その多くはごみ箱に捨てられ、自治体や業者によって回収され、焼却やリサイクルされていく。一方で、本来の回収プロセスから外れた廃ペットボトルは、環境中に放出されると、ペットボトルの丈夫さがあだとなって、分解されずに環境中に蓄積し、環境汚染が深刻化していく。国内のペットボトル回収率は、法整備や企業努力の甲斐あって、国際的に高い水準を維持している。だがその一方で、廃ペットボトルの100%回収はできておらず、放出されたペットボトルの一部が海へと流れ込み、海洋プラスチック問題へと発展している。海に流れたペットボトルは、海洋生物の生命を脅かしたり、大量に海岸に漂着して景観を損なうなどの要因となる。このような背景から「なぜペットボトルが回収されず、海に流れ込んでいるのか」という問題意識をもつに至り、先行研究の整理をおこなった。すると、海洋プラスチックの問題が取り上げられたのは、ここ数年の事で、その動態はほとんどわかっていないことがわかった。また、川から海へ大量のプラスチックが流入していることは知られているが、どのようにしてプラスチックが流入しているのかも明らかになっていなかった。そこで今回、海に廃ペットボトルが流入する原因を探るために、埼玉県から東京都を流れ、東京湾へと流れ込む一級河川の荒川水系7カ所のエリアにて廃ペットボトルの回収および調査をおこなった。荒川は自分の住まいからも最も近い一級河川であり、幼少より馴染み深い河川でもあったため、選定することとした。

ペットボトルには賞味期限印字がされており、また商品のカテゴリーによって品質保持期間が概ね決まっている。そのため、回収したペットボトルの賞味期限印字を確認することで、その製造年月の推測が可能となり、いつ頃ペットボトルが廃棄されたかを突き止めることができる。また、各エリアを現地調査することで、ペットボトルが河川に廃棄されている原因の究明を試みた。調査を進めることによって、荒川への廃ペットボトル流入は、強風などの自然が原因ではなく、人によって河川へ持ち込まれている可能性が高いことがわかった。また、エリアごとにペットボトルを廃棄している人の属性が異なる事がわかった。例えば、荒川上流では小型ペットボトルよりも大型ペットボトルの割合が多く、河川に長期滞在するようなキャンプをするような人による持ち込みの可能性が高いことがわかった。また、釣り場で有名な荒川中流付近では、製造間もないペットボトルが捨てられていることから、一部の釣り人によってペットボトルが廃棄されている可能性が示された。また、荒川下流域にはホームレスが約260名おり、その周辺にペットボトルの不法投棄が見られ、廃ペットボトル流入に高い関係性があることが推察された。今回の調査によって、荒川への廃ペットボトル流入は、荒川を利用する上記の人々による可能性が大きいことが推定され、その問題の根深さについても知らされることとなった。

AIを用いた製薬ベンチャー成功要因の探索

学籍番号：57183054

氏名：田中 達也

ゼミ名称：薄井ゼミ(会計制度の経済分析研究)

主査：薄井 彰 教授 副査：小宮山 賢 教授

概要

近年、ベンチャー企業熱が白熱し、多くのベンチャー企業が立ち上がる一方で、業績不振で市場から撤退する企業は数多く存在する。また、世界の医薬品開発において、かつての大企業中心からベンチャー企業中心の傾向へとシフトしている。その中で多くのベンチャー企業が赤字企業となっており、研究開発に多大な先行投資が必要であることが一因である。それに加えて、多くの製薬ベンチャー企業は、研究を商業化していくプロセス、つまり「インベンション」を「イノベーション」に変えていくステップを必要とする。以上のような財務的な要因・非財務的な要因両方の難しさを持った製薬ベンチャー企業において、成功企業と非成功企業の差異を分析し、経営に活かせる結果を出すことは非常に重要である。また、日本の製薬企業におけるバイオ医薬品開発の遅れは深刻である（近年の世界の医薬品開発では、バイオ医薬品が主流になっている）。製薬業界の大企業が自社研究開発から成功ベンチャー企業のM&Aを行う戦略に大幅にシフトしている中、日本の製薬業界を盛り上げるには製薬ベンチャー企業の競争力強化は重要である。

本研究の目的は、「製薬ベンチャーの成功要因の探索」を行うことである。近年、AIの手法を用いたデータ分析の研究がさかんである。ビックデータから網羅的に分析を行うことができることや、非線形的な関係を抽出できる手法が多くあることがメリットとして挙げられる。以上より、多くの質的研究で研究されてきたベンチャー成功要因の探索を、AIの手法を用い、製薬業界に着目して定量的かつ網羅的な分析を行った。

本研究では、国内製薬企業73社（うち、ベンチャー企業11社）の財務データ、役員データ、特許データを統合させた計155変数のデータセットを作成した。成功としてのパフォーマンスとして、ROE（収益性）・自己資本成長率（成長性）・負債比率（安全性）・被引用特許数/総資産（研究開発力）・PSR（市場期待）を用いた。機械学習のアンサンブル分析を用いて重要な変数を抽出し、最終的に主成分分析や深層学習のニューラルネットワークで、成功要因のモデリングを行った。

その結果、①ROE成功モデル：「高効率性」が正と、「福利厚生充実」が正で重要、②自己資本成長率成功モデル：「特許を活かした資金調達」が正、「自転車操業度」が負で重要、③負債比率成功モデル：「資金・在庫高回転」が正、「財務レバレッジ活用度」が負で重要、④被引用特許数/総資産成功モデル：「資本安定度」が正、「他人資本活用度」が正で重要、⑤PSR成功モデル：「短期負債活用」が負、「特別損益および法人税等のケア」が正で重要、以上の結果が得られた。また、ニューラルネットワークにて、経営実務の予測に用いることができる成功要因による目的変数予測モデルを作成することができた。

キーワード：AI, 財務分析, 製薬, ベンチャー

事業展開の成功要因

～中小企業に焦点を当てて～

学籍番号：57183055-5 氏名：田中 宏明

ゼミ名称：戦略構想力研究

主査：浅羽 茂教授 副査：平井 孝志客員教授

概要

本稿の目的は中小企業が事業展開をするときの成功要因を探り、自身が社長を務める信和株式会社の今後の経営に役立てることである。信和株式会社は外部環境の変化により事業環境が悪化しており、新しい取り組みを行ってはいるもののまだ結果に繋がっていない。そこで実際に中小企業の社長にインタビューを行うことで、中小企業が事業展開する場合や新しいことに取り組む場合に、中小企業の社長はどのように考え、どのように判断しているかを調査し事業展開の成功要因を探り、自社の戦略に活かしたい。

調査は12社に経営者にインタビュー調査を行い、1社は書籍による調査を実施した。そして調査結果から13社を本業集中型、問題発生型、資源適応型、企業者型の4分類に分類した。本業集中型は本業が順調であり、既存事業からさらなる収益を得られる機会や残存者利益を得られる機会が存在し、本業を強化することで将来的な環境変化にも耐えうる体制を構築しようとしている企業を分類している。問題発生型の企業は本業において何かしらの問題が発生し、今までの戦略を変更せざるを得ない状況に直面した企業を分類している。外部環境が変化し生き残りのために本業を転換した企業、もしくは外部環境から業績を悪化させる影響を実際に受けて新しい取り組みを行うことを決断した企業を分類しているため、本業と新しい取り組みとの技術的な繋がりが弱いケースも見られた。資源適応型の企業は業績は順調であり、将来の外部環境の変化に備えてリスク分散や事業の柱を作るために新しいことに取り組んでいる企業を分類している。資源適応型の企業はキャッシュリッチな企業が多いが差し迫った危機はないため、リスクをコントロールして新しい取り組みを行える。一方で差し迫った危機がないため、経営者の情熱次第では新しい取り組みが限定的になってしまう可能性を感じた。企業者型の企業は経営者の想いを基準として新しいことに取り組んでいる企業を分類している。誰もやっていないこと、パイオニアであることなどの経営者の想いで情報を収集し事業を選定し新しい取り組みを行っている。

このように企業者型の経営者は想いによって新しい事業を選別し実行しているが、企業者型に分類した以外の経営者でも想いを強く持ち事業を展開している企業が複数見られ、それらの企業は新しい取り組みを始めた当初の想いと今取り組んでいる想いが違うということが確認できた。当初はリスク分散や事業の止血であったりしても製品を世界に広めるや社会的企業になるというように想いが変化しているのである。これは新しいことに取り組むうちに想いが深化しているということであり、想いが深化することにより経営者は情報や人脈その他のリソースを獲得や活用する動機が高まりダイナミックケイパビリティ能力を獲得していくと考えられる。新しいことに取り組む動機は企業によって様々であったが、この想いの深化が起これインテントにまで変わるプロセスが事業として成功している大切な要因と考えられる。

買収子会社の戦略監査

～赤字の原因とその改善策～

学籍番号：57183056

氏名：田邊 るみ子

ゼミ名称：企業・事業戦略

主査：今村 英明 客員教授 副査：池上 重輔 教授

概要

近年では、グローバル競争の中で生き残るため、不採算事業の売却や企業統合を進め、事業の選択と集中を行う企業が増加している。

これに伴い、競合の赤字事業を買収するケースも増加している。同業他社の買収では、同一企業グループ内で顧客の奪い合い（カニバリゼーション）が起りやすい。また、赤字事業の買収では、買収後も買収以前のオペレーションを継続すれば赤字が続くため、PMI（Post Merger Integration）がより一層重要となってくる。

筆者の勤務先が買収した販売子会社で、買収後5年経過しても赤字が続いている会社がある。筆者は現在、その会社の監査役である。監査役（会）は、経営者の執行を独立した立場で監督する。これまでの同社の監査役（会）監査は、コンプライアンスや業務監査に重点が置かれ、経営方針・経営戦略の妥当性や戦略実行上の課題には、ほとんど焦点が当てられていない。

昨今、コーポレートガバナンスの重要性はますます増加している。本研究では新しい試みとして、監査役の立場から「赤字の原因は何か。正しい打ち手がとられているのか」の観点で戦略の妥当性を監査し、課題と改善提案を整理する。

本プロジェクト研究ではまず、会社が実施する分析（外部環境及び内部環境分析）を監査する。その監査結果を踏まえ、赤字が続く原因について6点の仮説を設定する。6点の仮説とは、①安売り、②買収後ミッションと現在のポジションの不整合、③経営指標・組織の不整合、④後発参入による競争劣位、⑤赤字製品の赤字顧客への高コスト販売、⑥以上の見える化ができていない、である。

上記6点の仮説について、①平均納入価格の比較、②本部のミッションと監査先が掲げる方針の比較、③予算方針書の目標指数の検討、④製品の市場投入時期と平均納入価格の関係性の検討、⑤フルコストベースでの顧客別・製品別クロス分析、⑥マネジメントレポートの現状分析により検証する。

買収統合構想では、高付加価値化によるブランドの棲み分けを目指していた。しかしながら実際には、類似製品の安売りによる顧客の奪い合いが起きている。赤字の根本原因を辿ると、(A) 買収先でとるべきアクションと、(B) 買収元がグループとしてとるべきアクションに分けられる。本研究は主として(A)に焦点を当てて関連するエビデンスを収集し、3章の仮説検証を通じて論じる。(B)については、4章において「当社への提言」の形で記述する。

また、当社事業部の他の子会社でも、「損益の見える化」が十分ではない会社が多い。本研究の「総括」として、本研究を通じて確立した「顧客・製品クロス分析」のツールをグループ内に展開していくことを提案する。

事業会社が行う同業種のスタートアップ企業への投資は

スタートアップ企業の成功に繋がるか？

学籍番号：57183058 氏名：塚本洋敬

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：清水 信匡教授

概 要

近年、スタートアップ企業を取り巻く環境が激変している。スタートアップ企業を支援する環境が整備されつつあり、起業という選択肢も一般化とまでは言えないものの、選択肢の一つとして認識されつつある。スタートアップ企業には成長ステージに応じて外部からの支援が必須である。本研究では外部からの支援の内、事業会社からの支援に注目した。日本の事業会社はグローバル化、急速な技術革新の波の中で苦しい立場にある。そんな状況を打破すべく、スタートアップ企業の支援を通じて自社の成長を促進する戦略を描く事業会社が急増し、スタートアップ企業への投資を行うCVC（コーポレートベンチャーキャピタル）はブームと呼ばれる程、加熱している。一方、CVCの歴史はまだ浅く、スタートアップ企業への支援の方法、自社への利益貢献の在り方は模索中である。事業会社は単に金銭的なメリットだけを求めてスタートアップ企業を支援するケースは稀で、事業会社自身の事業への貢献度合いを重要視するケースの方が一般的である。事業への貢献度合いを重要視するケースが一般的であれば、当然自社の事業に貢献する可能性があるスタートアップ企業へ投資を実行することとなり、結果的に、自社の事業領域に近いスタートアップ企業へ支援を行うケースが多くなる。他方で、スタートアップ企業の企業価値は成長ステージに応じて高くなることが一般的で、将来成長が期待できるスタートアップ企業に早いタイミング、即ち安い金額で投資を行うことは経済合理性がある。事業会社は自身の近接事業に関しては、目利き力があるはずで、創業まもないスタートアップ企業の事業内容を正確に評価可能なはずである。つまり、事業会社が同業種のスタートアップ企業の創業間もないタイミングでの投資は、スタートアップ企業の成功のバロメーターになりうるという仮説がたつ。そこで本研究では、実証研究と事例研究を通して、事業会社が同業種のスタートアップ企業へ実行する投資がスタートアップ企業の成功につながるか？そして、投資タイミングはスタートアップ企業の成功に影響を及ぼすか？という2点の仮説の検証を行った。結果、スタートアップ企業の一つのゴールである上場という結果に対して、同業種の事業会社からの資金調達にはポジティブな結果を得た。投資タイミングは、創業間もないタイミングでの投資はポジティブでないものの、比較的若いスタートアップ企業への投資はポジティブであるという結果を得た。一方、社会の変革を期待されるようなスタートアップ企業に対しては事業会社の貢献度合いは小さいことも分かった。事例研究では、上記実証研究の結果を経て、CVCの課題として、投資プロセスの問題と投資決定方法の問題、CVCのスキルセットの問題があることが見えた。事業会社とスタートアップ企業の双方の成長が日本経済復活の鍵を言える現代において、本研究が、事業会社とスタートアップ企業の双方がお互いを利する支援と貢献の在り方、エコシステムの構築の一助となることを期待する。

ソフトウェア系企業の価値向上に対する オープンソース活動の有効性の検証 ～企業のオープンソース活動と企業価値の相関分析～

学籍番号：57183060-1 氏名：佃明

ゼミ名称：グローバル経営の戦略研究

主査：平野 正雄 教授 副査：牧 兼充 准教授

概要

オープンソースによるソフトウェア開発は、インターネットの普及が進んだ1990年代後半から盛んに行われるようになり、近年では主流の開発手法のひとつとして定着してきている。企業においても、近年オープンソースソフトウェアの開発が活発に行われている。

企業が有名なオープンソースソフトウェアを所持していることは企業の評価につながり、その結果企業の業績向上や金融市場における高い評価につながる可能性がある一方、それを実証した研究は多くない。よって本研究の目的のひとつは、開発者によって高く評価されているオープンソースプロジェクトを持つ企業は、業績あるいは市場評価が高いことを実証することにある。もうひとつは、企業がソフトウェアをオープンソース化するにあたって留意すべきフレームワークを立案し、検証することにある。

開発者評価を表す指標として、開発者がソーシャルコーディングサイトGitHub(ギットハブ)においてプロジェクトをフォーク(分岐)した回数を集計し用いた。業績・市場における評価には、売上、時価総額、トービンのQを用いた。フレームワークの立案に関しては、複数の先行文献をもとに、製品のオープンソース化の是非に関する論点と、オープンソース化する際の価値創造/価値捕捉の論点で留意すべき項目を洗い出すことを行った。

結果、オープンソースソフトウェアの評価と企業業績・金融市場評価の相関について、フォークの回数がある一定回数を超える場合、1)フォーク回数と売上あるいは時価総額との間、また2)売上と除算したフォーク回数とトービンのQとの間に有意な相関があることを確認できた。またソフトウェアをオープンソース化するにあたって留意すべきフレームワークの立案・検証に関して、立案したフレームワークをオープンソースソフトウェアの開発に積極的なElastic社に適用することで、Elastic社のオープンソース戦略を効果的に分析することができた。

フォーク数とトービンのQとの相関関係は、企業のオープンソース活動が単なる慈善的活動であるわけではなく、市場評価向上など経営上の利益をもたらしうることを示唆している。さらに本論文で提示したフレームワークは製品のオープンソース化を促進し、その結果企業競争力の向上を実現できる可能性を示唆している。これらの点で、本論文は特にソフトウェア企業にとっては、経営の一助となりえるだろう。

ダイバーシティマネジメントの 組織への浸透と社員に与えるモチベーション

学籍番号：57183061 氏名：辻内 隆太
ゼミ名称：市場と組織のインセンティブ設計研究
主査：伊藤 秀史 教授 副査：杉浦 正和 教授

概要

ダイバーシティが欧米企業と同様、日本企業においても広がりを見せており、その重要性への理解も浸透しつつある。その理由として、日本政府によるダイバーシティ導入推進が進められていることが一つではあるが、一方で欧米と日本の企業の間でダイバーシティに対する認識の違いもあり、その違いとは、日本企業では組織や社員が十分にダイバーシティを理解した上で取り組まれている割合が高くないということである。

ダイバーシティへの取り組みの歴史が最も長い米国においては、多様な人材を格差や差別是正のために組織を取り込む段階から、価値を認め尊重する段階を得て、現在の経営成果を得るための戦略的なダイバーシティマネジメントへ発展したとされている。この結果、ダイバーシティは競争優位性や差別化の源泉として経営戦略上位置づけられるようになった。しかし日本企業における多くのダイバーシティへの取り組みは、本来従業員属性は様々な切り口があるはずだがジェンダーのダイバーシティ、つまり男女雇用機会均等の取り組みが主流になっている。

日本の状況は、1990年代までの日本企業は成人男性という同質的な人材を主流とした経営であったが、社会状況の変化により同質的な人材が減少し、女性、高齢者、外国人、障害者、非正規雇用などの多様な人々を労働力として取り込まざるをえなかった。日本でダイバーシティが注目される最大の理由は、「労働力人口の減少」が最大の理由であり、少子高齢化が著しく進み労働力人口が減っていることで、企業は人材を確保することが困難になってきた。そんな問題を解決すべく、多様な人材を受け入れ、それぞれのライフスタイルに合わせた環境を作ることで、離職率の軽減や新しい人材の確保にも繋げようとしている。

本論においてはゲーム理論を用いて2つの分析を行った。

1つ目の分析では、プレイヤーが組織と社員の場合であり、ダイバーシティを浸透させるために組織と社員はどのように行動をすれば良いかについて分析を行った。結果、ダイバーシティが浸透するまでには長い時間を要するため、そのことを組織と社員が理解するための仕組みを作ることが重要であることが分かった。

2つ目の分析では、プレイヤーは女性社員と男性社員でありダイバーシティの導入に伴う両者のモチベーションを維持するためにはどうすれば良いかについての分析を行った。結果、両者のモチベーションを維持するための方法として、女性社員自身がスキルを伸ばすために努力をすること、企業から援助をするという視点から、女性社員のための研修を提供し、女性取締役によるメンター制度の導入である。また、男性社員への対策としてお互いの立場や状況を知るための機会を設けることでマイナスの影響を取り除くことができることが分かった。

BPO 事業者への RPA 導入による人材の利活用についての考察

～NTT データ・スマートソーシングの事例から～

学籍番号：57183062-9

氏名：土田真弘

ゼミ名称：マーケティング・ストラテジー研究

主査：永井 猛 教授 副査：菅野 寛 教授

概 要

少子高齢化などによる労働人口の減少を背景に、国内企業の人手不足が顕在化している。従来は、SSC (Shared Service Center)、BPO (Business Process Outsourcing) などを活用し業務効率化が進められてきた。そして近年では、PC で実施する定型業務をソフトウェア型のロボットで代行・自動化する RPA (Robotic Process Automation) が大きく注目を集める。国内では 2016 年後半に業界団体が設立され、RPA ソリューションの提供を開始する IT 事業者が増加し、今まさに市場成長への機運が高まっている。BPO 事業者においても、バックオフィス業務における RPA 導入によって業務は効率化され、人員の削減が図られてきた。

これまでの RPA に関する研究については、ホワイトカラーの非コア業務効率改善、生産性向上についての指摘はあるものの、人員削減後の人材の利活用についてフォーカスしているものは見当たらない。そこで本研究では、NTT データ・スマートソーシング社を対象に、BPO 事業者における RPA 導入による人員削減に伴う人材の利活用について定性的に明らかにする。

上記目的のために、NTT データ・スマートソーシング社の BPO センター責任者および RPA 導入責任者へのインタビュー調査を実施した。インタビューにおいては、「半構造化インタビュー形式」を取り、あらかじめ決めていた質問項目から回答者の反応を自由に引き出し、派生的に質問をすることで、深く詳しいヒアリングを行った。

インタビューの結果、削減対象となった事務作業者は BPO センター内の別業務に従事することになるが、モチベーションによって働く姿勢が大きく変わる事が明らかになった。事務作業者が従来行ってきた自身の業務が RPA 化によって奪われたとしても、事象をポジティブに捉えることができれば、BPO センター内の他の業務や、RPA 化によって新たに生まれた業務に前向きに従事する事が分かった。BPO センターにおける人材の利活用については、マネジメント層による事務作業者のモチベーション管理が重要であることが示された。

事業用不動産賃貸市場における自社の事業戦略に関する考察

～渋谷のスタートアップ支援事業を事例として～

学籍番号：57183063-2 氏名：土屋 耕爾

ゼミ名称：企業・事業戦略

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 教授

概要

近年の社会構造の急速な変化に対応するべく、著者が所属する東急株式会社（以下、自社という）では、東急グループの最重要拠点である渋谷駅中心地区において、「百年に一度」と呼ばれる大型再開発事業を実施し、渋谷の再構築を進めている。この大型再開発事業は、2020年以降“ポスト東京オリンピック”において概ね一段落するが、自社では、その後の持続可能な都市の将来ビジョンと不動産事業戦略の在り方について模索している。

このような背景のもと、自社の事業用不動産賃貸事業において、市場飽和や都市間競争など市場変化に打ち勝ち、渋谷エリアにおける競争優位性を維持し続け、安定的な収益を獲得し続けなければならない。このことから、本研究では、自社の事業用不動産賃貸事業にとって、どのような戦略的なビジョンを描きながら事業を推進することが、競争優位性の維持と安定的収益獲得に寄与し続けるか考察し、自社の成長戦略への示唆を得ることを目的とする。

上記目的のために、「渋谷に集積しているIT・コンテンツ産業のテナントを誘引し続ける戦略的要素は何か」ということに着目し、渋谷エリアにおけるスタートアップ支援事業を事例として検証を行った。本研究を進めるにあたっては、「有力ベンチャー企業を囲い込むことによって、スタートアップ集積地としての渋谷の魅力が維持され、事業用不動産賃貸市場での収益安定性が維持される」と仮説設定し、3Cフレームを用いて9つの論点を設定し、それぞれの論点について検証を行っている。

検証の結果、ターゲット顧客として設定した「NEXTユニコーン企業」における“渋谷”に対するアンメットニーズが明らかになるとともに、自社が行っている事業では、渋谷が持つ差別的優位性を十分に生かし切れていない実態が明らかになった。また、それに対し、自社事業において提案している内容が、ターゲット顧客のアンメットニーズとどこで乖離が生じ、そのニーズを満足するための施策は何かを分析し、新規事業の事業骨子の立案をおこなっている。

また、この新規事業を実施することにより、現在の不動産事業における収益規模を押し上げ、収益獲得に寄与する可能性があることが示された。

トラスコ中山「MRO ストッカー」 ～工場用副資材の委託在庫システムがもたらす会社の成長と製造業の近未来～

学籍番号：57183064-6 氏名：土屋 剛

ゼミ名称：競争戦略と市場創造戦略

主査：池上 重輔 教授 副査：今村 英明 教授

概要

本研究は、筆者が勤務している専門商社トラスコ中山株式会社が令和2年1月15日にリリースを予定している実際の新ビジネス立ち上げを事例としたプロジェクト研究論文である。

マクロ環境の変化や消費者ニーズの変化に伴い、業界の商慣習を破壊し、新たな付加価値を提供しなければならないことはどの会社でも求められている。同企業の主力ユーザーである製造業の間接材調達を例に挙げると、デジタル化が急速に進み、ネットでの資材調達がこの分野でも一般的となってきた。新興企業であるネット通販企業は、業界の商慣習を流通の無駄ととらえ、デジタル技術を活用した商品販売でシェアを伸ばしている。

一方同社は資産の自前主義（持つ経営）で他社には真似をすることができないサービスを構築し、既存企業の中では現時点でも高い売上成長率と利益を持続することができている。このような状況下で今後同社はどのように戦略を立てていけばよいのか。スピードの速い技術や新しい競争相手に対して、従来の戦略を維持するべきだろうか。

本稿では、既存企業が従来のビジネス側面を意識しながらも、デジタル化を新たなチャンスとしてとらえ、外部資産を活用しながら成長する会社と当事者のリアルな事業立ち上げの葛藤をプロジェクト研究論文としてまとめている。具体的には工場用副資材（工具などの消耗品）の委託在庫システム「MRO ストッカー」の立ち上げを取り上げている。製造業の工場内、つまり生産現場のすぐそばに必要とされる常備品が委託在庫という形で設置されることで、究極のデリバリー（納期ゼロ、欠品ゼロ）が実現できるという画期的なシステムである。「富山の置き薬」の工具版といったイメージである。このビジネスの立ち上げには既存流通からの反発や社内の経営資源リソース配分など乗り越えなければいけない壁は大きい。しかしながら昨今の人手不足により、製造業も付加価値の低い間接材調達業務からは解放されたい。さらに、ネット通販企業の台頭により商品を購入という行為は簡便になったものの、工場内の隅々まで商品をデリバリーするラストワンマイルには限界がある。この両側面を解決する「MRO ストッカー」は利便性の高いサービスとなるだろう。技術発展の著しいIoTなどの新技術を実装することで、さらに利便性を高めることも可能であろう。

今回のプロジェクト研究論文を通じて、同社に対するビジネス提案を行うことと、新しいビジネスモデル開発にあたっての壁とその壁を乗り越えるアプローチの手法を明らかにする。

共同創業者企業の組織能力の特徴

～ホンダにおける「二刀流の経営」(The Power of Two) について～

学籍番号：57183065-0 氏名：土屋 宣明

ゼミ名称：イノベーションと価値創造(長内ゼミ)

主査：長内 厚 教授 副査：木村 達也 教授

概 要

マイクロソフトやグーグル等、個性が際立つ米のメガテック企業のみならず、戦後の日本においてもソニーやホンダ等、複数の「共同経営者」によって創業された企業は多数存在し、現在もなお存続しているが、このような企業は、どのような特徴的な「組織能力」を持ち、またそれをどのように形成していったのであろうか。

持続的競争優位の基盤となる組織能力については、資源ベース・アプローチの研究において提唱されており、そのジレンマとしての「コア・リジディティ」と、さらにそれを克服するための「ダイナミック・ケイパビリティ」へと研究が進んでいるが、さらに今後は、いかにそれらを向上させ、再構築するかといった、具体的な施策の議論に注目が移ってきている。一方、企業家研究のアプローチにおいては、創業期以降において、その共同経営者の能力をどのように組織として使いこなしていくべきか、という組織能力に関する研究はほとんど見当たらない。

以上の先行研究の状況を踏まえて、本稿では、共同経営者によって創業された企業において、「複数」の経営者の個性や能力を、効果的に「使い分ける」ことができる特徴的な組織能力と、その形成過程を創業期の「ホンダ」の事例研究を通して明らかにすることを試みた。

一般に、創業期のホンダについて語られるとき、本田宗一郎氏やその名参謀役の藤澤武夫氏の各々の個性や能力等、個人にフォーカスされた特徴について、伝記的に説明されることが多いが、本稿で分析したホンダの実態からは、企業の組織構造やシステムが両経営者の役割を規定し、バランスよくコントロールされている様子が浮き彫りになった。すなわち、「二刀流の経営」とも言うべき、共同経営者二人の個性や能力(The Power of Two)をうまく「使い分け」、そのパフォーマンスを最大化することができる組織能力が具備されていたということである。

その特徴は、共同創業者の「退任前」においては、その組織構造によって各々の経営者の役割を規定することで、また「退任後」においては、形式知化された思想とシステムの両面を運用することによって、その共同創業者個人の能力が転化された組織間のコンフリクトを最小化し、統合を実現できている点にある。さらに創業期のホンダのコア・ケイパビリティであった本田氏個人の能力が、その後の大きな環境変化に対して、柔軟性を欠くコア・リジディティに変異してしまう局面においても、本稿で指摘する特徴的な組織構造によって、その弊害を最小化できる可能性の示唆が得られた。

グローバル酒類スピリッツメーカーの発展の歴史と、 今後のグローバルでのシェア拡大戦略についての考察

～日本メーカーはいかに戦うべきか～

学籍番号：57183066-3 氏名：寺井 正也

ゼミ名称：グローバル経営戦略ゼミ

主査：平野 正雄 教授 副査：牧 兼充 (准) 教授

概 要

酒類業界でもグローバル規模での寡占が急速に進んできており、ビール業界でもアンハイザー・ブッシュ・インペブ（ベルギー）、ハイネケン（オランダ）、雪花（中国）、カールスバーグ（デンマーク）の上位4社で世界の生産量の約半分を占め、今から日本企業がビールシェアで上記のグローバル企業と対抗していくのは極めて困難な状況である。寡占化の流れは、ウイスキー、スピリッツの蒸溜酒も例外ではなく、最近では活発なM&Aを中心に大手企業は規模を拡大してきている。日本企業でいえば、2014年にサントリーが米国のビーム社を1兆6千億で買収し、スピリッツ（蒸溜酒）メーカーでは世界3位の規模になった。スピリッツカテゴリーでいえば、世界最大のディアジオ社、2位のベルノリカール社があり、ビーム・サントリーが世界第3位になったとはいえ、上位2社とは2倍、3倍の圧倒的な売上差があるのが現状である。グローバルの競合が激しいスピリッツ業界で、極東に位置し、後発の日本メーカーがいかにグローバルでシェアを拡大し、世界NO.1になる戦略を描けるか、に着目した。つまりスピリッツ業界で、『日本メーカー「ビーム・サントリー」が、世界NO.1になる戦略はあるのか?』という問いである。

まずは、上位3社の歴史、グローバル展開の経緯を紐解きながら、各社で比較した。そして先行研究を探し、戦略フレームワークを当てはめることにより、他社にはない日本メーカーの商機を見出すことが可能かを考察した。検証方法としては、バンカジ・ゲマワット氏の『グローバル競争とリージョナル戦略』におけるグローバル戦略と、各社のグローバル展開の経緯を比較し検証した。また、『4つの「距離」を反映させた海外市場のポートフォリオ分析』において、「地理的な距離」だけでなく、「文化的距離」「政治的距離」「経済的距離」の4つの次元を考慮するCAGEスコアで、各社の各地域における占有シェアを分析した。

結果、CAGEスコアを各社で分析したところ、地理的な距離要因だけではなく、本国にCAGEスコアが近いほどシェアが高くなるという相関性を見出すことが出来た。よって、極東に位置する日本でも、今後伸長が見込まれるアジアでは上位2社に対して商機があることが確認できた。また、ゲマワット氏のグローバル戦略論を照らし合わせると、日本メーカーであるビーム・サントリーの他社にはユニークな事業形態が、上位2社と差別化を図る戦略につながる可能性を見出した。

よって、上位2社のようなスピリッツ伝統国であり、且つ圧倒的な規模を持つグローバルスピリッツメーカーに対しても、日本メーカーがCAGEの概念を持ち、グローバル展開の戦略のステップを踏むことにより、十分に世界でも戦えることを確認することが出来た。

企業研究者はスペシャリストをめざすべきか？

～企業における研究者の外生的な研究テーマ変更が発明の質に与える影響～

学籍番号：57183067-7 氏名：徳橋 和将
ゼミ名称：科学技術とアントレプレナーシップ研究
主査：牧 兼充 准教授 副査：平野 正雄 教授

概要

研究者はイノベーションの源泉である。したがって、研究者のモチベーションの維持が企業にとっては重要である。しかし、企業では当然ながら事業方針の変更による外生的な研究テーマ変更が発生する。

一方で、個人内の多様性がイノベーションの創生に効果があるといわれるが、特定の分野に従事した専門家の方が良いのか、または複数の分野に従事して多様性を高めた方が良い成果を挙げるのか、議論が分かれている。

以上の問題意識を踏まえ、本研究では上記議論を企業研究者に当てはめて、研究者個人の研究開発経験の分野の多様性とそのパフォーマンスの関係を示すことを目的とする。目的の達成に向けて、本研究では一般財団法人知的財産研究教育財団知的財産研究所による「IIP パテントデータベース」を主に活用し、国内業界規模の大きい電機業界を対象にして不均衡パネルデータ（電機企業 8 社グループ、発明者最大 52700 人のデータセット）を構築した。研究開発経験の分野の多様性は、出願特許の技術分類をもとに抽出した。そして、負の二項分布およびロジスティック回帰の固定効果モデルによる重回帰分析を行い、主に筆頭発明者の発明分野の多様性と審査官引用数（被引用数）の関係を分析した。多様性の指標には、筆頭発明者が経験した発明の技術分野数と各技術分野での特許出願数を基に算出したシン普森多様度指数を活用した。

結果として、筆頭発明者の個人内の研究開発経験の分野の多様性の高さが、被引用数に線形の正の影響を与えていることが分かった。また、個人内の研究開発経験の分野の多様性が高い場合には、被引用数が上位 5 パーセントイルに入るような優れた発明の創生に貢献することも分かった。一方で、チームメンバーである共同発明者については、その経験した分野の多様性が一定の値を超えると正の効果が減少する逆 U 字の事象となっており、先行研究と整合する結果を得た。また、個人内の多様性が高い場合に、被引用無しの発明の創生の削減/増加に影響するという仮説も分析したが、特に有意差は確認されなかった。さらに、本研究では外的妥当性の検証のために自動車業界と電機業界の業界比較を実施し、自動車業界においても発明者の個人内多様性の効果が一部示された。また、個人内多様性の効果は自動車業界よりも電機業界の方が高くなる可能性が示された。

以上より、外生的な研究テーマ変更を伴う企業研究者においても、個人内多様性はイノベーションに重要な要素であり、一つの研究分野に従事するよりも複数の研究分野に従事した方がパフォーマンスが向上する可能性が示された。本研究結果は企業研究者のマネジメントや研究キャリア選択に示唆を与えるものである。

外向き志向が技術・市場・金融の統合を促進する

～メーカーと銀行、日本と台湾の相互視点から考える～

学籍番号：57183069-4

氏名：内藤 正和

ゼミ名称：イノベーションと価値創造

主査：長内 厚 教授 副査：木村 達也 教授

概 要

これまで、日本の製造業は多くのイノベーションを創出してきたが、その日本の製造業の組織能力の特徴は、高い統合力にあるとされる。日本のメーカーは、技術と技術の統合、技術と市場の統合を図ることで、競争力のある新製品を開発してきたが、その統合力の源泉は、顧客との長期的な取引関係や、長期雇用とジョブローテーションがもたらす組織の冗長性であると言われる。

その一方で、新製品を開発し、量産するためには、多くの資金を投入する必要があるため、技術と市場の統合に加えて、金融の統合が重要である。従来、メーカーの資金調達には、銀行融資が中心であり、それを支える日本独自のシステムとして、長期的な取引関係を前提とするメインバンクシステムがある。これらは、日本の経済発展や連続的なイノベーション創出に大きく貢献してきた。

つまり、長期的な取引関係やそれを前提とする組織の冗長性は、短期的には非効率であっても、長期的にはイノベーション創出に効果的であると議論されてきた。

しかしながら、長期的な取引関係や組織の冗長性にも弊害があるのではないか。その弊害がイノベーションの創出を抑制することがあるのではないか。

本稿は、このような問題意識について、多額の設備投資を必要とする液晶パネル産業を事例として、メーカーと銀行、日本と台湾の相互の視点から分析、考察するものである。

本事例では、液晶パネル産業に対して、長期的な取引関係や組織の冗長性がある日本の銀行は融資ができず、短期的且つ分散的な取引関係、及び転職を前提とする台湾の銀行は、大規模なリスクの高い融資を実行することができた。その結果、それまで世界をリードしてきた日本の液晶パネル産業は急速に衰退し、台湾の液晶パネル産業は急速な発展を遂げた。

日本の銀行が融資できなかった要因の一つとして、日本のメーカーと銀行の間には、技術と市場の不確実性に対する認識の齟齬があり、それがメーカーの資金調達を阻害したことが判明した。また、その齟齬の要因として、日本の銀行の頻繁なジョブローテーションによる専門性の低下、過度な冗長性から生じる非効率な意思決定、及び保守的な価値観が影響した可能性が示された。

一方の台湾においては、労働市場の高い流動性、メーカーと銀行の間の短期的で分散的な取引関係、及び台湾人の高い自律心を背景とした、高い専門性や積極的な意思決定、銀行トップのリーダーシップが、メーカーの資金調達を可能にした。

これらの分析、考察から、非連続的なイノベーションの局面、具体的には、専門性を必要とする分析の局面や、迅速且つ大胆な意思決定が求められる局面においては、長期的な取引関係や過度な冗長性の負の側面が表出するため、イノベーションの創出を抑制する可能性があるという示唆を得ることができた。

中小企業の事業承継解明

～事業承継後の企業パフォーマンスを向上させるには～

学籍番号：57183070-6

氏名：長瀬 隆洋

ゼミ名称：経営戦略とビジネスモデル

主査：平井 孝志 教授 副査：浅羽 茂 教授

概要

わが国経済を下支えする存在として企業の97.4%を占める中小企業の果たす役割は大きい。国は新規産業の育成や技術革新の担い手など、イノベーションとしての役割も期待している。しかしながら、社長の高齢化や後継者不在など中小企業の事業承継が大きな問題となっており、実際に事業承継に失敗して廃業に追い込まれる企業や親族間でのトラブルによって経営が混乱している企業もある。

国が制度面や税制面での対策を講じ、金融機関を中心とした民間企業が事業承継を大きなビジネスチャンスと捉えて様々な取り組みを行っている。筆者が所属するファンド業界も積極的に事業承継問題解決に取り組んでいるものの、投資規模の問題や投資後の支援に係る手間の問題で本来支援を必要としている中小企業への投資が十分であるとは言えず、根本的な解決がなされていないのが現状である。

そこで本研究では、昨今わが国において社会的な問題となっている事業承継を取り上げ、「中小企業において事業承継後の企業パフォーマンスを向上させる要因は何か？」という中小企業における事業承継の実態を解明するために、仮説に基づいてモデルを作成し共分散構造分析によって検証を行った。

分析の結果から明らかになったことは、事業承継後に業績を右肩上がりに成長させるためには、まず初めに事業承継前の準備を怠らないことである。先代経営者から後継者への十分な引継ぎ期間を設けると共に、段階的な権限移譲や実務経験を積ませるなど後継者の育成を図る必要がある。

次に、事業承継された企業は「第二創業」とも呼ばれるように、後継者が積極的に経営革新に取り組むことによって事業承継後の企業パフォーマンスが上昇することが明らかになった。後継者が経営革新を遂行するためには、後継者自身の他社での勤務経験や海外留学・MBA取得による学び直し、外部ネットワーク構築が有効であると共に、従業員や金融機関など会社を取り巻く全てのステークホルダーからの理解を得て、信頼関係を構築することが必要である。さらに、先代経営者は事業承継後の経営にはあまり口出しをせず、後継者が自由に経営革新に取り組めるような環境を整備することが必要となる。

最後に、統計的には必ずしも有意な結果とはならなかったが、外部株主を導入することによって事業承継後の企業パフォーマンスが上昇することも分かった。シナジー効果の発現やガバナンスが強化されるだけでなく、中小企業においては経営リソースが圧倒的に不足するため、それらを補完する役割となるファンドや事業会社などのサポートが一定の効果を発揮している現れであり、事業承継問題の解決策の一つとして外部株主の導入が有効であることが検証された。

生産性向上にデジタル・トランスフォーメーションを活用する 日本企業に向けた提言

学籍番号：57183071-0 氏名：永田 忠正
ゼミ名称：マーケティング(木村)ゼミ
主査：木村 達也 教授 副査：長内 厚 教授

概要

近年、声高にDX(デジタル・トランスフォーメーション)が叫ばれ、日本企業におけるIT投資の規模は益々大きくなっている。一方で、OECDデータに基づく2018年の日本の時間当たり労働生産性(就業1時間当たり付加価値)は、米国の6割強の水準に相当し、主要先進7カ国で見ると、データが取得可能な1970年以降、最下位の状況が続いている。このため、業務を省力化・自動化する道具であるITへの投資を、労働生産性の向上につなげられないか。これが本研究の根底にある問いである。但し、IT投資とそれに応じた生産性などの効果との関係は、企業によって大きく異なる。このため、そこにはどのような因果関係があるのか。この因果関係を解明し、真にIT投資の効果を日本企業が享受できるようにしたい。IT投資と効果創出の因果関係を解明し、その効果創出の要因を特定するとともに、その強化に向けた有効な示唆を提示することが本研究の目的である。

IT投資とその効果創出に関する先行研究には、①制度・プロセスアプローチ、②ステージアプローチ、③コンテキストアプローチと3つのアプローチがあるが、本研究は③の考え方に依拠する。その中で、IT投資の効果創出には「組織能力」が強く影響しているとして、その組織能力を「組織IQ」というフレームワークを用いて測定することを提唱する先行研究を起点として、その深化を試みる。

これまでの研究では、組織能力(組織IQ)の高い企業はIT投資の効果が高いのに対して、組織能力(組織IQ)の低い企業はIT投資の効果が低いことが定量的に検証されている。これを日本において、業界および企業規模を細分化して定量的に検証すると、どのような結果になるのか検証を行った。結論として、業界および企業規模によらず、共通の傾向がみられることを確認した。

また「組織能力(組織IQ)の高い企業はなぜIT投資の効果が高いのか」の解明を試みた。先行研究となる「意思決定理論」および「情報処理論」に通底する「組織とは、『コミュニケーションと意思決定のルールや仕組み』」という解釈に則り、組織IQをベースに筆者独自のフレームを設計した。その上で、ヒアリングによる検証ポイントとなる「組織能力を高める要素」を抽出した。被説明変数に組織能力(組織IQ)を、媒介変数に抽出した「組織能力を高める要素」を設定し、その説明変数を考察するアプローチをとっている。3社のインタビューを行い、本アプローチによる考察を行った。

まだ3社の事例考察にすぎず、全体としての法則を論じる段にはない。但し、「組織能力(組織IQ)」の背景にある因果関係を解明するために、これを被説明変数に取り、「組織能力を高める要素」を媒介変数に設定して、説明変数となる要因を考察するアプローチは有効と考える。その理由は、①組織能力に影響を与える要因を網羅的に把握でき、②多様な説明変数となる要因を、複雑さや深さをそのまま認識することができる。そして、③課題の真因を、構造的に視覚化できるためである。事後の対策の有効性を確保するためにも、この部分が重要であると考え。その意味で本研究の成果は、「因果関係の解明」ではなく、「因果関係を解明するためのフレームワーク」にある。

「ZOZOTOWN 離れ」のメカニズムの研究

～離脱企業のバリューチェーン型ビジネスモデルへの回帰～

学籍番号：57183072-3 氏名：中谷みどり

ゼミ名称：経営戦略の理論と実践

主査：根来 龍之教授 副査：入山 章栄教授

概 要

国内のファッション EC 業界は通販システムの技術革新とユーザーの WEB リテラシーの向上を受け、安定した成長市場となっている。なかでも、ファッション EC モール最大手である ZOZOTOWN は、2019 年 9 月末時点で 1,300 以上のショップ、7,300 以上のブランドを取り扱い、売上高は 1,184 億円を超える。その ZOZOTOWN に対し、アパレル大手企業であるオンワードホールディングスが 2018 年 12 月に保有する全ブランドに対し出品停止措置をとった。その他のアパレル企業においても、一部ブランドの撤退、出品アイテムの縮小など ZOZOTOWN の離脱が後を絶たない。

本研究では、国内のファッション EC 業界を対象とし、ZOZOTOWN に起きた加盟店レイヤー（出店企業）のプラットフォーム離脱というケースから、その離脱を決定づけた要因、並びに、ファッション業界の代表的企業を事例として、EC チャネルにおける戦略の変化を取り上げ、国内最大級のファッション EC プラットフォーム離脱までのプロセスを明らかにする。

まず、本研究の分析の前提となるバリューチェーン型ビジネスモデルとレイヤー型ビジネスモデルの対比を整理し、その上で、本研究の対象となる ZOZOTOWN は、後者のレイヤー型ビジネスモデルの 1 種である媒介型プラットフォームであることを示す。

その後、ファッション EC の変遷、ZOZOTOWN の変遷を確認した後に、ZOZOTOWN に出店する各社について、インタビュー取材や、各企業の決算資料、インターネット上の取材記事から得た情報を分析する。各社の出店状況と EC の取組に関する各種数値から、一時的な離脱ではなく継続的な離脱へと決定づけた要因が「(EC 経路の売上を母数とした) 自社 EC 比率が 7 割を超える。」ことが 1 つの基準ラインであることが分かった。

更に、プラットフォームを離脱した各企業に対して、その定性的な要因について、ZOZOTOWN に出店する際に考慮していた点を挙げ、その現在までの変化を追う調査を行った。各項目、各企業について分析した結果、「委託による価格主導権と、その主導権の毀損リスク」と「自社 EC の内製化と、その強化という選択」が離脱という意思決定について大きく作用していることが分かった。

また、離脱企業の代表としてオンワードホールディングスを取り上げ、出店から離脱までのプロセスについて、プラットフォーム離脱の意思決定に至った戦略の変遷をもとに明らかにし、プラットフォーム離脱に至るプロセスの一般化を行った。

今回ファッション業界で起きたプラットフォーム離脱という事例は、モジュール化しにくい（ブランドや店舗全体で世界観を提示する）ファッション業界特有の性質に基づくところが大きい。化粧品業界が同様の性質を持つと思われるが、現在はまだ EC 化率が低く、同様の環境にはなりにくい為、本業界以外では同事象が起りにくいと考えられる。

環境ビジネスの戦略について

～政府への働きかけに関する企業への提言～

学籍番号：57183073-7 氏名：中本 鉄平

ゼミ名称：経営戦略とオペレーション戦略

主査：菅野 寛 教授 副査：永井 猛 教授

概 要

現在、地球上には多くの環境問題が存在しており、人類はそれらと今なお戦い続けている。しかし、地球温暖化など、食い止め切れていない環境問題は未だ多く残っている。これに対して、多くの良識のある大人たちは課題意識を持っており、それぞれの立場から多くの活動をしている。これらの活動1つ1つは当然重要であることは疑う余地もないが、一方で加速度的に深刻化する環境問題に対して、今まで以上のペースで取り組みをしていくためには、「環境保護の活動そのものがビジネスになる」いわゆる「環境ビジネス」をもっと普及させていくことが重要である。しかし、既存の環境経済学や経営学の分野においては「環境ビジネス」を成功させるための示唆は少ない。そのため本稿では「企業や起業家たちが環境ビジネスを立ち上げる、あるいは進めていくうえで、成功確率を上げる提言をする」ことを、本稿の目的とした。また、成功している環境ビジネスは、通常の企業努力によって成功したケースと、政府の介入がきっかけで成功したケースの2種類に分類できると考えられる。その内、後者に関しては特に研究や資料が少ない。そのため、本稿では「企業や起業家たちが環境ビジネスの成功確率を上げるため、能動的に政府に働きかけ、彼らを味方につけた上で適切に介入をしてもらうためにはどのようにすればよいか？」を明らかにすることを Research Question とした。

研究手法はインタビューとした。インタビューでは「環境問題」に限定せず、様々な社会課題の解決の為に民間/市井から政府に働きかけるプロセスについて、有識者、政府関係者や、実際に活動をしている方へインタビューを行い、これら一連のプロセスにおける政府やキーステークホルダーの意思決定プロセスとクライテリアを明らかにした。

インタビューの結果、市井側（企業や市民）から政府にコンタクトしていく一般的なプロセスの他に、何かしらのインセンティブが働いた結果、政府側から市井側にコンタクトをしてもらうといった、2種類のプロセスに分類できることがわかった。それぞれのプロセスには選ぶための条件や、メリット、デメリットが存在するため、それぞれの企業が、自らが置かれた状況に応じて適切に使い分けていく必要がある。また、プロセスの終了までには比較的長い時間が必要であることがわかった。この問題に対して大企業、中小企業、スタートアップ企業ごとにそれぞれどのように対応していくべきかをまとめ、提言した。また、それら以上に、大前提として抑えておくべき重要なポイントとして“公共性の高いメッセージを掲げること”、“現実的な提案であること”、“まず行政だけで対応できるかを検討すること”、“プロセス終了に余計な時間を費やさずかねない懸案事項は極力解決すること”の4点を提言した。

新商品の成功につながる、知識の創造行動とは

学籍番号：57183075 氏名：根岸文枝

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄教授 副査：根来 龍之教授

概要

本論文では、コンビニエンスストアファミリーマートの他企業とのコラボレーションによる新商品プロジェクトのデータを用いて、高リピート率などのヒット商品が生まれる要因を明らかにする。その理論背景として、知識創造の代表的理論である SECI モデルを商品開発プロセスに当てはめ、同モデルの4プロセスのどれがヒット商品を生み出すために重要か、またその条件を明らかにする。

本研究の背景には、筆者のファミリーマートでの経験がある。ファミリーマートでは、毎週150アイテムの新商品が投入されるが、大半の商品は発売からわずか3.5日で売上が衰退し、発売翌週には店頭から消えるのが実状である。筆者は、ファミリーマートで他企業とのコラボレーション企画を担当してきた経験から、繰り返し購入いただける商品（リピート率の高い商品）とは、プロジェクトメンバーが大切にしているお客様への想いや信念、目標を遠慮せずにつけあひ、力を尽くして磨き上げ、時に多様な視点や意見を取り入れながら進化させたその先に、生みだされる新しい知識の結晶化だと考えている。すなわち、SECIモデルと整合性が高いと考えている。

具体的には、最初に、ファミリーマートの新商品開発プロジェクト104件を担当した社員21人に質問票調査を行い、SECIモデルの4つの知識創造フェーズ（共同化、表出化、連結化、内面化）における行動を定量化した。次に、新商品の成果を評価する指標として、対象商品のリピート率を用いて、4つの知識創造フェーズにおける行動とリピート率との関係を分析した。加えて、SECIモデルが効果を発揮する条件として、プロジェクトメンバーの人数とプロジェクトの期間が影響すると仮説設定して、分析を行った。

実証分析の結果、SECIモデルの中でも、商品開発プロセスにおいて特に表出化が高いプロジェクトでは、生み出された新商品のリピート率が高く、また特にプロジェクトが15人以下で行われる場合には、表出化および連結化の高いプロジェクトがリピート率の高い商品を生み出すことが示された。加えて、プロジェクト期間については、60日以上のあるときに、表出化が新商品のリピート率を特に高めるという傾向が得られた。その後に行ったインタビュー調査も合わせると、表出化がリピート率を高めた理由は、試作品をたたき台に、顧客ニーズの本質を追求する議論を徹底的に行い商品の完成系イメージを明確する行動に注力したことが理由であるとわかった。他方で、興味深いことに、統計分析では、共同化はマイナスとなった。しかし、インタビューを行うと、共同化は非常に重要との回答が多く、そのうえで暗黙知の共有や獲得・増幅には費やした時間ではなく、メンバーの参加姿勢や議論の質が重要であるとの回答を得た。したがって、共同化もリピート率の高い商品を生み出すためには重要である可能性がある。

本研究の貢献は、2点である。第一に、SECIモデルの4つの知識創造フェーズが、コンビニエンスストアの新商品開発の成果に影響を与える可能性を示したことである。第二に、プロジェクトメンバーの人数とプロジェクト期間がSECIモデルが効果を発揮する条件となりえる可能性を示したことである。

「好き」を仕事にすることが 従業員リテンションに与える影響

～販売・サービス業における商品力のリテンション・マネジメント～

学籍番号:57183076-8 氏名:野村 圭

ゼミ名称:戦略的人材マネジメント 杉浦ゼミ

主査:杉浦 正和 教授 副査:伊藤 秀史 教授

概要

【本研究の目的】

本研究の目的は、労働者が職務を遂行する上で、自ら扱う「ブランド(商品・サービス)」に対して好意を抱くことが従業員リテンションにどのような影響を与えるかを明らかにすることである。すなわち「仕事(職務)が好き」ということと、「扱う商材そのものが好き」であることの違いを明確にし、後者が職務にどのような影響を与えるのか、主に扱う商材の影響が強いと想定される販売・サービス業を中心に調査の上、明らかにすることで、リテンションを中心とした有効な人材マネジメント施策への提言につなげる。

【本研究の背景】

アパレル業界、コスメ・化粧品、外食業界等に代表される販売・サービスの業界においては労働環境の特徴として、従業員の給与などの待遇は相対的に低く、非正規雇用比率が高いこと。週末に休めない、立ち仕事で身体的に負荷がかかるといったことなどがあり、他業界に比べて相対的に離職率が高くなっている。

反面、サービス業に対する人材需要は今後も継続されることが予測されており、人材難の時代を迎える中、いかに企業や業界としてリテンションに対して改善の取り組みを行うか、業界的な課題となっている。

本研究では、このような環境においても就業している現在の業界内労働者の心理的状況と、業界ならではのブランド・商品の関係性に着目し、それらが従業員リテンションに与える影響を明らかにする。そのメカニズムを明らかにすることが、業界で働く人をより動機づけ、新たな希望者を引き込み、定着を促し、ひいては業界の衰退を防ぐことにつながるのではないかと考えた。

【研究方法】

アパレル業界中堅企業であり、化粧品業界や外食業界にも進出しているM社を中心に同社で働く従業員と一般的な労働者の情報を比較することで、その違いから「ブランド(商品・サービス)への好意」が労働者に与える影響を明らかにする。今回はM社従業員670名、国内ビジネスパーソン157名にアンケートを行い、主因子法による因子分析、重回帰分析等の統計的手法を用いて分析を行った。

結論として、「ブランドへの好意」は「組織コミットメント」などの因子を通じてリテンションに影響があることがわかった。ブランドや商品力をリテンションにつなげるためには、単純な商品への好意を引き出すだけでなく、組織コミットメントの醸成につなげる必要があることは重要な気づきであった。人事施策を行う際にはこのように構造や全体的な流れ、仲介因子の存在を把握したうえで立案・実行していくことが重要であり、「商品力」を使ったリテンション策検討における実務的応用可能性を示し、本研究の結びとしてい

インド IT サービス企業の成長に向けた仮説構築

～日本籍企業への対応～

学籍番号：57183077 氏名：野村 健二

ゼミ名称：企業・事業戦略

主査：今村 英明教授 副査：池上 重輔教授

概要

IT サービス市場では、先進国と新興国とで国際分業を発展させてきた。それに伴い、新興国企業による国際化が進展していった。その新興国企業のうち、インド籍は1980年代後半から、中国籍は2000年代前後から、その国際化の動向を活発にしてきた。インド籍は先行者として、世界市場で一定のシェアと知名度を獲得し、存在感ある地位を築いてきた。中国籍は後発者にも関わらず、高い成長率によって速度速く成長してきたが、未だその規模においてはインド籍に勝る地位を得てはいない。このような環境下において、日本市場に目を向けると、インド籍のシェアは大変低い。その一方で、日本籍の多くは中国籍、特に大連市に属する企業と取引する傾向が強くなる。これを受け、なぜインド籍は日本市場において低シェアなのか、という問題意識が本研究の契機にある。

本研究は、インド籍 IT サービス企業は、日本籍企業に対してどのような市場機会があるか、を解くべき課題と位置付け、その課題に対する仮説構築を目的としている。

それに際し、インド籍と中国籍の国際化動向の差異を比較し、日本市場の特性を観点として、インド籍が低シェアである要因の整理を行った。その結果、先行者としての地位と参入時期、言語、技術力への弱い需要が、要因にあると特定された。

それを踏まえて立てた、日本籍企業に対する市場機会の仮説は、日本籍企業の需要が変化し、その低シェア要因が強みへ変化したことによって成り立つものと推察される。本稿においては、このことは、その内部環境と外部環境の適合する時期が、インド籍企業に成長の余地をもたらすものと論じている。

既存大企業がイノベーションを実現可能とする組織文化

～リクルートの事例より～

学籍番号：57183078-5 氏名：野村 史子

ゼミ名称：経営戦略とオペレーション戦略

主査：菅野 寛 教授 副査：永井 猛 教授

概要

本研究では、日本の既存大企業がイノベーションを起こす際に必要な「企業文化や仕組み」を明らかにする。先行研究によると、成功した既存大企業は一旦確立した成功モデルから離れられないという企業組織の慣性により新たなイノベーションが起こりにくく、衰退の一途をたどる「宿命」として示されている。その解決策は、既存事業と新規事業の組織を分け「両利きの経営」を成功させることが求められる。だが、その分けた2つの既存事業と新規事業を同時に推進し成功に導くことは極めて難しく、優秀なリーダーの存在が「両利きの経営」には必要不可欠である。つまり、大企業のイノベーションの成否は「強く優秀なリーダー」という個人に依存することになる。だが、先行研究で登場するような優秀で強いリーダーの存在は稀有である。従って本研究のリサーチクエスションは、「既存大企業において両利きの経営を行うためには、リーダーではなく、ある種の企業文化・組織・仕組み・制度があれば可能ではないか。」と提示する。まず、O'Reilly & Tushmanの先行研究から「両利きの経営」の成功に必要なリーダー要件15項目を明らかにした。次に、リーダーがいなくとも「両利きの経営」を実現したリクルートの企業事例を取り上げ、イノベーション成功の可能要素を確認した。リクルートは1963年に故・江副浩正によって大学生向け求人広告事業として創業。創業から50年以上経つても、その勢いは衰えずイノベーションを起こし続けて成長している。本論文ではリクルートの企業文化、組織や制度に焦点をあて、日本の大企業で持続的にイノベーションを起こせる有効性を吟味する。具体的には、リクルート関係者へのインタビューと雑誌、新聞記事、プレスリリース、及び書籍などの2次情報を利用し分析を実施した。最後に、先行研究で明らかとなった「両利きの経営」を実現できるリーダー要件15項目をリクルートの「企業文化・組織・仕組み・制度」で、代替可能であるかを検証した。

本研究の貢献は以下の2点にある。第一に、先行研究で提示した「両利きの経営」を成功に導けるリーダーの要件15項目の多くは「企業文化・組織・仕組み・制度」で満たすことができることが明らかとなった。つまり「両利きの経営」の成功確率を優秀で強いリーダーが不在でも上げることが可能であり、またその組織の作り方や、施策が日本の大企業にとって今直ぐ取り掛かれる有用な手段となる。

第二に、「企業文化・組織・仕組み・制度」の中でも「社員の価値観の醸成」という手段が、「両利きの経営」の成功要素に最も大きく影響を及ぼしており、イノベーションの創出に効果があることが明らかとなった。企業理念の浸透による社員の価値観の醸成、そこから派生した組織が持つ固有のルール・仕組みは、社員の行動に大きく影響を与えると確認できた。

既存大企業においてイノベーションを生むには、そのトップリーダー個人の手腕に依存することなく、企業文化や仕組みや制度で満たすことができる可能性が導き出された。

組織を担う意識を醸成する先行要因の探索的研究 ～経営人材育成の観点から～

学籍番号：57183079-9 林 伸行

ゼミ名称：戦略的人材マネジメント 杉浦ゼミ

主査：杉浦 正和 教授 副査：伊藤 秀史 教授

概要

本研究の目的は、「組織を担う意識」を醸成する先行要因を明らかにすることである。

「組織を担う意識」とは、経営人材に求められる要素の一つとして、「組織の将来を見据え、組織の重要な責任を引き受ける覚悟、またはそれらを前提にした積極的な行動や意志」と筆者が定義した概念である。

プロティアン・キャリア理論の浸透に象徴されるように、キャリア構築を目的とした転職が当然のものとして語られ人材の流動化が進む時代において、自社の経営を担っていく人材をどのように育成していくのか改めて見直す時期が来ていると考える。本研究によって、筆者が所属する物流・金融事業などを中心とした多角的事業を行う企業グループ(以下、「Nグループ」という)にて取り得る人事施策への実用的応用可能性を探る。

調査分析方法は次のとおりである。まず、組織コミットメント等の先行研究を参考にした質問票を作成し、Nグループ社員(130サンプル)および国内ビジネスパーソン(197サンプル)を対象にアンケート調査を実施した。得られた回答データを、IBM社製SPSS Statistics Premium Grad Pack ver26およびSPSS Amos26を用いた共分散構造分析等により、因子の関連をモデル化した他、記述式回答内容の定性分析を行った。Nグループ社員および国内ビジネスパーソンそれぞれの分析結果の比較を通じ、以下の結論を導き出すことができた。

結論① 「組織を担う意識醸成モデル」の策定

結論② 「組織を担う意識」を高めるには「精神的成長」が必要である可能性が高い

結論③ 「組織を担う意識」を高めるには「越境学習」や「経験学習」が有効である可能性が高い

また、Nグループの社員の特徴として、「成長意欲が高いにも関わらず、会社から育成されている実感が少ない」「成長意欲だけでなく存続的コミットメントも高い社員が多く、いわゆる「離職予備軍」が存在している可能性がある」などの点が明らかになった。

これらは、本研究における調査対象者以外で検証する必要があるものの、組織を担う意識を醸成するモデルを策定できたこと、Nグループ社員の特徴をつかめたことは、今後のNグループにおける人事育成施策をより効果的なものにするために有効な結果であるといえる。

サービス創造を加速させるリーンスタートアップ開発手法の自社適用に関する考察

～破壊的イノベーションが多発するIT業界において～

学籍番号：57183080-1 氏名：林 秀樹

ゼミ名称：経営戦略とビジネスモデル

主査：平井 孝志 教授 副査：浅羽 茂 教授

概要

近年、IT業界において、新しい技術トレンド・ビジネスモデルの勃興、IT系産業クラスターの台頭、国内競争の激化という動きが見られる。こうした環境変化の中、自社において新規クラウドサービス立ち上げの成功確率を向上させる要因は何か？が長年の問いである。具体的には、実践現場にてどのようなサービス開発プロセスやツールを活用すれば、急激な外部環境の変化に即応でき、市場の多くの顧客に受け入れられるサービスを立ち上げることができるのかと言う問いである。

世界に目を向けると、シリコンバレーでは起業家達が、事業の立ち上げを成功させるにはどうすればいいかを研究しており、リーンスタートアップ (Eric Ries, 2011) が効果的な手法の1つとして活用されている。

そこで本論文では、サービス立ち上げの成功確率の向上という大きな問いを、環境変化へ即応でき、顧客ニーズを的確に把握できる新開発手法の導出という点にしぼり、リーンスタートアップを活用した新しい社内開発プロセスを考案した。しかし、リーンスタートアップでは市場調査といったマクロ視点での需要の把握方法は示されていない。この点は先行研究として (John Mullins, 2007) を掲げてヒントにした。さらには、既存の仕組みの上で活動している組織において、既存の開発プロセスとは違う新しいプロセスやツールを用意しても反発を招く (Clayton Christensen, 1997)。新しい手法を効果的に活用するため、既存の組織・プロセスとの落とし所を見つけ、既存リソースを活用しながら、新しいプロセスを構築することが重要である (Charles O'Reilly, 2011)。

こうした背景を踏まえ、既存開発プロセスと融合させる形で、本論文で掲げる新しい開発プロセスを用いれば、より効果的に環境の変化に即応して顧客ニーズをより正確に捉えることができると考えられる。そこで、新規プロセスを構築した上で、そのプロセスを複数タイプの定性分析により仮説検証を実施した。検証の方法としては、①筆者自身や筆者周辺部署にて、過去に立ち上げたサービスの失敗要因と、本論文で示した開発プロセス、ツールといった考えを当時において活用していたかを分析した。②本論文で新規に採用したツールを実際に展覧会にて活用し、見込み顧客の反応からツールの有効性を検証した。③本論文にて示したプロセス、ツールに対して自社の複数部門にインタビュー調査を行い、その回答から仮説の検証を行った。

それらの検証の結果、今回の新しい手法の有効性を確認できた。ただ、一方で、属人性を排してどのように本手法を組織全体に適用させるか、どのようなKPIを設けるか、市場調査の着眼点の甘さ等の課題が明らかとなった。

スマイルカーブ現象における中流企業の高付加価値戦略

～資源リサイクル業界での考察～

学籍番号：57183081

氏名：林 弘成

ゼミ名称：今村ゼミ

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 教授

概 要

ある業界においては、スマイルカーブ現象が存在する。スマイルカーブ現象とは、サプライチェーンを上流－中流－下流に分解した時に、中流の利益率もしくは付加価値率が上流・下流と比べて相対的に低くなり、サプライチェーン全体の利益率もしくは付加価値率を上流から下流まで並べた時に、そのカーブが笑った時の口のようになることからスマイルカーブ現象と呼ばれている。

筆者は、資源リサイクル業界におけるサプライチェーンの中流企業に従事している。本研究は、筆者が2つのリサーチクエストを持ったことに起因する。1つ目は、「静脈産業である資源リサイクル業界においてもスマイルカーブ現象が存在するのではないか」という問いである。そして2つ目は、もし当社の資源リサイクル業界においてもスマイルカーブ現象が見られた場合に、「スマイルカーブ現象における中流企業が付加価値を高めるためには、どのような戦略案が有効なのだろうか」という問いである。これら2つの問いを持ったことが本研究の背景である。

1つ目の問いに対する検証として、金属資源リサイクルとプラスチック資源リサイクルの2つの業種を基に、資源リサイクル業界におけるスマイルカーブ現象の分析を行った。結果は、資源リサイクル業界にもスマイルカーブ現象が見られた。

2つ目の問いに対する検証として、中流企業が高付加価値化のために取り得る8つの戦略案を仮説として提示した。選定した調査企業を、「低収益企業・低収益成長企業・高収益企業」の3つのグループに分類し、インタビューにより各企業の8つの戦略案の実施状況を調査した。調査結果を3つのグループ間で比較検証を行ったところ、「スマイルカーブの上流あるいは下流に事業ドメインをシフトする(垂直統合)」と「ハンドリングの難しいものを扱う」の2つの戦略案が有効な高付加価値戦略との結果となった。

また高収益企業には、有効な戦略案だけではなく戦略案の実行プロセスにも共通点が見られた。最初に、経営者が収益性に対して危機感を持ち、長期的視点で高付加価値化のための経営戦略を考えることが起点となる。そして、事業を拡大する際には、いきなり広い新市場に飛び出すのではなく、まずは既存事業に近い事業ドメインに進出することで成功の角度を高めることが重要である。さらに、既存事業に近い事業ドメインで事業を拡大しながら、人材育成・人脈形成・ナレッジの醸成を進めることで次のステージである多角化への関連性を広げていく。関連性を広げることで、多角化戦略の選択肢と可能性が増幅される。そして最後に、これまでの経験を活かして関連多角化へとステージを進めることで、新市場という広い事業ドメインへの進出を果たす。

以上のプロセスを踏まえながら、有効な高付加価値戦略を実施することが、資源リサイクル業界における中流企業がスマイルカーブから脱却する有効な打ち手である。

経営者の心理特性と企業行動・業績の関係についての研究

～“面倒な”CEO 特性の検証～

学籍番号：57183082

氏名：針原 馨

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄 教授

副査：根来 龍之 教授

概要

本研究は、日本の経営者の心理特性、中でも“面倒”に感じる心理特性（うぬぼれ、ナルシズム、非謙虚）を全て同時に検証し、それらとその経営者が経営する企業の行動・業績の関係について、はじめて検証したものである。

本研究の新規性は大きく二つの「包括性」にある。第一は、概念の包括性である。これまでの学術研究においては、Hambrick(1984)の上層部理論を嚆矢として、経営者の特性について多くの実証研究が蓄積されてきている。その中でも、うぬぼれ(Heyward1997)・ナルシズム(Chatterjee2007)・謙虚(Owens2013)など、経営者の心理特性個別の議論は存在する。これらの特性は、一見“面倒な”のような、包括的な概念で括ることができるようにも見える。しかし、この三つの心理特性を同時に検証した研究は、日本だけでなく世界でも例がない。本研究は、初めてこの三つの心理特性を同時に検証し比較する。

第二の「包括性」は、心理特性を図る指標の包括性である。近年の経営学では、先のような経営者の特性を計測するのに、主に以下の三つの手法が使われるようになってきている。

1. 控え目な測定（公表値）：アニュアルレポート内 CEO 写真、次年度業績予想値、賃金格差
2. ビデオメトリクス：CEO 動画を被験者に7ポイントでのレーティング
3. オンライン調査：AmazonMechanicalTurk を使用して不特定者に CEO 画像をレーティング

しかし、過去の研究では、それぞれの研究者が三つの内から一つの手法だけを選び分析するのが一般的である。逆に言えば、一つの心理特性に対して、三手法を全て使って計測し、結果を比較した実証分析はない。以上まとめると、経営者の“面倒な”特性に対して、3種類概念×3種類手法で、9つの変数を作り、それぞれが企業行動・業績に与える影響を分析した、という点に本研究の大きな貢献がある。

具体的には、過去の研究に依拠して、面倒な（うぬぼれ、ナルシズム、非謙虚）な CEO のもとでは、下記の3つの「面倒な事象」が発生すると仮説を立てた。

- H1. 企業業績の分散が高まる。
- H2. M&A の数（大きなアクション）が増える。
- H3. 従業員の在職期間に負の影響を与える。

本仮説を検証するため、日経 225 構成企業を対象に、過去 10 年分の財務業績と各経営者の心理特性の変数を元にパネルデータ分析を行った。

結果として、3概念、3手法を仮にまとめた結果を見ると、概ねの傾向として、H1 から H3 は支持され、「面倒な」CEO 度が高いと、面倒な事象が起きやすい」という概ねの傾向が確認された。ただし、個別概念、個別手法と分解していくと、結果には概念ごと、かなり濃淡があることもわかった。すなわち、「うぬぼれ」「ナルシズム」「非謙虚」はそれぞれが独立した概念と考えた方が良く、「面倒な」で一樣にくくれるものではないと言える。そして一つの概念でも、手法によってかなり結果が異なることから、実証妥当性についてもこれらの手法による測定は課題が残る可能性を示した。

創薬共同研究の成功要因の考察

学籍番号：57183083 氏名：福原 祐雅

ゼミ名称：企業・事業戦略

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 教授

概要

医薬品の研究開発は膨大な研究開発費がかかる一方で、医薬品創製の難易度は高まっており、事業の不確実性は極めて高い。そのため、研究から販売に至るバリューチェーンを一貫して手がける製薬企業にとって、研究開発の生産性の改善は喫緊の課題である。そうした中、不確実性に対する柔軟性を持ち、資源負担を低減して事業リスクの抑制が期待できるアライアンスは製薬企業にとって重要な経営手段の選択肢の一つである。

医薬品の研究開発アライアンスに関する先行研究はこれまで多く行われているが、アライアンスの内部から見た成功要因の分析にかかわる研究は少なく、共同研究における医薬品の創製プロセスに踏み込んだ先行研究はない。そこで今回、製薬企業の共同研究担当者に直接ヒアリングおよびアンケート調査を行うことで、内部から見た成功要因の分析を試みる。

本研究の目的は、国内製薬企業A社と欧州製薬企業B社における研究段階の創薬共同研究を題材に、A社研究関係者へのヒアリングによって成功要因の仮説を設定し、A社およびB社の関係者へのアンケートにより、対象プロジェクトの成功要因を検証することである。

検討の結果、製薬企業間で実施する研究段階における創薬共同研究の成功要因として小仮説を7項目設定した。それは、明確な目的、役割分担、アライアンス運営、自由闊達な議論、意思決定準備、コンフリクト解消及び信頼関係構築である。更に、A社とB社の創薬共同研究では、異なる研究戦略を持つ会社間で生じるコンフリクト解消が成功要因であることを検証した。また、組織間学習を通じた新知識の創造の主たる推進役は現場の研究担当者であり、明確な目的と信頼関係に基づいて両社の知識が相互補完的に結合し、共同研究のゴールである開発候補化合物が創製できたことを検証した。

以上のことから、本研究でヒアリングの結果から導き出した仮説をもとにして作成したアンケートは、社内で実施中の他の創薬共同研究プロジェクトについて、チェックリストとして実務的な応用に貢献できるものと考えられる。

本研究は6章から構成される。第1章では、本研究の背景及び目的について述べる。第2章では、アライアンスの概要を説明し本研究の調査対象のアライアンスの範囲を明らかにする。第3章では、アライアンスの理論に関する先行研究のレビューを行い、アライアンスを成功に導くマネジメントの議論を整理する。第4章では、A社の研究組織へのヒアリング結果に基づき、A社とB社の創薬共同研究のプロセスを明らかにして成功要因の仮説を設定する。第5章では、設定した仮説をもとに実施したA社およびB社へのアンケートの調査結果から対象プロジェクトの成功要因を考察する。第6章では、本研究の限界について述べると共に、本研究結果の実務的応用可能性および今後の展開を示す。

医師によるスタートアップに必要なのは
深い課題意識かビジネス・スキルか
～ドクトルプレナー達が描く 21 世紀的課題解決法～

学籍番号：57183084-5

氏名：藤尾 夏樹

ゼミ名称：科学技術とアントレプレナーシップ研究

主査：牧 兼充 准教授 副査：平野 正雄 教授

概 要

21 世紀前半は、日本および世界の国々において超高齢社会という年齢構成変化による社会構造のパラダイムシフトが起こる時代背景と、第四次産業革命や資金調達環境変化によるスタートアップでのイノベーションを起こしやすくなる時代背景との、二つの時代背景が合わさる時代である。その時代背景において、医療現場では解決できない課題への 21 世紀型解決法として医師起業家（ドクトルプレナー）の役割が重要になる。

しかしスタートアップ企業において医師（MD）が最高経営責任者（CEO）になることは、ビジネス・スキルがない人材がビジネスを行う点で失敗につながるという論理と、深い課題意識への理解を持っているためビジネスにおいても成功につながるという論理の、二つの矛盾した論理が推定される。本研究は、この二つの矛盾する論理を解明することを目的としている。MD が CEO であるスタートアップのビジネスに及ぼす影響をみるために、(1)経済的価値としての総資金調達額、(2)総資金調達額が 1 億米ドル（\$100M）以上となることの可能性、および(3)事業に対する社会的なインパクトを測る指標としてウェブサイトランキング（WSR）、の合計 3 つの変数を被説明変数と設定し重回帰分析を行った。分析においては、説明変数に CEO が MD であるかどうか、創設者数、創設者に MBA を持つものがあるか、業種、企業志向性を設定した。

データセットは Crunchbase をデータ源として作成した。解析対象を Crunchbase に登録されているヘルスケア領域の非上場スタートアップ 1098 社とした。その内訳として MD が創業メンバーかつ CEO の企業 119 社、MD または医療関係者が含まれない企業 979 社を解析対象とした。分析の結果、CEO が MD だと資金調達額や WSR はともに有意に低い結果となった。一方、資金調達額が \$100M 以上のトップ層企業に限ると MD が CEO である企業の方が有意に高い確率であった。探索的に、MD が CEO であるサブグループで、\$100M 以上のトップ層企業に入る要因を解析したところ、創設者メンバーに MBA ホルダーが含まれることがトップ層企業に入る可能性を高める要因であった。同様の結果は MD が CEO でない企業では認められなかった。また現場的課題に取り組むことは、MBA ホルダーの創設者と合わさると資金調達額を優位に高くなった。

以上の結果から、スタートアップ企業において MD が CEO である場合、深い課題意識を持つがビジネス・スキルの不足により成功しない一方、MBA ホルダーの共同創設者のビジネス・スキルを補完すると深い課題意識を適切にビジネスにつなげられ、より高い確率で成功できることが示唆された。実務的には今後は MBA ホルダーとのマッチングなど医師のスタートアップ立ち上げ支援が重要であるが、その際現場的課題に賛同できる MBA ホルダーの創設者が必要である。

媒介型プラットフォームビジネスが重層下請構造に与える影響

～建設業界と印刷業界の変革可能性～

学籍番号：57183085 氏名：船津 宏志

ゼミ名称：経営戦略の理論と実践

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 教授

概要

建設業界の産業構造としての特徴は「重層（多重）下請構造」と言われている。建設業界ではこれまでも、品質事故が社会問題化する度に重層下請構造がそれら問題の主要因であるとの議論がなされるが、これまで変わることはなかった。しかし近年、ITを活用して建設業界の様々な課題の解決に挑戦する“Construction-Tech”と呼ばれる分野にベンチャーの参入が相次いでおり、注目を集めている。

下請制を企業間分業の一形態と捉えた先行研究について、日本の製造業、とくに自動車業界を対象とした下請制・系列の強さの理由の研究が活発であったが、日本の建設業界の重層下請構造を対象にした研究は少なく、日本の建設業界の重層下請構造とは何なのか（どう定義すればよいか）、そして業界の課題解決を謳うベンチャーはこの業界構造にどう影響を与え得るのかを分析することを本研究の目的とした。しかし、単一業界のみを対象とした調査では抽象化した議論がしにくいいため、建設業界と同じく重層下請構造を持つと言われており、また同じく受注請負産業であり、そしてプラットフォームベンチャーが参入している印刷業界との比較も行った。

建設業界の下請構造や取引実態について、業界史研究や公開資料による調査、元請建設会社の労務担当者や下請建設会社経営者、建設職人へのインタビュー・アンケートを行い、製造業の下請制を対象とした先行研究論文(港徹雄, 2009)の概念を援用し抽象化を試みた。印刷業界の特徴や取引実態については公開情報を中心に調査し、印刷会社役員・従業員にインタビューを実施し、公開情報を補完した。

業界の課題解決に挑むプラットフォームベンチャーとしては、建設業界における株式会社助太刀、印刷業界におけるラクスル株式会社を取り上げ、公開資料および経営者インタビューによって両社のビジネスモデル、戦略、さらに各業界にどのような影響を与えようとしているのか、経営者の意思・ビジョンを整理した。

調査に基づき考察した結果、受注請負産業の下請レイヤー構造において、①量的分業を機能とするレイヤーを持つ、②量的分業レイヤー内で複数回下請取引が繰り返される、この二つの要素を持つ構造を重層下請構造であると定義するのが好ましいという結論に至った。

そして、この重層下請構造の定義を起点としてプラットフォームベンチャー2社のビジネスモデルの影響による構造変化の可能性を考察した結果、助太刀のプラットフォームは量的分業レイヤーの取引環境を変化させるが、それに起因してプレイヤー間の合併・拡大が促され建設業界の重層下請構造の変化を起こすとは言いえないとの判断に至った。一方、ラクスルのプラットフォームは、上位レイヤーから量的分業レイヤーの各プレイヤーに直接発注することによって、重層構造のレイヤーを減らす（中抜きする）ため印刷業界の重層下請構造を変化させ得るが、ラクスルのSTP戦略の下ではその規模は小さく、印刷業界全体への影響は限定的であると考えに至った。

途上国から先進国への市場進出成功要因分析

～中国企業の日本市場進出戦略を中心に～

学籍番号：57183086 - 2 氏名：慕 鵬

ゼミ名称：経営戦略とオペレーション戦略

主査：菅野 寛 教授 副査：永井 猛 教授

概 要

これまで世界の対外直接投資は先進国より発展途上国への投資が中心であったが、近年、発展途上国より先進国への進出が増えている傾向がある。途上国の企業は技術力、競争優位性が不足している中、自国より経済が発展している国でどのように成功できるかが非常に注目されている。また、少子高齢化、人口減少などの問題を抱えている日本も海外の企業の誘致を推進し、日本進出している外資系企業が増えている。今回の研究は海外展開の経験が不足している中国企業が日本市場への進出を成功させるために、どのような戦略を取っているかを解明することが目的である。

この問題に対し、先行研究をレビューして、日本市場と中国企業の特徴に基づいて、中国企業が日本市場進出成功するために、12の想定要因を「競争優位性」、「市場ポジション」、「製品戦略」、「マーケティング戦略」、「組織戦略」など五つのプロセスにまとめて、仮説を立案した。

その仮説を検証するために、日本市場に進出している31社の中国系企業の33の事業の状況に対し、定量分析を行った。さらにそのうち、代表的な6社に対し、インタビューなどを通して、事例研究を行った。定量分析と事例研究の結果をもって、仮説を修正し、以下のように結論づけることができた。

- (1) 「競争優位性」においては、中国系企業は日本市場へ進出成功の前提条件としては、「コスト」または「イノベーション」の優位性を持っていることである。
- (2) 「市場ポジション」においては、中国系企業は日本市場へ進出するときに、「ニッチ市場」または「新市場を創造」すると、成功の可能性が比較的高まる。
- (3) 「製品戦略」においては、中国系企業は日本市場へ進出するときに、「現地主導製品開発」すると、成功の可能性が比較的高まる。
- (4) 「マーケティング戦略」においては、中国系企業は日本市場へ進出するときに、「現地主導マーケティング」すると、成功の可能性が比較的高まる。
- (5) 「組織戦略」においては、中国系企業は日本市場へ進出するときに、「組織の現地化」かつトップの人は「日本市場に詳しくて、本社ともコミュニケーションできる」人になると、成功の可能性が比較的高まる。また、有力なパートナーがいなくても、必要な「経営資源」を獲得できれば、成功の可能性も比較的高まる。

以上の分析を通して、市場進出を成功させるために、「競争優位性」、「市場ポジション」、「製品戦略」、「マーケティング戦略」、「組織戦略」を含む総合的な市場進出戦略を実施すると、成功の可能性が高くなると判明し、これから先進国へ海外進出しようとする発展途上国の企業へ参考になれば幸いである。

「認識」と「組織規範」が企業経営に及ぼす影響の研究

～日本の総合電機メーカーの物語分析～

学籍番号：57183090 氏名：前中 淳

ゼミ名称：グローバル経営の戦略研究

主査：平野正雄教授 副査：牧兼充准教授

概 要

日本企業の競争力が失われたと言われて久しい。事実、平成の30年間の時価総額の世界ランキング推移を見ると、平成元年にはトップ50に32社の日本企業が名を連ねていたが、平成30年においてはトップ50にトヨタ自動車1社という状況である。この30年間において、バブル崩壊からリーマンショック、東日本大震災など、日本経済の根幹を揺るがす大きな出来事が起こり、また、競争環境のグローバル化、デジタル技術の進展により日本企業がおかれる環境はより厳しいものとなった。

本論文では経営者の「認識」と企業の「組織規範」が企業業績に重要な影響を及ぼすという仮説に基づき、同様の環境下でありながら競争力を著しく低下させる企業と堅実な成長を遂げた企業を比較し、経営者の「認識」、企業の「組織規範」の差異、さらには「認識」「組織規範」がもたらす企業業績への影響を明らかにすることを目的とする。

本研究においては先行研究である①マイクロプロセスとマクロアウトカムの関係性、②戦略認知(Strategic Cognition)に着目し20年間の企業の物語分析を行う。先行研究として①については「時系列」さらには「結果を生み出すナラティブ法」に着目する。本手法は戦略の成功、失敗の原因を特定の人物に求める方法である。また、マイクロプロセスとマクロアウトカムの関連性をより明確にするために、マイクロプロセスを②戦略認知に基づき「認識」→「戦略」→「実行」に分類した。分析対象企業は日本を代表する総合電機メーカーである東芝とし、そのベンチマークとして三菱電機を取り上げた。対象期間は東芝 西室が社長に着任した1996年を始点とし、東芝が不正会計、原子力事業の採算悪化により財務やガバナンスの制約を受ける直前の2015年を終点とした。

結果、同環境下においても経営者の「認識」に差異があることが明確になった。また、企業には独自の「組織規範」が存在し、経営者の「判断」に影響を及ぼしていることを確認できた。例えば、東芝は規模の「拡大」にフォーカスした戦略をとり、一方で三菱電機は「効率」に重点を置いた経営に取り組んでいた。また、「組織規範」は経営者の判断に影響を及ぼし、東芝は経営者が変わる度に新規の収益の柱を構築すべくM&Aを企画し事業セグメントの見直しを行った。一方で三菱電機は既存事業の効率化、強化に重点を置き、規模を求めるM&Aは企図せず、戦略の継続性を有する経営を行っていた。結果、「認識」「組織規範」が相乗的に働き、東芝は半導体事業への大規模な投資、また、ウエスチングハウスの買収など企業業績の破壊に繋がる選択を行なった。一方で三菱電機は効率性を追求し、自社の強みを磨き堅実な成長につなげた。以上のように経営者の「認識」と企業の「組織規範」は企業業績に大きな影響を及ぼしているという示唆が得られた。

本研究は、財務情報や日経紙など一般的に開示されている情報を基に分析を行なった。今後は個別アンケートなど通じた定量分析の追加や実態の把握、あるいは事例研究のケース追加による本研究の深耕を期待したい。

スピノフ後の親元企業との関係が企業パフォーマンス に与える影響 —スピノフを成功に導くには—

学籍番号 : 57183091
氏名 : 舩永 憲昭
ゼミ名称 : 会計制度の経済分析研究
主査 : 薄井 彰 教授
副査 : 小宮山 賢 教授

概要

大企業の中で新規事業を成功させるには、これまでの企業文化や評価、ルールから切り離さなければならない。なぜなら既存事業と比べると新規事業は不確実性が高く売上も小さいため、経営リソースを新規事業に集中する意志決定が難しいからだ。その解決策のひとつがスピノフであると考えられる。事業規模に見合った企業サイズでスタートできるため、事業の成長と共に企業規模を変えていくことが可能だ。日本政府もスピノフを促進するためスピノフ減税を施行し、今後スピノフは増えていくだろう。

それでは、スピノフ企業と親元企業の関係はどうあるべきなのか。一般的には親元企業から離れ、アントレプレナーシップを発揮して独自の成長をした方が、スピノフ企業のパフォーマンスに良い影響があると考えられている。しかし、本稿の検証結果では、親元企業がスピノフ企業の株を持ちオーナーシップを発揮し、親元企業出身者を会長や取締役役に派遣してガバナンスを強めることは、スピノフ企業のパフォーマンスにポジティブな影響を与えることが分かった。株主リターンだけでなく、経営効率（ROA）にもポジティブな影響があった。但し、ガバナンスに関しては、親元企業の過剰な干渉は、スピノフ企業の意味決定に悪影響があり自主性が損なわれるため、その関わり方にはバランス感覚が必要である。また、Matthew and Albert (2011)は1986年～1997年にスピノフをアナウンスした企業を対象に調査した結果、スピノフ企業の業種と親元企業の業種には相関があり、両社の業種関連性がスピノフ企業のパフォーマンスに影響を与えるという仮説を立証した。しかし、本稿で1997年～2014年の間にスピノフを発表した79社を対象に調査した結果、Matthew and Albert (2011)の仮説を支持する有意な結果は得られなかった。

これらの結果から、スピノフ企業は親元企業との関係を無理に切り離す必要はなく、親元企業との繋がりを活かすべきである。また、その親元企業との繋がりを維持するためには、親元企業にもメリットがある事業提携を模索することが、スピノフ企業に求められることであり、両者にとってWin-Winの関係を構築しなければならない。

関連用語：スピノフ、親元企業、パフォーマンス、持株比率、会長、取締役、業種関連性

コンソーシアム X における 3 社間でのプログラム開発についての

ゲーム理論分析

学籍番号：57183092

氏名：松口 みすみ

ゼミ名称：市場と組織のインセンティブ設計研究

主査：伊藤 秀史教授 副査：杉浦 正和教授

概要

本稿の目的は、5社コンソーシアムとして設立された X 社の部内においてプロダクトを開発することとなった 3 社の開発過程を題材とし、そこで起こった諸問題を分析し、その解決法について「ゲーム理論」の観点から考察を深めることである。

コンソーシアムではふつう、異なる会社がそれぞれの強みを補い合うことで総和以上の価値創造をすることに意義があるはずである。しかしながら実際にはそうならず、努力の程度が最低限であったりターゲットがずれたプロダクトが提供されたりと、高品質とは言えないプロダクトとなってしまう、多くの手直しが発生することとなった。各社の強みが反映された高品質のプロダクトが完成するはずだったものが、なぜそうならなかったのだろうか。

上記の問いに答えるために、本稿ではまず当時の開発状況を振り返り、分析対象を<X社対L社>と<X社対E社>の2つのパターンに分けた(L社・E社はX社に属し、X社とともにプロダクト開発を担当した)。そしてX社から2社へのプロダクト開発の依頼を通して、各社に与えられた選択肢や意思決定の流れ、それぞれの利得について展開型ゲームを通して分析した。

<X社対L社>におけるゲームではX社からL社へ依頼したプロダクト開発について取り扱った。それにより、「L社から提供されたプロダクトをX社が手直しをしたときに生み出される価値が、手直しをすることでかかるコストよりも大きくある」という条件によってまさに筆者が体験した「L社が最低限の努力をし、X社が手直しをする」ことが起きるということが分かった。また、X社が望ましいとする状況にゲームを変える打ち手があることが新たに分かった。

<X社対E社>におけるゲームではX社からE社へ依頼したプロダクト開発について取り扱った。X社とE社をプレイヤーとし、確率をまじえながらX社に与えられた選択肢をまとめ、当時の状況を鑑みた利得を設定し、フォーカスする観点を変えながら複数の分析を行った。これらの分析により、前提やプレイヤーに与えられた選択肢の有無・違いによって、確率が変わりX社が取りうる選択肢が変わることが判明した。

生保事業における 市場とエージェントの経済モデルを活用した 資源配分とインセンティブ設計の考察

早稲田大学大学院 経営管理研究科 夜間主総合 M2

学籍番号：57183093

氏名：水野谷勇輝

ゼミ名称：市場と組織のインセンティブ設計研究

主査：伊藤秀史 教授 副査：杉浦正和 教授

概要

本稿は市場とエージェントのインセンティブ設計について考察を行うための経済モデルを設定する。市場の代表者である保険契約者にとって、保険商品から得られる期待利得とセールスのサービスと営業で追加される期待利得についてモデル化し、保険契約者が商品・サービスに期待する期待利得について、そのメカニズムを明らかにする。契約者が得る期待利得を分析するために、まず保険会社の経済モデルを設定し、保険料について定義する。

本経済モデルでは契約する保険料から契約者が得る期待利得を表現する。契約者の期待利得に影響を与える要素として保険料とインセンティブ係数を定義した。インセンティブ係数とは、商品やサービスに対する満足度を算出するような係数であり、本経済モデルでは商品にのみ反応するインセンティブ係数 α と、セールスに反応するインセンティブ係数 β を設定している。インセンティブ係数は、ある対象に対する感度を統合したものであり、価値基準を係数に置き換えたものである。保険契約者の商品やセールスに反応するインセンティブ係数によって契約者の期待利得 S は影響を受ける。

エージェントの努力水準 e によって最大化される契約者の期待利得 S の条件は、エージェントが1単位追加で努力することで変化した保険金 ΔR_β と、1単位追加で努力したエージェントに追加で発生する心理コスト $\Delta C(e)$ の負担を考慮した上で、エージェントへ十分なインセンティブ強度 κ を設定するとき、 S は最大化することが本経済モデルから示唆された。また、契約者の期待利得を最大化させるエージェントの努力水準と、エージェントの期待利得を最大化させるエージェントの努力水準は一致せず、エージェントは契約者の期待利得 S を最大にする努力水準と比較して、常に過小な努力しかしないことが明示された。これはエージェントのインセンティブだけをいくら増加させても、市場の期待利得を最大化させることはできないことも含有している。

契約者の期待利得構造を定義し、契約者タイプを設定する。契約者タイプとして (1) β が非常に小さい ($\beta = 0$ で分析)、(2) $\alpha > 0, \beta > 0$ (どちらもゼロより十分大きい)、(3) α が非常に小さい ($\alpha = 0$ で分析) の3タイプを想定する。

契約者タイプ (1) はエージェントから影響を受ける期待利得よりも商品に動機付けされる期待利得が非常に大きいタイプである。このタイプは商品に対する理解度が高く、自身の欲求をもっとも満たす商品を自ら見つけて契約を締結する。契約者タイプ (1) は自ら自身の期待利得を最も最大化させることが可能であるため、エージェントの努力水準に係わらず、保険契約を締結し、契約者の期待利得 S は最大化された。

契約者タイプ (2) 及び (3) は、エージェントが関わることで期待利得が最大化される契約者タイプとなる。商品に対する理解度は契約者にとってまちまちだが、エージェントに商品を勧められることで納得度や安心が高まり契約に至る。契約者タイプ (2) 及び (3) は、契約者の期待利得 S を最大化させるエージェントの努力水準 e^* の存在が確認された。

有価証券報告書の開示データによる日本部品企業の経営分析

～モーター業界を中心に～

学籍番号：57183094-0

氏名：文 炯 晋

ゼミ名称：小宮山ゼミナール

主査：小宮山 賢 教授 副査：薄井 彰 教授

概 要

本研究は有価証券報告書を通して日本の優良部品企業の経営分析を行い、高成長性と高収益性の因果関係を研究し、そこで得られた研究結果を同じ部品業界にいる自社に適用することを目的としている。

自社の成長は続いているが、特定の顧客への偏りと低収益性の課題を持っている。このような状況を乗り越え、自社の次の主力ビジネスとして育成するのがモータービジネスである。そのため、日本の部品優良企業の中で日本電産とマブチモーターを選定し、成功の因果関係を分析し、失敗事例として愛知電機のモーター事業（回転機事業）を分析した。分析対象は日本電産・マブチモーター・愛知電機の2012年から2019年決算期に発表された有価証券報告書を用いて、3社分析を行った。3社の売上高・営業利益など全体像を掴み、各論に入り、各社のセグメント別・製品別・地域別売上高と販管費及び一般管理費、研究開発費と設備投資の影響を営業利益の観点から分析した。

3社に経営分析の結果を各社別に小結として成長性と収益性の二つの観点からまとめた。成長性の観点からは、日本電産は短期間で世界トッププレイヤー導いた要因はM&Aであり、成長を牽引してきたのは産業用と車載用モーターである。一方、マブチモーターは市場原理と顧客開拓という伝統的な方法で成長してきた。

収益性の面では日本電産はM&Aにより、①同産業用と車載用モータービジネスでモーター単品のビジネスからモジュール及びシステム事業へとシフトし②同モーターに設備投資を積極に行ったこと、③IFRSへと会計基準の変更による研究開発費の処理などが収益性向上に繋がり、約10%の営業利益を確保できたと考えられる。マブチモーターの場合は①高価な希土類の使用をやめフェライト素材のモーターを開発し、原価構造を改善したこと、②生産ラインの革新的な自動化を実現し、生産部門の人員を1/3ほど削減したことで15%以上営業利益率を維持することができたと考えられる。

自社のLGイノテックへの適用点としては、成長性の観点ではマブチモーターの様な伝統的な顧客と市場戦略を維持するが、収益性では①両社の長点である生産技術の革新による一人当たり売上高と営業利益の向上案を模索していくこと、②キー素材に対する依存率を減らすため、フェライトを使ったモーター製品の開発を積極的に取り組むべきことである。愛知電機の事例では低収益構造にはまらない様に研究開発費と設備投資の配分を顧慮する様にことを反面教師として取り入れる。

今後、自社が見直す項目としては①革新的な生産ライン構築のため、研究開発部門と生産革新部門の一体運営と②IFRSの研究開発費の処理の方法を取り上げた。本研究の課題としては本来自社のものと比較すべきであるが、詳細な内容が対外に公開されないため、自社と相対分析が出来なかったが、今後更に資料を集め、分析を行うことである。

組織文化が国際的な共同開発アライアンスの イノベーション成果に与える影響

学籍番号：57183095

氏名：森田善仁

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄 教授 副査：根来 龍之 教授

概要

本研究では、企業の組織文化が国際的な共同研究・共同開発アライアンスのイノベーションに与える影響を、特に日本企業の組織文化のデータを用いて明らかにする。筆者は、前職の経験から、日本企業の多くが国際的な共同開発アライアンスで成果を出せない事例を見てきた。そして個人的な経験より、その背景には日本企業の独特な組織文化が影響している可能性があると考えたことが、本研究を始めた動機になっている。

学術的にも、本研究の新規性は高い。具体的には、従来の国際的な共同開発アライアンスに関する研究では、企業の経営資源や社会的ネットワークなど、データとして可視化されていて、計測しやすい要素に着目したものが多かった。他方、本研究では初めて「企業の組織文化」という可視化されにくい要素と、アライアンス成果の関係について定量的に分析を行ったところに学術的な新規性がある。

具体的には、過去に研究・開発分野における国際的な開発アライアンスを実施したことがある日経企業に対して質問表調査を行い、その結果から、各企業が持つ組織文化の特徴を定量化した。組織文化の定量化においては、中でも代表的な指標である Hofstede(1990)の組織文化を表す6次元の指標を用いた。アライアンス成果を評価する指標としては、アライアンスパートナーと共同出願している特許の被引用数を用いている。また、これらの組織文化要素がアライアンスに影響を与える理論的な背景として Exploitation & Exploitation March(1991)や Team Mental Model Mathew (2008) などを用い、仮説を導出した。

本研究における貢献は以下の三点である。第一に、企業の中に存在することは認識されているが、ある種とらえどころのない、“組織文化”というものを Hofstede の指標を使って分析したとこと、アライアンスのイノベーション成果に影響を与える可能性を示したことである。第二に、これらの結果から、必ずしも日本企業に「典型的」と呼ばれる組織文化の特性が、アライアンス成果に悪いわけではないことを明らかにしたことである。従って、組織文化とひとくくりにするよりは、よりきめ細かい組織文化の評価が必要といえる。第三に、追加の実証実験として、海外パートナー企業の国民性に着目した分析を行った結果、日本企業の組織文化と、パートナーの国民性もアライアンス成果に影響を与える可能性があることを示したことである。すなわち、日本企業の中でも持つ組織文化によってアライアンスパートナーとして「相性のいい国」とそうでない国があることを示したことになる。

Uber の日本参入戦略はなぜ遅れをとったのか

～ロビイングを含めた競争ダイナミクスの事例研究～

学籍番号：57183096 氏名：安永修章

ゼミ名称：経営戦略の理論と実践

主査：根来 龍之 教授 副査：入山 章栄 教授

概要

Uber がなかなか意図どおりに日本市場に参入できてこなかった経緯について、過去の論評の多くは、その理由を規制の壁、既得権益・既存業界の反対が強すぎたからということで結論づけることが多く、それ以上の考察はなされていない。これは、Uber は、参入のために熱心にロビイングに取り組んできたが、その活動が必ずしも思い通りの成果をあげられなかったということでもある。

このロビイングの位置づけ、さらに非市場戦略についての先行研究はいくつかあるが、市場参入の背景にある各プレイヤーの意図へのロビイングの関与と反作用について、市場戦略と統合的に考察した研究は筆者の知る限り行われていない。

筆者自身は Uber Japan 最初のロビイストとして、政府渉外を主としたロビイング活動に関わり、Uber Japan のビジネスモデルの変遷の一端を担ってきた。このような背景から行われた本研究の目的は2点ある。1点目は、Uber Japan のビジネスモデル変遷について、ステークホルダーの行動と、行動の関係を時系列に記述し、その上で、Uber Japan のロビイング活動が自社・他のプレイヤーのメンタル・モデルにどのような影響を与え、同時に、他のプレイヤーの行動が、Uber Japan のビジネスモデル変遷にどのような影響を与えたのか、そして、Uber Japan の参入をめぐるロビイング活動が結果として果たした役割についての事例研究である。2点目は、この事例研究をもとに、ロビイング活動について明示的に含めて議論されてこなかった従来の競争ダイナミクスの議論に、ロビイングが果たす役割を含めて考えるべきことを示唆することである。

本研究では、まず、Uber 創業時から2019年までの各ステークホルダーの活動を時系列で記述し、Uber Japan のビジネスモデルの変遷を戦略モデルおよびその前提となるメンタル・モデルの形で整理した。その上で Uber Japan と各プレイヤー間の相互作用をメンタル・モデル、競争ダイナミクスの観点で分析した。それぞれの先行研究として、非市場戦略については David P. Baron(1995)、メンタル・モデルは Peter M. Senge(2006)、競争ダイナミクスについては Ming-Jer Chen & Danny Miller(2012)を参照した。戦略モデル、自己強化型(成長)ループのモデルについては、根来・徳永(2007)を参照した。

本研究の成果は、Uber の日本参入時から2019年までの事象をステークホルダーごとに時系列で記述し、Uber Japan が選択したその時々々のビジネスモデルの意図、自己強化型(成長)ループが、Uber Japan と新経連のロビイング活動にどのように影響を与えたかを明らかにしたことである。そして、Uber Japan (及び新経連)のロビイング活動が競争相手(タクシー事業者)からどのような反応を引き出したかを明らかにすることで、ロビイング活動を含めた競争ダイナミクスの議論を行った。また、本研究では今まで非市場戦略において自社に有利な方向性に導く役割を果たすとされているロビイングが、時に企業の成長を阻害する活動になってしまうということを明らかにした。

日本におけるウェルスマネジメントビジネス ～メガバンクにおける戦略～

学籍番号：57183097-1

氏名：川口 裕美子

ゼミ名称：戦略構想力研究（浅羽ゼミ）

主査：浅羽 茂 教授 副査：平井 孝志 客員教授

概要

日本の金融機関を取り巻く環境は極めて厳しい。2013年4月に日本銀行による異次元緩和を開始してからすでに6年が経過し、金利低下による利ザヤの減少が金融機関の収益を圧迫している。加えて、デジタル化により人々の暮らしが大きく変わろうとしている中、最近では銀行業以外のソーシャルメディアや他業種からの金融業への進出も始まっている。

金融機関は国内の主要なビジネスで成長を描くことが困難になっており、海外市場での成長を求め、今までの収益構造が変化しつつあるが、それらの成長にかかせない資本は国内市場での預金残高であり、今後も国内ビジネスの中での成長戦略は不可欠といえる。

銀行業の根幹である預金残高を支える個人部門に目を向けると、市場はマス層と富裕層に二極化している。異業種からの参入によりマス層のシェアは奪われつつある中、富裕層ビジネスは消去法的に有望なマーケットといえる。

そんな中、海外では古くから富裕層向けビジネスである「プライベートバンキング」が発展している。最近では、プライベートバンキング業務をさらに拡張し、資産運用のサービス業務など顧客のニーズをワンストップ対応する「ウェルスマネジメントビジネス」が普及し始めている。

そこで、本稿は、欧州・米国でのウェルスマネジメントの先行事例を確認し、それぞれの産業特性・顧客特性を比較し、日本市場との共通点・相違点を考察した。そのうえで、日本ではどのような取り組みをするのかを検討し、仮説として非金融ビジネスの重要性について挙げた。

今後、金融機関が今までのプロダクトアウト営業から脱却し、強みである顧客基盤を大切に、多様化する顧客ニーズにソリューション提案をすることで、顧客の人生のパートナーとしての存在となり win-win の関係となれる、一つの方向性が示すことができれば幸いである。

中央研究所の時代の再考

～オープンイノベーションを実現する「知識の吸収能力」～

学籍番号：57183098-4 氏名：柳 知宏

ゼミ名称：イノベーションと価値創造（長内厚ゼミ）

主査：長内 厚 教授 副査：木村 達也 教授

概要

1990年代以降、研究開発マネジメントの研究分野において「中央研究所不要論」がさげられるようになってきた。

かつては製造業を中心に、事業とは距離をおいた研究組織である中央研究所に対し、積極的な投資が行われてきた。その目的は、技術を蓄積することによる中長期的な競争優位の獲得であり、蓄積された技術は新商品の開発や、既存品の機能改善に役立てられてきた。

しかし、多くの産業分野において技術的な進歩の度合いが鈍化したことや、株主を意識した経営の広まりにより、中央研究所が得意としてきた足の長い研究開発が敬遠され始めたことが背景にある。加えて、その動きを加速させる可能性があるのが、昨今のオープンイノベーションの広まりである。オープンイノベーションは、インバウンド/アウトバウンドを問わず必要な技術やサービスを積極的に外部に求めることであり、事業側が必要な技術を外部から調達できるようになれば、「中央研究所不要論」に拍車がかかることは想像に難くない。事実として、90年代以降、一部の企業では中央研究所の閉鎖や研究員のリストラといったニュースも目立つ。

筆者の課題認識は、研究開発のオープン化が進む時代に中央研究所は本当にその役割を失ってしまったのか、という点である。

本稿ではその一端として、株式会社日立製作所の事例分析を通じ、中央研究所がオープンイノベーションを遂行する上で必要な組織能力をどのように獲得したか、そのキーポイントを明らかにすることを目的としたものである。同社は2000年頃から中央研究所に対し積極的な外部との交流を促してきた。現在も「協創」というコンセプトを掲げ、中央研究所という組織構造を維持しながら積極的なオープンイノベーションへの取り組みを進めている。その過程を分析した結果、トップの強いコミットメント、外部との接点の増加、組織内での危機感の醸成が変革に寄与した可能性があるとの示唆を得られた。また同事例の調査から、中央研究所がオープンイノベーションに取り組むことにより、旧来の目的である中長期的な研究の維持にもつながる可能性があるという考察を得ることができた。

ヒューリスティック的需要予測の有効性に関する研究

～新しい需要予測モデルの提案～

学籍番号：57183099-8 氏名：山口 雄大

ゼミ名称：フロンティアの経営学研究

主査：入山 章栄 教授 副査：根来 龍之 教授

Key Words: Demand planning, Analytic Hierarchy Process, Heuristics

概要

本論文は、多くの製造業が課題と認識している新製品の需要予測において、Analytic Hierarchy Process(Saaty,1980)を応用した新しい予測モデルを提案し、その有効性について検証した。AHPは人の経験や感覚といった定性的な情報を意思決定に活用するのを支援する手法として、新製品のコンセプト設計やデザイン決定などに使われてきたが、それをはじめて需要予測に応用した。

人の思考プロセスには感覚的なものと分析的なものの2つがあると様々な研究で示されているが(Hodgkinsonら,2018)、感覚的な思考プロセスの代表として「ヒューリスティック」(Tversky & Kahneman,1974)が知られており、それが個人の経験や情報に依存することから、意思決定を乱す様々な「認知バイアス」が実証されてきた。一方で、意思決定に必要な未来予測の誤差には、考え方自体の不確かさである「バイアス(bias)」以外にも、考慮する情報の不確かさとも言える「ヴァリエーション(variance)」の影響があることが示されており(Gemanら,1992)、それらはトレードオフの関係にあるが、「ヴァリエーション」の影響は過小評価されてきた(Gigerenzerら,2015)。しかし近年、環境の不確実性が高い条件では「ヴァリエーション」の影響の方が大きくなる可能性があり、そこでは考慮する情報が比較的少なく、「ヴァリエーション」が小さいヒューリスティック的な意思決定法が有効であることが人材採用の領域で示されている(Gigerenzerら,2018)。

そこで本研究では、データの不確実性が高い新製品の需要予測において、ヒューリスティック的な特徴を持つAHPを使った予測モデルを提案し、広く使われている分析的な予測モデルと精度を比較することで、その有効性について検証した。さらに、ヒューリスティックの欠点とも言える根拠の信頼性を補足するため、AHP需要予測の過程で算出できる指数「市場感応度バイアス」で予測値の信頼性を定量評価する案を提示した。よってこの研究の学術的な新規性は、①AHPを需要予測に活用したことと、②その信頼性を定量評価する指数を提案したこと、③これを現実の予測データの分析と実験によって検証したことの3点である。

分析の結果、予測対象品が属するカテゴリーの需要予測を実務で経験している予測者は、AHPを使ったヒューリスティック的な需要予測の精度が高く、実務においてこれをセカンドオピニオンとして活用できる可能性が高いことがわかった。また、この予測値の信頼性を「市場感応度バイアス」で定量的に評価できる可能性があることを示した。本論文で提案する需要予測モデルは、今回予測対象とした化粧品だけでなく、他のカテゴリーの新製品の需要予測においても十分に活用できる可能性があり、様々な業界のマーケティングおよびSCMの進化に貢献できると考えている。

プロジェクト研究論文

企業がイノベティブ組織化するための デベロッパとの補完関係構築の制度と評価

学籍番号：57183101

氏名：山下洋海

ゼミ名称：市場と組織のインセンティブ設計研究

主査：伊藤秀史教授 副査：杉浦正和教授

概要

本研究はシステム開発をアウトソーシングする企業（非 IT 企業）がデジタルイノベーションを推進するにあたり、システム開発アウトソーシングの課題を明示し、プリンシパルである会社とエージェントであるデベロッパがどのような行動をとるべきか、そのための報酬や制度をどのように設計すれば、デジタルイノベティブな組織として活動できるかを明らかにするものである。[Christensen, Dyer, Greger, 2012]はイノベーションを起こすために重要とされている5つの重要なスキルが存在するが、一人がこのスキルを保有するのではなく、チーム内で補完することが重要だと述べている。また [Charness Grieco, 2019]は答えのない創造的なタスクをこなすにはチーム内で評価し順位付けをしあうことで最大のパフォーマンスを発揮できると述べている。この2つの研究から開発をアウトソーシングしている企業であっても、デベロッパにビジネスサイドへ参画してもらい創造することでデジタル領域の実行力を補完することが可能となり、お互いを評価しランク付けをする評価制度を構築することでイノベティブ組織化することが可能となると考える。

企業がデジタルイノベティブな企業に変革するには、デベロッパに対して開発業務にのみを与えるのではなく、外部と接触する機会やサービスの初期段階から参画してもらうなど非開発業務への積極的に参加できる環境を用意することである。そして、その参加によってシステムの開発の一定の遅延を許容し心理的安全性を示すことで、それ以上のリターンを得られることを述べるものである。また、非開発業務に参加したこと得られた成果を発表し、メンバー間で評価する場を創ることの重要性に触れ、その評価をもとにランク付けされる制度を作ることで、メンバーは創造力を最大限に発揮することを論じて結論付けるものである。

企業再生と銀行による役員派遣の関係

学籍番号：57183102-7

氏名：山田 真史

ゼミ名称：会計制度の経済分析研究 ゼミ

主査：薄井 彰 教授 副査：小宮山 賢 教授

概要

企業再生は、経営学でも注目を集めている研究分野である。業績が衰退し、企業としての存続が厳しい状況下におかれた場合に多くの企業は事業を存続できないにも関わらず、奇跡のような業績回復を達成する企業が存在する。そのため、企業再生の成功要因の探求は長年の研究テーマである。

富山・澤（2015）は、企業再生下の状況を「債務超過状態では、減資等により株主の経済的価値は消滅しており主要な債権者たる金融機関が実質的な株主的地位に立つという広い意味でのエクイティガバナンスである」と述べ、企業再生下では金融機関によるガバナンスが強力であるとしており、企業再生下における金融機関の重要性を指摘している。日本において一時に比べればメインバンクをはじめとした銀行による間接金融が影を潜めたとはいえ、企業の危機的状況下では銀行による資金提供が企業の存続・再生に向けた重要な第一歩である。さらに、銀行による支援は、企業外部のステイクホルダーに対して企業の信用力となることで、企業の再生を支える効果があると考えられる。また、Arora（2018）は金融機関出身独立社外取締役の企業へのコミットメントによって定義された effort 指数が企業再生の成功に影響を及ぼすと資源依存パースペクティブに基づき結論付けている。なお、資源依存パースペクティブとは、企業は企業内部に不足する資源を補うために金融機関や調達先といった外部資源に依存するといったものである。さらに、日本ではコーポレートガバナンスの重要性が近年叫ばれており、外部出身の社外取締役と企業業績に関する先行研究が多数存在する。

そこで、本研究では、銀行出身の取締役や監査役の存在やその比率が企業再生の成功に影響を及ぼすと資源依存パースペクティブに基づき仮定し、東京商工リサーチ倒産月報にて2006年4月から2017年9月において倒産と報告された上場企業86社を対象として分析を行った（本研究では、「取締役」と表現する場合には常勤取締役・社外取締役の双方を示し、「監査役」と表現する場合には常勤監査役と社外監査役の双方を示すこととした）。具体的には、銀行出身の取締役や監査役の存在と企業再生の結果についてはパネル分析を行い、 χ^2 検定によって統計的に有意な関係が存在するか分析を行った。また、銀行出身の取締役や監査役の比率と企業再生の結果の関係については、企業再生の結果を1（企業再生成功）と0（企業再生失敗）とするダミー変数を目的変数とするロジスティック回帰分析によって検証を行った。さらに、説明変数と目的変数間に存在する因果関係を推定するために操作変数を用いた2段階の回帰分析を試みたところ、企業規模の大きさが企業再生に有意に影響を及ぼしていることが判明した。

定期借地権マンションを基にした*implied price*

～定期借地権と所有権の価格差からエリア毎の値上り期待を予測する～

学籍番号：57183103 氏名：山本昌平

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

本プロジェクト研究論文は、野村不動産株式会社という国内不動産会社の住宅用地仕入れ部門に所属する著者が、経験と勘に多分に頼った不動産価格の予測に課題と限界を感じていることから出発している。東京都心部の不動産価格は上昇を続け、日本一不動産価格が高いとされる中央区銀座4丁目の商業地では、売買価格に対する土地面積当たりの単価が、一坪4億円を超えた事例も見受けられる。オフィスビルでは、ソフトバンクビジョンファンドが出資する米国発のWe workが出店を伸ばし、1坪(3.3㎡)当たりの賃料は、今まででは考えられない高値で設定をされている。住宅においても、低金利、共働き世帯の増加などを背景に、各不動産会社の価格設定は強気だ。この過熱したマーケットに乗り遅れまいと、用地の取得競争が日々繰り広げられているわけだが、需要予測や価格設定は旧態依然としており、いささか乱暴だと言わざるを得ない。

本研究論文の目的は、実務で行われている職人芸的なエリア毎の値上がり期待予測を、所有権マンションと定期借地権マンションとの価格差から導き出そうというものであり、定期借地権マンション価格は、消費者が持つ、その場所への将来の値上がり期待を織り込んでいるだろうという考えに基づいている。補正を行った定期借地権マンションと所有権マンションの価格差を*implied price*と定義し、データベースとして入手可能であった1995年1月から2019年2月までの期間において、1都3県(東京都・千葉県・埼玉県・神奈川県)で新築分譲された147物件の定期借地権マンションを対象に調査を行い、渋谷区・港区・世田谷区の3地域において、エリア毎の*implied price*を観察した。

結果、港区と渋谷区はやや似た傾向を示しているが、伝統的な住宅地としてファミリー世帯から強い支持を受けている世田谷区とは、この両者は異なる動きを見せた。この動きを確認するために、残存定期借地期間の賃料総額を中古売買金額で除した数値、つまり、倍率にて同エリア毎の比較を検証した結果、一部を除いて同じような傾向を観察することが出来た。差の大小の絶対値ではなく、あくまで変化の推移に対して考察の最重点を置いたが、大きな原因は買手の購入目的の違いだと結論づけた。超都心部では投資マネーが流れ込み、伝統的な住宅地においては実需が主で、その傾向が今後も変わることはないと思えば、超都心部以外で値上がり期待を過度に持ち、事業資金を投下している事業者の将来は厳しいものになる。

また、研究対象とした定期借地権マンション市場は盛り上がっているとはいえない状況だが、事業者サイド、消費者サイドどちらにも存在する分かりづらさや煩雑さを、土地の信託財産化などの手法を用いることで払拭し、価格裁定、事業機会、今後の社会的情勢を踏まえた上で、事業者が定期借地権マンション事業に取り組む意義は今後も少なくはないだろう。

自家消費型再生可能エネルギーの経済性の最適化手法研究

学籍番号：57183104-4 氏名：ヤン ゴーチャン

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

2011年から日本政府は太陽光発電や風力などの再生可能エネルギーを主力電源へと発展及び促進させるため、固定価格買取制度(略称FIT制度)という補助金制度を実施している。2019年までの8年間の太陽光発電の急速な発展に伴って、それに伴う国費の補助金支出により、税金面での国民負担も増大している。具体的には、2011年に開始したFIT制度では、買取価格が42円/kWhであったが、2019年では14円/kWhとなり、2020年にはさらに下がるか、制度自体が消滅する可能性もある。

このような補助金制度の変化は、再生可能エネルギー産業の投資収益のビジネスモデルを、FITの補助金に依存するものから、工場や家庭の電力料金を削減することが出来る自家消費方式に転換させるものとなる。従って、再生可能エネルギー産業へ資金を拠出する投資家にとっては、自家消費型の再生可能エネルギーのプロジェクトにおいて、どのような手法が収益の最大化に繋がるかは大きな課題となる。

社会の大きな流れとして、自家消費電力の全てを再生可能エネルギーで賄うことを目指すグローバル企業の集まりであるRE100の発足が見られるが、2018年6月には公的機関である日本の環境省も参画している。このように、民間企業に限らず官公庁などの公的機関も自らの官舎や施設での再エネ電気導入に向けた率先的な取組を行っており、その輪の広がり、ソニー株式会社のような大手企業の参画などでさらに広がりをみせつつある。

本プロジェクト研究論文は、このような再生可能エネルギー産業における自家消費方式の最適な投資収益モデルを算出するために、日本国内の沖縄、北海道、東京、九州の各電力会社の管内において具体的なプロジェクトを想定した収益の違いをシミュレーションしている。

結果は目的によって異なるが、発電所の発電量の大小比較の場合、東京、九州電力管内に発電所を作ることを推奨する。電力販売先次第では、直流リンク蓄電システムは初期投資が抑え、安定性が確保されるという特徴がある。一方、交流リンク蓄電システムは自然災害など非常時に緊急電力供給機能を持ち、更に蓄電池の金額が下ることに伴って、今後はスマートエネルギーシステムにおいて、大幅に応用されることを見通している。

自社の中長期成長戦略に関する研究

学籍番号：57183105 氏名：吉岡 岳

ゼミ名称：企業・事業戦略

主査：今村 英明 教授 副査：池上 重輔 教授

概要

近年、日本の製造業は新興国アジア企業の台頭により取って代わられる場面が増えてきている。2014年には、新興国の製造業生産高が先進国の生産高を上回り、この製造業の経済的シフトは世界経済に大きな影響を与えている。他方で先進国の製造業が衰退しているということではない。先進国の製造業はハイテク化がどんどん進み、医療、航空宇宙、二次電池、自動車などの高付加価値分野へ展開し成長し続けている。特にプラスチックフィルム業界は、包装用フィルムからスタートし、2000年代で液晶テレビ部材に採用され、その後リチウムバッテリー電池用ベースフィルム、車載用コンデンサフィルムと爆発的発展、進歩を続けている。

筆者が所属する叶エンジニアリング株式会社（東京都千代田区神田須田町）（以下、当社）は過去3年間軟調に売上推移しているが会社規模を1レベル上げることが掲げており、その為の中長期的な成長戦略を考える時期に来ている。

そこで本プロジェクト研究論文では、高付加価値分野への開発、製造へシフトしていく日本国内のPETフィルムメーカーへの当社のシリンダー製造事業から派生する海外新規事業提案の是非について仮説を構築し様々な角度から検証することを論じている。本プロジェクト研究の主な構成は以下の通りである。

第1章では、本研究の背景、目的を説明している。第2章では、当社の事業概要、新規事業の概要、PETフィルムメーカーの海外事業動向、PETフィルムにおける需要の動向、当社の新規事業参入についての仮説と背景を説明し、その上で検証すべき仮説とその背景について記述している。第3章では、各仮説の有効性を検証し、整理している。第4章では第3章の検証結果を踏まえた結論、今後の課題及び当社への示唆について考察する。

IPO 後の時価総額パフォーマンスに関する影響要因の考察

～IPO 時における企業特徴との関連～

学籍番号：57183106 氏名：米安 隼人

ゼミ名称：イノベーションのためのファイナンス戦略研究

主査：樋原 伸彦 准教授 副査：岩村 充 教授

概 要

本論文の目的は、IPO 後の時価総額のパフォーマンスに対して、IPO 時点の企業がどのような特徴を有し、何が影響を及ぼしている要因なのかを明らかにすることである。それによって、IPO の最適なタイミングを検討する。

世界では、ユニコーン企業とよばれる非上場でありながら、企業価値評価額が10億ドル(約1,100億円)以上の企業が増加している。しかし、そのようなユニコーン企業がIPOを行う際、上場後に株価が下落する現象が見受けられており、IPOのタイミングとしては望ましくなかった可能性がある。

一方、日本のユニコーン企業は、2019年12月時点で3社のみと少ないが、この要因の1つにマザーズ市場の存在が挙げられる。マザーズ市場は、主に高い成長可能性と時価総額10億円以上を満たせば上場することが可能であり、比較的小規模の段階でIPOする企業が多いためだ。しかし、昨今、日本においてもVCや事業会社によるベンチャー企業への投資が活発化していることを背景に、上場を遅らせるベンチャー企業が出現しており、IPOのタイミングは企業によって様々である。実際のところ、IPOは企業の成長ステージの中でどのようなタイミングで行うことが、その後の企業成長に貢献するのか。これが本論文で明らかにしたいテーマである。

そこで、2011年12月～2014年11月までにマザーズに上場した66社をサンプルとして、IPO時とその5年後の時価総額の変化率がプラスの成長企業グループとマイナスの非成長企業グループにおけるIPO時点の特徴について比較を行った。その結果、シリーズAからIPOロックアップ後(6カ月後)の時価総額に対する増加率の差が-91.38の有意となり、成長企業グループの増加率が小さいことが明らかとなった。すなわち、成長企業グループは、シリーズAからIPO後6ヶ月までの間に急激な時価総額の上昇は見られないものの、その後5年間で着実に時価総額を成長させている一方、非成長企業グループは、シリーズAからIPO後6ヶ月までの間に急激な時価総額の上昇が見られ、その後に時価総額が低下する傾向にある。

次に、重回帰分析の結果では、IPO後の時価総額のパフォーマンスに対して売上高及び企業年齢がプラスに5%水準で有意となり、IPO時点での企業年齢や売上高規模が、その後の時価総額パフォーマンスに影響を及ぼしていることがわかった。さらに、同じ企業規模の指標として、総資産及び従業員数を用いて分析を行った結果、統計上有意とはならず、企業規模の中でも、売上高が影響していることが明らかとなった。これは、売上高が大きいということは、それだけそのビジネスに顧客が存在していることを意味しており、社会的な需要を満たした企業のIPO後のパフォーマンスが良いことを示唆している。したがって、IPOのタイミングとしては、ビジネスの基盤をしっかりと固めた上で、さらなる成長のステージで実施することが望ましいといえる。

外食産業の新商品開発におけるKPIの設定について

～吉野家社での考察～

学籍番号：57183107-5

氏名：LI SHIGONG

ゼミ名称：企業戦略と管理会計研究

主査：清水 信匡教授 副査：西山 茂教授

概要

少子高齢化社会とオリンピック後の経済問題を抱える日本においては、産業全体の効率化が21世紀半ばまでの大きな課題となっている。公益財団法人日本生産性本部が2018年12月19日にまとめた「労働生産性の国際比較2018」では、日本の時間当たり労働生産性が4,733円であり、OECD加盟36ヵ国の中では20位でした。今までは残業ありきで動いてきた社会も、「働き方改革」といった政策により、容易に時間を使うことができなくなった。

その中でも、時給で募集をかけるサービス産業がある。時給はほぼ一律の中、時間数はその人の賃金を決めている産業ならではの課題が、その時間内でどのように生産性を上げられるかである。少子高齢化社会による人口不足は、人手不足を誘発しつつ、平均時給も押し上げる結果となった。雇用の創出、「受け皿」とも呼ばれるサービス産業は、いかにビジネスモデルを強固なものにするかが各社悩むところである。Amazon GOのような無人コンビニ、セントラルキッチンによる品質の安定と作業量の低減など、これらはすべて人の手間を削減するものと考えられる。だがこの方向性では、雇用を生むことはできない。人による生産性とはなにかを真剣に考える時代となった。

同時にインターネットの普及により、過去より情報が入りやすくなり、選択肢が豊富な社会へと変化した。顧客のニーズが常に変わる中、サービス産業、特に外食産業は日々新商品を検討している。大ヒット商品を生む一方、手間かかり過ぎて破綻する事例もたくさんある。一時期のKFC、すき家の牛鍋、直近ではいきなりステーキのカキなど、商品自体はいいものの、収益に貢献できない事例は多々ある。過去に牛丼だけで100億円の営業利益をたたき出した吉野家も、2018年度の決算では赤字であった。外国のマクドナルドなどを見ると、いかに日本の外食企業より営業利益率が良いかがわかる。ここには効率的な経営がキーポイントであり、その動脈である新商品開発の考え方に問題があると考えられる。

本研究では、筆者自身が所属している吉野家ホールディングスの事業会社である吉野家の経営状況を分析し、過去の成功を分解したうえで、将来に役立つKPIを研究する。その研究結果のKPIを現在の事例に照らし合わせて、有効性を証明する。さらに応用として、このKPIは吉野家社のみではなく、すべての外食産業または一部のサービス産業でも応用できることが判明される。

以上のことから、本研究が今後サービス産業の起業を考える方々に対しても有効であることから、外食産業の効率経営に貢献したいと考える。

日本の化学産業界における新たな価値創造及び、 経営に資する真のグローバル人材育成 ～大手総合化学メーカーに関する事例研究～

学籍番号：57183108-9 氏名：劉 雲龍

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：菅野 寛 教授

概 要

ボーダーレスな巨大経済圏ができた今日において、どんな業界でも、激しい競争に晒されている一方で、自らの取り組み方次第では、チャンスが広がる。新興国では、国家レベルの制度設計で企業の競争力が強化されているのに対し、日本の製造業は、品質による圧倒的な優位性は低下傾向にあると言われている。今後の「日本」はどう世界に向けてアピールしていくか。次世代の成長産業を創り出すため、日本の産業界では、今、様々な取り組みが始まっている。日本の化学産業も、日本における今後のリーディング・インダストリーとなるため、「国際展開・グローバル化」などを含む四つの進むべき方向軸を打ち出した。こうした背景下において、業界最大手の総合化学メーカーである三菱ケミカル社も含め、業界各社は、企業の更なる成長と飛躍を実現するために、企業自身の変革と組織・制度改革を求め、様々な施策に積極的に取り組んでいる。

しかし、現状では、日本の化学産業において、B to Bのビジネスモデルがメインであることから、企業変革及びグローバル化への取り組みに関し、他の業界に比べ、大きく遅れている状況にある。

本研究では、高度情報化及びグローバル化が急速に進む今日において、日本化学産業界の大手企業ないし多くの日本的な大手企業の更なる成長と飛躍を阻害する要因は何かを明らかにすることを目的とする。又、様々な社会課題及びグローバル化対応のため、日本産業界における「真のビジネスリーダー」とは、どのような資質を持ち、どのような役割を果たすべきかについても提示を行う。本研究では、筆者の経験及び問題認識を踏まえながら、業界最大手の総合化学メーカーである三菱ケミカル社に関する事例分析を行うことにより、企業における様々な戦略課題及び問題解決の糸口に関する示唆を与えられたらと考える。

夜間主プロ (ファイナンス専修)

近年のメインバンク・取締役会規模・社外取締役それぞれの

企業への影響について

学籍番号：57165011-1

氏名：川原 優一

ゼミ名称：金融機関マネジメント

主査：川本 裕子 教授 副査：竹原 均 教授

概 要

本稿の目的は2005年度から2018年度まで14年間のパネルデータ分析を実施し近年のメインバンク・取締役会規模・社外取締役それぞれの企業への影響について明らかにすることにある。企業の銀行借入は減少し、銀行による企業の保有株式は売却が進んでいる。資金調達の手段も多岐にわたっており、銀行を必要としない企業は増加している。取締役会はこれまでに形式変化が起こっており、それに伴って企業に与える影響も変化している可能性がある。また、社外取締役を選定する企業は年々増加しており、社外取締役の設置が義務化されることが決まった。そのような変化の中、近年のメインバンク・取締役会規模・社外取締役はそれぞれ企業にどのような影響を与えているかという点について筆者は問題意識をもった。

実証分析の結果、メインバンク株式保有比率は企業価値と負の相関関係、取締役会規模は企業価値と正の相関関係、社外取締役の人数は企業価値と正の相関関係にあることが示唆された。

2005年度から2018年度において、メインバンク株式保有比率は高ければ高い程、企業価値と負の相関関係をもつことが示唆された。このことは、従来のメインバンクと企業の在り方を変えず、このままの状態が続けばメインバンクの企業に与える影響は下げってしまう可能性がある。メインバンクとして企業価値を高めるには、新たな関係性を構築していく必要があるだろう。

近年の取締役会規模が大きくなればなる程、企業価値は高まる可能性がある点が示唆された。このことは、先行研究とは異なる結果であることから、近年取締役会とは別の常務会や経営戦略会議が機能し、取締役会で追認するといった形式が常態化している可能性がある。

近年の社外取締役の人数は年々増えており、2021年の改正会社法本施行より社外取締役の設置は義務化されるが、2005年度から2018年度の分析結果及び追加検証を踏まえると、企業価値に正の相関関係を与えることが示唆される。海外機関投資家が増加したことによって外形的なガバナンス特性を重視する傾向が強まったことや、コーポレートガバナンスコードにより社外取締役導入が増加していることが結果として、社外取締役導入の効果を得やすい状況となり、企業価値を高めている。

経営者予想利益の精度と株主資本コスト

学籍番号：57175006-1 氏名：北川 奈緒
ゼミ名称：ポートフォリオ・マネジメント演習
主査：竹原 均教授 副査：川本 裕子教授

概要

本研究においては、前期の決算短信において公表される当期の経営者予想利益の精度と、企業の株主資本コストの関連性を分析する。日本の上場企業にとって、決算短信における業績予想の開示は長らく事実上の強制であり、2012年に柔軟な開示が認められるようになった後も、大多数の上場企業が数値による開示を継続している。仮に、経営者予想利益の精度と企業の株主資本コストの間に統計的に有意な負の相関が存在するのであれば、上場企業にとり、精度の高い予想を開示することで株主資本コストを低下させるインセンティブになり得ると考える。

東証一部上場の企業を対象とした実証分析の結果、経営者予想利益の精度と株主資本コストとの間に負の相関は確認されるものの、コントロール変数を加えた場合には統計的に有意ではなかった。しかしながら、株主資本コストに代えて、固有ボラティリティと経営者予想利益の精度の関係を分析したところ、強い負の相関が確認された。伝統的なファイナンス理論においては、原資産のボラティリティの上昇は投資家の要求リターンを上昇させるものであるが、本研究においても株主資本コストと固有ボラティリティとの間に強い相関が存在することが確認されたことから、経営者予想利益の精度の向上は固有ボラティリティの減少を介して、最終的に株主資本コストを削減する可能性が示されたと言える。

純粋持株会社化による企業価値への影響

学籍番号：57185002

氏名：荒瀬勇太

ゼミ名称：企業経済学

主査：蟻川 靖浩 准教授 副査：鈴木 一功 教授

概要

この論文では、企業が純粋持株会社体制に移行したことによる、その企業グループの企業価値、企業業績への影響を明らかにしている。1997年の日本での独占禁止法改正による純粋持株会社体制解禁以降の、東証一部上場の163の純粋持株会社のデータを分析することによって、以下の2つの点が明らかとなった。

1点目は、純粋持株会社移行による企業価値の変化は見られず、また、企業業績はむしろ悪化することがわかった。もう1点は、純粋持株会社移行後には、持株会社である親会社が適切にコストを負担し、親会社として果たすべき役割や活動を行なっていることが、企業価値、企業業績を向上させうることがわかった。

ここで企業価値にはトービンの q を、企業業績にはROA(総資産当期純利益回転率)をそれぞれ用いている。この結果を得るにあたって、分析対象の163社の純粋持株会社と、比較対象であるそれらと業種が同一且つ企業規模が類似した642社の純粋持株会社ではない企業との比較を行なっている。

支配会社と社外取締役が被支配会社のパフォーマンスに与える影響

～パネルデータ分析によるグループ・ガバナンスの方向性の考察～

学籍番号：57185004

氏名：岩澤 俊裕

ゼミ名称：企業経済学研究指導

主査：蟻川 靖浩 准教授 副査：鈴木 一功 教授

概要

近年、適切なコーポレートガバナンス体制構築の重要性がますます高まる中、これまで比較的議論が手薄であったグループ単位でのガバナンスについて、2019年6月に経済産業省から「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」が発表された。その中において、上場子会社については「支配株主である親会社と上場子会社の一般株主の間に構造的な利益相反リスクが存在する」として約20頁に亘り個別の章立てがなされており、特にその利益相反リスクの解消・低減のための実効的なガバナンス体制の例として社外取締役比率を1/3超、或いは過半数とすることが提唱されている。

一方、上場子会社には、支配会社を有さない独立会社に比して、その企業パフォーマンス向上に資する効果がある可能性も指摘されている。例えば、支配会社の存在による「支配会社とのシナジー効果」「支配会社によるモニタリング機能」や上場会社であることによる「ステータス向上による採用や信用力への好影響」や「社員のモチベーション向上」といったものである。

そこで本研究では支配会社と社外取締役の効果と両者の関係性が企業パフォーマンスに与える影響を明らかにすることで、被支配会社が社外取締役比率を1/3超にすることの合理性があるのかを確認すべく、東京証券取引所一部上場企業を対象とした2010年から2018年までのパネルデータを使用し、マッチング法を用いた2つの母集団の差の検定と重回帰分析を行った。

その結果、①被支配会社のパフォーマンスは独立会社に比して高い、或いは少なくとも低くはない、②社外取締役比率を高めることは企業のパフォーマンスに正の影響を与える、③被支配会社が社外取締役比率を高めることによる効果は、独立会社によるものに比して企業価値に対してはより強く正の影響を与える一方で、業績に対しては有意な差があるとは言えなかった。

上記の通り、支配会社の存在が被支配会社の業績に正の影響を与えている或いは少なくとも独立会社に比して悪影響を与えている事実は確認できないことから、必ずしも現在の上場子会社に対する批判については適当ではないと解する一方、市場が支配会社による搾取の懸念を織り込んでいる可能性は否定できない。然しながら、被支配会社の社外取締役比率を1/3超にすることで支配会社による搾取への懸念が低減し、寧ろ市場は独立会社以上にその企業価値を高く評価することが明らかになった。従って、「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」で示された上場子会社に対する実効的なガバナンスとしての社外取締役比率の1/3超への引き上げはあるべきガバナンスの方向性として適切なものであると評することができる結論付けた。

日米 REIT

学籍番号：57185007

氏名：緒方 利昭

ゼミ名称：不動産・保険・金融研究指導[夜間主プロ F]

主査：川口有一郎 教授 副査：宇野淳 教授

概要

不動産投資信託(Real Estate Investment Trust, 以下 REIT と略す)の商品としての特徴は株式と不動産の両方の投資特性をもつことである。REIT は、不動産事業会社の株式とは異なり、利益の 90%超を分配するなどの一定条件を満たせば法人税が免除されかつその利益の源泉のほとんどは不動産収益であるため、実物不動産投資の代替となるように設計されているからである。しかも、そのエクイティは上場株式市場で取引される。REIT リスクリターン特性は不動産要因が大きいのか、株式要因のほうが大きいのか、それとも両者とは異なった独自の特性を示すであろうか。また、その決定要因は何であろうか。これは REIT 研究における一つの重要なテーマであり、米国 REIT については多くの研究の蓄積がある。それによれば、REIT 市場の成熟とともに、そのリスクリターン特性は変化し、不動産や株式の要因よりも REIT 独自の要因が支配的となる傾向にある。

本研究では、このことを確認するために、改めて米国 REIT のリスクリターン特性を明らかにして既存研究の知見が適切であるかどうかを確認する。また、米国 REIT に約 40 年のラグをもつ日本 REIT (以下、J-REIT と略す)について同様の特性を定量的に把握する。さらに、これらの結果の比較を通して、日米 REIT の投資特性を明らかにする。

J-REIT 創設以来、日本の資本市場は低金利という環境下にある。これは米国 REIT にはない特徴であり、このことが REIT のリスクリターン特性にどのような影響をあたえるのかについての既存研究はほとんどない。一つの例外は Nieuwerburgh (2019) であり、Campbell and Shiller (1989)の動学的ゴードンモデルとマルチファクターモデルを用い分析しているが、金融危機以降、REIT の期待収益率の過半以上は株式リスクプレミアムにより説明される、という結果が得られている。

本研究では、特に、株式市場の投資家の期待形成という観点からこの問題に迫るため、Fama-MacBeth 回帰分析法を採用し、日米 REIT リターンについて分析した。

その結果、米国 REIT の期待形成においては株式リスクも不動産リスクも有意である。一方、J-REIT の期待形成においては株式リスクが圧倒的に支配的であり、不動産リスクは有意ではない。これは、日米 REIT の期待収益率の決定要因が異なること、特に、J-REIT では不動リスクが決定要因とはならないことを意味する。これは既存研究にはない新しい実証的証拠である。こうした日米 REIT の違いがどこからくるのかについては今後の課題である。

分散リスクプレミアムを用いた超過リターンの予測可能性

学籍番号：57185008-6 氏名：小川拓也

ゼミ名称：債券投資戦略

主査：四塚利樹教授 副査：中里大輔教授

概要

日米欧株式市場を分析対象とし、分散リスクプレミアムがボラティリティ投資の超過リターンおよび市場超過リターンに対し予測力を有するか検証する。

実確率測度下の分散の期待値とリスク中立測度下の分散の期待値の差は分散リスクプレミアムと呼ばれ、様々な市場・資産クラスで負の値を示し、市場超過リターンやマクロ経済指標、ボラティリティ投資の超過リターンに対し予測力を有するとされる。分散リスクプレミアムが負の値を示すのは、投資家にとってボラティリティ上昇がリスクなため、ボラティリティの変動リスクに負のリスクプレミアムを要求すると考えられるためである。ボラティリティの変動リスクに負のリスクプレミアムが存在するならば、ボラティリティの変動リスクを負うことで、超過リターンを得ることができるはずである。なお、ボラティリティは資産ではないため直接投資を行うことができず、その超過リターンを推定するためにはボラティリティを取引する投資戦略を構築する必要がある。また、分散リスクプレミアムが時間とともに変動するのであれば、分散リスクプレミアムの水準が低い時ほど将来のボラティリティ投資の超過リターンは高いと考えられる。

本稿ではまず、日米欧株式市場の分散リスクプレミアムを推定し、負の分散リスクプレミアムが存在することを確認する。次に、日米欧株式市場のボラティリティ投資の超過リターンおよび市場超過リターンを推定し、ボラティリティ投資の超過リターンが平均的に市場超過リターンを上回ることを示す。またその要因が高次モーメントに対するリスクプレミアムである可能性を論じる。さらに、推定した分散リスクプレミアムがボラティリティ投資の超過リターンおよび市場超過リターンに対し予測力を有することを示す。日米欧株式市場のボラティリティ投資の超過リターンに対する、分散リスクプレミアムの予測力の差異についても論じる。

建設会社の負債比率の要因分析と負債政策の考察

学籍番号：57185009 氏名：鏡 日出夫

ゼミ名称：コーポレート・ファイナンス実証分析研究指導

主査：鈴木 一功 教授 副査：蟻川 靖浩 准教授

概要

本研究は、建設会社の負債比率について要因分析を行い、その負債政策を考察するものである。

建設会社は1990年代後半に多大な有利子負債を抱え、その後現在に至るまでその残高を減少させている。このような状況を鑑みて、負債比率の要因分析をすることで建設会社の負債政策のあり方を考察し、次のような結論を得た。

まず、1990年代後半の建設会社の負債比率は異常な高水準であったが、事業から得た収益を優先して借入金の返済に充てたことにより、最近になって低い水準に落ち着いているという結果になった。

また、建設会社の負債比率は、企業規模(売上高)が大きいことと、本業以外の開発事業等への投資が増えることで高くなるという結果になった。一方、建設業特有の指標である工事の資金収支は、建設会社間で有意な差がなく、負債比率に影響を与える結果にならなかった。

本研究の分析結果を踏まえての考察として、建設会社の最適資本構成は、財務の安全性や金利コスト及び信用格付を意識しながら、工事資金の立て替えに対応するために必要最低限の有利子負債を持つことであり、1990年代後半に不本意に上昇した負債比率を優先的に低減させてきたことは、当時の建設会社にとって合理的な負債政策だったのではないかという結論に至った。今後、本業以外の開発事業等への投資が増えていけば、企業価値向上のために投資効率を考えた負債政策の必要性は増していくものと考えられる。

相談役・顧問制度の有無と企業価値に関する実証研究

学籍番号：57185010-1 氏名：金采 ゆに

ゼミ名称：金融機関マネジメント演習

主査：川本 裕子 教授 副査：竹原 均 教授

概要

本稿では、2013年から2018年までの日経CGESデータを利用して、相談役・顧問制度の有無と企業価値の関係についてパフォーマンス分析を行った。ここでの企業価値とは、トービンのQ¹を意味し、その他、企業の総資産がどれだけの利益につながったのか（企業戦略・基盤）を表すROA、自己資本がどれだけ利益に直結したか（株式投資の判断材料）を表すROE、株価トータルリターンを用いた。

分析対象としては、東証1部上場企業（公益・金融業除く）であり、2013年から2015年までのトービンのQ、配当込み株価トータルリターン、2016年から2018年までのトービンのQ、株価トータルリターンをグラフ化し、相談役・顧問制度の有無が企業パフォーマンスにどう影響しているのかを考察した。分析の結果、相談役・顧問制度を設置している企業はそうでない企業と比べ企業価値が衰えていることがわかった。また相談役・顧問制度を設置していない企業は、経営者交代の柔軟性が高く、株価リターンも大きくなる傾向があるが、ROEやROAとの関係性は見られなかった。

ただし、本稿の分析は、任意の開示事項に回答した企業のみを対象とした分析に過ぎないため、サンプル・セレクション・バイアスが生じる可能性があることや内生性の問題を適切にコントロールできていないことなど複数の問題を内包している。限界はあるものの、本分析は次のような意義を有していると考えられる。

第一に、本稿の分析がこれまで明らかにされていなかった日本企業の相談役・顧問制度の実態を探る一つの材料となり、今後の日本企業のコーポレートガバナンスにおいて、企業価値を最大化するため必要な制度の在り方や情報の透明性向上を考えるきっかけとなると考える。

第二に、本稿の分析は、東京証券取引所の「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」に相談役や顧問についての記載を要請したことに関し、相談役・顧問制度の詳細情報をなぜ開示しなければならないのか、一つの根拠を示していると考えられる。

本稿の構成は、以下の通りである。2節では、先行研究で明らかになった相談役・顧問制度とコーポレートガバナンスについて説明する。3節では相談役・顧問制度の見直しの動きについて具体的な企業事例を挙げ述べ、4節では仮説設定と実証分析のもとになったデータの報告、分析方法について、5節・6節では分析の解釈と結論を述べる。最後7節では今後の課題について検討する。

¹ $Q = V/E$

$$q = \frac{Pf'(k_{t-1}) + D}{rP_t} = \frac{Pf'(k_t)}{rP_t} = \frac{\text{投資から得られる限界収益}(Pf'(k_t))}{\text{設備投資(再取得)コスト}(P_t)} \times \frac{1}{r}$$

(トービンのq)

親子上場の批判に関する検証

～上場子会社と一般の独立企業とを判別する要因とは～

学籍番号：57185011 氏名：國貞 洋行
ゼミ名称：ファイナンス理論と金融ビジネス演習
主査：大村 敬一教授 副査：樋原 伸彦准教授

概 要

本稿では、親子上場の社会的批判の根拠である、上場親会社による上場子会社利益の搾取によるパフォーマンス劣化に関する3つの実証分析を行った。

第一に、上場親会社の利益搾取による上場子会社のパフォーマンス劣化について検討した。上場子会社と一般の独立企業との業績（ROA）、成長性（売上高成長率）の平均値の差の検定を行ったところ、成長性については、差があるとはいえないが、業績については、世界的不況期の3期間平均において、上場子会社のほうが統計的に有意に良いことがわかった。少なくとも、上場子会社が有意に一般の独立企業より業績や成長性が低いとはいえず、パフォーマンス劣化の実態があるとはいえない。

第二に、業績や成長性に差がないにもかかわらず、親子上場固有の利益相反懸念から、上場子会社はネガティブな市場評価を受けている可能性について検討した。市場評価（PBR）の平均値の差の検定を行ったところ、有意水準1%で一般の独立企業に対し、上場子会社はネガティブに評価されていることがわかり、「親子上場ディスカウント」が支持された。市場流動性（浮動株考慮後流動性比率）は差があるとはいえないため、投資家が抱く利益相反懸念が影響しているとみられる。同時に、少数株主の観点から、上場親会社グループの経営資源の活用や保証効果により、上場子会社のパフォーマンス向上を期待していると考えられるが、それが観察されないこともネガティブな市場評価に繋がっている可能性がある。

第三に、企業のパフォーマンスを構成する要因を加味したうえで、上場子会社と一般の独立企業とを線形判別分析により2つのグループを分ける要因を探ることを試みたところ、平均値の差の検定同様に、PBRが判別力の高い要因であり、次いで、社長持株比率が高いことがわかった。ROA、売上高成長率の判別力は高くない。パフォーマンスに差はないが、市場評価に差が出ていることを裏付ける結果となった。

以上のとおり、検証結果は、上場親会社の利益搾取によるパフォーマンス劣化は確認されないが、株式市場では、親子上場ディスカウントが存在することを示している。市場流動性は差がないため、利益相反に対する懸念が影響していること、上場親会社グループである効果が観察されないことが影響しているものと考えられる。

日本企業によるクロスボーダーのM&Aに関する実証分析

学籍番号：57185012-9 氏名：小櫻 瞳
ゼミ名称：コーポレートファイナンスの実証分析
主査：鈴木 一功 教授 副査：蟻川 靖浩 准教授

概 要

M&Aは、その企業が蓄積したノウハウ、技術、ポジションそして組織を貨幣を用いて取得する行為であり、これは自由経済における時間を買う有効な手段である。日本においても激しいグローバル競争の中でスピード感を持った成長を実現していく手段としてクロスボーダーM&Aが増加傾向にある。一方、クロスボーダーM&Aについては、制度・言語・文化・商慣習等の違い、情報の非対称性、激しく変化する状況への迅速な対応が求められる。

本稿においては、日本企業がクロスボーダーM&Aが短期的及び長期的に企業価値についてどのような影響をもたらしているかホフステッド指数を用いて文化的距離を中心に買い手企業側より検証を行った。

対象期間は2014年から2016年度のアナウンスメント日を基準として、東証一部・二部上場企業を対象とした。短期のイベントスタディにおいては超過収益率の測定方法としてCAR (Cumulative abnormal ratio)を採用し、長期のイベントスタディにおいてはBHAR (Buy and Hold abnormal ratio)を採用した。長期の企業業績の変化の分析においてはROA及び売上成長率を用いてクロスボーダーM&Aの効果について検証を行った。

結果としては、CARにおいては、公表日前後20日間は0.11%、前後10日間は0.07%、前後5日間では0.25%であり、前後1日間では0.03%となりクロスボーダーM&Aは株主価値において、0に近い結果であるもののプラスの影響をもたらす結果となった。またホフステッド指数を用いた文化的距離に対しては、統計的に有意な結果とはならず、短期的には文化的距離との影響は確認できなかった。

BHARについては、250日後のBHARは4.56%、500日後のBHARは17.3%、750日後のBHARは24.79%であり、クロスボーダーM&Aは長期的に株主価値創出に寄与する結果となった。また、文化的距離に対しては統計的にマイナスに有意な結果となり、文化的距離が大きい程長期的にはマイナスの影響をもたらすことが示唆される。

公表日の1年前から2年後におけるROAの変化率については $\Delta 0.51$ とマイナスの結果となり業績に対するプラスの効果は確認できなかった。また、売上成長率についてもホフステッド指数を用いた文化的距離に対しては、マイナスの結果となり、文化的距離は長期的にはマイナスの影響を与えている事を示唆する結果となった。

日本企業によるクロスボーダーM&Aは長期の株価に対してはプラスの影響を与えるものの長期的な業績についてはマイナスとなっており、買収後の組織体制及び企業文化の見直し、異文化への対応、シナジー効果を見据えた中長期的な戦略の策定及び実行が必要なのではないだろうか。

ストック・オプション導入企業における経営者予想誤差に関する実証研究

An empirical study on management forecast errors in companies with stock options

学籍番号:57185013 氏名:雑賀 宏枝

ゼミ名称:竹原 ゼミ

主査:竹原 均 教授 副査:川本 裕子 教授

概要

ストック・オプション導入の背景には日本企業の収益性の低迷がある。このローリスク・ローリターンによる収益性の低迷がエージェンシー問題を引き起こしており、ストック・オプションはエージェンシー問題緩和のための報酬制度として位置付けられている。先行研究により、ストック・オプションを付与された経営者はリスクをテイクし、研究開発投資や M & A 等のリスクのあるプロジェクトを選ぶことが明らかになっている。しかし、積極的な研究開発費、M & A 等は将来の収益向上に結びつきやすく、ハイリスク・ハイリターンを期待できる一方、不確実性が高まり、将来の業績が見通しにくくなると考えられるため、次期の利益予想を将来のハイリターン分、楽観的に公表する。また、ストック・オプションの付与は、経営者に権利行使価格以上に自社の株価を引き上げようとする強いインセンティブを与えるため、経営者は経営者予想を楽観的に公表し、実績値との乖離により必然的に予想精度が低くなる。このような状況は市場関係者にとって、大きな問題である。なぜなら、経営者予想は、経営者が将来の企業業績を市場関係者に予想として伝えるための方法であり、市場関係者が意思決定を行う際の重要な情報だからである。それだけに企業の経営者には予想値の正確性が求められている。そこで、本研究では 2009 年度から 2018 年度の東証全上場企業を対象に、ストック・オプション導入企業と経営者予想誤差との関係を実証分析により明らかにすることを目的とした。実証分析の結果、ストック・オプション導入企業では期初経営者予想が楽観的であり、予想精度が低いことが明らかになった。このことは、株価上昇を刺激する経営環境やインセンティブがある経営者が、次期の業績を公表する際、楽観的バイアスが発生し、予想精度が低下することを示唆している。また、本研究ではストック・オプション評価額が小さいほど経営者予想誤差が楽観的になることを明らかにしている。これまでのストック・オプションの研究はストック・オプションを導入しているか否かという観点のみからなされており、ストック・オプション価値額をブラック・ショールズ・モデルを用いて算定し、その価値額の大小を考慮した分析を行っている点で本研究はこれまでのストック・オプションの研究の蓄積に貢献している。さらにストック・オプション導入企業は期中に上方修正を行い、頻繁に業績修正を行うことを明らかにしている。このことは、業績修正の公表は経営者の裁量であることから、ストック・オプション導入企業は業績修正の公表を頻繁に行うことで、経営者と株主の間に発生する「情報の非対称」を緩和しているという示唆を得た。最後にストック・オプション導入企業の期末経営者予想は楽観的で予想精度が低いことを明らかにしている。また、期末経営者予想誤差とストック・オプションの間に有意な負の因果関係を確認したことにより、ストック・オプション効果は期末経営者予想誤差まで及ぶことを明らかにした。これまでの経営者予想の研究で期末経営者予想誤差を分析しているものは少なく、本研究で期初・期中・期末の分析を行っている点でこれまでの経営者予想の研究の蓄積に貢献している。

Two Factor 期間構造モデルを用いたバタフライ・トレードの パフォーマンス比較分析

早稲田大学経営管理研究科ファイナンス専修

学籍番号 57185014-6

高橋 聡也

概 要

市場価格が平均回帰する傾向が強いマーケット環境において、ヘッジファンド等に在籍するアービトラージャーが相対価値トレーディング戦略をとり、市場価格が適正水準へ収束することで利益が実現するポジションを構築する。

アービトラージ取引におけるリスク・リターンの先行研究としては、Duarte, Longstaff and Yu があり、1998 のヘッジファンド(LTCM)危機をもとに様々なタイプのアービトラージ取引を分析している。

一般的に平均回帰における平均とは、“長期的に不変な均衡水準”を意味するが、現実には市場参加者それぞれが各自における均衡水準について期間構造を用いて推定し、市場価格のイールドカーブへの回帰を収束と判断する。

本稿においても“市場環境に応じた適正水準”については、期間構造モデルのうち2ファクター・Vasicek モデルを用いてフェアなイールドカーブを推定し、そのイールドカーブから一定水準(15bp)乖離した時点で、その収束過程における利益を実現するバタフライ・トレードのポジションをとり、ポジションごとのリターンを比較する。

分析対象は2009年12月31日から2019年11月29日までの各月末日のCMT(Constant Maturity Treasury)。通貨はUSDを用いる。

個人株主と株主優待が株式の流動性に与える効果

学籍番号：57185015-0 氏名：鶴野 尚史

ゼミ名称：マーケット・マイクロストラクチャー

主査：宇野 淳教授 副査：大村 敬一教授

概要

本稿では次の2つのことを検証した。

第一に、個人株主を多く保有することは、長期期間において株式の流動性に対してどのような効果があるのか。株主優待の導入は個人株主の増加に効果があるのか。また、その効果は継続的なのか。株主優待を導入した場合、長期期間において株式の流動性に対してどのような効果があるのか、を検証した。

第二に、個人株主数が多いこと及び株主優待を導入していることが、通常時期ではない金融危機の直後ににおいて、株式の価格変化率に対してどのような影響があるのか、を検証した。

対象は東証1部の33業種区分「食料品」の全82社を対象としている。第一項目の実証分析では、1999年から2019年のパネルデータを用い、被説明変数を相対流動性(RILLIQ)、説明変数を個人株主数や優待ダミー等とする推計モデルで分析をした。その結果によれば、個人株主数が多いことは、長期的な流動性を向上させることが確認された。また、株主優待の導入には継続的な個人株主増加の効果があり、統計的な有意性は弱いですが、株主優待の導入は導入年には株式の流動性を向上させる一定の効果が示唆された。

第二項目の実証分析では、リーマンショック直後の期間として2008年9月16日から2009年3月31日までの期間を橋口(2012)を参考にして次の3つの期間に区分し、被説明変数を株式の価格変化率、説明変数を個人株主数や優待ダミー等とする推計モデルを設定して重回帰分析を行った。期間1の2008年9月16日から2008年10月31日は金融危機による決済リスクを強く反映している。期間2の2008年11月1日から2008年12月31日は業績リスクへの移行期である。期間3の2009年1月1日から2009年3月31日は業績リスクを反映して。

その結果によれば、期間1において、有意性は弱いですが、個人株主が多いことは価格変化率の下落を緩和する効果があることが示唆された。株主優待を導入していることで、価格変化率の下落を弱める効果があることについては、統計的に有意な結果は得られなかった。

中国本土上場企業によるクロスボーダーM&Aの影響要因に関する実証分析

学籍番号：57185016-3 氏名：童 晓燕
ゼミ名称：コーポレート・ファイナンス実証分析
主査：鈴木 一功 教授 副査：蟻川 靖浩 准教授

概要

本稿は、近年中国で増加しているクロスボーダーM&A戦略が買収企業の企業価値に与える影響を実証的に分析するものである。

2006年は中国で新しい会計基準が始まる年であり、中国本土上場企業によるクロスボーダーM&Aが増え始めた時期でもある。そこで、本稿では、2006年から2015年まで、中国本土上場企業285社が行った373件のクロスボーダーM&Aを短期と長期のそれぞれの視点から分析した。短期的な株価効果を見るには、イベントスタディの手法で、累積超過リターン(Cumulative Abnormal Return, CAR)を計測し、短期的なイベントウィンドウでは全て有意にポジティブな株価リターンを挙げたことが分かった。イベントウィンドウ(-1,+1)では平均的に+1.13%の株価上昇が見られ、1%水準で非常に有意になっている。また、このリターンに影響する要因として、重回帰分析を行った結果、買収企業の所有構造や被買収企業の属性に関わらず、資産規模の大きい企業を買収する場合、株価がよりポジティブに反応していることが分かった。なお、上場会社向けの買収に関しては、完全買収の場合と比べれば、50%以上100%未満の買収案件のほうが、正の株価効果が最も大きい。また、国有企業のクロスボーダーM&Aは短期的に株価を上昇させる効果があり、想定された結果と相反した。

また、買収後3年間という長期間で、傾向スコアマッチングと差分の差分の検定の手法を用いて、クロスボーダーM&Aを行った企業と行っていない企業の業績指標を比較した。分析の結果、売上高、従業員数は共に有意に増加し、規模拡大の目的は概ね達成できたと言える。収益性を表す指標のROAは若干悪化したが、統計上有意ではなかった。また、財務安定性で見れば、それほど改善効果は示されないものとなった。

クロスボーダーM&Aは中国企業が自ら成長させるために不可欠な手段となり、短期的な株価リターンを追求する財務投資目的も一部存在するが、長期的な成長を目指してクロスボーダーM&Aを行う企業も多いと考えられる。

イールド・カーブと経済見通し

～Nelson-Siegel モデルを用いた実証分析～

学籍番号：57185017-7 氏名：仲 隆伸

ゼミ名称：債券投資戦略

主査：四塚 利樹 教授 副査：中里 大輔 教授

概 要

イールド・カーブの形状が景気動向の先行指標となり得ることは多くの先行研究で報告されている。しかし、日本経済を対象にした先行研究では、その予測力は限定的、ゼロ金利政策期においては予測力を失うとの指摘もみられる。本稿では、日本銀行がはじめてゼロ金利政策を導入した1999年以降の日本経済について、イールド・カーブの形状が将来の景気動向に関する情報を有しているか否か検証するとともに、海外の景気動向に左右されやすいという日本経済の特徴を踏まえ、米国および欧州のイールド・カーブを日本の景気動向の先行指標として活用し得るか否か検証を行った。また、あわせて日本、米国、欧州のイールド・カーブの形状が日本の将来の株価動向に関する情報を有しているか否かについても検証した。

具体的には、1999年1月～2019年9月までの金利スワップ・レート（日本円、米ドル、ユーロ）をもとに、Nelson and Siegel (1987)の方法によりスポット・レート・カーブに係る水準、傾き、曲率の3ファクターを推定する。これらファクターの変動が日本のGDP成長率ならびにTOPIX（配当込み）のリターンとどのように関連付けられるのか回帰モデルにより検証した。検証にあたり、短期、中期、長期など予測期間の違いに応じた影響の差異を明らかにするため、1ヵ月先、3ヵ月先、6ヵ月先、9ヵ月先、12ヵ月先、18ヵ月先、24ヵ月先、36ヵ月先のGDP累積成長率、TOPIX（配当込み）の累積リターンを予測の対象として分析を実施した。

本稿の分析結果から、（1）日本のイールド・カーブの形状は9～36ヵ月先の景気動向ならびに1～36ヵ月先の株価動向に関する情報を有していること、（2）米国のイールド・カーブの形状は12～36ヵ月先の景気動向ならびに6～36ヵ月先の株価動向に関する情報を、欧州のイールド・カーブの形状は1～36ヵ月先の景気動向ならびに株価動向に関する情報を有していることから、それぞれ日本のイールド・カーブの代替として活用し得ること、（3）同じ予測期間の自由度調整済み決定係数（Adjusted R²）を比較すると、景気動向（24～36ヵ月先を除く）、株価動向ともに欧米いずれかのイールド・カーブが日本のイールド・カーブよりも高い予測力を有していること、が示された。

最適資本構成の是非

～長期間の低金利環境下における日本企業の分析～

学籍番号：57185018-1

氏名：中村 亘

ゼミ名称：企業経済学演習

主査：蟻川 靖浩 准教授 副査：鈴木 一功 教授

概 要

近年、日本は長期間にわたり金融緩和政策が行われており、低金利環境が続いている。金融緩和政策の目的の一つは企業の借入増加による企業活動の活性化であり、近年の統計データからは銀行借入や社債発行を通じて企業が負債を増加させていることが示されている。しかしその一方で個別の企業データからは負債を増加させている企業だけでなく、負債比率を低く保っている企業や負債を減少させている企業が一定数存在することが示される。本論文では、近年の日本企業の財務行動を最適資本構成の理論から分析し、最適資本構成への取り組みを行っている企業と行っていない企業を比較することで、最適資本構成の是非を考察する。

最適資本構成については負債と資本による比率で決定され、同比率は企業が直接コントロールできない株価の変動に大きく左右される。そのため企業の資本構成の推移だけでは、企業の最適資本構成への取り組みを定量的に評価することは困難である。本論文では、対象期間を2010年以降グローバルな景気回復と日本銀行の金融緩和政策のもとで企業の負債コストが低下する時期に設定した。同期間は多くの企業の時価総額が上昇しており、理論的には負債調達を増やすことが望ましい環境であるため、同期間における実際の企業の負債調達行動により、各企業の最適資本構成に向けた取り組みを定義した。具体的には、まず先行研究に基づき各企業の最適資本構成を推定し、各企業の実際の資本構成と比較を行う。そして各企業の負債額が理論値を下回っている場合に負債額を増加させている企業を最適資本構成への取り組みを行っているとして定義し、負債額が理論値を下回っている場合に負債額を減少させている企業を最適資本構成への取り組みを行っていないとして定義した。本論文の仮説は二つあり、一つはガバナンスが効いているほど最適資本構成へ向けた財務行動をとる傾向がある。二つ目は、最適資本構成へ向けた財務行動を取っている企業ほど企業パフォーマンスが高い、と予測した。仮説を確認するために、分析方法はマッチング分析を採用した。同じ業種で時価総額と最適資本構成が近い企業を比較することで、余計なバイアスを少なくし、最適資本構成への取り組みによる差の抽出を試みた。

最適資本構成の推定を行った結果、近年の低金利環境のもと最適負債比率は上昇傾向にあることが示された。一方で企業の実際の資本構成は時価総額の上昇により、負債比率は低下傾向にあることが確認された。また負債額に注目すると検証期間において負債額を増加させている企業と減少させている企業は拮抗しており、近年企業による財務行動の差が大きくなっていることも確認された。またマッチング分析の結果、最適資本構成への取り組みを行っている企業と行っていない企業で、分析期間の「最適負債比率」「持合株比率」「売上高」「PBR」等の指標で有意な差を示したことに注目した。これらは最適資本構成への取り組みを行っている企業の方が、ガバナンスが効いており、企業の成長性が高いことを示す結果であり、最適資本構成への取り組みは意義があると結論付ける。

統合報告書と株式資本コストの関係に関する実証研究

学籍番号：57185019-4 氏名：野村 優子

ゼミ名称：ポートフォリオ・マネジメント

主査：竹原 均教授 副査：川本 裕子教授

概要

グローバルレベルでのサステナビリティのトレンドと ESG 投資の潮流を背景に、日本では非財務情報と財務情報を統合した統合報告書 (Integrated Reporting) を発行する上場企業が増加している。本研究は、日本の株式市場において統合報告書が投資情報として機能しているかを明らかにすべく、統合報告書と株式資本コストの関係について実証分析を行ったものである。理論上は、資本コストの低下は企業価値算出の際のディスカウントファクターの低下につながり、その結果として企業価値を上昇させると考えられる。この統合報告書開示の資本コスト低減効果を確認することが本研究の主たる目的である。

しかしながら株式資本コストの正確な推定は極めて難しいため、本研究では株式資本コスト以外に、Idiosyncratic Volatility、ならびに会計利益の質の指標である異常会計発生高と統合報告書開示との関係についても分析した。株式資本コスト、Idiosyncratic Volatility、異常会計発生高を被説明変数とするパネル回帰モデルにより、統合報告書の開示のリスク削減効果について検証した結果、大企業においては統合報告書と株式資本コストとの間に負の関係が存在することが確認された。一方、中小型の上場企業においては、関係は確認できず、企業規模によって異なる結果となった。Idiosyncratic Volatility については、小型企業を除いて統合報告書との間に負の関係を確認できたが、異常会計発生高と統合報告書の関係については株式資本コスト同様、大企業においてのみ負となる関係が確認された。総合的な評価として、企業規模が及ぼす影響を考慮した後にも、統合報告書開示は株式資本コストと Idiosyncratic volatility を低下させ、同時に利益の質を向上させる効果を持つと考えられる。

金利スワップを用いた多通貨キャリー戦略についての検証

学籍番号：57185020-6

氏名：松井 諒史

ゼミ名称：債券投資戦略演習

主査：四塚 利樹教授 副査：中里 大輔教授

概要

本論文では、債券ファクター投資において代表的なファクターの一つとされる、キャリーに着目した投資戦略について、現物債の代替として金利スワップを用いることによる効果を検証する。

近年、投資戦略の一環としてファクター投資が注目を集めている一方、現状では実証研究の進んでいる株式が中心である。債券を対象とした実証研究は近年進みつつあるものの、その対象は現物債が中心であり、デリバティブを対象とした実証研究の事例は少ない。そこで本論文では現物債に変えて金利スワップを利用し、債券投資の代表的なファクターの一つであるキャリー戦略の効果についての検証を行った。

本論文ではまずスワップスプレッドの定性的な評価と金利スワップカーブに対する主成分分析により、金利スワップと国債のイールドカーブが近い動きをすることを明らかにした。続いて、年限の異なる同一通貨建て金利スワップに対してキャリー戦略を適用するクロスカーブ戦略について検証を行った。検証にあたっては残存年限別の固定金利データに対して3次スプライン法による補完を行うことで、1か月ごとの金利水準を算出し、このデータをもとに金利スワップの時系列リターンを算出した。そのうえで Koijen et al.(2018)の手法を参考に、デュレーション単位当たりのキャリーを基準にした金利変化に対して中立なランキングポートフォリオを作成し、10年分月次データを対象にシミュレーションを行った。シミュレーションの結果、通貨毎のシャープレシオに大きな差が出る事が分かった一方、投資先通貨を分散させることでほとんどの通貨で分散投資による恩恵を受けることが分かった。

また、同一年限で異なる通貨建ての金利スワップに対してキャリー投資を適用し、割安な通貨をロングし、割高な通貨をショートするクロスマーケット戦略についても検証を行った。検証の結果、長期年限よりも短期年限のほうが相対的に良好なシャープレシオとなることがわかった。金利の相関が高い長期年限のほうが短期年限よりも相対的に相関が高く、分散効果による恩恵を受けにくいことが背景にあることが示唆される。

日本市場における多角化効果

学籍番号：57185021-0 氏名：水野 雅文

ゼミ名称：企業経済学研究指導

主査：蟻川靖浩准教授 副査：鈴木一功教授

概要

企業の多角化については、いわゆる「コングロマリットディスカウント」の存在が指摘され、実際に欧米などにおいてディスカウントが確認されてきた。日本でも特に 2000 年代の研究においてその存在が報告されている。しかし、日本のマクロ経済状況の変化などにより、多角化効果に変化している可能性が考えられる。また、業種ごとの差が浮き彫りになっている可能性も挙げられる。

そこで、本レポートでは 2011 年度～2018 年度の東証一部上場企業のうち、業種を絞ったうえで多角化効果が企業価値にどのような影響を与えているかを実証分析する。分析の結果、全体としては多角化ディスカウントが観測されるものの、業種によってその様相が大きく異なっており、多角化効果がポジティブに働く業種とネガティブに働く業種があることが確認された。また、多角化に事業・企業のライフサイクルが影響を与えているのではないかという仮説について、詳しく検証した。

日本における企業不祥事とコーポレート・ガバナンスの関係 ～社外取締役の効果～

学籍番号：57185022 氏名：宮林 孝太
ゼミ名称：金融機関マネジメント研究
主査：川本 裕子教授 副査：竹原 均教授

概 要

これだけコンプライアンスの重要性が叫ばれている今日においても、企業不祥事は後を絶たない。不祥事はそれまでに築き上げてきた信用を大きく失墜させ、株主や消費者、取引先や地域住民に至るまで多くのステークホルダーに負の影響を及ぼすことになる。企業の社会的責任が大きくなるにつれ、不祥事発生リスクの極小化が求められ、コーポレート・ガバナンスの重要性がより一層高まってくる。本稿執筆中に成立した改正会社法においては、一定の基準に該当する株式会社に社外取締役の設置を義務づけた。これは社外取締役が果たすべき役割に対するに期待の表れである。

それでは、ガバナンス改革、とりわけ取締役会改革は企業価値の持続的な維持向上とどのような関係があるのか。コーポレート・ガバナンスと企業パフォーマンス、あるいは不祥事との関係を明らかにした先行研究は数多くあるが、以下に示す一例のとおり一貫した方向性は見て取れない。取締役会に占める社外取締役の割合と企業業績には正の相関関係があることを示す研究がある一方、社外取締役制度の導入自体と企業パフォーマンスとの間には有意な正の関係が認められなかったと報告する研究も存在している。

これらの背景をもとに本研究では社外取締役と企業不祥事との関係を明らかにすることを試みた。2014年から2019年に不祥事が発生した企業（分析対象は東証一部上場企業）とそうでない企業のガバナンス体制の違いについて、実証分析を通して得られた結果は次の3点である。一つは不祥事が発生した企業は、不祥事が発生していない企業と比較して社外取締役比率は低いという事実。二つ目に社外取締役の属性について、その在任期間の長短および他社との兼務数の違いでプレゼンスに差は認められなかったこと、最後に、企業不祥事がその後の社外取締役比率を高める契機になっているとは認められなかったということである。得られた結果は改正会社法が義務づける社外取締役の設置、つまり社外取締役への大いなる期待と必ずしも整合するものとは言えないが、これは本研究における分析対象期間が不祥事の有無にかかわらず実質的に社外取締役の導入を求めたコーポレートガバナンス・コードへの対応と重なったことで、不祥事との関係が見えにくくなっていることも一因である。しかしながら、不祥事が発生した企業ほど社外取締役比率が低かったという意味のある結果は確認できていることから、本研究が企業のガバナンス改革の一押しとなることを期待する。