

2019年 3月修了

早稲田大学大学院商学研究科

修 士 論 文

題 目

収獲逡増型企業のステークホルダー理論の構築

研究指導_____経営組織_____

指導教員_____大月博司 教授_____

学籍番号_____35171031_____

氏 名_____近藤辰哉_____

概要書

本研究のリサーチ・クエスチョンは、「日本企業の企業観における一元的企業観（株主主権）の高まりはなぜ生じているのか」というものである。そして、当該問題については、これまでガバナンス論の領域では特に、「もの言う株主」の台頭に要因があると説明がなされてきていた。しかしながら、このような説明は、企業と株主間という限定的なステークホルダーの関係性に着目したものであり、その他のステークホルダーとの関係性が考慮に入れられていないことなど、説明として限界があるように思われた。そこで本研究では、ITの興隆という組織環境のよりダイナミックな変化に着目することから、日本企業の一元的企業観の興隆について説明することのできるステークホルダー理論を構築することを目指した。研究成果としては、まず、ITの興隆が企業の生産関数の収穫逓増型を有意($P=0.000$)に発生させること。そして、収穫逓増型企業は一元的企業観を有意 ($P=0.032$)に持つということ。さらに、収穫逓増型企業が一元的企業観を有する理由については定性的な考察により、様々なステークホルダー（従業員、サプライヤー、消費者など）に対する資源依存の程度の低下とパワーの獲得によりにより生じるということが明らかとなった。そして本研究の貢献点としては、「収穫逓増型企業は一元的企業観を有する」というステークホルダー理論を構築したことであり、そしてそれにより、日本企業における一元的企業観の高まりは、ITの興隆と関係しているという新説を提示することができた点である。本稿の構成については以下の通りである。

● 序章「問題意識と分析視覚」

まず、リサーチ・クエスチョンとして、「日本企業の企業観における一元的企業観（株主主権）の高まりはなぜ生じているのか」を示し、研究背景としてガバナンス論では「もの言う株主」に要因が求められてきたことを示した。しかしながら、このような説明は、業と株主間という限定的なステークホルダーの関係性に着目したものであり、その他のステークホルダーとの関係性が考慮に入れられていないことなど、説明として限界があるように思われた。そこで本研究ではITの興隆という、組織環境のよりダイナミックな変化に着目することから、日本企業の一元的企業観の興隆を説明することのできるステークホルダー理論を環境決定論的な立場から構築することを目指すとい

うことを示した。

● 第1章 「コーポレートガバナンス論」

まず、企業観は大別して「会社は株主のものである」とする一元的企業観と、「会社は公器（株主を含め様々なステークホルダーのもの）」であるとする多元的企業観に分類可能であることを述べた。そして、日本企業の企業観が多元的企業観から一元的企業観に転換していることを、アンケート調査に基づく先行研究から示した。さらに、エージェンシー理論を提示すると同時に、我が国におけるガバナンス改革の史的展開を概観し、一元的企業観の高まりとの関係性について考察した。

● 第2章 「組織 - 環境間関係に関する先行研究」

テクノロジー研究（Arthur,1997,2009;Woodward,1965），資源依存理論(Pfeffer and Salancik, 1978)，ステークホルダー理論（Freeman,1984; Mitchell, et, al, 1997）のレビューを通して、仮説構築に必要となる命題を抽出した。

● 第3章 「仮説の構築」

第2章を中心として抽出された9つの命題（うち1つは第1章より）から、仮説1「ITの興隆が一元的企業観を発生させる」という仮説が構築された。また、同仮説は主に以下の2つの仮説から構成されていることを示した。それは、仮説2「ITが企業のテクノロジー（生産関数型）に影響を与える」、仮説3「企業のテクノロジー（収穫逓増型の生産関数）は企業観（一元的企業観）に影響を与える」というものである。

● 第4章 「分析フレームワークの構築」

上場サービス業434社を分析対象とした。そして、仮説2「ITが企業のテクノロジー（生産関数型）に影響を与える」については計量経済分析による生産関数の推定により検証することとした。仮説3「企業のテクノロジー（収穫逓増型の生産関数）については企業観（一元的企業観）に影響を与える」については、計量テキスト分析（テキストマイニング）による企業観の推定により検証することとした。さらに、仮説1については仮説2と仮説3を立証することにより演繹的に証明することとした。

- 第5章 「分析結果と結果の考察」

仮説2「ITが企業のテクノロジー（生産関数型）に影響を与える」については $P=0.000$ の優位性、仮説3「企業のテクノロジー（収穫逓増型の生産関数）は企業観（一元的企業観）に影響を与える」については $P=0.032$ の優位性が示された。さらに、仮説2と仮説3が立証されたことにより仮説1「ITの興隆が一元的企業観を発生させる」が演繹的に証明される結果となった。そして、仮説3が立証されたことにより、「収穫逓増型企業は一元的企業観を有する」というステークホルダー理論が構築された。さらに、仮説1が立証されたことにより、ITが企業の収穫逓増型をもたらすことが明らかであるため、日本企業における一元的企業観の高まりは、ITの興隆と関係しているということが示された。

- 終章 「本研究の貢献点と今後の課題」

本研究の貢献点としては、「収穫逓増型企業は一元的企業観を有する」というステークホルダー理論を構築したことであり、そしてそれにより、日本企業における一元的企業観の高まりは、ITの興隆と関係しているという新説を提示することができた点にあること。そして、今後の課題としては、まずは、本研究においては収穫逓増型企業であっても多元的企業観を有する企業が発見されたため、その要因について主体論的な視点から分析を試みていくこと。そして、生産関数と企業観の動態的な分析により、両者の関係性をより正確に記述することが提示された。

目次

序 章	問題意識と分析視覚	1
第1節	研究背景	1
第2節	問題意識	3
第3節	分析視覚	3
第1章	コーポレートガバナンス論	6
第1節	「会社は誰のものか」	6
第1項	一元的企業観と多元的企業観	6
第2項	我が国企業の企業観の実態	8
第2節	「経営権力をどのように牽制・制御するか」	10
第1項	エージェンシー理論	10
第2項	我が国のガバナンス改革史	11
第2章	組織—環境間関係に関する先行研究	14
第1節	テクノロジー研究	14
第1項	進化論的アプローチ	14
第2項	コンティンジェンシー・アプローチ	15
第3項	複雑系アプローチ	16
第2節	資源依存理論	21
第3節	ステークホルダー理論	23
第1項	戦略経営のステークホルダー・アプローチ	23
第2項	ステークホルダー理論の構造	23
第3項	ステークホルダー認識	24
第3章	仮説の構築	26
第1節	概念フレームワーク	26
第2節	仮説	27
第4章	分析フレームワークの構築	29
第1節	分析対象の特定	29
第2節	生産関数の推定方法	29
第3節	企業観の推定方法	31

第5章	実証分析と結果の考察	35
第1節	計量経済分析.....	35
第2節	テキストマイニング.....	45
第3節	結論.....	50
終 章	本研究の貢献点と今後の課題	51
参考文献		52

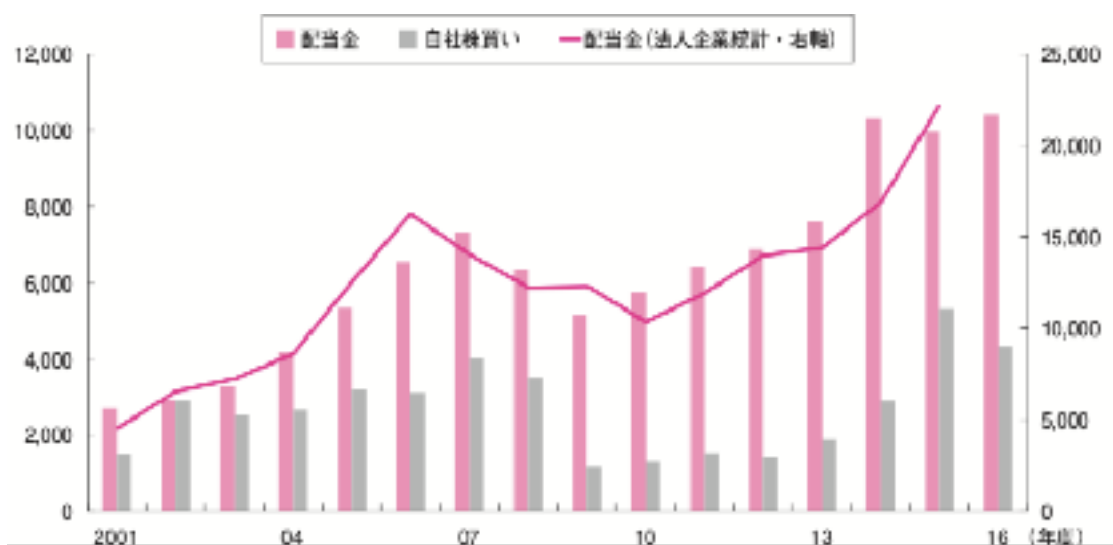
序章

第1節 研究背景

コーポレート・ガバナンス（以下、ガバナンス）論においては「会社¹は誰のものか」という議論があり、そして、そのひとつの答えとして「会社は株主のものである」という概念がある。このように、企業の所有者についてどのように捉えるのか、ということは「企業観」と呼ばれ、特に「会社は株主のものである」という概念は「一元的企業観（株主主権論）」と呼ばれている²。そして、一元的企業観に立脚すれば企業の目的は、株主利益の最大化に焦点が置かれることになる。株主利益とは、配当（インカム・ゲイン）や自社株買いによる株価向上（キャピタルピタル・ゲイン）をはじめとする株主還元のことであり、これまでは米国企業において積極的になされる傾向にあった（三戸他，2018）。

しかしながら、近年では、我が国においても株主還元の積極性を見て取ることがで

図表1. 我が国における株主還元策の推移



注：配当金は一般事業会社であり日経 NEEDS- Financial QUESTより作成された。配当金（法人企業統計合計）は資本金 1,000万円以上の営利法人であり「法人企業統計」により作成された。

出所：伊藤 他(2017)

¹ 企業形態は様々であるが、会社というときは株式会社形態のことを指す。ただし、本項では会社を含めて私企業のことを統一して企業と呼ぶことにする。

² 詳細については、第1章第1節を参照されたい。

きる。図表1は、2001年度から2016年度にかけての日本企業における株主還元策（配当金、及び、自社株買いの合計金額）の推移を示したグラフ（伊藤他，2017）であるが、配当金については過去15年において5倍程度の増加がみられ、さらに自社株買いは過去最高水準に達していることがわかる。そして、企業の一元的企業観の興隆を象徴するこのような現象の要因については、特にガバナンス論の領域では、「もの言う株主 (Activist)」の台頭に求められている。

「もの言う株主」とは、株主権³を積極的に行使する株主のことであり、ガバナンス論を展開するテキストでは、以下のように「もの言う株主」の台頭と日本企業の一元的企業間の興隆の関係性が述べられている。

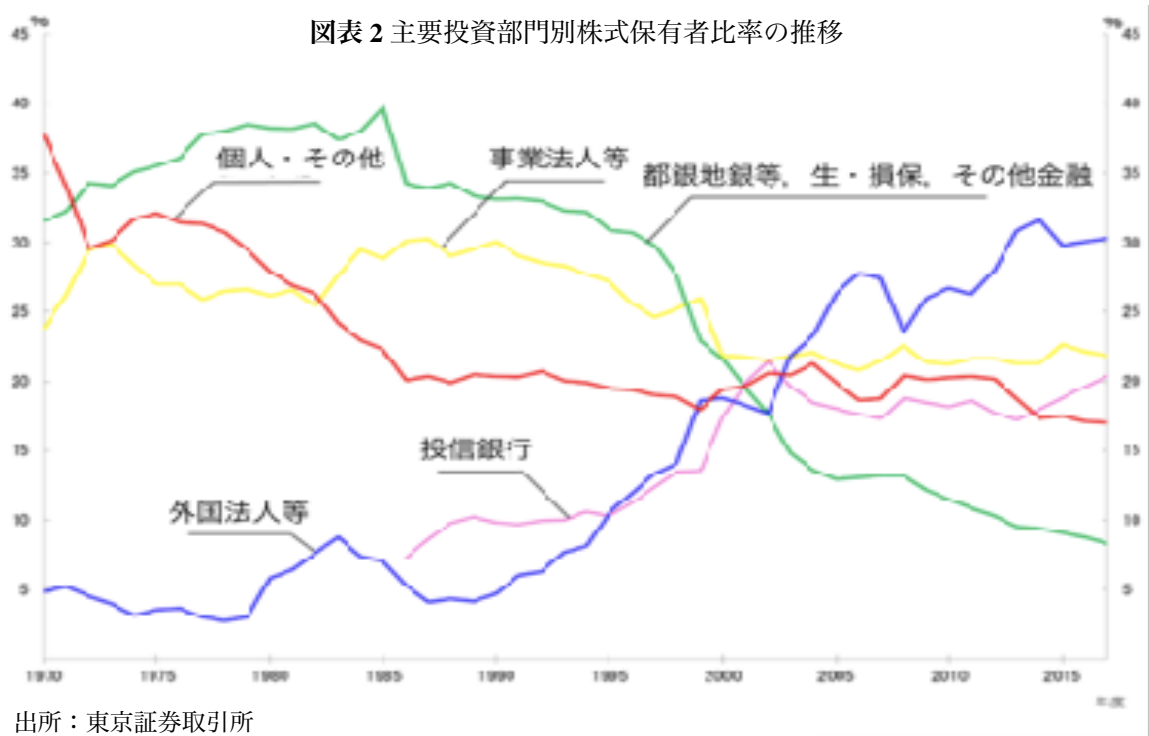
「とくに外国人投資家などの「もの言う株主」が登場したことで (p.90) ～近年、最も強力に主張されてきたのが、会社は ①株主のものだという考え方である。外国人による持ち株比率の上昇と相まって、日本企業は株主の存在を意識する経営にかじを取るようになった (p.170)」(三戸他，2018)

「「もの言う株主」（「行動する株主：Activist」）として、自らが株式を所有している企業の経営に深く関与する (p.120) ～外国人の機関投資家の台頭は、企業経営に対する資本市場からの圧力の高まりとして、日本企業にますます「株価・配当重視経営」を要求する原動力となっていく (p.121)」(海道・風間，2009)

すなわち、「もの言う株主」の台頭により、企業は彼（彼女）の利益を意識した経営をせざるを得ない状況になることから、結果として企業の一元的企業観が興隆するという説明である。なお、外国人投資家が「もの言う株主」とほぼ同義で用いられているが、この理由については、我が国ではバブル崩壊を契機とし株式の相互持ち合いが解消されて以降、流出した株式が受託者責任を負い株主権を積極的に行使する投資家、特に外国籍の機関投資家により保有されたためである。また、株式の保有者の変化については図表2より確認することができ、「事業法人」と「都銀地銀等、生・損保、そ

³株主権とは法的に定められた株主の、企業経営に参与して監査・是正することのできる権利（共益権）と、企業から利益を受け取ることのできる権利（自益権）のこと。

図表 2 主要投資部門別株式保有者比率の推移



の他金融」の低下から株式の相互持ちいの解消が、「外国人法人等」の上昇から外国籍の機関投資家への株式の流出を見て取ることができる(海道・風間, 2009)。

第2節 問題意識

本研究のリサーチ・クエスチョンは、「日本企業の株式会社観における一元的企業観の高まりはなぜ生じているのだろうか」ということであり、そこで、以上では研究背景として、ガバナンス論では株主保有比率の変化に伴う「もの言う株主」の台頭にその要因を求めているということ示した。しかしながら、このような説明は、企業と株主間という限定的なステークホルダーの関係性に着目したものであり、その他のステークホルダーとの関係性が考慮に入られていないことなど、説明として限界があるように思われる。そこで、本研究では、組織環境のよりダイナミックな変化に焦点を当てることから、日本企業の一元的企業観の興隆を説明することのできるステークホルダー理論を構築することを目的とする。

第3節 分析視角

分析視角を設定するにあたり本研究では、伊丹 (2000)と岩井 (2003)の諸論を参考と

した。両論者は、技術的環境（ITの興隆）及び、的環境（ポスト資本主義）というダイナミックな組織環境の変化が企業観に影響を与えるという仮説を提示しており、具体的には以下の通りである。

① 伊丹 (2000)の仮説とロジック

伊丹(2000)の仮説は、技術的環境におけるITの登場が企業の一元的企業観を衰退させる、というものであった。具体的に本書においては、「技術のデジタルは、（企業における）ヒトと（有形固定資産の）投資のバランスが従来よりはよほどヒトにシフトすることを予感される（括弧内筆者）」(p.363)と述べられており、資本の抛出者である株主よりも従業員がより重要視されていくということが主張されている。

そして、ITが企業の人的資本投資を拡大させる理由については、ITにより先行した米国企業が背後にあることが指摘されている。すなわち、ITを駆使する高い技術とITの活用によって高められた米国企業の経営効率を日本企業が追い付き追い越すためには、それよりも効果的にITを活用することが求められ、従って日本企業は戦略的に人的資本投資を加速させていくと述べるのである。具体的に述べられている人的資本投資とは、日本企業が伝統的に採ってきた「終身雇用制度」や「年功序列制度」などという安定した雇用や収入を保証する制度のことである。そして、これらの制度が従業員の企業に対するコミットメントを高めて米国を凌駕するIT熟練を育み、さらに高いコミットメントにより培われた組織内外の濃密なコミュニケーションはITによりさらに促進され、最終的にそれらのことが米国に対する競争優位となると伊丹(2000)は説明するのである。

② 岩井 (2003)の仮説とロジック

岩井 (2003)の仮説は、「ポスト産業資本主義の時代において株主主権的（一元的企業観）な社会はグローバル標準には成り得ない（括弧内筆者）」(p.269)というものである。「ポスト産業資本主義」とは、機械製工場等という有形固定資産と、農村の豊富な労働人口により利潤を生み出すことを特徴とする「産業資本主義」を脱した経済のことを意味している。そして本書では、利用可能な農村の労働人口の減少と、それに伴う実質賃金の上昇により、もはや産業資本主義という利潤創出の形態は世界的に成り立たなくなっていることが指摘されている。そして、岩井（2003）は、有形固

定資産とその獲得手段であるカネ（資本）の価値が低下する時代にあり従って、カネの
 拋出者である株主の重要性の低下により、企業の一元的企業観はなり得ないというこ
 とを説明するのである。

以上では、二冊の先行文献について概観したが、その結果、明らかなことは、伊丹
 (2000)が組織の技術的環境に焦点を当て、主体論的に企業観に与える影響を説明してい
 ることに対して、岩井(2003)が経済的環境に焦点を当て、それが環境決定論的に企業観
 に与える影響を説明しているということであった。そして、両論者のパースペクティブ
 についてまとめると、図表3のように示すことができる。

なお、「組織論のアプローチ」の下位のカテゴリにある「環境決定論」とは、「組
 織の置かれている状況が組織の成果に有効的な組織構造を一方的に決定する」という、
 1960年代に興隆したコンティンジェンシー理論の基礎となるアプローチであり、そし
 て「主体論」とは、Child(1972)を嚆矢として登場した環境決定論的を批判的に捉える
 立場で意思決定者の戦略的選択が組織構造を決定するという考え方である。

すなわち、伊丹(2000)は企業の一元的企業観の衰退について、ITの登場とそれの企業
 の認知に伴う人的資本投資の戦略的選択により生じると述べていることから主体論的な
 立場に位置付けることが可能で、そして、岩井(2003)は企業の戦略的選択に関わるこ
 となくカネの重要性の低下から一元的企業観はあり得ないと述べていることから環境決
 定論的な立場に位置付けることが可能である。

しかしながら、このようなパースペクティブに基づいた両論者の仮説はじ、一元的企
 業観の興隆とにより否定される結果となった。だが、図表3によれば空白のパースペク
 ティブが存在することが明らかであり、いずれかに立脚すれば企業観について説明可能
 な理論を構築することのできる可能性が残されている。そこで本研究では図表3を見る
 と右上のパースペクティブを分析視覚として据え、技術的環境（ITの興隆）に着目し、
 環境決定論的に一元的企業観の興隆を説明するステークホルダー理論の構築を目指すこ
 ととする。

図表 3 伊丹 (2000)と岩井 (2003)のパースペクティブ

		組織論のアプローチ	
		主体論	環境決定論
組織環境	技術的環境	伊丹(2000)	
	経済的環境		岩井(2003)

出所：伊丹 (2000),岩井 (2003)に基づいて筆者作成。

第1章 コーポレートガバナンス論

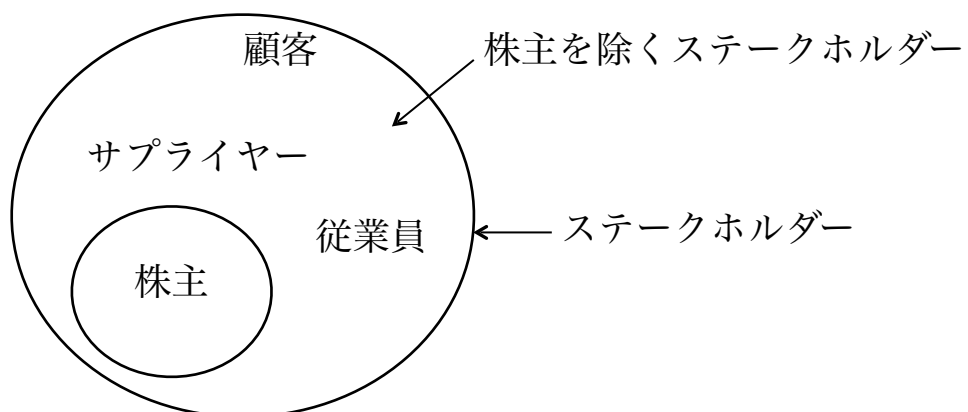
コーポレートガバナンス（以下、ガバナンス）論とは、①「会社は誰のものか（会社は誰の利益を重視して経営すべきか）」、②「特定された会社の所有者の利益を達成する経営をするためには経営者権力をどのように牽制・制御すればよいのか」ということに関して議論することである（三戸他，2018）。そこで本章の第1節では、①「会社は誰のものか」に焦点を当て、一元的企業観と多元的企業観があることを確認し、本研究が想定する企業観を特定する。そして第2節では、まず、経営者権力を牽制・制御する方法としてエージェンシー理論を紹介し、さらに我が国の政府レベルによる取り組みについて時系列的に概観する。

第1節 「会社はだれのものか」

第1項 一元的企業観と多元的企業観

会社の運営には様々なアクターが関わっている。例えば、資金の拠出者である株主、原材料を供給するサプライヤー、労働力を提供する従業員、販売先となる顧客などがある。これらの「組織の目標の達成に影響を与えるか、組織の目的の達成によって影響を受ける個人やグループ」（Freeman [1984],p25)は「ステークホルダー（利害関係者）」と呼ばれている。そして、「会社は誰のものか」について論じる際の「誰」とは、これらのステークホルダーに他ならない。さらに、その議論に際しては、ステークホルダーは「株主」と「株主を除くステークホルダー」に大きく分類して検討される傾向に

図表1-1. ステークホルダーの分類



出所：筆者作成

あり（図表1-1），そして特に「会社は株主のものである」という概念の登場は，1919年に下されたフォードモーターとダッチ兄弟の裁判の判決に遡ることができるとされている(2017,後藤)。

同裁判は，フォードモーターの工場拡大とそれに伴う特別配当の停止の計画に対して，部品サプライヤーで少数株主であるダッチ兄弟により起こされたものである。告訴されたフォードモーターの利益配分に関する理念は，「利益は第三者に帰属する。第一に企業であり，これにより安定性，革新性，健全性が確保される。第二は利益の獲得に貢献した人々である。最後に利益の一部は公衆に帰属する。」（吉森，1998）というものであり，法廷においては，「工場の拡張は「公器 (institution)」としてのフォード自動車にとっては良いことである。」（吉森，1998）と主張された。しかしながら，結果としては，工場拡大については認められたものの，配当の支払いについては企業の利益に優先して命じられるに至ったのである（吉森，1998）。すなわち，この裁判においては事実上，法的に会社は株主のものであることが認められ，これを1つの起点として，「会社は株主のものである」という概念，いわゆる「一元的企業観（株主主権論）」の概念が芽生えたとされている(2017,後藤)。

株主と株主を除くステークホルダーの間で線引きすることのできる根拠には一つとして，それぞれの持つリスクと権利の大きさの違いにも見出すことができる（水村，2008）。すなわち，株主が株式の払い込みを通して自己の利益を主張する権利（共益権と自益権）を獲得することができることに對して，株主を除くステークホルダーはリスクを負うことなく権利の主張に終始することがある。さらに，権利については，株主が，会社経営に参与と監査・是正することのできる共益権を獲得することに對して，株主を除くステークホルダーには，それに相当する権利が保証されていないということである。

さらに，株主の権利と利益は，株主を除くステークホルダーの権利と利益と相互に矛盾し背反する（Smith,2003）ことがステークホルダーの二分法の根拠となる。すなわち，株主の株主権に基づいた利益の最大化という要求に応えるためには，株主を除くステークホルダーの利益を減じることが求められ得るということである。例えば，株主への配当は企業の付加価値から配分されるが，付加価値を最大化するためには費用となる従業員の給与をカットすることなどが必要となることが考えられる。ただし，このような理論が成立するためには，株主が自己の利益（効用）の最大化に終始する

経済人モデルを想定する場合において有効であることが理論的課題として指摘されている(Zak,2008)。

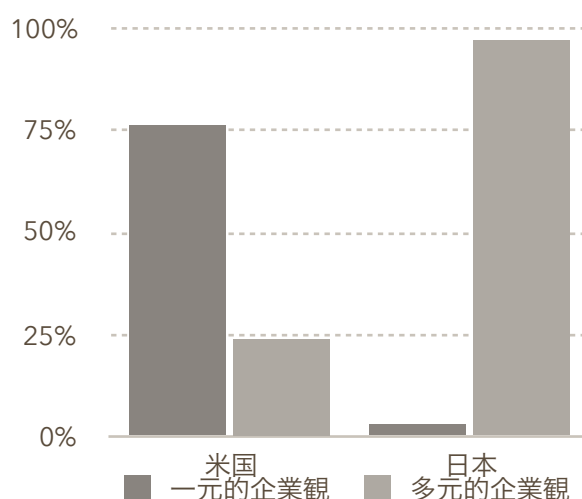
一方で、ステークホルダーについて株主のみならず、従業員やサプライヤー、あるいはサプライヤーなどのより広範囲なアクターを考慮に入れ、その総体を企業の所有者として捉えるという概念は特に「多元的企業観」と呼ばれている。すでにフォードモーターが自社について「公器 (institution)」と述べていたことを示したが、まさに企業を制度とする考え方が多元的企業観なのである。

第2項 我が国における企業観の実態

企業が一元的企業観を持つか、多元的企業観を持つかということについては日米において、かつては大きな差が見て取れた。図表1-2 は、1990年代初頭において日米企業に対して行われたアンケート調査の結果であるが、日本企業においては米国よりも多元的企業観（企業は株主の利益よりも、利害関係社全体の長期的利益を推進するために存在する）が極めて多く見られることがわかる。

さらに、多元的企業観下にある日本企業において、特にこれまで重要視されてきたステークホルダーは顧客に次いで従業員であったことが、図表1-3の2005年に行われたアンケート調査の結果により明らかである。この背景には、年功序列制や終身雇用制、企業内組織という雇日本特有の用制度があることが指摘できる。その一方で、今後、

図表1-2. 企業観の日米比較



注：N=米国 82, 日本 62

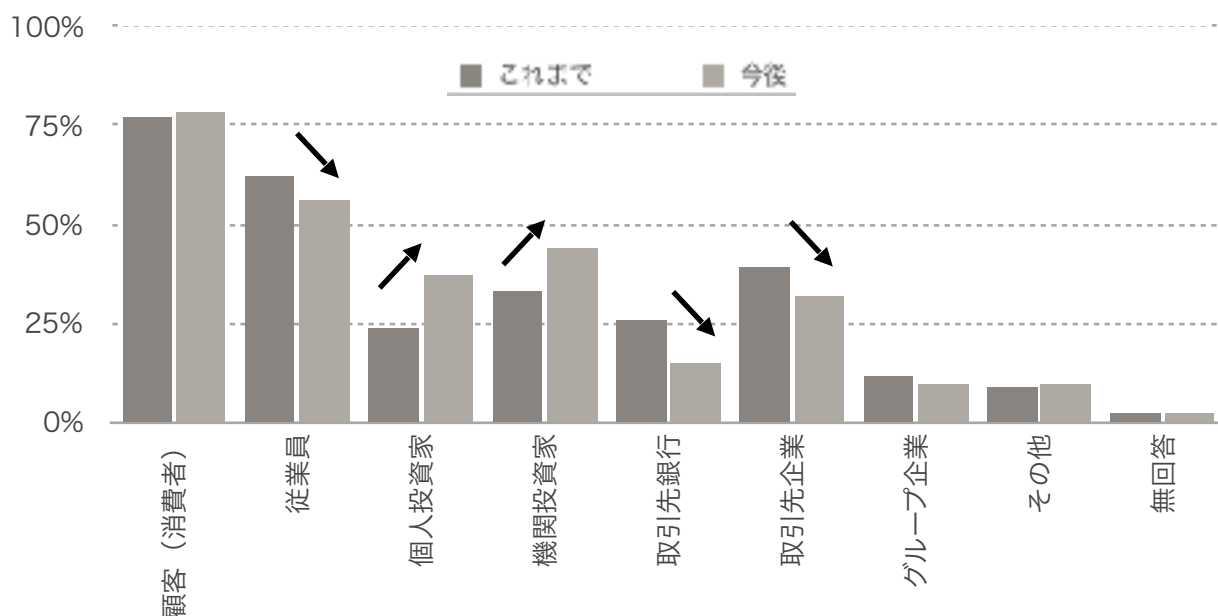
出所：吉森(1994)より。筆者により一部修正。

従業員や取引先銀行、取引先企業に対する重要視の程度（顕著性⁴）を低下させ、一方で個人投資家や機関投資家という株主をステークホルダーとして重要視していこう考える企業が存在していたことも図表1-3より明らかである。すなわち、このような現象は、日本企業の多元的企業観から一元的企業観への変化として捉えることができる。

以上より、企業観としては「一元的企業観」と「多元的企業観」があることが明らかであり、本研究において企業観と呼ぶときはこれら2つの概念を想定することとする。さらに、本項の第3章では ITと企業観の関係性についての仮説を構築することを目的とするが、本節では考察を通して仮説構築に必要となるひとつの命題を獲得することができた。

命題 1：企業の一元的企業観の高まりは、株主を除くステークホルダーに対する重要視の程度（顕著性）の低下を伴って生じる。

図表1-3. 日本の経営者が重視してきた（していく）ステークホルダーの内訳（複数回答）



注：調査対象は上場企業 2531社、有効回収は450社（有効回収率17.8%）。調査実施期間は 2005年10月。
出所：高橋 (2017)。筆者により一部修正。

⁴ Mitchell, et al (1997)は、ステークホルダーの重要視の程度を「顕著性」と定義する。詳しくは、第2章第3節を参照されたい。

第2節 「経営権力をどのように牽制・制御するか」

第1項 エージェンシー理論

企業の所有者を株主，あるいは株主を除くステークホルダーの何れに設定しても，実際に経営を担うのは経営者である事には違いはない。しかしながら，経営者は時としてステークホルダーの利害に反した行動をとることがある。例えば株主の利害に反した行動としては，経営者による不正会計や収益率最大化の要求に反したリスク回避的な経営，あるいは，豪華なオフィスや宿泊施設への支出などという経営者特典の獲得などがある（バーニー，2016）。そして，このような現象について説明し，処方箋を与える理論としては，Jensen & Mackling(1976)を嚆矢として展開されてきた「エージェンシー理論」がある（Eisenhardt, 1989）。

エージェンシー理論では，特定行為を依頼する主体をプリンシパル（依頼人），依頼を受ける主体のことをエージェント（代理人）と呼び，さらにエージェントのプリンシパルの利益に反する行為のことをエージェンシー問題と呼んで，その要因と対処方法について説明する。具体的なエージェンシー問題の発生要因としては，プリンシパルとエージェント関係（エージェンシー関係）における「情報の非対称性」と「目標の不一致」の2つの不均衡が指摘されている（Eisenhardt, 1989）。

まずは，「情報の非対称性」であり，プリンシパルがエージェントの行為を把握することが困難である状況のことを意味する。このような状況下ではエージェントはプリンシパルの利益に反する行為（モラルハザード）をとる可能性がある。従って，エージェンシー理論では対処法としてモニタリング・システムの構築を挙げている（Eisenhardt, 1989）。例えば，企業であれば取締役会があり，それが経営者の行為を把握する機能を果たす（Fame & Jensen, 1983）ということが指摘される。

そして，「目標の不一致」であり，エージェントのリスク回避性向が関係している（Eisenhardt, 1989）。例えば，株主と経営者のエージェンシー関係においては，株主は経営者にハイリスク・ハイリターンな事業への投資を要求するが，経営者は株主のようにリスク分散の方法を持ち得ないために株主の意向に反するということがある（バーニー，2016）。そして，プリンシパルの目標にエージェントを誘導するための手段としてはインセンティブ・システムがあり，経営者に対してはストックオプション

ン⁵の付与（バーニー，2016）などが具体的に考えられる。

第2項 我が国のガバナンス改革の史的展開

経営権力を牽制・制御する方法についてはエージェンシー理論により明らかであるが、その実践は特にコーポレートガバナンス（企業統治）と呼ばれている（以下、ガバナンス）。我が国においては、1990年代初頭より政府の主導でガバナンスの強化が推し進められてきたが、その性質は近年変化を遂げている。以下では、我が国における一連のガバナンス強化、すなわちガバナンス改革について、1990年代初頭から2010年代初頭、そして、2010年代から2010年代中頃の時代区分に分け、大きな潮流を捉えることを目的とする。尚、ガバナンス改革のキーワードとして、佐久間 (2017)、宍戸 (2016)、藤田 (2016)から抽出し、その内容について述べていく。

① 1990年代初頭から2010年代初頭

我が国におけるコーポレートガバナンス改革は、1990年代初頭バブル崩壊とそれに伴い発生した金融・証券負傷いを受けて始まり、商法改正による監査役の機能強化が積極的に推し進められた。具体的には、1993年の商法改正においては監査役任期の2年から3年への延長、大会社⁶に監査役会を設置することの義務付け、大会社に社外監査役を最低1名の選任することの義務化などがなされ、さらに2002年における商法改正では大会社における監査役の半数以上に社外取締役を選任することが義務付けられた。

また、1993年の商法改正においては「株主代表訴訟制度」が導入された。これにより、あらゆる株主は8,200円の手数料を支払うことにより過去の経営判断に関する取締役の責任を問い損害賠償を請求する権利を獲得することが可能となった。

そして、2002年の商法改正に伴う「委員会等設置会社制度」の導入に始まり、会社機関⁷の設計に自由度が増していくことになる。まず、委員会等設置会社制度とは、日

⁵ 自社の株価が特定の価格に達した時点で予め定められたそれよりも低い価格で購入することができ権利のこと。

⁶ 大会社とは資本金が5億円以上又は負債が200億円以上の会社（会社法2条6号）。

⁷ 会社機関とは法律上の用語であり、慣用的にはトップ・マネジメントと呼ばれる株主総会や取締役会、あるいは監査役会のこと（藤田, 2012）。

本の監査役会設置会社と対比される米国型のガバナンス形態であり、監査役会を廃して取締役会の中に3委員会（指名委員会、監査委員会、報酬委員会）の設置と半数が社外取締役により構成され、監督機能の強化機能と意思決定と業務執行の分離機能を有する点に特徴がある。

さらに、2005年の会社法制定が制定された。その目的は、商法における規定間の整合性の問題・カタカナの文語体による理解の困難性、会社に関する法律が複数の法律に散在していたことの問題解消にあったが制定に伴って、会社機関形態の選択の自由化（大会社を除く）と、組織運営の自由度拡大（例えば、利益処分の権限を株主総会から取締役会へ移転することが可能に）が図られ、また内部統制システム⁸の構築が義務づけられた。さらに、2010年には、役員報酬の開示制度が導入され役員の個別報酬額、報酬額の決定プロセス、そして評価基準の公表が義務化されるに至った。

② 2010年代初頭から2010年代中頃

安倍政権下の成長戦略において2013年に「日本再興戦略 Japan」が閣議決定され公表され、その中には企業のガバナンス改革に関する事項も含まれていた。具体的には、社外取締役の導入を推進するための措置を講じる指針。東京証券取引所に対して上場基準における社外取締役の位置づけ、収益性や経営面での評価が高いインデックス銘柄の設定を働きかける指針。企業の持続的成長を促す観点による機関投資家が企業との建設的な対話（エンゲージメント）を行うための原則作成の指針。収益力の低い事業の長期放置を是正するための企業における経営改善や事業再編を促すための施策について検討を加速する指針などが示された。そして次年以降、これらの指針に基づいて具体的な施策が打たれていく。

まずは、改正会社法が制定されこれにより監査等委員会設置会社が導入された。これは、(改正会社法の制定による)監査役会に代わり過半数の社外取締役を含む取締役3名以上で構成される監査等委員会が取締役の職務執行の組織的監査を担当する会社機関の仕組みである。さらに同法律の制定により社外取締役選任に関する規律が示され、具体的には「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明と開示が義務付けられた。

⁸ 「取締役の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制」（会社法362条4項6号）。

さらに、会社機関の改革のみならず、機関投資家にも対応が求められた。具体的には、2014年に制定された「『責任ある機関投資家』の諸原則」、いわゆるスチュワードシップ・コードによるもので、機関投資家に対して資産の受託者が果たすべき行動原則が示された。当該原則は、法的な拘束力を持たないソフト・ローであるが「遵守するか遵守しないならその説明すること（コンプライ・オア・エクスプレイン）」が求められ、実質的に「モノ言わぬ株主」から「モノいう株主」への転換が図られた。

そして一方で、2014年には企業に対するソフト・ローとしては「コーポレートガバナンス・コード」が制定された。その基本原則は、1.株主の権利・平等性の確保、2.株主以外のステークホルダーとの適切な協働、3.適切な情報開示と透明性の確保、4.取締役会の責務、5.株主との対話の5つで、企業の自主性を尊重したガバナンス改革として図られた。

また、同時期においては伊藤邦雄教授が座長を務めることにより作成された通称「伊藤レポート」⁹が経済産業省により公表され、企業に対してROE8%以上の達成が提言された。ROE8%の根拠は日本企業の平均資本コスト¹⁰が約8%（7.2%）のためである。そして、本レポートは株主の重要視する経営指標のROEと、経営者が重視する経営指標の売上高という目標の不一致の是正に目的があった。

以上では、2つの時代区分により我が国のガバナンス改革の内容について概観したが、それにより明らかなことは、前期においては法改正による会社機関の改革が中心であり、後期においてはソフト・ローによる株主と企業に対する規律付けが特徴的であるということであった。そして、エージェンシー理論の観点から指摘すれば、前期においては情報の非対称性の解消に取り組まれ、後期においては目標の不一致を解消に取り組まれていることが指摘できる。

⁹ 経済産業省のプロジェクト「持続的成長への競争力とインセンティブ~企業と投資家の望ましい関係構築~」の最終報告書。

¹⁰ 投資家は $ROE \geq$ 平均資本コストであれば付加価値を獲得できるため投資する。

第2章 組織－環境間関係に関する先行研究

次章（第3章）では、ITと企業観の関係性についての仮説を構築することを目的とするが、それに先立ち本章では、仮説構築に必要となる幾つかの命題を抽出することにする。命題の抽出は、組織－環境観関係に関する先行研究のレビューを通して行って、着目する研究としては、テクノロジー研究（Arthur, 2009; Woodward, 1965; Arthur, 1997）、資源依存理論（Pfeffer & Salancik, 1978）、そして、ステークホルダー理論（Freeman, 1984; Mitchell, et, al, 1997）に設定した。

第1節 テクノロジー研究

第1項 進化論的アプローチ

Arthur（2009）の主題は、テクノロジーはいかにして進化するのか、あるいは衰退するのかということであり、テクノロジーについて進化論的な議論を展開している。Arthur（2009）の想定するテクノロジーとは、人間の目的を達成する手段であり、それに準ずるあらゆるプロセス、装置、コンポーネント、モジュール、組織形態、方法、アルゴリズムはテクノロジーであると述べている。さらに、Arthur（2009）は、本論に先立ちテクノロジーの本質について探究して、3つの原則を挙げている。

第1の原則は、「組み合わせの原則」であり、全てのテクノロジーは目的を達成するために、複数のテクノロジーを並列的に構成していることを指摘する。具体的には、水力発電所を例として挙げ、水資源を電力に変換する当該機構は、制御水門、取水管、発電装置をはじめとするテクノロジーから構成されていることを述べている。第2の原則は、「再帰性の原則」であり、全てのテクノロジーは目的を達成するために、下位のテクノロジーを有し、入れ子構造をなしていることを指摘する。具体的には、飛行機を例として挙げ、それはジェットエンジンを有し、さらにそれは吸気口などの下位テクノロジーを含むんでいることを述べている。第3の原則は、「現象・効果の利活用の原則」であり、全てのテクノロジーは目的を達成するために、現象・効果を活用していることを指摘する。具体的には、飛行機が推進するためには反作用が活用され、金融システムの成立には人々の間における信頼が活用されていることを述べている。

そして、Arthur（2009）は以上の考察を踏まえて、テクノロジーの進化は既存のテクノロジー同士の結合により生じることを強調する。すなわち、既存のテクノロジーの

本体は、コンポーネント、装置、方法などのテクノロジーの要素の集合体であり、そこに異なる既存のテクノロジーの要素が結合することにより進化すると説明している。例えば、銀行業は1960年代に情報テクノロジー（IT）の要素であるコンピュータ（装置）と結合した結果、金融商品を創出しリスクマネジメントを担うテクノロジーとしての銀行業に進化したことを述べている。

以上はArthur（2009）の主張で要旨の一部分であるが、テクノロジーの諸原則に従えば、企業についてもテクノロジーとして特定することができると言える。まず、第1の「組み合わせの原則」についていえば、例えば企業は目的を達成するためにインプット部門とアウトプット部門を設置している（Thompson,1967）ことが指摘できる。そして、第2の「再帰性の原則」についていえば、例えば企業は階層構造にあり、目的と手段の連鎖(Simon,1976)という入れ子構造をなしていることが指摘できる。さらに、第3の「現象・効果の利活用の原則」についていえば、例えば従業員のモラルの活用があることを指摘することができるだろう。

命題 2：企業はテクノロジーであり、異なる既存のテクノロジーと結合することにより新しいテクノロジーへと進化を遂げる。

第2項 コンティンジェンシー・アプローチ

コンティンジェンシー・アプローチとは、組織の直面する状況により成果をもたらす有効な組織は異なるということを前提とする組織研究のことであり、唯一最善の組織マネジメントの原則を探求するTaylor(1911)の「科学的管理法」やFayol(1916)の「過程管理論」に次いで興隆したものである。

その嚆矢は、Burns & Stalker (1961)であり、組織のパターンとしては、官僚制組織の特徴を持ち公式化の程度や分業が進んでいる機械的組織と、その程度が穏やかで専門化されていない従業員による横方向のコミュニケーションが進んでいる有機的組織があることを実証研究により明らかにし、不安定な環境下においては前者が、安定的な環境下においては後者が有効であることを論じている。

さらに、初期のコンティンジェンシー・アプローチによる代表的な研究としては、Lawrence & Lorsch (1967)がある。同研究では、組織の下位単位のR&D部門、生産部門、販売部門は異なる不確実性という課業環境にあるため、分化と統合の程度はそれ

ぞれ異なることを仮定してその検証に取り組まれた。その結果、早い環境変化に直面するR&D部門では非公式な組織構造が、そして、緩やかな環境変化のもとにある販売部門では公式的な組織が発展していることが明らかとなっている。さらに、Lawrence & Lorsch (1967)の研究では、高い不確実性下にあるプラスチック産業においては下位単位の分化の程度が高いことが示されると同時に、部門間を統合する専門部所やチームなどのメカニズムが発達しているプラスチック産業は高い業績をあげていることが示されている。このように組織の状況と組織構造の一致から高い業績を説明する理論はコンティンジェンシー理論と呼ばれている。そして、組織の状況要因としてテクノロジーを最初に提示したのが、ウッドワード (Woodward, 1965)である。具体的に Woodward (1965)は、企業のテクノロジーを、インプット（生産要素）をアウトプット（財・サービス）に転換するプロセスをテクノロジーとして捉え大きく3つの形態に類型化している。

第1の類型は、「単品生産および小規模なバッチ生産」であり、特定の顧客ニーズに合わせて少数少量の製品を生産する変換プロセスの形態である。第2は、「大規模なバッチ生産および大量生産」であり、標準化された製品を大量に生産する変換プロセスの形態である。第3は、「装置生産」であり、自動化された機械により連続的に生産する変換プロセスの形態である。例えば、液体、ガスなどの化学製品の連続的な流れ生産がそれに該当する。そして、Woodward (1965)は、自身が既に行なった組織構造と業績の否定的な関係性を示す研究についてこれらの状況要因を適用することにより、テクノロジーと組織構造の一致が高い業績をもたらすことを説明する。具体的には、第2のテクノロジーでは機械的な組織が有効で、第1と第2のテクノロジーでは有機的組織が有効的であることが明らかとされている。

命題 3：企業のテクノロジーの状況は、インプットをアウトプットに変換するプロセスの形態により特定される。

第3項 複雑系アプローチ

(1)複雑系の概念

サンタフェ研究所（アメリカ・ニューメキシコ州）は複雑系を研究している機関であり、複雑系を次のように定義している。「多くの要素があり、その要素が互いに干渉し、

何らかのパターンを形成したり、予想外の性質を示す。そしてそのパターンは各要素そのものにフィードバックする。」（週刊ダイヤモンド編集部 [1997]p.15）。「多くの要素」とは、経済においては自律的に活動し他者との協調を図る個人（エージェント）のことを指し、それらの個人の能動的な活動によってある経済のパターンが形成され経路依存的にそのパターンが強化されていくことをこの定義は意味している。すなわち複雑系は社会構築主義的な発想であり、その想定される経済においては将来について事前に結果が予測することが困難となるのである。さらに、複雑系により経済を研究する第一人者のブライアン・アーサー氏は、複雑系について簡単な例を挙げながら次のように説明している（Arthur, 1994）。

例えば、ある島において自動車が一斉に導入されたとする。そして、運転手は道路の右側・左側のいずれを選択しても良いとした場合においては当初の比率はランダムネスの度合いが高いことが想定される。しかしながら運転手の反応、道路に走りこんでくる犬、信号のタイミングや位置によってその割合は一方に偏り選択者が増加して、運転者が増えれば増える程、一方を選択することの利点が増し、最終的には当該サイドが制度として支配的になる（Arthur, 1994）。

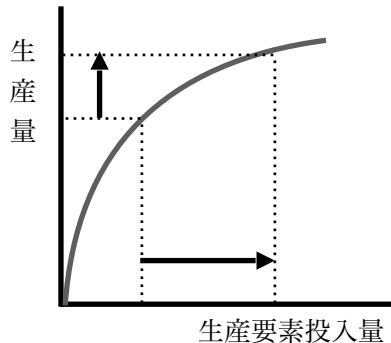
すなわち、道路の右側・左側通行というパターンの決定には、運転手の反応や犬、信号などの複数の要素の複雑な絡み合いと選択の強化による複雑系が働いていると説明するのである。そして、このような例からは複雑系に関する2つの示唆を得ることができる。まず、複雑系下では、特定のテクノロジー（上述の例では、道路の右側/左側）が技術的に合理的ではないとしてもそれが選択されるということ。そして、特定のテクノロジーが「一歩先んじることによっていっそう引き離されるという傾向」（Arthur[1994],p.84），すなわち「収獲逡増」が生じるということである。

(2) 複雑系の概念

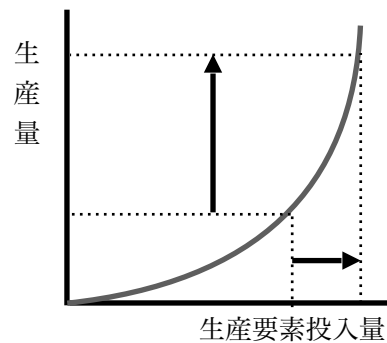
アルフレッド・マーシャルの『経済学原論』（1890）を代表とする伝統的な経済学では、「収獲低減（decreasing returns）」が経済の仮定として存在していたとArthur（1994）は述べる。具体的に収獲逡減とは、生産活動における生産要素（労働、原材料、資本財等）の投入量の増加は最終的に費用の上昇、あるいは利潤の逡減をもたらすという概念である（Stieglitz, 2005）。例えば、農地を拡大したとしても究極的には

図表 2-1. 生産関数

パネル A 収穫逓減型の生産関数



パネル B 収穫逓増型の生産関数



出所：筆者作成

生産に不向きな土地の使用に追い込まれて収穫逓減に陥ることがあり、経験的にあらゆる産業において発生することが知られている(Arthur, 1994)。そして収穫逓減の定義としては、投入物の量の増加率よりも産出量の増加率が小さくなることであるため、「投入量を2倍にすると生産量は2倍以下」(井堀[2013], p146)とされている。そして、投入量と生産量の関係性は生産関数として示すことができ、収穫逓減の生産関数を図示すれば、図表2-1のパネルAのように表すことができる。一方で、収穫逓減の対をなす概念として「収穫逓増」がある。ブライアン・アーサーが『収穫逓増と経路依存』(1990)を公刊して以降注目を集めることになった概念であり、定義としては、「投入量を2倍にすると生産量は2倍以上」(井堀[2013], p146)とされ、その生産関数を図示すれば、図表2のパネルBのように表すことができる。

命題 4：テクノロジーの状況は、経済的な観点から収穫逓増型と収穫逓減型に分類される。

(3) 収穫逓増の要因

Arthur(1994)は収穫逓増の要因として、先行投資費用の現象、ネットワーク効果、ロックイン効果を示している。

● 先行投資費用の現象

伝統的な産業の場合、生産量を増大しようとするれば追加的に固定資産を増大させた

り、人材を雇う必要がある。例えば、自動車産業であれば工場の拡張と作業員の確保があり、百貨店業であれば店舗の拡大と販売員の確保が想定される。しかし一方で、これらの固定資産や人材をはじめとする生産要素の追加的な投入を最小限に抑えながら生産量を増加されることができれば、企業は収穫逡増を達成することになる。そのためには、製品やサービスの創出に関わるコストの殆どを先行投資費用に費やせば良いということになる。このような現象を再現している産業としてArthur(1994)は、IT関連企業をあげている。例えばマイクロソフト社はWindows95の開発に5,000万ドルの開発費を要した一方で、CD-ROMの製造コストは3ドルしか必要としなかったこと指摘している。

命題 5：収穫逡増の一要因は、製品やサービスの創出に関わるコストの殆どを先行投資費用に費やしていること（先行投資費用の現象）にあり、ITと結合した企業において特徴的である。

● ネットワーク効果

ネットワーク効果とは、ある製品やサービスの価値がその利用者の増大に依存することを意味する（Shapiro & Varian,1998）。例えば、電話について考えてみると、保有者が増えれば増えるほど繋がることのできる人数が増え、そして利用価値が増していくためにネットワーク効果が働いているということが出来る。さらに近年では、コミュニケーション手段としてSNSがあるが、これについても利用者の増加と利用価値の増加は正の関係にあるために、ネットワーク効果が働いているということが出来る。そして、このような同一グループ内の利用者の増加によって生じるネットワーク効果は特に「サイド内ネットワーク効果」（Eisenmann,Parker & Alstyne,2007）と呼ばれている。さらに、異なる 2つのグループにおける消費者の増加によっても生じるネットワーク効果もある。それは、「サイド間ネットワーク効果」（Eisenmann,Parker & Alstyne,2007）と呼ばれるものであり、分かりやすい例としては、オークションサイトにおける売り手の増加が、買い手を増加させ財やサービスの価値が向上するということがあげられる（根来，2017）。

このように、ある製品やサービスについて一度ネットワーク効果が働くと、高まった利用価値を求める利用者がさらに増え、従って生産量は低減することなく増大してい

くこととなる。そして、Arthur(1994)によると、特にIT(インターネット)ベースでサービスを提供する企業は、地域制約を受けないことからネットワーク効果を発揮して、市場を独占する性格を有することを述べている。

命題 6： 収穫逦増の一要因は、ネットワーク効果に基づいた逦減しない生産量の拡大にあり、ネットワーク効果の発揮はITと結合した企業において顕著で、当該企業は市場を独占する性格を有する。

● ロックイン効果

ロックイン効果とは、特定のテクノロジーに利用者が固定されることである。例えば、キーボードの並びは標準的に左上からQWERTY（クワーティ）型の配列であり、そこには合理的な理由はないことにも関わらずタイプライターの時代から使われ続けているということが挙げられる¹¹。その理由としては他のテクノロジーに乗り換えるためのスイッチングコストがあり、スイッチングコストはICTをはじめとする複雑なテクノロジーにおいて生じる傾向にある。その要因は当該テクノロジーが、消費者に学習を要求し(Arthur,1994)、さら、に補完財との結びつきを特徴として持つためである(Shapiro & Varian,1998)。

まず、学習の必要性に関して言えば例えば、パソコンの異なるOSに乗り換える際には操作方法などの習得が要求されることや、旅客機のエアバス機の整備や操縦に一度投資すればボーイング機への転換は現行の新しいバージョンへの乗り換えと比較して大きな学習を必要とすることがある(Arthur, 1994)。

そして、補完財との結びつきに関しては特に ITを用いたテクノロジーにおいて顕著であり、例えば特定のハードウェアに採用すれば、それに対応した補完財にロックインされることになる。具体的には、電話通信会社である米アトランティック社は 1980年代半ばから後半にかけてAT&T製の電話交換機に30億ドルを投資して電話網を構築したが、その後同社はAT&Tにオペレーティングシステムのアップグレードや周辺機器の購入について依存せざるを得なくなったことがある。そして、その際AT&Tは優位な地位

¹¹ タイプライターで文字を高速に打つと確実に印字されないため、意図的に使用頻度の高いキーが分散的に配置された。入力効率は全く無視されている（週刊ダイヤモンド編集部，1997）。

を利用してアトランティック社に高い価格を提示し、結果としてAT&Tはアトランティック社によって独占禁止法違反で告訴されるに至ることになった（Shapiro & Varian,1998）。

命題 7：収穫逓増の一要因は、ロックイン効果に基づいた逓減しない生産量にあり、ロックイン効果の発揮はITと結合した企業において顕著で、当該企業は市場を独占する性格を有する。

第2節 資源依存理論

資源依存理論（以下、RDT）とは、パワー¹²の発生要因について特定の経済主体の他者に対するリソースの依存から説明する理論である。RDTは、オープンシステム・アプローチの興隆する1970年代において誕生した組織－環境間関係に関する代表的な組織理論のひとつ¹³であり、その理論的展開は、Pfeffer, Salancik, Leblebicaらを中心として成されてきた（Wry, Cobb & Aldrich,2013）。そして、その集大成は、“The external control of organizations” (Pfeffer & Salancik, 1978) に体系的に集約されており（Hillman, Wither & Collins,2009），同著書では大きく分けて2つの議論がなされている。まずは、パワーの発生について資源依存の概念から説明することであり、そして、そのパワーを削減するための対環境マネジメントについてである。そこで、本節では前者に着目してレビューを行うこととする。

● パワーの発生要因

組織は自己完結的な存在ではなく（Levine & white,1961），生存と目標の達成のためにあらゆるリソース（原材料，労働力，資本など）を組織環境に存在するステークホルダーに依存している。しかし，リソースの依存は一方で，取引相手にパワーを発生させる要因となることをRDTは主張する。例えば，自動車部品のサプライヤーは大手メーカーから販路というリソースを獲得する一方で，コスト・カットという外部制圧（パ

¹² パワーとは，特定の要求を他者，あるいは部門が執行するように影響を与える潜在的な能力（Dahl,1957）。

¹³ 残りは，新制度理論（Meyer & Rowan, 1977）と組織エコロジー理論（Hannan & Freeman, 1977）。

ワー) にしばしば晒されている(Kelly et al,1993)が、当該現象はRDTによると、販路への依存がパワーの発生要因になっていると説明することができる。

さらにRDTは、リソースの取引相手に対する資源依存の要因についても明示している。Pfeffer & Salancik (1978) は、その要因について組織の必要とするリソースの特性に求めている。具体的にリソースの特徴とは、1. リソースの相対量、2. 必需性の程度、3. 自由裁量の程度、4. コントロールの集中度のことであり、その程度が高いとき当該主体のステークホルダーに対する依存度が高くなるという。

第1に、「リソースの相対量」とは、組織における特定リソースの総インプット・アウトプットに占める割合のことである。例えば、大学組織における主要なインプットは主に18-22歳を中心とする学生であり相対量の大きなリソースである。第2に、「必需性の程度」とは、組織にとっての特定のリソースの絶対的な重要度のことである。例えば、非製造業において電力は、総インプットに占める割合としては相対的に低いリソースであるが、その欠如は企業運営を困難にするために電力会社に対する依存度が高くなる。第3に、「自由裁量の程度」とは、リソースの取引主体が特定のリソースの使用や割り当てに関して自由裁量を持つ程度のことである。自由裁量の程度を高める要因としては、実質的な所有権やリソースを割り当てる権限を保有していることや、法律や規制によりリソースの使用や割り当ての制限にある。第4に、「コントロールの集中度」とは、特定のステークホルダーにより特定のリソースが集中的に保有されている程度のことである。ただし、他のステークホルダーが同一のリソースが保持していても、それへのアクセスが法律や規制により制限される場合、特定のステークホルダーによるコントロールの集中度は高くなる。

以上が取引主体の持つリソースの特徴であり、その程度が高いほど取引相手への依存度が高くなり、従って当該主体はパワーを被ることとなる。さらに、山田(1996)によれば、リソースの相対量と必需性の程度は「リソースの重要度」、自由裁量の程度とコントロールの集中度は「リソースの集中度」という概念としてまとめることが可能であるという。

命題 8：特定の取引相手のパワーの大きさは、その持つリソースの重要度と集中度の程度の大きさと正の関係性にある。

第2節 ステークホルダー理論

第1項 戦略経営のステークホルダー・アプローチ

Freeman (1984)は、戦略経営の策定と執行の過程においてステークホルダーが考慮に入れられるべきであるとして、戦略経営のステークホルダー・アプローチを提唱する。Freeman(1984)の定義するステークホルダーとは、「組織の目標の達成に影響を与えるか、組織の目的の達成によって影響を受ける個人やグループ」(p.25)であり、具体例として、株主、顧客、従業員、サプライヤー、政府、競合他社、消費者保護団体、環境保護団体、SIG(Special Interest Group: 社会的問題に働きかける団体)、メディアを挙げている。そして、Freeman (1984)は規範として、「効果的な戦略家になるためには影響力を行使しうる集団に対処しなければならない。そして、即応的な（そして、長期において効果的な）戦略家になるためには、影響力を行使しうる集団に対処しなければならない。」(p.46)と述べている。その理由は、組織の行動を抑制する外部制圧（パワー）に対応しなければ組織目標を達成することが困難となるためであり、さらにFreeman (1984)は、Lorange(1980)の戦略経営のフレームワークを援用することによって、ステークホルダーを戦略経営に統合する方法を説明する。すなわち、Lorange(1980)は戦略経営を、① 戦略的方向性の決定、② 戦略的プログラムの策定、③ 予算配分を主な流れとして捉えるが、ステークホルダーが考慮された場合、① において、「誰が我々のステークホルダーであるのか」ということについて考察され、② で特定されたステークホルダーについて機能と部門に与える影響について検討され、③ で対処のための資源配分が決定されると説明している。

第2項 ステークホルダー理論の構造

Donaldson & Preston(1995)は、ステークホルダー理論の構成要素として3つ指摘している。第1は、「記述的」な要素であり、現実において観察される企業とステークホルダー間の関係性について書き示す側面である。第2は、「技術的」な要素であり、「もし、 $X \cdot Y \cdot Z$ という結果を達成したければ、 $A \cdot B \cdot C$ という原則と行為を適用すべきである」(Donaldson & Preston[1995],p.72) ことを示す側面である。第3は、「規範的」な要素であり、ある原則や行為が道徳的・倫理的に正しいために、それらを採用すべきことを示す側面である。なお、本研究は、我が国の企業が様々なステークホルダーか

ら株主という単一のステークホルダーに関心を向けているという現象について要因の探求であるため、Donaldson & Preston(1995)の定義に従えば、記述的なステークホルダー理論として位置付けることができる。

第3項 ステークホルダー認識

Freeman (1984)の定義するステークホルダーは、「組織の目標の達成に影響を与えるか、組織の目的の達成によって影響を受ける個人やグループ」であったが、ステークホルダーの組織に与える影響の度合いとそれによるステークホルダーの分類はなされていなかった。そこでMitchell, et al (1997)はステークホルダーの持つ、「パワー」、「緊急性」¹⁴、「正当性」の程度から、影響度の程度の異なるステークホルダーを3類型 7種類に分類している。さらに、組織は影響度の高いステークホルダーほど優先的に対処すべきであるため、重要なステークホルダーとして認識されることをMitchell, et al (1997)は指摘し、認識の程度を「顕著性」と定義した。具体的に、ステークホルダーの分類は図表2-2のPLU（P：パワー，L：正当性，U：緊急性）フレームワークによってなされ、影響度の低い順に「潜在的ステークホルダー」（①，②，③），「待機的ステークホルダー」（④，⑤，⑥），「決定的ステークホルダー」（⑦）と分類されている。

● 「潜在的ステークホルダー」

- ① 休眠型：不活発なステークホルダーとして認識される。
- ② 任意型：関係性の構築は任意であると認識されるステークホルダー。
- ③ 要求型：厄介なステークホルダーとして認識されるステークホルダー。

● 「待機的ステークホルダー」

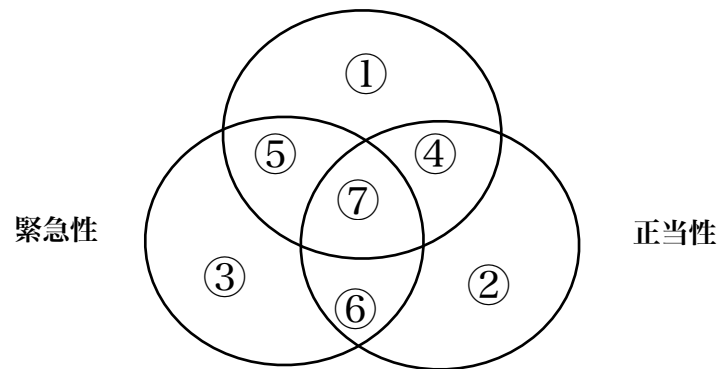
- ④ 支配型：緊急性はないが有力なステークホルダーとして認識される。
- ⑤ 危険的：危害や損失を齎すステークホルダーとして認識される。
- ⑥ 依存型：他者のパワーに依存するステークホルダーとして認識される。

● 「決定的ステークホルダー」

- ⑦ 決定的ステークホルダー：最も有力なステークホルダーとして認識される。

¹⁴ 緊急性とは、ステークホルダーが早急な対応を求める程度のこと。

図表 2-2. PLUフレームワーク
パワー



出所：Mitchell, et al(1997)に基づき筆者作成。

命題 9：企業のステークホルダーに対する重要視の程度（顕著性）は，ステークホルダーの持つ，パワー，緊急性，正当性の累積度と正の関係性にある。

第3章 仮説の構築

第1節 概念フレームワーク

第2章を中心として抽出された9つの命題を組み立てると、図表3-1の概念フレームワークが構築される。図表の始点部分には「IT」が、そして、終点には「一元的企業観」があり、仮説1:「ITの興隆が一元的企業観を発生させる」という仮説を表している。そこで以下では、「IT」から「一元的企業観」に結びつく仮説のプロセスが理論的に構築できる理由について3つのフェーズに分けて説明していくことにする。すなわち① ITが企業のテクノロジーに影響を与えるフェーズ ② 企業のテクノロジーがステークホルダーとの関係性に影響を与えるフェーズ ③企業とステークホルダーの関係性が企業のステークホルダー認識に影響を与えるフェーズ、である。

① ITが企業のテクノロジーに影響を与えるフェーズ

「企業」はテクノロジーであり（命題2），また 「IT」もテクノロジーである。そして、テクノロジーは異なる既存のテクノロジーと結合することにより、新しいテクノロジーへと進化を遂げる（命題2）。従って、企業はITと結合することによって新しいテクノロジーへと進化を遂げる。また、前提として、企業のテクノロジーの状況は、インプットをアウトプットに変換するプロセスの形態により特定することができ（命題3）さらに、企業におけるインプットとアウトプットの関係性を経済的な視点で捉えれば、企業は収穫逓増型と収穫逓減型のテクノロジーに分類することができる（命題4）。そして、IT（装置、方法など）と結合した企業は、収穫逓増型の特徴を持つ傾向にある（命題5、命題6、命題7）。さらに、収穫逓増とは、生産量の増加割合 \geq 生産要素の投入量の増加割合の関係性のことであり、企業においてそれが達成される要因としては3つある。第1は、製品やサービスの創出に関わるコストの殆どが開発費などの先行投資費用にあり、追加的な生産要素の投入量が小さくなっていること（先行投資費用の現象）（命題5）。第2は、ネットワーク効果を発揮して生産量が低減することなく拡大されていること（命題6）。第3は、ロックイン効果を発揮して、生産量が低減しないように需要が固定されていること（命題7）である。

② 企業のテクノロジーがステークホルダーとの関係性に影響を与えるフェーズ

企業のテクノロジーが収穫逓増型にある場合、先行投資費用の現象が再現され、さらに、ネットワーク効果とロックイン効果という諸効果が発揮されている。そして、それらの現象と効果はステークホルダーとの関係性に影響を与える。まず、先行投資費用の現象は再現されることにより、製品やサービスの創出に追加的な労働力や原材料、資本財をはじめとする生産要素（リソース）に対する重要性の程度が低下する。リソースの重要性の程度の低下は、それらを供給するステークホルダー（従業員とサプライヤー）に対する依存の程度を低下させ、従って、それらステークホルダーのパワーを低下させることになる（命題8）。さらに、企業のネットワーク効果とロックイン効果の発揮は、市場を独占（不完全競争）する（命題6、命題7）。市場の独占は、すなわちステークホルダー（消費者）にとってのリソース（製品やサービス）の集中度を高めるため、当該企業はステークホルダー（消費者）から高い依存の低い依存を受けることになる。従って、当該企業は高いパワーを持ち、一方でステークホルダー（消費者）のパワーは相対的に低下することになる（命題8）。

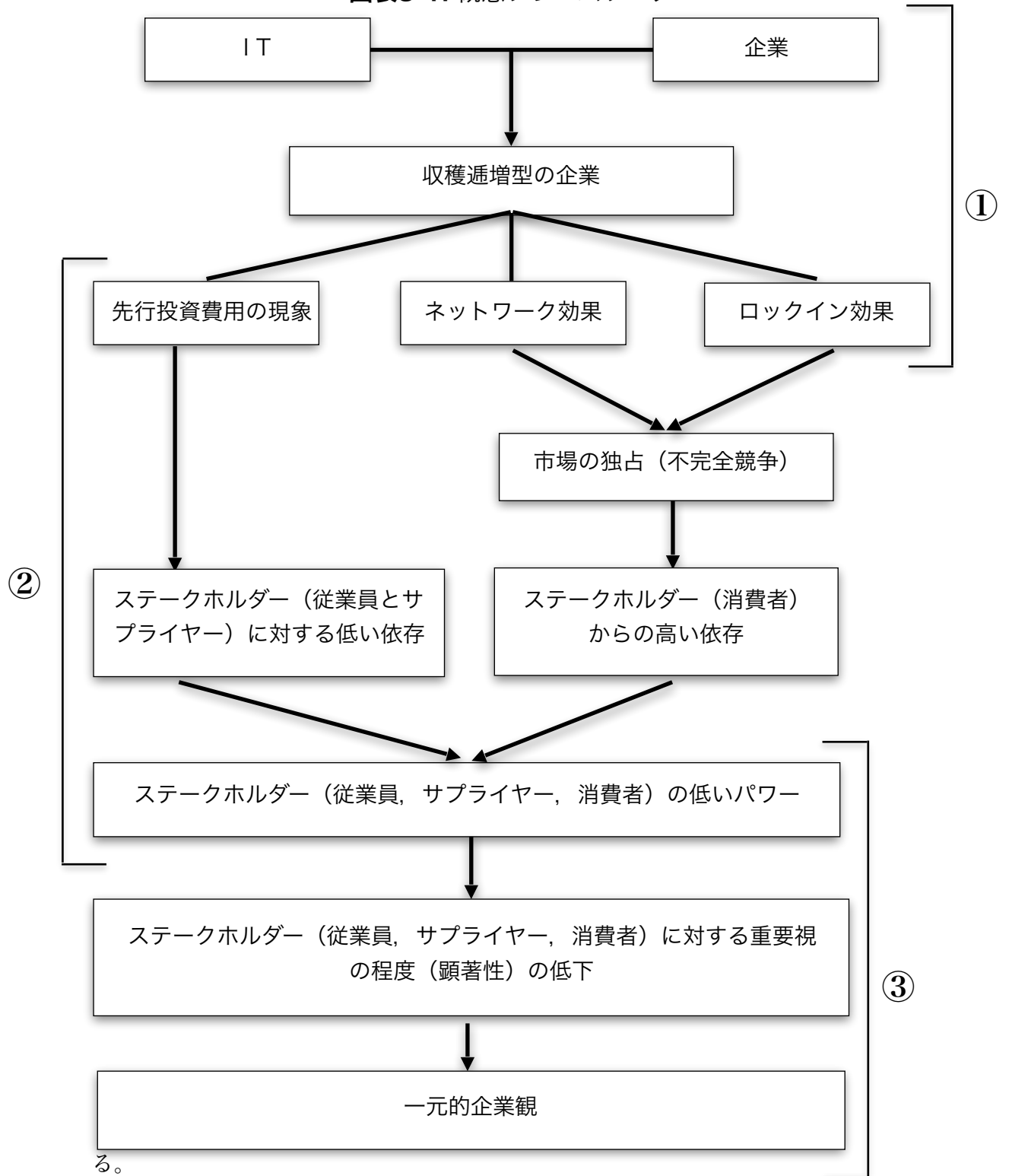
③ 企業とステークホルダーの関係性が企業のステークホルダー認識に影響を与えるフェーズ

企業のステークホルダーに対する重要視の程度（顕著性）は、ステークホルダーの持つ、パワー、緊急性、正当性の累積度合いと正の関係性にある（命題9）。従って、ステークホルダー（従業員、サプライヤー、消費者）の低いパワーは、企業の彼（彼女）らに対する顕著性を低下させる。さらに、企業の一元的企業観の高まりは、株主を除くステークホルダーに対する顕著性の低下を伴って生じる（命題1）。そのため、従業員、サプライヤー、消費者というステークホルダーに対する顕著性の低下は、当該企業の一元的企業観を高めることになる。

第2節 仮説

図表3-1に表した仮説1「ITの興隆が一元的企業観を発生させる」という仮説は、主に2つの仮説によって構成されている。それは、仮説2「ITの興隆が企業のテクノロジー（生産関数型）に影響を与える」。仮説3「企業のテクノロジー（収穫逓増型の生産関数）は企業観（一元的企業観）に影響を与える」であり第5章において実証分析を試み

図表3-1. 概念フレームワーク



注：①：ITが企業のテクノロジーに影響を与えるフェーズ ②：企業のテクノロジーがステークホルダーとの関係性に影響を与えるフェーズ ③：企業とステークホルダーの関係性が企業のステークホルダー認識に影響を与えるフェーズ

出所：筆者作成

第4章 分析フレームワークの構築

仮説2「ITが企業のテクノロジー（生産関数型）に影響を与える」と仮説3「企業のテクノロジー（収穫逓増型の生産関数）は企業観（一元的企業観）に影響を与える」を実証するためには、まず、企業の生産関数を特定し収穫逓増型と収穫逓減型のグループに分類すること。そして、企業の企業観を特定し一元的企業観と多元的企業観のグループに分類することが求められる。そこで本章では、分析対象と、生産関数及び企業観の推定方法について特定することを目標とする。なお、仮説1については仮説2と仮説3を立証することにより演繹的に証明することとした。

第1節 分析対象の特定

証券コード協会の定める33業種（東証33業種）における上場サービス業434社（2018年7月末時点）を分析対象とした。サービス業を選択した理由については製造業を選択した場合と比較して、収穫逓減型企业にサンプル数の偏りが生じないことが想定されるためである。

第2節 生産関数の推定方法

生産関数とは、「企業が機械、土地、労働などの生産要素を投入して財を生産するとき、投入量の組と財の最大可能生産量との関係」（西村 [2001],p.93）のことである。単一の財・サービスを産出する企業を想定した場合、その生産量は Y 、そして複数の生産要素の投入を仮定した場合の n 番目の生産要素は X_n と示すことができ、生産関数は、

$$Y = f(X_1, X_2 \cdots X_n)$$

と記述することができる。

そして、経済学において生産関数を推定する際に際に一般的に想定されるのが、労働力 K と資本財 L を生産要素とするコブ＝ダグラス型の生産関数である(Green,2000)。同生産関数は、

$$Y = AK_i^\alpha + L_i^\beta$$

というように記述され、 A は定数、 i は i 番目のデータ、 α は労働 L の限界生産力、 β は資

本の限界生産力を表している。尚、限界生産力とは、生産要素（労働力L,資本財K）を1単位増加させた時の生産量Yの増加量のことであり、

$$\alpha = \frac{\partial Y}{\partial L}, \beta = \frac{\partial Y}{\partial K}$$

というように表すことができる。

そして、コブ=ダグラス型生産関数は対数変換すると、

$$\log Y_i = \log A_i + \alpha \log L_i + \beta \log K_i$$

となり、最小二乗法により重回帰式が求められる形となる（唐渡,2013）。

さらに、収穫逓増が「投入量を2倍にすると生産量は2倍以上」、収穫逓減が「投入量を2倍にすると生産量は2倍以下」（井堀[2013], p146）であるため、最小二乗法により導出された回帰係数より、

$\alpha + \beta > 1$ の場合は収穫逓増

$\alpha + \beta < 1$ の場合は収穫逓減

と判別することができる。尚、回帰係数の優位性は、F検定により確認することができる（唐渡,2013）。

本研究では、以上の方法により企業の生産関数型を推定することとした。そして、生産量Y, 労働力L, 資本財K, データiの合計数nについては、

Y= 売上高(単独)

L=期末従業員数(単独)

K=有形固定資産額(単独)

n=上場時から2017年度の(単独)会計年度数

と定義した。

回帰係数の有意水準については5%に設定し、それに満たない生産関数を持つ企業はサンプル（n=434）から除外することにした。そして、各種データは「日経 NEEDS Financial QUEST」から取得し、表計算ソフト「エクセル」により重回帰式を求めることにした。

第3節 企業観の推定方法

企業の企業観の推定方法としては、アンケート調査(Henriques and Sadorsky,1996)や企業理念の分析(広田, 山野井,2008)などがある。しかし、アンケート調査は、回収率の問題が想定され、さらに、企業理念の分析においては近年の企業理念の類似化(広田, 山野井,2008)が問題としてある。そこで本研究では、テキストマイニング(計量テキスト分析)という研究手法を検討し採用することにした。テキストマイニングとは、フェルドマン・サンガー(2010)によると、「ユーザーが一連のツールを利用して文書集合を対話的に分析するという高度な知識を要する作業である。データマイニングと同様にテキストマイニングは、情報源に存在する興味深いパターンを試行錯誤しながら見つけ出し、有用な情報を得ることを目指している。」(p.1)とされている。そこで、本研究では、プログラミング言語R及び統計解析ソフト「SPSS」という一連のツールを利用して、企業が公表する文書集合(コーパス)から企業観のパターンを判別するテキストマイニングを実施することにした。判別は、判別関数を作成しそれを利用することにより行われる。

(1) 判別関数の作成

テキストマイニングの分析対象は、有意水準5%で生産関数の特定された企業とし、それらの有価証券報告書における「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」(以下、有価証券)から株式会社観を判別することにした。しかし、判別を行うための判別関数を予め用意することが必要となる。

判別関数とは、特定の集合を2つのグループに分類する統計分析の関数のことで、

$$Z=\text{定数}+\text{変数}X_1\times\text{係数}X_1+\text{変数}X_2\times\text{係数}_2+\dots+\text{変数}X_i\times\text{係数}_i$$

の形をとり(石村・石村,2013)、テキストマイニングにおいて変数は、判別したい2つのグループにおいて特徴的な単語の2値型のダミー変数となる(石田・小林, 2013)。そこで本研究では一元的企業観の企業として、株主還元を積極的に実施している「減配せず、配当利回りの高い会社」(週刊東洋経済, 2016)の上位50社、多元的企業観の企業として幅広いステークホルダーの利益の達成にコミットしている「CSR企業ランキ

ング¹⁵」(岸本, 2018) の上位50社(図表4-1)を想定し, それぞれから特徴語(名詞, サ変名詞)を抽出することにした。

特徴語の抽出は, まず, それぞれのグループの有価証券報告書を統合し, 高頻度で登場する単語をプログラミング言語Rにより抽出する。そして, グループ間においてカイ二乗統計量の大きい99単語¹⁶を変数として採用することにした。さらに, 抽出された単語が文書集合にある場合は1,ない場合は0として, 図表4-1の合計100社の 2値データ表を作成し, SPSSを活用することにより判別係数を求める。

(2) 判別関数の利用

有意水準5%で生産関数の特定された企業の有価証券報告書を, (1) の手順により導出された判別関数に代入することによって企業観の判別を行う。具体的に判別は, Zの値(判別得点)の正負によりなされ, 今回の場合はプラスであれば一元的企業観, マイナスであれば多元的企業観と判別される。

¹⁵ CSR企業は1413社を対象に, 人材活用 45項目, 環境 27項目, 企業統治38項目, 社会性28項目, 財務の面から評価されている。

¹⁶ カイ二乗統計量の大きい単語とは, グループ間において頻出頻度の差が大きい単語のことを指す。99単語の理由は, サンプル数(100社) -1が変数として統計上設定できるため。

図表4-1. 判別関数作成用コーパス取得先一覧

順位	減配せず、配当利回りの高い会社	順位	減配せず、配当利回りの高い会社
1	京都きもの友禅	1	NTTドコモ
2	クリップコーポレーション	2	KDDI
3	エスイー	3	ブリヂストン
4	バッファロー	4	小松製作所
5	黒田電気	5	花王
6	綜研化学	6	富士フイルム HD
7	東洋電機製造	7	デンソー
8	東京産業	8	ダイキン工業
9	三井倉庫 HD	9	キヤノン
10	エックスネット	10	クボタ
11	愛知銀行	11	積水ハウス
12	ダイニチ工業	12	NEC
13	シーキューブ	13	コミカミノルタ
14	阪和興業	14	旭化成
15	鳥取銀行	15	セイコーエプソン
16	東洋銅板	16	日本電信電話
17	東北銀行	17	村田製作所
18	スーパーバッグ	18	アサヒグループ HD
19	SANKYO	19	大阪ガス
20	東葛 HD	20	リコー
21	インフォメーションデベロップメント	21	セブン&アイ HD
22	ヨロズ	22	オムロン
23	トマト銀行	23	東京ガス
24	武田薬品工業	24	三菱電機
25	アイティーフォー	25	東レ
26	イマジニア	26	第一三共

27	常陽銀行
28	日水製菓
29	AOKI HD
30	アサヒペン
31	大石産業
32	SPK
33	カネソウ
34	長野銀行
35	三井ホーム
36	京産製作所
37	ソーダニッカ
38	マネックス
39	日工
40	ユアサフナショック
41	東洋インキ
42	芝浦電子
43	伊藤忠テクノソリューションズ
44	ヒガシ21
45	高速
46	品川リフラクト
47	ビケンテクノ
48	沖縄セルラー電話
49	コンドーテック
50	東テク

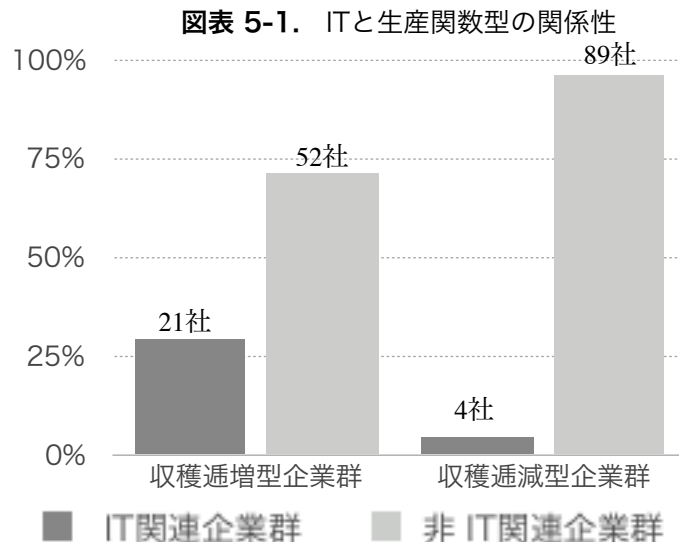
27	マツダ
28	信越化学工業
29	TDK
30	大和ハウス工業
31	住友ゴム工業
32	トヨタ自動車
33	アイシン精機
34	アステラス製薬
35	清水建設
36	ヤマハ発動機
37	セコム
38	富士通
39	住友化学
40	日本電産
41	住友電気工業
42	大日本印刷
43	日野自動車
44	大林組
45	日立金属
46	三菱ケミカル HD
47	イオン
48	本田
49	トヨタ自動織機
50	帝人

出所：週刊東洋経済 (2016)，岸本(2018)に基づき筆者作成。

第5章 分析と分析結果の考察

第1節 計量経済分析

上場サービス業434社について計量経済分析を行なった結果、有意水準5%で166社の生産関数が特定された。その内訳は、73社が収穫逓増型企业（図表5-2）、93社が収穫逓減型企业であった（図表5-3）。そして、それぞれの生産関数のグループについてIT関連企業¹⁷と非IT関連企業の分類（図表5-1）を行い、さらに両者についてカイ二乗検定を行ったところ、収穫逓増型企业群において有意（ $P=0.000$ ）にIT関連企業が存在することが明らかとなった。従って、仮説2「ITの興隆が企業のテクノロジー（生産関数型）に影響を与える」は支持された。さらに、IT関連企業に分類されなかった企業においても戦略的にITを採用している企業は収穫逓増になるということが明らかとなった。具体的には、セコム（id:16）と総合警備保障（id:164）は何れも警備・セキュリティ業に属するものの、機械警備を推し進めるセコムは収穫逓増型（ $\alpha + \beta : 1.752$ ）で、駐在型警備に注力する総合警備保障は収穫逓減型（ $\alpha + \beta : -0.672$ ）であった。また、総合警備保障の労働力に関する係数 α はマイナスを示しており追加的な生産要素の投入が収穫逓増の重しになっていることがわかる。



出所：筆者作成

¹⁷ 日経 NEEDS小分類における、ネット広告、オンラインゲーム・モバイルゲーム、専門情報サイト、転職情報サイト、システム受注・ソフト開発、モバイルコンテンツ作成・配信、パッケージソフト、データセンター・クラウドサービスをICT関連企業と定義した。

図表 5-2. 収獲逡増型企業73社降順

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
1	三機サービス	不動産・ビルサービス	3	3.594	0.009	3.603
2	バリューコマース	ネット広告	16	2.490	0.345	2.835
3	日本管財	不動産管理・ビルサービス	32	2.270	0.182	2.452
4	オリジナル設計	建設・不動産コンサルティング	25	2.370	0.000	2.370
5	ディー・エヌ・エー	オンライン・モバイルゲーム	17	2.586	-0.285	2.301
6	エイジス	店舗向けサービス	24	1.878	0.281	2.159
7	富士ソフトサービス ビューロ	営業支援	3	2.279	-0.150	2.129
8	オールアバウト	専門情報サイト	15	2.212	-0.179	2.033
9	アトラ	医療コンサルティング	4	1.912	0.113	2.205
10	NJS	建設・不動産コンサルティング	19	1.859	0.153	2.012
11	トランスコスモス	営業支援	30	1.819	0.140	1.959
12	イオンディライト	不動産管理・ビルサービス	27	1.818	0.029	1.847
13	ビケンテクノ	不動産管理・ビルサービス	28	1.599	0.214	1.803
14	ユニバーサル園芸社	OA機器・オフィス用品リース	9	2.008	-0.200	1.808
15	アトラエ	転職情報サイト	2	1.785	0.018	1.803
16	セコム	警備・セキュリティ	47	1.342	0.432	1.765
17	ビー・エム・エル	臨床検査受託	31	0.802	0.950	1.752
18	日本工営	建設・不動産コンサルティング	51	1.471	0.278	1.749
19	日本エス・エイチ・エル	人事コンサルティング	20	1.523	0.207	1.730
20	丹青社	店舗商業施設ディスプレイ企画制作	39	1.597	0.131	1.728
21	アサンテ	ハウジングサービス	9	1.75	-0.038	1.721

図表 5-2. 収獲逓増型企業73社降順（続き）

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
22	ファンコミュニケーションズ	ネット広告	16	1.997	-0.291	1.706
23	長大	建設・不動産コンサルティング	27	1.738	-0.052	1.686
24	応用地質	土壌調査・航空測量	33	1.575	0.095	1.670
25	ヒビノ	イベント企画	18	1.612	0.012	1.624
26	タナベ経営	経営・財務アドバイザー	39	1.409	0.205	1.614
27	RONTEO	システム受注・ソフト開発	12	1.291	0.308	1.599
28	アミューズ	芸能スポーツマネジメント	20	1.549	0.017	1.566
29	インタースペース	ネット広告	15	1.700	-0.156	1.544
30	アウンコンサルティング	ネット広告	15	1.364	0.177	1.541
31	城南進学研究社	学習・進学塾	22	0.529	0.988	1.517
32	プラネット	システム受注・ソフト開発	17	1.502	0.010	1.512
33	ぐるなび	専門情報サイト	17	1.578	-0.095	1.483
34	大日本コンサルタン	土壌調査・航空測量	32	1.470	-0.008	1.462
35	G u n o s y	モバイルコンテンツ作成・配信	2	1.281	0.164	1.445
36	明光ネットワークジ ャパン	学習・進学塾	26	1.371	0.069	1.440
37	オオバ	土壌調査・航空測量	51	0.616	0.800	1.416
38	クリエアナブキ	人材派遣	20	1.210	0.202	1.404
39	クックパッド	専門情報サイト	11	1.365	0.021	1.386
40	鉄人化計画	カラオケボックス・ 通信カラオケ	15	1.615	-0.238	1.377
41	ケネディクス	不動産投資・ファン ド組織運営	20	1.474	-0.097	1.377
42	日本パレットプール	倉庫・物流サービス	38	0.931	0.438	1.369
43	メイテック	人材派遣	34	1.275	0.090	1.365

図表 5-2. 収獲通増型企業73社降順（続き）

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
44	リソー教育	学習・進学塾	21	1.210	0.155	1.365
45	カカクコム	専門情報サイト	16	1.156	0.201	1.357
46	リログループ	間接業務代行・支援 (BPO)	22	1.288	0.067	1.355
47	ディップ	人材紹介・就職支援	17	1.526	-0.173	1.353
48	トレンダーズ	ネット広告（ネット マーケティング支 援）	9	1.250	0.102	1.352
49	アライドアーキテク ツ	ネット広告（ネット マーケティング支 援）	8	1.372	-0.043	1.329
50	東洋テック	警備・セキュリティ ー	31	0.843	0.465	1.308
51	オプトホールディン グス	ネット広告	18	1.484	-0.181	1.303
52	共立メンテナンス	不動産管理・ビルメ ンテナンス	27	1.266	0.035	1.301
53	フルスピード	ネット広告（アフィ リエイト）	12	1.440	-0.143	1.297
54	アドウェイズ	ネット広告（アフィ リエイト）	15	1.185	0.095	1.280
55	タウンニュース社	出版（フリーペー パー）	15	1.212	0.053	1.265
56	やまねメディカル	老人ホーム・介護サ ービス	14	0.824	0.440	1.264
57	スタジオアリス	写真プリント・写真 館	20	1.392	-0.208	1.260
58	楽天	ネット通販	20	1.236	0.017	1.253
59	藤田観光	ブライダル関連サー ビス	52	0.324	0.922	1.246
60	サイバーエージェント	ネット広告	16	0.943	0.286	1.229
61	エス・エム・エス	人材派遣（専門技 術）	13	0.731	0.490	1.221
62	ツクイ	老人ホーム・介護サ ービス	18	1.224	-0.010	1.214

図表 5-2. 収獲通増型企業73社降順（続き）

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
63	東海リース	プレハブ建築販売・リース	35	0.898	0.314	1.212
64	燦ホールディングス	葬祭関連サービス	28	0.576	0.631	1.207
65	アイティメディア	専門情報サイト	15	1.189	-0.016	1.173
66	アイ・ケイ・ケイ	ブライダル関連サービス	11	1.278	-0.121	1.157
67	ラウンドワン	アミューズメント施設	23	0.913	0.223	1.136
68	エプロ	建設・不動産コンサルティング	18	0.940	0.185	1.125
69	早稲田アカデミー	学習・進学塾	22	1.220	-0.114	1.106
70	学究社	学習・進学塾	36	0.862	0.241	1.103
71	エナリス	エネルギー商社	7	1.102	0.440	1.102
72	西尾レントオール	建築・建材リース	36	0.788	0.311	1.099
73	アスカネット	写真プリント・写真館	17	1.000	0.080	1.080

注：t：会計年度数, α :従業員に限界生産性, β :売却対象有形固定資産の限界生産性

出所：筆者作成

図表 5-3. 収獲逋減型企业93社降順

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
74	ユニマット リタイ アメント・コミュニ ティ	老人ホーム・介護サ ービス	31	0.567	0.339	0.906
75	いであ	建設・不動産コンサ ルティング	38	0.563	0.267	0.830
76	キャリアバンク	人材派遣（事務・営 業販売等）	18	0.723	0.102	0.825
77	東京都競馬	競馬・競輪場	52	0.132	0.684	0.816
78	アルプス技研	人材派遣（専門技 術）	25	0.895	-0.084	0.811
79	ナック	戸建住宅開発・分譲	2	0.592	0.218	0.810
80	イオンファンタジー	アミューズメント施 設	19	0.486	0.307	0.793
81	船井総研ホールディ ングス	経営・財務アドバイ ザリー	33	0.422	0.370	0.792
82	日本サード・パーテ ィ	パッケージソフト （その他業務向け）	16	0.659	0.122	0.781
83	FUJIKOH	廃棄物処理・環境衛 生管理	17	0.898	-0.119	0.779
84	精養軒	レストラン・ダイニ ングバー	39	0.480	0.295	0.775
85	C D G	営業支援（販売企 画・支援）	16	0.775	0.000	0.775
86	東祥	スポーツクラブ	18	0.497	0.275	0.772
87	成学社	学習・進学塾	13	0.643	0.120	0.763
88	乃村工芸社	店舗・商業施設ディ スプレイ企画制作	38	0.333	0.429	0.762
89	ソラスト	医療事務・医療業務 支援	28	0.263	0.497	0.760
90	サン・ライフ	葬祭関連サービス	25	0.128	0.630	0.758
91	花月園観光	競馬・競輪場	55	0.259	0.497	0.756
92	nmsホールディングス	人材派遣（専門技 術）	14	0.599	0.144	0.743
93	レッグス	営業支援	19	0.705	0.033	0.738

図表 5-3. 収獲通減型企業93社降順(続き)

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
93	レッグス	営業支援	19	0.705	0.033	0.738
94	メディネット	バイオ創薬	18	0.830	-0.100	0.730
95	レイ	放送コンテンツ・映像	20	0.617	0.102	0.719
96	アゴーラ・ホスピタリティー・グループ	ホテル・旅館	52	0.362	0.349	0.711
97	ウィザス	学習・進学塾	31	0.299	0.405	0.704
98	プレステージ・インターナショナル	間接業務代行・支援(BPO)	20	0.66	0.035	0.695
99	サニーサイドアップ	芸能・スポーツマネジメント	13	0.715	-0.024	0.692
100	バリューHR	間接業務代行・支援(BPO)	8	0.494	0.194	0.688
101	メンバーズ	ネット広告(代理店)	15	0.727	-0.045	0.682
102	アルトナー	人材派遣(専門技術)	14	0.880	-0.198	0.681
103	地域新聞社	出版(フリーペーパー)	14	0.718	-0.039	0.679
104	ベネフィット・ワン	間接業務代行・支援	17	0.519	0.157	0.677
105	KNT-CTホールディングス	旅行代理店	45	-0.340	1.012	0.672
106	手間いらず	専門情報サイト	8	0.832	-0.179	0.653
107	ルネサンス	スポーツクラブ	18	0.114	0.641	0.641
108	日本ケアサプライ	介護・福祉用具	18	0.000	0.614	0.614
109	インサイト	CM・広告制作	13	0.666	-0.072	0.595
110	グリーンランドリゾート	テーマパーク・観光施設	30	-0.227	0.819	0.591
111	日本動物高度医療センター	医療コンサルティング	4	0.747	-0.174	0.573
112	クイック	人材派遣	20	0.181	0.381	0.562
113	エコナックホールディングス	スパ・スーパー銭湯	52	0.409	0.151	0.560

図表 5-3. 収獲逓減型企業93社降順(続き)

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
114	サイネックス	出版（フリーペーパー）	18	0.873	-0.316	0.557
115	アルテサロン	美容院エステ・毛髪関連サービス	17	0.158	0.380	0.537
116	MRT	人材紹介・就職支援	14	0.211	0.321	0.532
117	ランシステム	ネットカフェ・漫画喫茶	17	0.057	0.464	0.521
118	ヒューマンホールディングス	人材派遣（専門技術）	14	0.210	0.305	0.515
119	秀英予備校	学習・進学塾	23	0.257	0.258	0.515
120	夢真ホールディングス	人材派遣（専門技術）	18	0.442	0.057	0.499
121	ニチイ学館	老人ホーム・介護サービス	26	0.003	0.488	0.491
122	トランスジェニック	臨床検査受託	18	0.073	0.406	0.479
123	Shinwa Wise Hol	美術品流通	16	0.401	0.058	0.459
124	環境管理センター	土壌調査・航空測量	24	0.401	0.022	0.423
125	クリップコーポレーション	学習・進学塾	22	0.678	-0.271	0.407
126	価値開発	ホテル・旅館	52	0.367	0.033	0.400
127	協和コンサルタンツ	建設・不動産コンサルティング	28	0.534	-0.149	0.385
128	キャリアリンク	人材派遣（事務・営業販売等）	9	0.497	-0.136	0.361
129	ブロードメディア	放送コンテンツ・映像作成	17	0.694	-0.344	0.350
130	ライドオンエクスプレスホールディングス	弁当・惣菜（宅配）	8	0.040	0.308	0.348
131	シダックス	厨房・給食サービス	15	0.357	-0.017	0.340
132	ホテルニューグランド	ホテル・旅館	39	0.082	0.234	0.316
133	ダイオーズ	厨房・給食サービス	25	0.172	0.131	0.303
134	トライステージ	営業支援	10	0.361	-0.061	0.300

図表 5-3. 収獲逓減型企業93社降順(続き)

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
135	武蔵野興業	オフィス・商業施設 賃貸	52	-0.288	0.583	0.295
136	ベクトル	営業支援（販売企 画・支援）	10	0.576	-0.295	0.281
137	ディーエムエス	営業支援（テレマー ケティング・コール センター）	26	0.144	0.122	0.266
138	歌舞伎座	オフィス・商業施設 賃貸	52	-0.015	0.279	0.264
139	Key Holder	アミューズメント施 設	22	0.008	0.254	0.262
140	ダイサン	建機・建材リース	21	0.163	0.092	0.255
141	システム・ロケーシ ョン	自動車販売・買取	15	0.195	0.052	0.247
142	みらかホールディン グス	臨床検査受託	39	0.105	0.135	0.240
143	ケアネット	営業支援	14	0.412	-0.200	0.212
144	常磐興産	エネルギー商社	53	-0.225	0.403	0.178
145	タケエイ	廃棄物処理・環境衛 生管理	15	0.035	0.133	0.168
146	SDエンターテイメ ント	アミューズメント施 設	25	0.223	-0.057	0.166
147	キャリアデザインセ ンター	人材派遣・就職支援	17	0.531	-0.378	0.153
148	アール・エス・シー	不動産管理・ビルメ ンテナンス	24	0.804	-0.673	0.131
149	ツヴァイ	ブライダル関連サー ビス	17	-0.025	0.082	0.057
150	パソナグループ	人材派遣	8	0.603	-0.581	0.022
151	トスネット	警備・セキュリティ ー	20	0.7	-0.689	0.011
152	イナリサーチ	臨床検査受託	14	1.108	-1.105	0.003
153	KG情報	出版	17	0.682	-0.685	0.003
154	ハウライ	保険代理店	30	-0.730	0.722	-0.010

図表 5-3. 収獲逓減型企業93社降順(続き)

ID	企業名	小分類	i	α	β	$\alpha+\beta$
155	大成	不動産管理・ビルメンテナン	34	0.191	-0.290	-0.099
156	帝国ホテル	ホテル・旅館	52	-1.043	0.936	-0.107
157	GMOメディア	ネット広告	4	-1.279	1.102	-0.177
158	リクルートホールディングス	人材派遣	8	0.060	-0.258	-0.198
159	ケア21	老人ホーム・介護サービス	16	0.060	-0.258	-0.198
160	オーエス	オフィス・商業施設賃貸	46	-0.197	-0.026	-0.223
161	ウチダエスコ	データセンター・クラウドサービス	26	-0.513	0.150	-0.363
162	日本郵政	生命保険	3	0.513	-0.984	-0.471
163	ぴあ	チケット販売	20	-0.762	0.150	-0.612
164	総合警備保障	警備・セキュリティ	19	-0.913	0.241	-0.672
165	日本ハウズイング	不動産管理・ビルメンテナン	21	0.011	-0.755	-0.744
166	ライクキッズネクスト	保育幼児向けサービス	6	-0.561	-0.540	-1.101

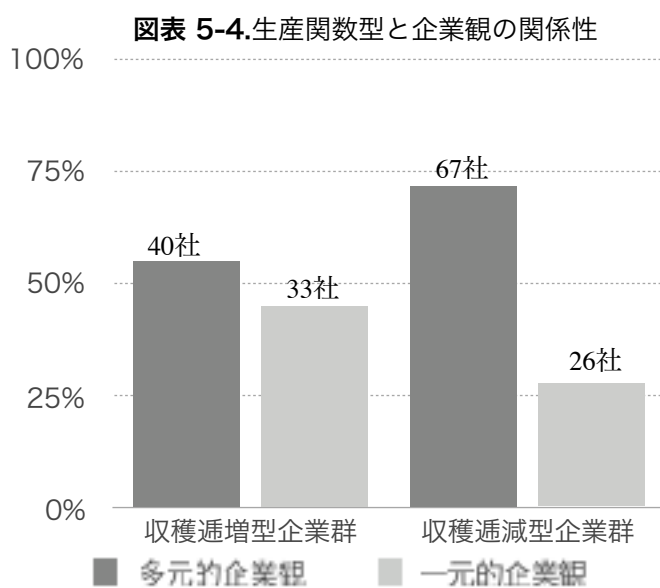
注：t：会計年度数， α ：従業員の限界生産性， β ：売却対象有形固定資産の限界生産性

出所：筆者作成

第2節 テキストマイニング

作成された判別関数は、図表5-5であり有意($P=0.012$)に利用可能なものであった。そして、変数の内容について確認したところ、多元的企業観のカテゴリには、「海外(-1.06)」、「ステークホルダー(-1.00)」、「環境(-0.88)」、「社会(-0.51)」、「世界(-0.41)」という幅広いステークホルダーが抽出されていた一方で、一元的企業観のカテゴリには、「株主(0.42)」、「社員(0.34)」、「人々(0.21)」と限定的であった。さらに、インプットとアウトプットに関する用語に関しては多元的企業観のカテゴリには、「サービス(-1.14)」、「技術(-0.67)」、「商品(-0.42)」、「エネルギー(-0.39)」とそれに関連する「安心(-0.27)」や「品質(-0.22)」などが抽出されていた一方で、一元的企業観のカテゴリには「製品(1.34)」のみと限定的であった。さらに、一元的企業観のカテゴリには、「経営戦略(0.39)」が、一方で多元的企業観のカテゴリには、「経営理念(-0.21)」が含まれていること、また、一元的企業観のカテゴリには「対抗措置(1.98)」、「大規模買付行為(1.96)」、「新株予約権(1.96)」、「買収防衛策(1.72)」などの買収防衛策関連の変数が含まれている点で特徴的であった。従って、同判別関数は、一元的企業観と多元的企業観を判別する関数として有効であるといえるだろう。

そして、同生産関数に基づき対象の166社を判別したところ、59社の一元的企業観(図表5-6)と107社の多元的企業観は(図表5-7)に分類された。そして、生産関数型と企業観の関係性は図表5-4に。さらに両グループについてカイ二乗検定を行ったところ、収穫逓増型企业群には有意($P=0.032$)に一元的企業観が存在することが明らかとなった。



出所：筆者作成

従って、**仮説3**「企業のテクノロジー（収穫逓増型の生産関数）は企業観（一元的企業観）に影響を与える」は支持される結果となった。

図表 5-5.判別関数

株主志向	係数	ステークホルダー志向	係数
対抗措置	1.98	定時株主総会	-5.36
大規模買付行為	1.96	株式	-2.25
新株予約権	1.96	株主共同	-1.44
当社株式	1.73	活用	-1.21
買収防衛策	1.72	サービス	-1.14
構成	1.67	海外	-1.06
製品	1.34	ステークホルダー	-1.00
発動	1.28	価値	-1.00
目標	1.21	取締役会	-0.96
当期	1.10	環境	-0.88
持続的成長	1.07	投資	-0.86
当社取締役会	1.00	加速	-0.73
営業	0.84	技術	-0.67
国内外	0.83	開催	-0.60
実践	0.77	実施	-0.58
コンプライアンス	0.77	持続	-0.57
収益力	0.62	社会	-0.51
検討	0.61	経営指標	-0.49
企業活動	0.54	商品	-0.45
独立委員会	0.54	世界	-0.42
事業領域	0.53	注力	-0.42
事業領域	0.53	注力	-0.42
進化	0.50	計画	-0.41
拡大	0.46	エネルギー	-0.39
販売	0.45	利益	-0.37
株主	0.42	事業活動	-0.34

図表 5-5.判別関数（続き）

株主志向	係数	ステークホルダー志向	係数
対抗措置	1.98	定時株主総会	-5.36
大規模買付行為	1.96	株式	-2.25
経営戦略	0.39	当社	-0.31
提供	0.38	目的	-0.31
達成	0.37	研究	-0.30
実現	0.36	施策	-0.29
解決	0.35	取り組み	-0.27
創出	0.35	安心	-0.27
社員	0.34	品質	-0.22
成長	0.33	経営理念	-0.21
大量買付行為	0.27	ビジネス	-0.18
貢献	0.24	徹底	-0.17
人々	0.21	判断	-0.13
成長戦略	0.17	事業	-0.11
競争力	0.16	プラン	-0.09
グループ	0.15	確保	-0.09
整備	0.12	企業価値	-0.08
創造	0.12	期待	-0.08
推進	0.11	開発	-0.07
決議	0.10	人	-0.03
向上	0.09	連携	-0.03
イノベーション	0.09	皆様	-0.01
強化	0.08	分野	0.00
充実	0.06		
策定	0.05	(定数)	1.13
グローバル	0.05		
実行	0.03		
基本方針	0.03		
効率	0.02		
大規模買付者	0.00		

Wilksのラムダ			
Wilksのラムダ	カイ2乗	自由度	有意確率
0.311	133.552	99	0.012

出所：筆者作成

図表 5-6. 一元的企業観の企業59社

学究社	4.61	ウィザス	4.62	エコナック HD	4.42
スタジオアリス	4.42	サイバーエージェント	3.99	アルプス技研	3.57
リソー教育	3.57	オプト HD	3.42	明光ネットワーク	3.42
アサンテ	3.03	丹青社	2.83	日本工営	2.75
リログループ	2.56	アルトナー	2.54	プラネット	2.49
Key Holder	2.44	ケネディクス	2.38	ビー・エム・エル	2.27
ビケンテクノ	2.06	オーエス	2.06	ユニバーサル園芸者	2.01
システム・ロケーション	1.52	夢真 HD	1.39	カカクコム	1.32
共立メンテナンス	1.31	アミューズ	1.30	KG情報	1.07
キャリアデザインセンター	0.99	インサイト	0.97	やまねメディカル	0.96
協和コンサルタンツ	0.96	オオバ	0.92	アイ・ケイ・ケイ	0.90
ファンコミュニケーションズ	0.89	早稲田アカデミー	0.77	西尾レントオール	0.76
いであ	0.74	アトラエ	0.72	バリューコマース	0.70
燦ホールディングス	0.69	日本管財	0.66	鉄人化計画	0.66
歌舞伎座	0.63	Nms HD	0.58	三機サービス	0.56
タナベ経営	0.55	KNT-CT HD	0.53	クリップコーポレーション	0.50
ホテルニューグランド	0.42	SHinwa Wise ホールディングス	0.35	アンティメディア	0.30
精養軒	0.28	日本ケアサプライ	0.23	ツヴァイ	0.20
メディネット	0.19	アゴーラ・ホスピタリティ	0.09	タウンニュース社	0.09
注：数値は判別得点	0.06	ウチダエスコ	0.05		

出所：筆者作成

図表 5-7. 多元的企業観の企業107社

ツクイ	-0.02	大日本コンサルタント	-0.04	ディップ	-0.13
オールアバウト	-0.16	トスネット	-0.19	ナック	-0.23
ハウライ	-0.23	トレンダーズ	-0.25	アトラ	-0.28
FRONTEO	-0.31	CDG	-0.32	ニチイ学館	-0.23
レッグス	-0.33	アール・エス・シー	-0.35	トライステージ	-0.42
メンバーズ	-0.43	Gunosy	-0.55	地域新聞社	-0.56
ぴあ	-0.57	帝国ホテル	-0.57	花月園観光	-0.64
日本パレットプール	-0.66	環境管理センター	-0.67	城南進学研究社	-0.69
ケアネット	-0.74	秀英予備校	-0.74	日本動物高度医療センター	-0.84
日本エス・エイチ・エル	-0.88	グリーンランドリゾート	-0.88	常磐興産	-0.95
ダイオーズ	-0.95	プレスステージインターナショナル	-0.95	乃村工芸社	-0.96
手間いらず	-1.00	バリューホールディングス	1.01	パソナグループ	-1.02
武蔵野興業	-1.04	レイ	-1.09	ユニマット・リタイアメント・コミュニティ	-1.10
ディーエムエス	-1.10	東京都競馬	-1.21	ベネフィット・ワン	-1.20
東京都競馬	-1.20	メイテック	-1.22	東洋テック	-1.24
大成	-1.25	タケエイ	-1.25	日本郵政	-1.26
サンライフ	-1.27	オンファンタジー	-1.28	クックパッド	-1.30
ぐるなび	-1.33	エナリス	-1.34	ヒビノ	-1.36
イナリサーチ	-1.40	船井総研ホールディングス	-1.45	キャリアバンク	-1.53
エイジス	-1.55	ベクトル	-1.57	ライクキッズネクスト	-1.58
クリエアナブキ	-1.62	日本サード・パーティ	-1.63	オリジナル設計	-1.63
日本サード・パーティ	-1.64	オリジナル設計	-1.63	日本ハウズイング	-1.63
富士ソフトビューロ	-1.65	GMOメディア	-1.67	MR T	-1.79
フルスピード	1.81	ケア21	-1.82	ディー・エヌ・エー	-1.82

図表 5-7. 多元的企業観の企業107社（続き）

リクルートホールディングス	-1.85	ソラスト	-1.89	ヒューマンホールディングス	-1.91
藤田観光	1.99	成学社	-2.00	ルネサンス	-2.01
ライドオンエクスプレスホールディングス	-2.07	ラウンドワン	-2.07	東祥	-2.09
FUJIKHO	-2.09	アライドアーキテクツ	-2.10	みらかホールディングス	-2.10
東海リース	-2.19	インタースペース	-2.19	ランシシステム	-2.20
楽天	-2.20	エプロ	-2.24	S Dエンターテインメント	-2.32
トランスコスモス	-2.35	アドウェイズ	-2.37	クイック	-2.38
トランスジェニックス	2.40	セコム	-2.63	ダイサン	-2.73
エス・エム・エス	-2.78	価値開発	2.79	シダックス	-2.82

注：数値は判別得点

出所：筆者作成

第3節 結論

本研究は、「日本企業の一元的企業観（株主主権論）の高まりなぜ生じているのか」というリサーチ・クエスチョンを基礎として、当該現象を説明することのできるステークホルダー理論を構築することを目的としていた。そして、第3章では、先行研究から抽出された9つの命題をもとに、仮説1「ITの興隆が一元的企業観を発生させる」仮説2「ITが企業のテクノロジー（生産関数型）に影響を与える」仮説3「企業のテクノロジー（収穫逓増型の生産関数）は企業観（一元的企業観）に影響を与える」という仮説を構築し、第5章で実証分析を試みた。その結果、仮説2については計量経済分析により検証がなされ有意($P=0.000$)な結果が示され、また、仮説3についてはテキストマイニングにより検証がなされ有意($P=0.032$)な結果が示された。さらに、ITが企業のテクノロジーに影響を与え、企業のテクノロジーが一元的企業観に影響を与えるということが明らかとなったことより、仮説1についても立証された。そして、仮説3が立証されたことにより、「収穫逓増型企業は一元的企業観を有する」というステークホルダー理論が構築された。さらに、仮説1の立証により、ITが企業の収穫逓増型をもたらすことが明らかであるため、日本企業における一元的企業観の高まりは、ITの興隆と関係しているということが示された。

終章 本研究の貢献点と今後の課題

本研究のリサーチ・クエスチョンは、「日本企業の株式会社観における一元的企業観の高まりはなぜ生じているのか」というものであった。そして、これまで日本企業の一元的企業観の高まりについては、特に、ガバナンス論の領域では「もの言う株主」の台頭に要因が求められ説明がなされてきていたことと示した。しかしながらこのような説明は、企業と株主間という限定的なステークホルダーの関係性に着目したものであり、その他のステークホルダーとの関係性が考慮に入られていないことなど、説明として限界があると思われた。そこで本研究では、ITの興隆という組織環境のよりダイナミックな変化に着目することにより、日本企業の一元的企業観の興隆を説明することのできるステークホルダー理論を構築することを目指した。

研究成果としては、ITの興隆が企業の生産関数の収穫逓増型を有意($P=0.000$)にもたらし、収穫逓増型企業は一元的企業観を有意 ($P=0.032$)に持つということであった。さらに、収穫逓増型企業が一元的企業観を有する理由については定性的な考察により、様々なステークホルダー（従業員やサプライヤー、消費者など）に対する資源依存の程度の低下とパワーの獲得によりにより生じるということが明らかとなった。

そして、本研究の貢献点としては、「収穫逓増型企業は一元的企業観を有する」というステークホルダー理論が構築したことであり、そしてそれによって、日本企業における一元的企業観の高まりはITの興隆と関係しているという新説を提示したことにある。

そして、今後の課題としては2点ある。まずは、本研究においては収穫逓増型企業であっても多元的企業観を有する企業が発見されており、その要因について主体論的な視点から分析を試みていくことである。そして、生産関数と企業観の動態的な分析により、両者の関係性をより正確に記述することが課題としてある。

参考文献

- Arthur, W. B.(1994) *Increasing Returns And Path Dependence In The Economy*. University of Michigan Press.(有賀裕二 (2003) 『収穫逓増と経路依存』 多賀出版。)
- Arthur, W. B.(2009) *The Nature of Technology: What it is and How It Evolves*, Free Press. (日暮雅通訳(2011) 『テクノロジーとイノベーション：進化 / 生成の理論』 有賀裕二監修, みすず書房。) Burns,T. and G.M. (1961) *The Management of Innovation*. Tavistock Publications.
- Barney,J.B. (2002) *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*, (2nd. ed.). Person education Inc (岡田正大 (2016) 『企業戦略論：競争優位の構築と持続—上・中・下』 ダイヤモンド社。
- Burns,T. and G.M. (1961) *The Management of Innovation*. Tavistock Publications.
- Dahl, R.A (1957) “The Concept of Power”, *Systems Research and Behavioral Science*, 2, pp. 201-215.
- Donaldson, T.and Preston, J. (1995) “The Stakeholder Theory of the Modern Corporation: Concepts, Evidence and Implications”, *Academy of Management Review*, 20(1)pp.65-91.
- Eisenmann, T. Parker.G and Alstyne, M.V.(2006) *Strategy for Two-Sided Markets*. Harvard Business Review. October2006. (松本直子訳 (2007) 「ツーサイド・プラットフォーム戦略」, 『ハーバードビジネスレビュー』 2017年6月号 ダイヤモンド社。)
- Eisenhardt, K.M. (1989) Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review*,14(1)pp.57-74.
- Freeman, R.E. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*.Cambridge University Press.
- Fama, E. and Jensen, M. (1983) Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*,28,301-325.
- 藤田勉 (2016) 『コーポレートガバナンス改革時代の ROE戦略：効用と限界』 中央経済社。
- Green ,W.H. (2000) *Econometric Analysis (4th. ed.)*. Prentice Hall. (斯波恒正・中妻照雄・浅井学・高橋利幸訳 『グリーン計量経済分析Ⅰ(改正4版)』 エコノミスト社, 2000年。)
- 後藤伸(2017) 「株主主権論の一考察：その歴史形成と理論的根拠を中心に」, 『Project Paper』 37 ,pp.1-23, 神奈川大学国際研究所。
- Hannan, M.T. and Freeman.J. (1977) The Population ecology of organization. *American journal of sociology*,82(5),pp.929-964.
- Hillman, A. Wither, M.C. and Collins,B.J. (2009) Resource dependence theory: A review. *Journal of Management*,35(6) ,pp.1404-1427.
- 広田・山野井 (2008) 『株主主権を超えて：ステークホルダー型企業の理論と実証』 東洋経済新報社。

- 石村・石村 (2013) 『SPSSによる統計処理の手順 (第7版)』東京図書。
- 石田・小林 (2013) 『Rで学ぶ日本語テキストマイニング』ひつじ書房。
- 伊丹 (2000) 『デジタル資本主義への道：経営の未来を見誤るな』日経ビジネス文庫。
- 伊藤邦雄・加賀谷哲之・鈴木智大・河内山拓磨 (2017) 「日本におけるガバナンス改革の「実質的」影響をめぐる実証分析」, 『一橋ビジネスレビュー』2017年冬号, 65 (3), 東洋経済新報社。
- 岩井 (2003) 『会社はこれからどうなるか』平凡社。
- Irene, H. and Perry, S. (1996) "The Department of an Environmentally Responsive Firm: An Empirical Approach", *Journal of Environmental Economics and Management*, 30(3), pp. 381-395.
- Kelly, K. Schiller, Z. and Treece, J.B. (1993) "Cut cost or Else: Companies Lay Down the Law to Suppliers", *BusinessWeek*, March, 1993, pp. 28-29.
- 海道ノブチカ・風間信隆編著 (2009) 『コーポレート・ガバナンスと経営学：グローバリゼーション下の変化と多様性』ミネルヴァ書房。
- 唐渡広志 (2013) 『44の事例で学ぶ計量経済学』オーム社。
- 岸本吉浩 「第2特集 CSR企業ランキング：信頼される会社 CSR」企業ランキング2018年版」, 『週刊東洋経済』2018年2月17日号, pp. 54-59, 東洋経済新報社。
- Lawrence, R.J. and J.W. Lorsch. (1967) *Organization and Environment: Managing Differentiation and Integration*. Harvard Business School Press. (吉田博訳 (1997) 『組織の条件適応理論』産業能率短期大学出版部。)
- Levine, S. and white, P.E. (1961) "Exchange as a conceptual framework for the study of inter organizational relationships: Integration and future directions", *Administrative Science Quarterly*, 5, pp. 583-601.
- Lorange, p. (1980) *Corporate Planing: An Exacxive View Point*. Prentice Hall.
- Meyer, J. W. Rowan. B. (1977) Institutional Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*. 83, No.2 (Sep., 1977), pp. 340-363.
- ローネン・フェルドマン, ジェイムズ・サンガー著, 潤一監訳, IBM東京基礎研究所訳 (2010) 『テキストマイニングハンドブック』東京電機大学出版局。
- Mitchell, R.K. and Agle, R.A and Rood, D.J. (1997) "Toward a Theory of Stakeholder Identification and Saliency: Defining the Principal of Who and What Really Counts", *Academy of Management Review*, 22(4), pp. 853-886.
- 三戸浩・池内秀己・勝部伸夫 (2018) 『企業論』有斐閣。
- 水村典弘 (2008) 『ビジネスと倫理：ステークホルダーマネジメントと価値創造』文眞堂。
- 根来龍之 (2017) 『プラットフォームの教科書：超速成長ネットワーク効果の基本と応用』日経 BP社。

- 西村広雄(2001)『ミクロ経済学（第3版）』岩波書店。
- Pfeffer, J. and Salancik, G.(1978)*The External Control of Organization:A Resource Dependence Perspective Perspective*. California:Stanford University Press.
- Shapiro, B. and Varian, H.R. (1998) *Information Rule: a strategic guide to the network economy*. Harvard Business Pres. (千本倅生監訳・宮本善一『「ネットワーク経済」の法則：アトム型産業からビット型産業へ変革期を生き抜く72の指針』IDGジャパン, 1999年。)
- Stieglitz, J.S. (2005) *Principle of Microeconomics Fourth Edition*. W.W. Norton (藪下史郎・秋山太郎・蟻川靖浩・大河久博・木立力・宮田亮・清野一治訳(2013)『スティグリッツミクロ経済学（第4版）』)
- Simon, H. A. (1976) *Administrative Behavior: Study of DecisionMaking Process in Administrative Organization(3rd. ed.)*,New York: The Free Press.(松田武彦・高柳暁・二村敏子訳, 『経営行動』ダイヤモンド社, 1989年。)
- 穴戸善一・後藤元 (2016)『コーポレート・ガバナンス改革の提言：企業価値向上・経済活性化への道筋』商事法務。
- 佐久間編信夫著(2017)『コーポレート・ガバナンス改革の国際比較：多様化するステークホルダーへの対応』, ミネルヴァ書房。
- Smith, H.J. (2003) “The Shareholder vs Stakeholders Debate”,*Sloan Management Review* 44(4), pp. 85-90.
- 週刊ダイヤモンド編集部編 (1997)『複雑系の経済学』ダイヤモンド社。
- Taylor ,F.W. (1911) *The Principles of Scientific Management*. Harper & Row. (有賀裕子訳『新訳 科学的管理法』ダイヤモンド社, 2009年。)
- Thompson, J. D.(1967) *Organizations in Action*. New York: McGraw-Hill. (大月博司・廣田俊郎訳『行為する組織：組織と管理の理論についての社会科学的基盤』同文館出版, 2012年。)
- 高橋康二 (2017)「第1章 総論：基礎的指標による日本的雇用システム概観」, 働政策研究・研修機構編『日本的雇用システムのゆくえ』労働政策研究・研修機構。
- 東京証券取引所 (2018)「2017年度株式分布状況調査の調査結果について <要約版>」東京証券取引所。
- Woodward, J. (1965) *Industrial Organization: Theory and Practice*. Oxford University Press (矢島釣次・中村壽雄訳『新しい企業組織：原点回帰の経営学』日本能率協会, 1970年。)
- Wry,T. Cobb, J.A. (2013) “More than a Metaphor: Assessing the Historical Legacy of Resource Dependence and its Contemporary Promise as a Theory of Environmental Complexity”,*The Academy of Management Annals*,7(1),439-486.

- 吉森賢 (1988)「企業はだれもののか：企業概念の日米比較：(1)アメリカ、イギリス」, 『横浜経営究』 19 (1), pp.42-54, 横浜国立大学。
- 吉森賢 (1994)「日本型会社統治制度への展望：日米比較による視点」, 『組織科学』 27(2),pp.24-36。
- 山田耕嗣 (1996)「第3章 組織間関係論」, 高橋伸夫『未来傾斜原理；協調的な経営行動の進化』白桃書房。
- 山本隆行 (2016)「投資の視点 配当利回り 長期金利との差が拡大 期末配当取りの動きも」, 『週刊東洋経済』 2016年3月5日号, p.100, 東洋経済新報社。
- Zak, P.J. (2008) *Moral Markets : The Critical Role of Value in the Economy*. Princeton.