

早稲田大学大学院商学研究科
博士学位申請論文

複数の組織目標の追求が企業の戦略的行動に与える影響

佐々木博之

早稲田大学大学院商学研究科
博士後期課程
商学専攻

2018年10月29日 提出

目次

第1章 イントロダクション	5
1. 研究背景.....	5
2. 研究目的.....	6
3. 章構成	8
第2章 既存研究のレビュー	11
1. アスピレーション・レベル	11
1.1. はじめに.....	11
1.2. レビュー対象論文の選定と主要国際誌での掲載状況	14
1.3. アスピレーション・レベル	17
1.4. 引き起こされる企業行動.....	20
1.5. モデレーティング要因.....	24
1.6. 複数目標のアスピレーション・レベル	27
1.7. 小括とリサーチ・クエスチョンの導出.....	30
2. 競争レスポンス・スピード	33
2.1. はじめに.....	33
2.2. 競争レスポンス・スピードの概念	35
2.3. AMC フレームワークと競争レスポンス・スピード	41
2.4. 既存研究における測定尺度の問題点.....	43
2.5. 競争レスポンス・スピードに影響を与える要因	45
2.6. 小括とリサーチ・クエスチョンの導出.....	52
第3章 研究1: 特定目標に関する定量分析 —営業の特定目標が資産運用のリスクテイキングに与える影響—	55
1. はじめに.....	55
2. 理論的背景と仮説	57
2.1. 企業行動理論とパフォーマンス・フィードバック	57
2.2. 保有契約業績が資産運用でのリスクテイキングに与える影響	59

2.3. 新契約業績が資産運用でのリスクテイキングに与える影響	60
3. 分析方法	61
3.1. サンプル	61
3.2. 従属変数	62
3.3. 独立変数	62
3.4. コントロール変数	64
3.5. 分析モデル	65
4. 分析結果	66
5. 議論	72
 第4章 研究2: 下位目標に関する定量分析 —市場拡大と市場保持の目標が人的資源配分に与える影響—	 75
1. はじめに	75
2. 理論的背景と仮説	77
2.1. 行動パースペクティブからの人的資源配分	77
2.2. 市場拡大目標と市場保持目標が人的資源配分に与える影響	79
2.3. 市場拡大目標の達成による効果	80
2.4. 市場保持目標の達成による効果	80
2.5. 市場保持目標の達成による市場拡大目標への効果	81
3. 分析方法	82
3.1. サンプル	82
3.2. 従属変数	83
3.3. 独立変数	83
3.4. コントロール変数	85
3.5. 分析モデル	87
4. 分析結果	87
5. 議論	93
 第5章 研究3: ジョイント・ベンチャーに関する定量分析 —ジョイント・ベンチャーの競争レスポンス・スピード—	 95
1. はじめに	95

2. 理論的背景と仮説.....	95
2.1. 競争レスポンス・スピードとJVの資源の補完性、交渉活動.....	95
2.2. AMC フレームワーク.....	97
2.3. 本研究の AMC モデル.....	98
2.4. レスポンス策定スピード.....	99
2.5. レスポンス実行スピード.....	101
2.6. レスポンスの規模によるモデレーティング効果.....	103
3. 分析方法.....	104
3.1. サンプル.....	104
3.2. 従属変数.....	105
3.3. 独立変数.....	106
3.4. コントロール変数.....	106
3.5. 分析モデル.....	107
4. 分析結果.....	107
5. 議論.....	113
第6章 総括.....	116
1. 本研究の主な発見.....	117
2. 貢献.....	119
3. 限界と今後の展望.....	122
3.1. 知見の一般化.....	122
3.2. 戦略的行動がパフォーマンスに与える影響.....	122
3.3. 今後の展望.....	123
参考文献.....	124
1. 和文.....	124
2. 欧文.....	127

第1章 イントロダクション

1. 研究背景

企業行動理論(a behavioral theory of the firm)の原典である Cyert and March (1963)が組織目標(organizational goals)の重要性を指摘してから半世紀が過ぎた。組織目標とは経営上層部の役割を定義する制約集合であり(Simon, 1964: 1)、企業の戦略的な意思決定と行動に重要な影響を与える。特に、企業の収益性や規模などの全般的な目標(overall goals)と実際の業績の乖離が企業の様々な意思決定や行動へ影響を与えることが分かっている(レビューとして、Shinkle, 2012)。

近年は特に、複数の目標(multiple goals)を企業がどのように追求するかが企業行動理論の研究者の関心を集めている(例えば、Greve, 2008; Rowley, Shipilov, & Greve, 2017)。企業は単一の目標をもつのではなく、少数の操作的な目標の束(a small set of operational goals; Cyert & March, 1963: 46)をもつ。総資産利益率や自己資本利益率などの全般的目標は企業が意思決定を行う上で一般的過ぎる(too general; Gavetti, Greve, Levinthal, & Ocasio, 2012: 12; Kim, Finkelstein, & Halebian, 2015: 1363)ため、いくつかの操作的な目標に分化されて追求される。なかでも、特定の行動の目標である特定目標(specific goals)や全般的目標を分化した下位目標(sub-goals)は組織が分業して行動する上で不可欠な目標である(Argote & Greve, 2007; Cyert & March, 1963)。

企業の複数目標が残された研究課題として重要なのは、限定合理性をもつ経営者が全ての目標へ均等に注意(attention)を払い、同時に追求することが不可能だからである(Cyert & March, 1963)。また、1つの目標を追求すると他の目標の達成が難しくなるなど、目標間のトレード・オフが組織に葛藤(conflict)を生み出す場合もある。組織は異なる選好をもつ構成員の連合体(coalition)である。そのため、組織がどのように目標を形成し、複数の目標をどのように優先順位付けするかは組織内の交渉プロセスに依存し、高い不確実性をもつ(Cyert & March, 1963)。しかしながら、企業行動理論では組織による複数目標の追求について長らく十分な実証的研究が蓄積されてこなかった(Gavetti et al., 2012: 22)。

組織の複数目標が再び議論されるようになったのは Greve (2008)と Gaba and Joseph (2013)の2つの実証研究に寄るところが大きい。Greve (2008)はノルウェーの損害保険会社を対象

に企業規模の目標について分析し、企業の収益性の目標に業績が到達されると、規模の目標からの業績の乖離が企業の成長に与える影響が強まることを明らかにした。また、Gaba and Joseph (2013)は複数の事業部をもつデジタル・デバイス製造企業を調査し、全社レベルの収益目標の未達と事業部レベルの収益目標の未達は企業の新製品投入率に異なる影響を与えることを示した。その後、組織の複数目標と実際の業績の乖離が企業行動に与える影響を分析した論文として、Rowley et al. (2017)や Eggers and Suh (2018)、Tarakci, Ates, Floyd, Ahn, and Wooldridge (2018)が公刊されているが、現時点ではまだ研究は少なく、今後のさらなる研究の蓄積が期待されている。

2. 研究目的

本論文の目的は特定目標と下位目標、そして複数のパートナーもつジョイント・ベンチャー(JV)に焦点を当て、同時に存在する複数目標に対して企業がどのように追求するかを概念的な考察と定量的な分析により明らかにすることである。第2章の既存研究レビューで、本研究を構成する3つの実証研究のリサーチ・クエッションを導出するが、ここでは特定目標と下位目標、ジョイント・ベンチャーのそれぞれについて概略を記す。

特定目標. 特定目標とは、組織の特定の行動(以下、特定行動)における目標であり、Cyert and March (1963: 59-65)は具体的に、生産目標や在庫目標、販売目標、市場シェア目標、利益目標の5つを例示している。繰り返しになるが、これらの特定目標が企業の意思決定に重要なのは、企業の収益性などの全般的目標は個々の行動の意思決定をする上で一般的過ぎる(too general; Gavetti et al., 2012: 12; Kim et al., 2015: 1363)からである。例えば、総資産利益率が目標に達していないことが分かったとしても、この情報だけでは経営者は何を改善すればよいか検討することが難しい。そのため、組織は特定目標を設定し、企業のどの行動に問題があるかを把握する。

いくつかの実証研究は特定目標の業績がそれと対応する特定行動へ与える影響を分析している。例えば、Gaba and Bhattacharya (2012)はイノベーションの目標に達していない企業ほどコーポレート・ベンチャー・キャピタルの採用をする傾向を示している。また、Kim et al. (2015)は企業買収の業績を株価の異常累積リターンで測定し、企業買収の目標に対する業績が高いほど、その後の買収行動が促されることを発見した。これらの研究は特定目標と実

際の業績の乖離がその特定目標を改善するための行動を促すことを示している。しかしながら、特定目標が同じ組織内の別の特定行動にどのような影響を与えるかについて分析した論文は、最新の研究である Eggers and Suh (2018)に限られている。そこで、本論文では第3章で生命保険会社における営業目標の未達が資産運用でのリスクテイキングに与える影響を分析している。

下位目標. 下位目標とは組織目標を分化した目標である。全般的目標を含めた一般性の高い目標だけをみても、組織の構成員は具体的にどのような行動を取るべきかわかりにくい。そのため、実際には一般性の高い目標はいくつかの下位目標に分化され、組織内の分業を通じて追求されていく(Cyert & March, 1963)。特に、組織の下位部門(organization subunit)が特定の下位目標に対して責任を負っている場合もあり、そのような目標は下位部門目標(subunit goals)と呼ばれる(Cyert & March, 1963)。また、組織の意思決定や行動は異なる関心や情報、アイデンティティをもつ個々の組織構成員による集団的なものであり、下位目標の最適化が現象として生じうる(Argote & Greve, 2007: 344)。これは下位目標のために全般的目標が犠牲になることであり、全般的目標に責任を負うトップ・マネジメントにとって重要な課題である。そのため、本論文では全般的目標に比べ、下位目標は企業行動にどのような影響を与えるかを第4章で探索している。全般的な目標である市場シェアを新契約での市場シェアの獲得と既存契約での市場シェアの維持の2つの下位目標に分け、これらの目標に対する業績が営業員の配置にどのような影響を与えるかを分析している。

ジョイント・ベンチャー. 第5章では複数のパートナーをもつユニークな組織であるJVをとりあげる。JVはパートナー間の共通の目標を達成するために設立された組織であるが、現実にはパートナーが持つ目標は互いに異なり、各パートナーはパートナー自身の目標を達成するようJVに働きかける(Johnson, Korsgaard, & Sapienza, 2002)。前述の Gaba and Joseph (2013)は全社レベルと部門レベルという「垂直的ハイアラーキー内の複数目標」(:1103)の研究であるのに対し、第5章の研究はハイアラーキーをまたがるJVアライアンス内の複数目標を分析する。特に、第5章では意思決定や行動のさまざまな側面のなかでも、それらのスピードに着目して分析している。JVが豊富に存在する日本の石油化学産業を研究のコンテキストとして、JVとハイアラーキー企業の競争レスポンス・スピードを定量的に分析している。

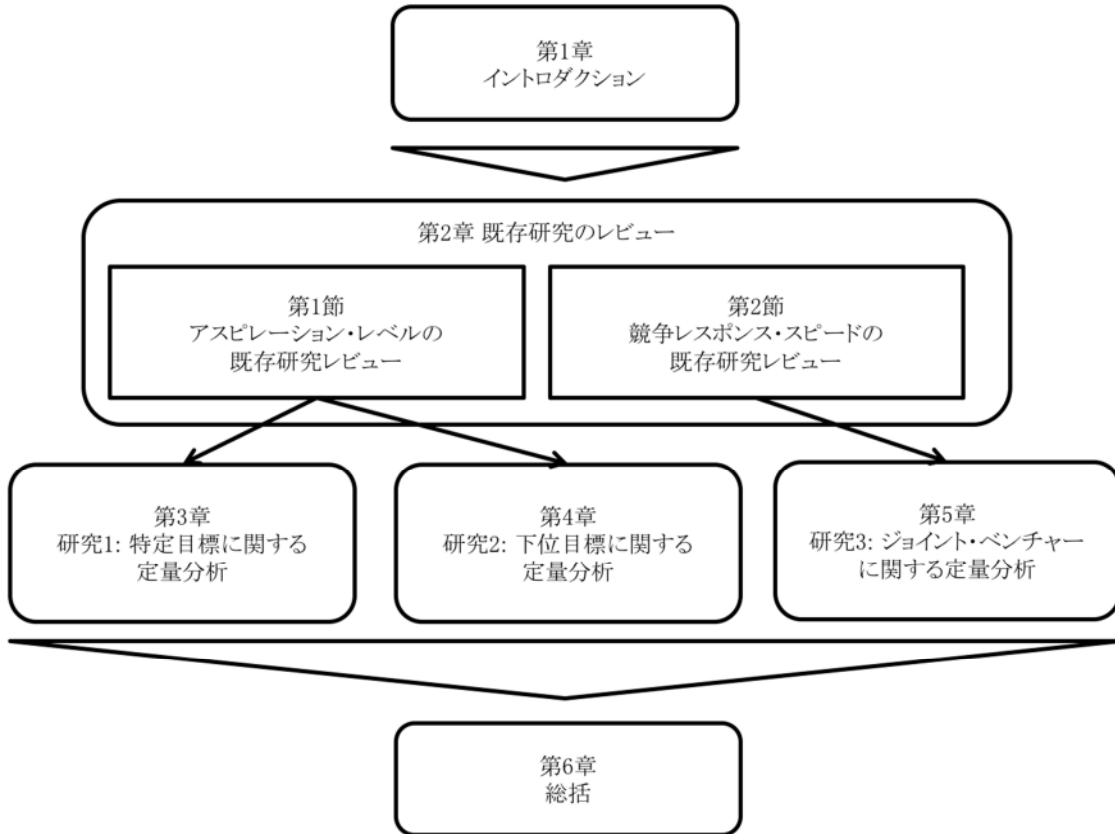
3. 章構成

本論文は図 1-1 に示すように、本章(第 1 章)を含む 6 つの章で構成している。第 2 章ではアスピレーション・レベルと競争レスポンス・スピードに関する既存研究を包括的にレビューする。実証分析を行う上での前提知識の確認し、既に何がわかっているかを特定し、解決すべきリサーチ・クエスチョンを導出する。前半の第 1 節はアスピレーション・レベルの研究のレビューであり、第 3 章(研究 1: 特定目標に関する定量分析)および第 4 章(研究 2: 下位目標に関する定量分析)の基礎となる。後半の第 2 節は競争レスポンス・スピードの研究のレビューであり、第 5 章(研究 3: ジョイント・ベンチャーに関する定量分析)の土台となる。

第 3 章の研究 1 から第 5 章の研究 3 までは、それぞれが独立した実証研究であり、第 2 章で導出したリサーチ・クエスチョンに応える。第 3 章は特定目標における業績が他の行動に与える影響について、日本の生命保険産業を対象に分析している。生命保険会社の営業目標の未達が資産運用でのリスクテイキングに影響を与えうるか、そして、もし与えているなら、どのような影響を与えているかを回帰分析により明らかにする。第 4 章の研究 2 では日本の生命保険会社の都道府県別データを用いて、全般的目標である市場シェア目標(Cyert & March, 1963: 48)の下位目標が営業職員の配置に与える影響を分析している。市場シェア目標を市場拡大目標(新たな契約や顧客の獲得における目標)と市場保持目標(既存の契約や顧客の維持における目標)の 2 つの下位目標に分解し、都道府県単位の営業職員の配置において企業が下位目標へどのように反応しているのかを回帰分析により示している。第 5 章の研究 3 では日本の石油化学産業における生産設備増強を対象に、パートナー企業間の目標の違いで板挟みとなる JV の競争レスポンス・スピードを分析している。JV の競争行動における迅速さがハイアラーキー企業とどのように異なるかをサバイバル分析により比較している。

最後に、第 6 章では前章までの研究成果を総括し、分析結果から得られた発見を振り返り、本論文の貢献や今後の研究課題を議論する。なお、本論文に含まれるいくつかの章は、既に公刊されている筆者の単著論文に基づいている。第 2 章第 1 節(アスピレーション・レベルの既存研究レビュー)は佐々木(2017a)に、第 2 節(競争レスポンス・スピードの既存研究レビュー)は佐々木(2015)に基づいている。また、第 3 章の特定目標に関する実証研究は佐々木(2017b)に依拠している。

図 1-1. 本論文の章構成



第2章 既存研究のレビュー

1. アスピレーション・レベル

1.1. はじめに

企業行動理論(Cyert & March, 1963)におけるアスピレーション・レベルとは「意思決定者が満足する最小の成果(Schneider, 1992: 1053)である。事前に設定されたアスピレーション・レベルと実際の業績の乖離が企業の戦略的行動に与える効果は、企業におけるパフォーマンス・フィードバックとして知られている(例えば、Greve, 2003b)。Cyert and March (1963)以降の様々な実証研究の蓄積によって、アスピレーション・レベルは確かに存在し、次の基本的命題をもつ。第一に、企業の業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、経営者はその落差を問題として認識し、それを解決するための探索(search)が促される(Audia & Greve, 2006)。ここでいう探索とは、業績を満足いくものするための解決策を探す行動の全般を指し、企業による戦略的変革や経営のリスクテイキングなどもこれに含まれる(Gavetti et al., 2012)。第二に、企業の業績がアスピレーション・レベルを上回ると、経営者は業績に満足し、探索を行わなくなる(Greve, 1998)。第三に、企業の業績がアスピレーション・レベルを上回るほど、組織的スラックが生まれて探索が促される(Iyer & Miller, 2008)。これらの関係を図示すると図 2-1 のようになる。多くの実証研究では t 年におけるアスピレーション・レベルと実際の業績の差が翌年 ($t+1$) における探索へ影響を与えることを支持している。

アスピレーション・レベルが多くの研究者の関心を集める理由は大きく 2 つがあると筆者は考えている。1 つは、従来の規範的意思決定論とは大きく異なる、カーネギー学派の企業行動理論への貢献である(レビューとして、Gavetti et al., 2012)。規範的意思決定論では合理的な経営者モデルが想定されていた。つまり、経営者は自社の利得を最大化させる意思決定をすると仮定している。また、合理的な経営者は企業が取りうるあらゆる選択肢に関して完全な知識をもち、それらの選択肢がもたらす結果を完全に予測できる無限の認知をもつ。このような合理的な経営者モデルとは対照的に、米国のカーネギー・メロン大学のハーバード・サイモン、ジェームズ・マーチ、リチャード・サイモンを始めとするカーネギー学派は、より現実的な経営者モデルを想定する企業行動理論を提示した。企業行動理論では限定合理性(bounded rationality)をもつ経営者を想定する。まず、限定合理性をもつ経営者は利得を最大化するのではなく、満足する水準に達するよう行動する。この水準こそがアスピレーション・レベルであ

り、このプロセスを満足化(satisficing)と呼ぶ。例えば CSR(企業の社会的責任)と経済的な業績がトレード・オフの関係にあるとしよう。利得の最大化を目指す経営者モデルでは、業績を良くするための行動しか取れず、業績を犠牲にしてCSRに費用をかけることはできない。一方で、満足化する経営者モデルでは、一定の業績に満足すればCSRにも取り組むことができる。このように、限定合理性をもつ経営者は矛盾する複数の目標にも妥協することができる。次に、限定合理性をもつ経営者は問題解決のための限定的な知識探索を行い、認知も限られている。現実の経営者は意思決定に利用できる時間や認知的能力に制約があるため、問題解決に直接つながるような選択肢や既存の行動に近い選択肢を探る傾向にある。これを近視眼的探索(narrow search)と呼ぶ。さらに、限定合理性をもつ経営者は選択肢の結果を完全に予測することはできず、不確実性を回避しようとする。期待値が同じ選択肢であれば、よりリスクの小さい選択肢をとる傾向にある。このように、企業行動理論は従来の合理的な経営者モデルとは異なる、より現実に近い経営者モデルを提示することにより、従来のモデルでは説明が難しかった現象も理論的に取り扱うことができるようになり、多くの研究が取り込まれるようになった。

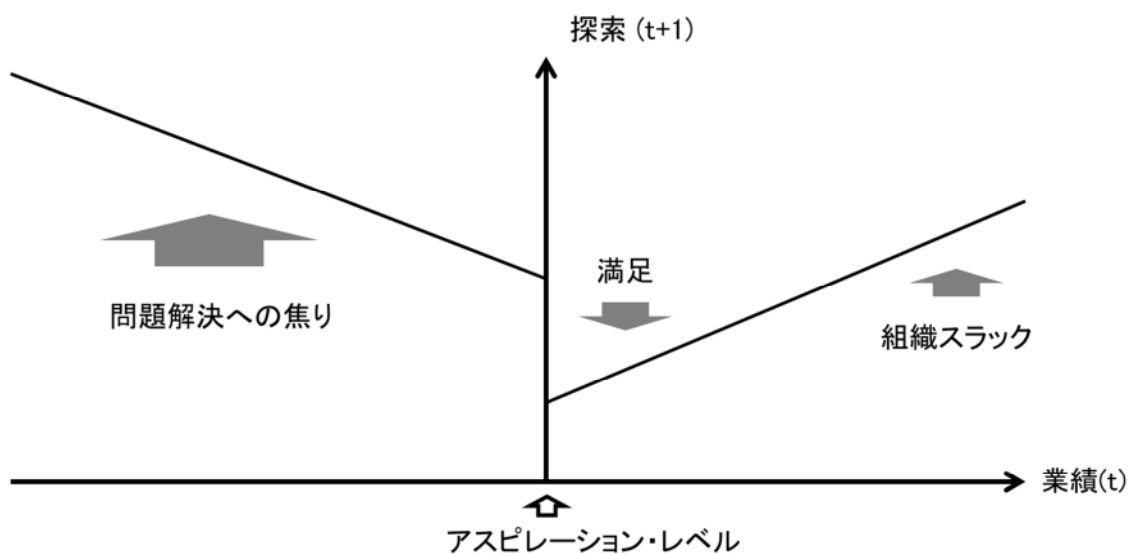
アスピレーション・レベルが研究者の関心を集める別の理由は、パフォーマンス・フィードバックによって引き起こされる行動が企業の経営に大きな影響をもつからである。初期の研究は、研究開発費の増加(例えば、Greve, 2003a)や生産設備・工場の増設(例えば、Audia & Greve, 2006)などに焦点が絞られていたが、近年では企業買収(Haleblian, Kim, & Rajagopalan, 2006; Iyer & Miller, 2008; Kim et al., 2015)、新しい市場への参入(Ref & Shapira, 2016)や事業撤退(Shimizu, 2007; Vidal & Mitchell, 2015)など企業経営やステークホルダーへの影響が大きい行動や、財務報告ミス・不正(Bromiley & Harris, 2014; Harris & Bromiley, 2007; Mishina, Dykes, Block, & Pollock, 2010)などの社会的に問題となる行動も実証的に分析されている。アスピレーション・レベルがこれらの幅広い企業行動の先行要因になりうることも、このテーマの研究が発展している理由である。

このような背景があるにも関わらず、アスピレーション・レベルに関するレビュー論文は筆者の知る限りほとんど存在しない。企業行動理論に全般に関するレビュー論文はいくつか存在するが、それらはアスピレーション・レベルを詳細にレビューしているわけではない(Argote & Greve, 2007; Gavetti et al., 2012; Gavetti, Levinthal, & Ocasio, 2007)。唯一、アスピレーション・レベルを詳細にレビューした論文として Shinkle (2012)があるが、企業行動理論とは異なる研究文脈であるアンゾフの戦略的経営ビュー(Ansoff, 1979, 1987)や戦略的参照ポイント理論

(Fiegenbaum, Hart, & Schendel, 1996)を含めた統合的視点でレビューしており、企業行動理論におけるアスピレーション・レベルの理論的・実証的蓄積を把握することが難しい。また、Shinkle (2012)は各理論の歴史的経緯の説明が多く、当然ながら2011年以降の最新の研究は取り上げられていない。次項の文献サーベイで明らかにするように、アスピレーション・レベルの研究は2000年前後から増え始め、2011年から現在までに4割を占める26本の論文が主要国際誌に掲載されている。そこで本節では最新の研究成果を取り込み、特に企業行動理論におけるアスピレーション・レベルを構成する目標の種類や算出方法、引き起こされる行動、モデレーター要因に焦点を当てて整理することで、既存研究での理論的蓄積と最近の研究動向を明らかにすることを目的とする。

本節の構成は次の通りである。まず次項では、レビュー対象論文の選定方法と主要国際誌での年別およびジャーナル別の掲載状況を報告する。第3項ではアスピレーション・レベルを構成する目標の種類と算出方法をレビューする。第4項ではアスピレーション・レベルによって引き起こされる企業行動をいくつかのトピックに分けてレビューする。第5項では、アスピレーション・レベルが企業行動に与える影響を強める、あるいは弱めるモデレーティング要因をレビューする。第6項では特に近年の研究者の関心となっている複数目標のアスピレーション・レベルを扱った論文をレビューする。最後に、第7項では本節でのレビューを小括し、複数目標のアスピレーション・レベルに関するリサーチ・クエスチョンを導出する。

図 2-1. パフォーマンス・フィードバックの基本的命題



1.2. レビュー対象論文の選定と主要国際誌での掲載状況

本節では、トムソン・ロイター社の 2015 年の InCites Journal Citation Reports を利用し、レビュー対象となる論文を選定した。まず、Management カテゴリーにおける Impact Factor 上位 50 位以内のジャーナルを主要国際誌として位置づけた。次に、同社の Web of Science を利用して、2017 年 12 月までに主要国際誌に出版されたすべての論文のうち、タイトルや抄録、キーワードのいずれかに”aspiration”が含まれる論文を抽出した。筆者は抽出したすべての論文の抄録を読み、”aspiration”という言葉を用いているものの、企業行動理論に関係のない論文はレビュー対象から除外した。同時に、抄録をレビューすることで各論文の重要性を確認し、カテゴリーに分けて整理した。さらに、上記の選定プロセスでは抽出されなかったが、レビュー対象の論文が引用している文献の中にアスピレーション・レベルの論文があればレビュー対象として追加した。この場合に限り、筆者が主要国際誌として含めなかったジャーナルの論文もレビュー対象に含めた。また、本研究の目的は、実証論文で扱われている目標の種類や引き起こされる行動、モデレーティング要因を特定することであるが、概念的な研究から得られる知見もアスピレーション・レベルを理解する上で有用である。そのため、これらの非実証論文も丹念に読んだ上で適宜、本節で参照しているが、以下でレポートするレビュー対象の実証論文としてはカウントしていない。以上のプロセスを経て、最終的に 16 の異なるジャーナルに掲載された 60 本の実証論文がレビュー対象として残った。

図 2-2 はレビュー対象論文を年ごとにヒストグラム化したものである。Cyert and March (1963)が企業行動理論を提示してから半世紀が過ぎているが、アスピレーション・レベル研究の論文の多くは 1998 年以降に出版されており、その歴史は 20 年ほどと比較的浅い(Gavetti et al., 2012)。年によって変動はあるものの、アスピレーション・レベルの研究は近年になって急速に増えている。

表 2-1 はレビュー対象論文を掲載誌別に並べたものである。全体の 65%にあたる 39 本が、STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL(以降、SMJ 誌)および ACADEMY OF MANAGEMENT JOURNAL(以降、AMJ 誌)、ORGANIZATION SCIENCE(以降、OS 誌)、ADMINISTRATIVE SCIENCE QUARTERLY(以降、ASQ 誌)の 4 誌に集中して出版されている。これらは経営学において最も影響力の大きいジャーナルであることから、アスピレーション・レベルが重要な研究テーマであり、多くの理論的貢献が蓄積されていることがわかる。主に経営戦略論の論文を掲載する SMJ 誌だけでなく、経営組織論の論文を主に掲載する OS 誌にも多くの研究が掲載されていることは、アスピレーション・レベルが経営戦略論と経営組

織論をまたがる研究テーマであることを示していよう。また、SMJ誌は理論的貢献だけでなく実践的な貢献も評価するジャーナルであり、SMJ誌に最も多くの論文が掲載されていることはアスピレーション・レベルの研究が実践的にも重要な意味をもつと捉えることができる。

ここまで、レビュー対象論文を選定し、本数を概観してきたが、次項以降ではアスピレーション・レベルそのものと引き起こされる企業行動、そしてパフォーマンス・フィードバックの関係性をモデレートする要因の3つについて、選定した論文を詳細にみていく。

図 2-2. アスピレーション・レベルに関する実証論文のヒストグラム

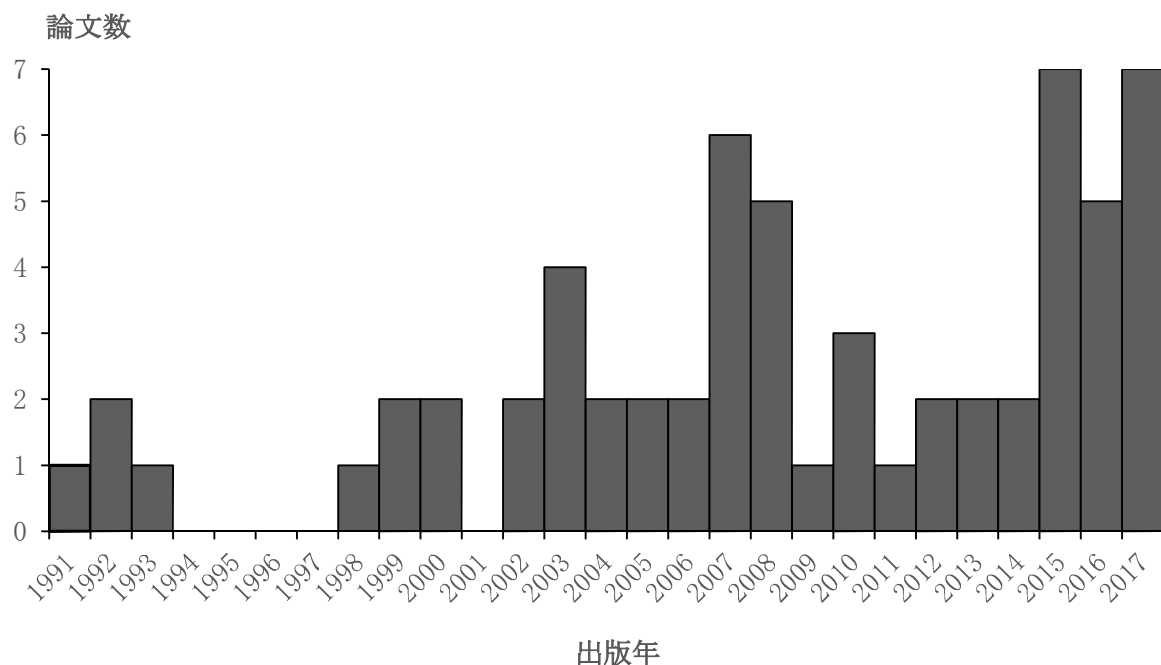


表 2-1.掲載誌別アスピレーション・レベルの実証論文

掲載誌	本数	著者(出版年)
STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL	14	Blettner et al. (2015), Bromiley & Harris (2014), Chen & Miller (2007), Hu et al. (2016), Joseph & Gaba (2015), Kuusela et al. (2016), Lant et al. (1992), Makarevich (2017), Moliterno & Wiersema (2007), O'Brien & David (2014), Palmer & Wiseman (1999), Ref & Shapira (2016), Rowley et al. (2017), Tuggle et al. (2010), Tyler & Caner (2015)
ACADEMY OF MANAGEMENT JOURNAL	13	Aranda et al. (2017), Arrfelt et al. (2013), Audia et al. (2010), Bromiley (1991), Eggers & Kaul (2017), Greve (2003c), Desai (2016), Greve (2008), Halebian et al. (2006), Iyer et al. (2008), Kim et al. (2015), Miller (2004), Mishina et al. (2010), Shimizu (2007)
ORGANIZATION SCIENCE	12	Barreto (2012), Baum & Dahlin (2007), Bolton (1993), Chen (2008), Desai (2008), Gaba & Joseph (2013), Harris & Bromiley (2007), Joseph et al. (2016), Lim & McCann (2013), Park (2007), Vidal & Mitchell (2015), Vissa et al. (2010)
JOURNAL OF MANAGEMENT	5	Ben-Oz & Greve (2015), Ketchen & Palmer (1999), Kim & Rhee (2017), Parker et al. (2017), Sengul & Obloj (2017)
ADMINISTRATIVE SCIENCE QUARTERLY	4	Baum et al. (2005), Greve (1998), Kacperczyk et al. (2015), Kim et al. (2011)
MANAGEMENT SCIENCE	2	Audia & Greve (2006), Mezas et al. (2002)
INDUSTRIAL AND CORPORATE CHANGE	1	Greve (2003a)
JOURNAL OF APPLIED PSYCHOLOGY	1	Baum & Locke (2014)
JOURNAL OF BUSINESS VENTURING	1	Kolvereid (1992)
JOURNAL OF ECONOMIC BEHAVIOR & ORGANIZATION	1	Deephouse & Wiseman (2000)
JOURNAL OF MANAGEMENT STUDIES	1	Wiklund & Shepherd (2003)
ORGANIZATIONAL BEHAVIOR AND HUMAN DECISION PROCESSES	1	Audia & Brion (2007)
RESEARCH POLICY	1	Massini et al. (2005)
STRATEGIC ENTREPRENEURSHIP JOURNAL	1	Gaba & Bhattacharya (2012)
STRATEGIC ORGANIZATION	1	Labianca et al. (2009)
THE INTERNATIONAL JOURNAL OF ORGANIZATIONAL ANALYSIS	1	Richardson et al. (2002)

1.3. アスピレーション・レベル

Cyert and March (1963: 45)が”satisfactory alternative”と定義したアスピレーション・レベルは長年の研究を経て、概念や測定尺度が当初のものから多様化してきた。本項では、満足の対象である目標の種類と経験的な算出方法の2つの視点から、アスピレーション・レベルの基本形と多様性を捉える。

目標の種類. 一般的に、経営者が最も関心をもつ目標は財務パフォーマンスや株価などの全般的目標(overall goals)であろう。アスピレーション・レベルの研究においても、当初から多くの研究がROA(return on assets; 総資産利益率)をアスピレーション・レベルとして用いており、実証結果の点でも企業の行動を有意に説明してきた(例えば、Bromiley, 1991; Lant, Milliken, & Batra, 1992)。また、ROAと相関が強いROS(return on sales; 総売上利益率)を代わりに用いた研究や(Audia, Locke, & Smith, 2000)、ROAと併用して頑健性を確認している研究もある(Audia & Greve, 2006)。数は少ないが、ROE(return on equity; 株主資本利益率)やEPS(earnings per share; 一株あたり利益)を用いることで、株主からみた効率性を考慮する研究もある(Bolton, 1993; Deephouse & Wiseman, 2000; Tuggle, Sirmon, Reutzler, & Bierman, 2010)。Mishina et al. (2010)のみではあるが、株価の異常リターンを用いることで株価のアスピレーション・レベルによる影響を分析している。財務パフォーマンスや株価は株主や銀行をはじめとしたステークホルダーの関心の対象であり、彼らからのプレッシャーを受ける経営者はこれらの指標を改善する動機をもつ。それゆえ、財務パフォーマンスや株価に基づくアスピレーション・レベルは企業の行動を最も説明する変数になりうる。

次に、企業規模の成長や市場シェアは自社の市場におけるプレゼンスを示すものであり、複数の研究でアスピレーション・レベルが存在することが分かっている。従業員や社会一般への影響を志向する日本企業は収益よりも成長や市場シェアをもっとも重要な全般的目標とみなしているかもしれない(Ahmadjian & Robinson, 2001; O'Brien & David, 2014)。成長のアスピレーション・レベルは米国のハードディスク・ドライブ製造企業(Audia & Brion, 2007)や銀行(Kim, Halebian, & Finkelstein, 2011)、ノルウェーの損害保険会社(Greve, 2008)、製造業・サービス業・小売業・中小企業(Wiklund & Shepherd, 2003)、14カ国のベンチャー企業(Kolvereid, 1992)で存在が確認されている。同様に、市場シェアのアスピレーション・レベルはグローバルな携帯機器製造企業(Joseph & Gaba, 2015)、米国のラジオ局(Greve, 1998)、カナ

ダの投資銀行(Baum, Rowley, Shipilov, & Chuang, 2005)、ドイツの雑誌出版社(Blettner, He, Hu, & Bettis, 2015)、ノルウェーの損害保険会社(Greve, 2008)で存在が確認されている。

これら財務パフォーマンスや企業規模の成長などの全般的目標だけでなく、近年では特定目標(specific goals)のアスピレーション・レベルも研究されている(Kim et al., 2015)。Gaba and Joseph (2013)は事業部の業績のアスピレーション・レベルが事業部や全社レベルの行動に与える影響を分析している。また、Rowley et al. (2017)はコーポレート・ガバナンスへの取り組みに対する外部評価のアスピレーション・レベルが取締役会の改革に与える影響を分析している。また、米国のバイオ医薬品産業における新製品の導入頻度のアスピレーション・レベルが研究開発アライアンスの形成に与える影響(Tyler & Caner, 2016)や、ドイツの携帯電話市場における製品売上高のアスピレーション・レベルが製品の廃止に与える影響も分析されている(Joseph, Klingebiel, & Wilson, 2016)。さらに、企業買収に関しては、株式市場の反応のアスピレーション・レベル(Haleblian et al., 2006; Kim et al., 2011; Kumar, Dixit, & Francis, 2015)や成長における企業買収への依存度のアスピレーション・レベル(Kim et al., 2011)が研究されている。他には、進出市場の魅力度のアスピレーション・レベルが新店舗の設立に与える影響も分析されている(Barreto, 2012)。

このように、従来の研究ではアスピレーション・レベルを構成する目標は財務パフォーマンスが中心であったが、近年では現実の企業がもつ目標の多様性に応じて、様々な種類のアスピレーション・レベルを提示することが研究者のあいだでの流行になっている。また、特に最近では、種類が異なる複数の目標で構成されたアスピレーション・レベルに企業がどのように反応しているかを分析する論文が現れてきた。これらの論文は本節後半の「1.6. 複数目標のアスピレーション・レベル」でレビューする。

算出方法. 既存研究で用いられているアスピレーション・レベルの算出方法は大きく2つある。自社の過去の業績に基づいた歴史的アスピレーション・レベルと、他社の業績に基づいた社会的アスピレーション・レベルである(Cyert & March, 1963)。歴史的アスピレーション・レベルは自社の過去数年における業績の移動加重平均で算出される(Levinthal & March, 1993; March & Simon, 1958)。多くの論文で採用されている歴史的アスピレーション・レベル HA_{it} の算出方法は以下の通りである。 i 社の t 年における業績を P_{it} とすると、

$$HA_{it} = \alpha P_{it-1} + (1 - \alpha) HA_{it-1}$$

で与えられる。この時の α は調整変数であり、 α が高いほど現在に近い業績がより反映され、低いほど過去の業績がより反映されることになる。つまり、環境の変化がダイナミックな産業であれば α が高くなり、安定的な産業であれば α が低くなるはずである(Joseph & Gaba, 2015; Kuusela, Keil, & Maula, 2016)。サンプルの産業を考慮して α を任意に決める場合もあるが、一般的には 0.1 または 0.25 刻みで α に代入して回帰分析し、もっともモデルの説明力が高かったときの α を採用する(Greve, 2003c; Joseph & Gaba, 2015)。例外として、Bromiley (1991)や Deephouse and Wiseman (2000)、Park (2007)は上記の計算式を用いずに、前年の業績に 1.05 を掛けた値を歴史的アスピレーション・レベルとしている。

一方で、社会的アスピレーション・レベルは同じ業界における他社の業績の平均で算出される(Cyert & March, 1963)。式であらわすと社会的アスピレーション・レベル SA_{it} は

$$SA_{it} = \sum_{j \neq i} P_j / (N-1)$$

となる。このとき、 N はその業界に属する自社を含めた企業数であり、1を引いて自社を計算から除く。また、単純に自社を除いた業界平均を用いるのではなく、どの企業が自社の参照グループであるかを企業の特徴をもとに考慮した研究もある。損害保険業界のサンプルを用いた Greve (2008)は次の2点で特徴が似た企業の業績の加重平均をとっている。1つ目の特徴は、当該企業が保険会社特有の会社形態である相互会社か、それとも株式会社であるかである。相互会社に株主は存在せず、保険契約者が社員として統治する形をとる。相互会社と株式会社では経営者の裁量が異なるため、相互会社の経営者は相互会社の競合企業をより参照し、株式会社の経営者は株式会社の競合企業をより参照すると考えられる。2つ目は商品ごとの市場がどれほど重なっているかである。多市場接触(multimarket contact)の理論が明らかにするように、接触する市場が多い競合企業ほど、より参照されると考えられる(Gimeno & Woo, 1996, 1999; Young, Smith, Grimm, & Simon, 2000)。また、Labianca, Fairbank, Andrevski, and Parzen (2009)は自社に似ている企業群や目標とする企業群を参照グループとして設定し、その平均を用いている。

多くの研究ではアスピレーション・レベルという一つの概念を歴史的アスピレーション・レベルと社会的アスピレーション・レベルの2つの尺度で測っている。つまり、この二種類のアスピレーション・レベルの違いは経験レベルでの違いであり、片方のアスピレーション・レベルのみ

用いている研究や片方をもう一方の頑健性チェックとして利用している研究が多い。また、Barreto (2012)や Rowley et al. (2017)のように、二種類のアスピレーション・レベルを組み合わせて一つの変数として利用している研究もある。

しかし、いくつかの研究は歴史的アスピレーション・レベルと社会的アスピレーション・レベルの違いを概念レベルで検討し、それぞれの役割の違いを見出している(Greve, 1998; Harris & Bromiley, 2007)。例えば、Baum et al. (2005)は歴史的アスピレーション・レベルが自社の業績のトレンドであるのに対し、社会的アスピレーション・レベルはベンチマークであるとしている。また、Blettner et al. (2015)は企業年齢が若いときは歴史的アスピレーション・レベルを比較的重視する傾向にあるのに対し、倒産の危機に直面しているときは社会的アスピレーション・レベルを重視するようになることを定量的に示している。さらに、Kim et al. (2015) による企業買収のパフォーマンスの研究では、組織学習の理論から企業は二種類のアスピレーション・レベルに異なる反応を示すこと明らかにしている。具体的には、歴史的アスピレーション・レベルは「自社が所与の資源とケイパビリティでどれだけ業績を上げることができるか」の指標であるのに対し、社会的アスピレーション・レベルは株主を始めとするステークホルダーの期待に応えるという点で、「自社がどれだけ業績を上げるべきなのか」の指標であると説明している(Kim et al., 2015: 1364,1365)。このように二種類のアスピレーション・レベルは概念レベルでも異なるため、単なる測定尺度の違いとして捉えるのは誤りである。

最後に、上記以外のアスピレーション・レベルとして組織内部の社会的アスピレーション・レベルがある。これは子会社や部門、市場などの社内のセグメントの業績から平均を算出したもので、レビュー対象のうち3つの比較的最近の論文で用いられている。Kacperczyk, Beckman, and Moliterno (2015)は米国のアクティブ・ファンドの投資行動を分析し、社内のファンドの平均業績(組織内部のアスピレーション・レベル)を下回るとリスクテイキングが促されるが、社外のファンドの平均業績(社会的アスピレーション・レベル)を下回るとリスクを伴わない投資行動の変化が促されることを発見した。一方で、Hu, He, Blettner, and Bettis (2016)や Arrfelt, Wiseman, and Hult (2013)でも内部の社会的アスピレーション・レベルが経験的に利用されているが、概念レベルでの役割の違いは十分に検討されていない。

1.4. 引き起こされる企業行動

アスピレーション・レベルの研究は経営のリスクテイキング研究(例えば、Miller & Bromiley, 1990; Miller & Leiblein, 1996)と共に発展してきたため、初期の研究の多くは探索行動のなか

でも主に経営のリスクテイキングを分析対象にしてきた。その後、アスピレーション・レベルの研究は次第に幅広い種類の企業行動へ理論的かつ実証的に拡張されてきた。本項では、まず経営のリスクテイキングに関する代表的な研究をレビューし、その後、多岐にわたる企業行動を5つのカテゴリーに分類し、カテゴリーごとにレビューする。5つのカテゴリーは、イノベーション的な活動および企業買収・提携、戦略的変革、上層部(upper echelon)の変革、不祥事である。

経営のリスクテイキング。 経営のリスクテイキングの研究において、研究開発費の増加額は有価証券報告書から入手できるため経営のリスクテイキングの概念の尺度として長らく用いられてきた(レビューとして、Bromiley, Rau, & Zhang, 2016)。アスピレーション・レベルの研究においても、レビュー対象のうち5本が研究開発費への影響を分析している。Greve (2003a)は企業業績がアスピレーション・レベルを下回るほど研究開発費が増えることを日本の造船業のデータで示している。さらに、米国の製造業をサンプルとしたChen (2008)は企業業績がアスピレーション・レベルを下回るほど研究開発費が増えることに加え、上回るほど研究開発費は減ることを示した。対照的に、日本の大手製造業をサンプルとしたO'Brien and David (2014)は企業業績がアスピレーション・レベルを上回った場合でも、ビジネス・パートナーを始めとするステークホルダーを恵むために業績が上回るほど研究開発費が増えることを見出している。さらに、企業業績がアスピレーション・レベルを下回るほど研究開発費が増えるという関係に、倒産のリスクがパフォーマンス・フィードバックの効果を弱めるというモデレーティング効果を示したChen and Miller (2007)や、CEOと社外取締役のストック・オプションがモデレートすることを示したLim and Mccann (2013)も研究開発費を従属変数として用いている。新製品の発売やアライアンスの提携などとは異なり、研究開発費は連続値であり敏感なため、モデレーティング効果を検証するのに適した変数だと言えよう。

経営のリスクテイキングに関する企業行動は研究開発費の増加以外にもあり、分析する業界のコンテキストに基づいたユニークな尺度が用いられることが多い。日本の造船会社による生産設備拡大(Audia & Greve, 2006; Greve, 2003c)や米国の貨物鉄道会社による路線と車両の増設(Desai, 2008)、米国の建築土木企業の成長(Baum & Locke, 2004)、ノルウェーの損害保険会社の成長(Greve, 2008)、スウェーデンの小規模企業の成長(Wiklund & Shepherd, 2003)、米国のラジオ局による新規のラジオフォーマットの採用(Greve, 1998)、米国のビジネススクールにおける教員あたりの売上高(Labianca et al., 2009)、カリフォルニア州の営利病院

におけるサービス・ラインの撤退(Desai, 2016)などがある。これらの測定尺度を用いた場合でも、アスピレーション・レベルと経営のリスクテイキングの関係性は研究開発費を用いた場合と一貫している。

イノベータティブな活動. 経営学においてイノベーションが重要な関心事項の 1 つであるのと同様に、アスピレーション・レベルの研究においてもイノベータティブな活動に与える影響が分析されている。Ketchen Jr and Palmer (1999)は米国の大都市にある病院へのインタビューと質問票調査から、アスピレーション・レベルが新しいテクノロジーやサービスの採用へ影響を与えるとしている。レビュー対象のうち 3 本の研究が新製品の導入を従属変数にしている。サンプルはモバイル・デバイス製造企業(Gaba & Joseph, 2013; Joseph & Gaba, 2015)と米国のハードディスク・ドライブ製造企業(Audia & Brion, 2007)に限られており、他のコンテキストでの新製品導入の研究が望まれる。

企業買収・提携. 企業買収や企業提携などの企業間関係についても、アスピレーション・レベルから受ける影響が分析されている。Iyer and Miller (2008)は組織の全般的なアスピレーション・レベルを下回る場合に買収頻度が高まり、逆に、上回る場合には買収頻度が低くなることを示している。一方で、Kim et al. (2015)は買収後の株式市場による反応によって測定する買収結果のアスピレーション・レベルに焦点を当て、買収結果のアスピレーション・レベルを超えた場合には企業は買収に自信をもつため買収頻度を高め、下回った場合には自信を失うため買収頻度を低くするという、全般的なアスピレーション・レベルとは異なる役割を見出した。また、Kim et al. (2011)は買収のプレミアムに与える影響を分析している。Kim et al. (2011)は買収を伴わない成長のアスピレーション・レベルを下回るほど、また、成長における買収への依存度のアスピレーション・レベルを上回るほど、高い買収プレミアムを支払うことを明らかにしている。また、企業提携に関しては、カナダの投資銀行のシンジケーション(Baum et al., 2005)や米国のIT企業によるコーポレート・ベンチャー・キャピタル投資(Gaba & Bhattacharya, 2012)、ハイテク企業による研究コンソーシアへの加入が分析されている(Bolton, 1993)。意外にも、一般的な戦略的提携やジョイント・ベンチャーの組成についてはレビュー対象の論文には含まれていなかった。

戦略的変革. アスピレーション・レベルが戦略的変革に与える影響は米国の家具業界とソフトウェア業界(Lant et al., 1992)、航空業界とトラック業界(Audia et al., 2000)、食品加工業界(Park, 2007)において分析されている。これらは同一業界において、戦略的変革を行った企業と行わなかった企業との差をアスピレーション・レベルからのフィードバックによって説明している。戦略的変革において重要な企業行動である市場の開拓(Barreto, 2012)や市場への参入(Ref & Shapira, 2016)、多角化企業における資本配分(Arrfelt et al., 2013)と事業売却(Shimizu, 2007; Vidal & Mitchell, 2015)が分析されている。他には、ユニークな研究として米国のアクティブ・ファンドにおける運用資産の変更(Kacperczyk et al., 2015)やインドの上場企業における広告投資と研究開発投資への費用配分(Vissa, Greve, & Chen, 2010)などがある。

上層部の変革. 経営学での上層部の研究はしばしば、取締役会によるコーポレート・ガバナンスの研究とトップ・マネジメント・チームの意思決定に関する研究に分けられる(Hambrick & Mason, 1984)。レビュー対象からは、前者に関して2本、後者に関して1本の論文が含まれていた。Tuggle et al. (2010)は米国18業界の上場企業178社における取締役会の議事録をコンテンツ分析することにより、企業業績のアスピレーション・レベルから下回るほど取締役によるモニタリングが増え、逆に上回るほどモニタリングを減らすことを明らかにしたユニークな研究である。また、Rowley et al. (2017)はガバナンス・プラクティスを取り入れたカナダ企業を分析し、ガバナンスの外部評価のアスピレーション・レベルを下回るとガバナンスを改善するが、収益性のアスピレーション・レベルを下回っている場合は改善が妨げられることを見出した。Richardson, mason, Buchholtz, and Gerard (2002)は米国のコンピューター周辺機器・ソフトウェア産業と化粧品・トイレタリー産業、電気サービス産業、通信産業の4つの産業における上場企業51社の分析で、社会的アスピレーション・レベルに対して企業業績が悪くなるほど、CEOはトップ・マネジメント・チームに意思決定を委任することを発見している。

不祥事. 企業の不祥事は社会的な関心を集めるだけではなく、近年の経営学においても特に目標の設定が経営者の不祥事を誘発しているのではないかと、という視点で議論されている(レビューとして、Ordonez, Schweitzer, Galinsky, & Bazerman, 2009)。アスピレーション・レベルの文脈においても、財務報告におけるミスや不正を対象に研究がされている。Harris and Bromiley (2007)は決算の修正を表明した米国企業845社のサンプルから、社会的アスピレー

ション・レベルを下回るほど修正を表明する可能性が高いことを明らかにした。同時に、統計分析の結果は歴史的アスピレーション・レベルを上回るほど修正を表明する可能性が高いことを示したが、彼らはその理由を十分に説明できていない。これに対し、Mishina et al. (2010) は財務パフォーマンスや株価がアスピレーション・レベルを超えるほど、投資家や社会からの高い期待に応えるために会計不正を行ってしまうことを米国スタンダード・プアーズ 500 に掲載されている製造業 194 社のデータで裏付けている。

1.5. モデレーティング要因

本節ではこれまでに先行要因となるアスピレーション・レベルとそれによって引き起こされる企業行動をレビューしてきた。このパフォーマンス・フィードバックの関係性をモデレートする要因も、既存研究では探求されている。本項では、既存研究で取り上げられたモデレーティング要因を外部環境の特性、上層部の特性、企業の特性、事業セグメントの特性の 4 つの枠組みでレビューする。

外部環境の特性 既存研究が特定した外部環境のモデレーティング要因は、環境のダイナミズム(Ben-Oz & Greve, 2015; Deephouse & Wiseman, 2000; Wiklund & Shepherd, 2003) 、共同体主義(O'Brien & David, 2014)、ビジネスグループへの所属(Vissa et al., 2010)である。Ben-Oz and Greve (2015)は環境のダイナミズムが激しいほど、未知のものに対する吸収能力へのフィードバックを強めることをイスラエルのハイテク・アーリーステージ企業 129 社への質問票調査により確認している。また、Wiklund and Shepherd (2003)はスウェーデンの小規模企業へのサーベイから、環境のダイナミズムが激しいほど事業機会が多いため、成長のアスピレーション・レベルによる成長への効果を増幅させると結論づけた。さらに、Deephouse and Wiseman (2000)は 1973 年から 1987 年までの米国製造業のサンプルを用いて、経済が混乱しているときはアスピレーション・レベルへの注意が薄れるため、フィードバックの効果が弱まることを確認した。

O'Brien and David (2014)は企業の文化的・制度的コンテキストによる相互作用や埋め込みが、パフォーマンス・フィードバックに対してどのような影響を与えるか、という問いに答えている。1992 年から 2004 年までの資本金 30 億円以上の日本企業を分析対象として、日本のような共同体主義のコンテキストにおいては、企業業績がアスピレーション・レベルを上回った場合でも、ビジネス・パートナーを始めとするステークホルダーを恵むために研究開発投資を拡

大すると結論付けている。Vissa et al. (2010)はアスピレーション・レベルを下回った場合の探索がビジネス・グループ所属企業と非所属企業でどのように異なるかを探索している。彼らは市場型探索と研究開発型探索の2種類の探索を提案し、それぞれを売上高に占める広告費と研究開発費の比率で測定している。1988年から2004年までにおけるインドの上場企業の分析から、ビジネス・グループ所属企業は非所属企業よりも市場型探索へ注力すること、およびビジネス・グループの規模が大きいほどその傾向が強まることを発見した。

上層部の特性. パフォーマンス・フィードバックのモデレーティング要因としての上層部の特性はレビュー対象のうちの4本の論文で分析されている。買収によらない成長のアスピレーション・レベルを下回った場合や買収依存度のアスピレーション・レベルを上回った場合に買収プレミアムが高くなることを発見したKim et al. (2011)は、当該企業のフィナンシャルアドバイザーの買収経験が多いほど、この効果が生じにくいことを示している。Tuggle et al. (2010)は業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、取締役会での取締役によるモニタリングが強まることを示しているが、CEOが取締役会長を兼任している場合はこの効果が弱まることを報告している。特に、ミーティングのアジェンダをCEO兼会長がコントロールしている場合はさらにこの効果を弱めることを示している。Lim and Mccann (2013)はCEOと社外取締役に与えられたストック・オプションの金額がパフォーマンス・フィードバックの関係性をモデレートする効果を分析している。業績がアスピレーション・レベルを下回っている場合、CEOはストック・オプションを行使できなくなるのを恐れるため、ストック・オプションの金額が多いほどリスクテイキングへの影響が弱まることを示した。逆に、社外取締役は収入が分散しているため、ストック・オプションの金額が多いほどリスクテイキングへの影響が強まることを示している。最後に、Desai (2016)はアスピレーション・レベルを下回るほど組織変革が促される関係性において、取締役会の規模や交代、自社株式の所有がモデレートする効果を分析している。モニタリングと助言、経営資源の提供という取締役会の3つの役割に着目し、2005年から2011年までのカリフォルニア州にある86の病院を分析している。分析結果から、取締役会の規模が多くなるほど、また、取締役会の株式所有が増えるほど、組織変革がさらに促されると結論付けた。

企業の特徴. 組織スラックや企業規模などの企業特性も、主効果として経営のリスクテイキングに影響を与えるだけでなく、パフォーマンス・フィードバックの効果をモデレーティングする要因にもなりうる。モデレーティング要因としての組織スラックはレビュー対象のうちの3つの

論文で分析されている。Arrfelt et al. (2013)は事業の業績がアスピレーション・レベルを下回るほど過少投資になる関係性において、組織スラックはその効果を和らげることを示している。また、Kuusela et al. (2016)は企業業績がアスピレーション・レベルを下回るほど企業買収の頻度が少なくなるという関係性において、財務的スラックはその効果を弱めることを発見している。同時に、アスピレーション・レベルを下回るほど企業売却の頻度が多くなるという関係性においても、財務的スラックはその効果を弱めることを発見している。これら 2 つの論文ではアスピレーション・レベルを下回った場合の企業スラックや財務スラックのモデレーティング効果に着目する一方、Chen and Miller (2007)は企業の業績がアスピレーション・レベルを上回るほど研究開発性向が低くなるという関係性において、組織スラックが少ないほどその効果が顕著になるという仮説を提示したが、統計的に有意な結果は得られていない。また、彼らは企業業績がアスピレーション・レベルを下回るほど研究開発性向が高まるという関係性において、倒産のリスクがある企業よりもリスクがない企業の方がこの関係性は強いという仮説も提示したが、こちらも統計的に有意な結果が得られていない。

Desai (2008)は企業業績がアスピレーション・レベルを下回るほど経営のリスクテイキングが促される関係性において、営業経験と社会的正当性、企業年齢の 3 つのモデレーターを提示している。分析結果は、営業経験が多く、社会的正当性が高く、企業年齢が低いほどパフォーマンス・フィードバックの効果が強くなることを示した。また、Audia and Greve (2006)は企業業績がアスピレーション・レベルを下回るほど経営のリスクテイキングが促される効果は、企業規模により強まることを示している。最後に、財務パフォーマンスや株価がアスピレーション・レベルを上回るほど会計不正が生じるとした Mishina et al. (2010)は、卓越した(prominent)な企業ほど外部からの高い期待に応えようとして、その傾向が顕著であることを示した。

事業セグメントの特性。 数は少ないが、企業内部における複数の事業セグメントへの資源配分を分析した研究では、事業セグメントの特性もモデレーティング要因として挙げられている。Arrfelt et al. (2013)は事業部の業績がアスピレーション・レベルを下回るほどその事業部への過剰投資が引き起こされる関係性は、事業部間の業績のばらつきが大きいほど強められることを示した。一方で、アスピレーション・レベルを上回るほどその過少投資が引き起こされる関係性も同様に強められるとして仮説を提示したが、統計的に有意な結果は得られていない。また、全社レベルの業績がアスピレーション・レベルを下回るほど全事業部による新製品導入数が少なくなる傾向を示した Gaba and Joseph (2013)は、特定の事業部が全社収益の多くを

占めている場合や事業部の製品導入経験が多い場合はその傾向が弱まることを発見している。

1.6. 複数目標のアスピレーション・レベル

複数目標のアスピレーション・レベルに対する業績が企業行動へ与える影響を分析した研究は表 2-2 に記載した 5 つの研究である。これら 5 つの研究は次の 3 つのタイプに分類することができる。1 つ目は、全般的目標である利益目標のアスピレーション・レベルと特定目標のアスピレーション・レベルの 2 つを扱った研究である。Greve (2008)は複数目標のアスピレーション・レベルからのパフォーマンス・フィードバックを分析した最初の論文であり、企業利益のアスピレーション・レベルと企業規模のアスピレーション・レベルによるパフォーマンス・フィードバックが企業の成長にどのような影響を与えるかを分析している。1991 年から 1997 年までのノルウェーの損害保険会社 161 社を分析した結果、企業規模という特定目標のアスピレーション・レベルの存在を確認した。また、利益のアスピレーション・レベルが満たされると、規模のアスピレーション・レベルによる企業の成長への影響が強まることを発見し、利益目標から規模目標へ連続的な注意(sequential attention; Ocasio, 1997)が払われていることを指摘している。次に、Rowley et al. (2017)は企業利益のアスピレーション・レベルと企業の評判の外部評価のアスピレーション・レベルによるパフォーマンス・フィードバックが取締役会の改革に与える影響を分析している。ガバナンス・プラクティスを取り入れた 2001 年から 2010 年までのカナダ企業を対象に分析し、評判の外部評価という特定目標のアスピレーション・レベルが存在することを示した。さらに、Rowley et al. (2017)は利益のアスピレーション・レベルが満たされると評判の外部評価のアスピレーション・レベルによる取締役会改革への影響が強まることを示し、Greve (2008)と同様に連続的な注意のメカニズムで説明している(Ocasio, 1997)。

2 つ目のタイプは、組織目標の階層性(ハイアラーキー)に着目し、高次の組織構成員がもつ目標のアスピレーション・レベルと低次の構成員がもつ目標のアスピレーション・レベルの 2 つを扱った研究である。Gaba and Joseph (2013)は事業部制組織における全社レベルの利益目標と事業部レベルの利益目標のアスピレーション・レベルに対する実際の業績が事業部における新製品導入に与える影響を分析している。2002 年から 2008 年までのモバイル・デバイス企業 6 社を対象にした分析の結果、事業部レベルの利益目標が満たされないほど事業部の新製品導入が促される一方、全社レベルの利益目標が満たされないほど事業部の新製品導入が抑制されることを発見している。後者の関係性は、全社の収入に占める割合が大きい事

業部や製品に関する豊富な市場経験をもつ事業部においては弱まることを発見している。また、Tarakci et al. (2018)は組織の業績目標とミドル・マネージャーの業績目標のアスピレーション・レベルに基づくパフォーマンス・フィードバックがミドル・マネージャーによる多様な戦略的行動に与える影響を分析している。フォーチュン500に含まれる日用消費財メーカーで働くミドル・マネージャーへ調査票を送り、165人から回答を得ている。分析の結果、組織のアスピレーション・レベルとミドル・マネージャーのアスピレーション・レベルはミドル・マネージャーの多様な戦略的行動に影響を与えることを示した。さらに、組織アイデンティフィケーションが高いほど、組織のアスピレーション・レベルが相対的に重視されることも発見している。

3つ目のタイプは、1つの組織目標を2つの特定目標に細分化し、それらのアスピレーション・レベルを扱った研究である。Eggers and Suh (2018)は企業が経験をもつ製品ドメインでの販売目標と、経験をもたない新しいドメインでの販売目標の2つのアスピレーション・レベルを議論し、両方のドメインにおける製品の開発・導入・撤退に与える影響を分析している。1962年から2002年までの米国のミューチュアル・ファンドを分析した結果、次の発見を得ている。新しいドメインでの販売業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、そのドメインと他の新しいドメインでの新製品導入が減り、経験のあるドメインでの新製品導入が増える。また、経験のあるドメインでの販売業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、新しいドメインでの新製品導入が増える。

表 2-2. 複数目標のアスピレーション・レベルの実証論文

著者 (出版年)	掲載誌	リサーチ・クエッション	組織目標	引き起こされる企業行動	実証分析のコンテキスト	主な発見
Greve (2008)	AMJ	利益目標と企業規模の目標は企業の成長に対してどのように、どのような相互作用をもって影響を与えるか	・利益 ・企業規模	企業の成長	ノルウェーの総合保険業(1911-1997年)	・アスピレーション・レベルに対する企業規模は企業の成長と負の関係にある ・企業規模のアスピレーション・レベルを上回ると、規模と成長と負の関係は弱まる ・利益の業績は企業の成長と負の関係にある ・利益目標が満たされると、企業規模と成長の負の関係は強まる(連続的注意)
Gaba & Joseph (2013)	OS	全社と事業部のアスピレーション・レベルの未達は事業部の行動にどのような影響を与えるか	・事業部レベルの利益 ・全社レベルの利益	事業部における新製品の導入	モバイル・デバイスのグローバル企業(2002-2008年)	・事業部レベルの業績が満たされないほど、新製品導入が増加する ・全社レベルの業績が満たされないほど、新製品導入が減少する ・全社の収入において大きなシェアを占めている事業部については、全社レベルの業績が新製品導入に与える影響が弱まる ・広範な経験をもつ事業部については、全社レベルの業績が新製品導入に与える影響が弱まる
Rowley, Shipilov & Greve (2017)	SMJ	企業の行動は外部評価のスコアと利益にどのように反応するか	・利益 ・評判の外部評価	取締役会改革	ガバナンス・プラクティスを取り入れたカナダ企業(2001-2010年)	・評判の外部評価によるアスピレーション・レベルを下回った企業ほどプラクティスを取り入れる傾向は、利益のアスピレーション・レベルを下回っているときに弱まる ・利益に対してよりも外部評価に対しての方が、企業は社会的アスピレーション・レベルへより多くの注意を払う
Eggers & Suh (2018)	AMJ	組織はどのような場合に、なぜ、アスピレーション・レベルの未達へ反応するのか。この選択の含意は何か	・新しいドメインでの新製品の販売業績 ・経験のあるドメインでの新製品の販売業績	・新しいドメインでの新製品の撤退と導入 ・経験のあるドメインでの探索と深化	米国のミューチュアル・ファンド(1962-2002年)	・新しいドメインでの負のフィードバックが大きいほど、そのドメインと他の新しいドメインでの新製品導入が減り、経験のあるドメインでの新製品導入が増える ・経験のあるドメインでの負のフィードバックが大きいほど、新しいドメインでの新製品導入が増える
Tarakci, Ateş, Floyd, Ahn & Wooldridge (2018)	SMJ	何がミドル・マネージャーの新しい戦略的イニシアティブを加速させるのか	・ミドル・マネージャーの個人レベルの業績 ・組織レベルの業績	ミドル・マネージャーによる多様な戦略的行動	フォーチュン 500 の日用消費財メーカーで働くミドル・マネージャー	・組織レベルの業績が社会的アスピレーション・レベルを下回るほど、多様な戦略的行動が観察される ・組織レベルの業績が歴史的(社会的)アスピレーション・レベルを上回るほど、多様な戦略的行動が観察されなくなる(観察される) ・個人レベルの業績が社会的アスピレーション・レベルから乖離するほど、多様な戦略的行動が観察される ・組織アイデンティフィケーションが高い(低い)場合、組織(個人)レベルのパフォーマンス・フィードバックは個人(組織)レベルのフィードバックよりも多様な戦略的行動に対する説明力が高い

掲載誌の略称はそれぞれ、Academy of Management Journal、Organization Science、Strategic Management Journal を指している。

1.7. 小括とリサーチ・クエスチョンの導出

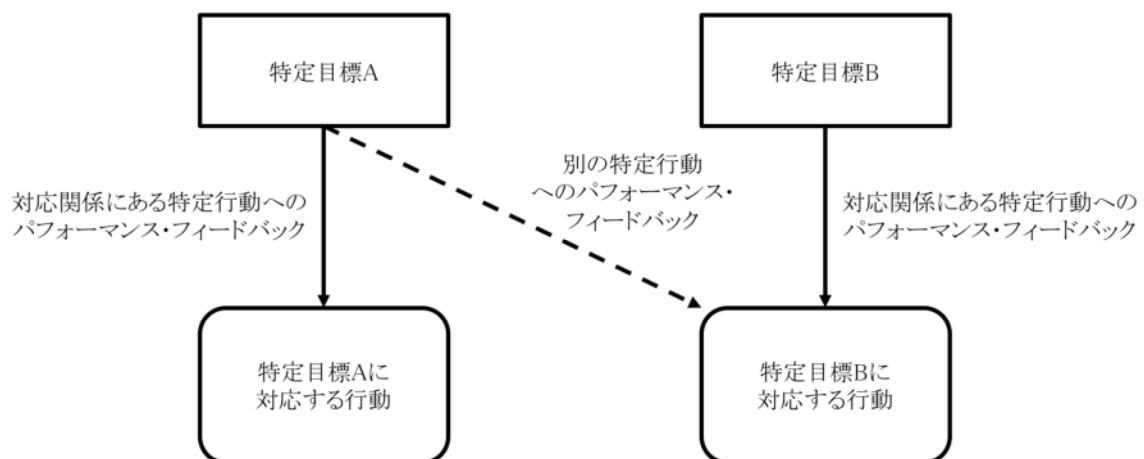
本節では経営学の主要国際誌に掲載されているアスピレーション・レベルの実証研究をレビューし、既にどのようなことが理論的に分かっているのかを整理してきた。第2項の図2-1および表2-1で示した掲載本数のヒストグラムとジャーナルごとの掲載本数は、研究者によるアスピレーション・レベルへの関心の高まりと、アスピレーション・レベルの理論的重要性を表している。Cyert and March (1963)がアスピレーション・レベルを提示してから四半世紀が過ぎた1990年頃から、関連する実証論文が主要国際誌で次第に増えてきた。SMJ誌およびOS誌、AMJ誌などのトップジャーナルに掲載される論文が多く、経営戦略論と経営組織論の双方において、理論的にも実践的にも大きく貢献してきている。第3項以降では、先行要因であるアスピレーション・レベルそのものと、それによって引き起こされる企業行動、これらの関係性のモデレーティング要因の3つに焦点を当て、どのような概念がこの理論で取り扱われたかをレビューした。また、アスピレーション・レベルの経験的な計算方法についても整理した。

最後に、本節のレビューを踏まえ、複数目標のアスピレーション・レベルに関して取り組むべき2つの研究課題を提示する。1つ目は、特定目標のアスピレーション・レベルからのパフォーマンス・フィードバックが他の特定目標に対応する行動へどのような影響を与えるかについてである(図2-3)。現実の企業はある特定目標のアスピレーション・レベルに業績が達しなかった場合、その目標に直接対応する近い探索(local search)だけでなく、異なる特定目標に対応する遠い探索(distant search)も同時並行で実施しよう(Eggers & Suh, 2018)。しかしながら、本レビューでみてきたように、特定目標に関する既存研究のほとんどは、その特定目標を改善するための行動(特定行動)のみに焦点を当てている。特定目標に対する業績が他の特定行動に与える影響を実証的に分析しているのは、筆者の知る限り、もっとも新しい論文の1つであるEggers and Suh (2018)のみである。Eggers and Suh (2018)は、新しい製品ドメインでの製品販売目標に実際の業績が達しないほど、経験のある製品ドメインでの新製品導入が増加することを示した。「経験のある製品ドメインでの新製品導入」は「新しい製品ドメインでの製品販売業績」を改善する手段ではなく「経験のある製品ドメインでの製品販売業績」を改善する手段であり、直接対応していない特定目標-特定行動間の関係性を見出している。また、Eggers and Suh (2018)は同時に、経験のある製品ドメインでの製品販売目標に実際の業績が達しないほど、新しいドメインでの新製品導入が増加することも示した。「新しいドメインでの新製品導入」は「経験のある製品ドメインでの製品販売」を改善する手段ではなく「経験のある製品ドメインでの製品販売業績」を改善する手段であり、こちらも直接対応していない特

定目標-特定行動間の関係性を実証的に示していることになる。このように、ある特定目標と他の特定行動には対応関係がないことは、必ずしもある特定目標が他の特定行動に影響を与えないということを意味しない。特定目標が対応関係にない特定行動にどのようなメカニズムで影響を与えるかを理解することは、組織の行動を理解する上で重要な課題であろう。ゆえに、特定目標に関するリサーチ・クエッションとして以下を提示する。

リサーチ・クエッション 1: ある特定目標のアスピレーション・レベルへの未達は、他の特定目標に対応する行動へどのような影響を与えるか

図 2-3. 対応関係にない特定目標-行動間のパフォーマンス・フィードバック

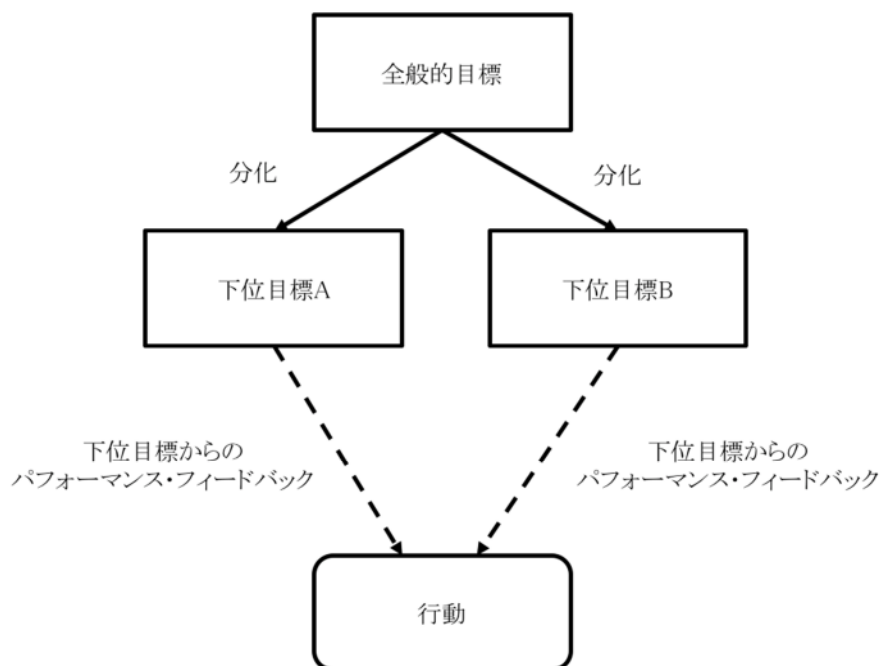


2 つ目の研究課題は、全般的目標を分化した下位目標(sub-goals)が企業の行動へどのように影響を与えるかについてである。企業行動理論の原典である Cyert and March (1963)は当初から、組織は一般性の高い全般的目標を下位目標へ分化し、組織の分業を通じて下位目標を追求していると主張していた。また、Argote and Greve (2007)は、組織の行動は異なる関心や情報、アイデンティティをもつ組織構成員による集団的なものであり、下位目標の最適化が現象として生じうることを指摘している(： 344)。下位目標への最適化によって全般的業績が犠牲になるのであれば、組織のトップ・マネジメントにとって重要な懸念となる。しかしながら、筆者の知る限り、企業行動理論の既存研究は下位目標のアスピレーション・レベルによるフィードバックが企業の行動へ与える影響は実証的に分析していない。よって、2 つ目のリサーチ

チ・クエスチョンとして以下を提示し、アスピレーション・レベルの既存研究レビューを締めくくる。

リサーチ・クエスチョン 2: 全般的目標を分化した下位目標のアスピレーション・レベルと実際の業績の乖離は組織の行動にどのような影響を与えるか

図 2-4. 下位目標からのパフォーマンス・フィードバック



2. 競争レスポンス・スピード

2.1. はじめに

従来の競争戦略は一時点の競争の状態を対象とする静態的な視点で検討すること多かったが、競争ダイナミクスの議論の登場によって動態的視点で分析することが可能になった。時間軸を取り入れることで、特定の状況下において自社がとる行動が競合企業にどのような影響を与え、競合企業間にどのような影響が生じ、自社にどのような影響がもたらされるのか、企業の戦略を動態的に分析することを可能にした数少ない視角といえよう。

先駆者利益(first mover advantage)からの一連の研究では、業界の先駆者に二番手以降が追随する時間について大きく議論されてきた。たとえ先駆者になることができなくても、先駆者に対して迅速に追随することによる利益は大きい。なぜなら、迅速な二番手は先駆者が市場の独占から得られる利益を奪うことができるからである(Schumpeter, 1934, 1950)。逆に言えば、先駆者の優位も二番手の迅速さに大きく依存する。

一方で、行動レベルにおける追随の速さ、すなわち競争レスポンス・スピードについても同様に重要であり、競争ダイナミクスの文脈で研究されている。競争ダイナミクスの視角が焦点を当てた研究は広範に及ぶが、競争レスポンスの性質とその要因、それが自社や競合企業に与える影響が競争インタラクションにおける主要な関心事項になった。レスポンスの性質に関してはレスポンスの数や長さ、発生する可能性(likelihood)、種類、程度、攻撃範囲などあらゆる側面が研究されてきたが、中でもレスポンスの遅れ、競合企業との順番、レスポンスを生み出すスピード、策定のスピード、実行のスピードなど、レスポンスの速さに関する多くの概念が実証的に研究されてきた。Porter (1980: 98)が言うように「復讐の遅れから利益を得る戦略的行動、すなわち最大限遅らせるために行動することは競争相互作用の鍵となる原則」だからである。

まず、どのような要因が競争レスポンス・スピードに影響を与えるかに関してはさまざまな角度からの実証的研究がある。例えば、競争行動の特性やレスポンドナーなど行動主体に着目した研究(Chen & Hambrick, 1995; Chen, Smith, & Grimm, 1992)もあれば、トップ・マネジメント・チームや組織スラックなど特定の視角に基づく研究(Hambrick, Cho, & Chen, 1996; Smith, Grimm, Gannon, & Chen, 1991)、多国籍企業(Yu & Cannella, 2007)など特定の組織形態や組織間関係に焦点を当てた研究などがある。

また、従来の競争レスポンス・スピードの概念はレスポンスの対象となるアクションがアクターによって実行されてからレスポンドャーがレスポンスを実行するまでのあいだを示していたが、レスポンスを発表するまでのスピード(レスポンス策定スピード)と、発表してから実行するまでのスピード(レスポンス実行スピード)に細分化した概念も Chen and Hambrick (1995)や Hambrick et al. (1996)によって提示され、影響要因によってそれぞれのスピードに対して異なる効果をもたらすことが分かっている。

さらに、Chen et al. (1992)や Yu and Cannella (2007)は競争ダイナミクス研究で広く取り入れられている AMC(awareness-motivation-capability)フレームワークを用い、アクターやアクションの特性などがレスポンドャーの Awareness(awareness)やモチベーション(motivation)、ケイパビリティ(capability)の 3 つの競争行動ドライバーに影響を与え、結果としてレスポンス・スピードを速くする、あるいは遅くするとしている。

これらの研究がありながら、他の既存研究の多くでは個々の要因がどの競争行動ドライバーに影響を与えるかについて言及がなく、競争レスポンス・スピードの概念や測定尺度は文献によってさまざまであり、細分化した 2 つのレスポンス・スピードは用いられていない。それゆえ、どのような要因がどの競争行動ドライバーに影響を与え、それがどちらのレスポンス・スピードに影響をもたらすのかは明らかでない。

そこで、次項ではまず競争レスポンス・スピードへの影響要因に関する代表的な研究をレビューし、どのように競争レスポンス・スピードの概念が定義されているかを整理した。類型化を試みたところ、既存研究に存在する競争レスポンス・スピードはレスポンス策定スピードとレスポンス実行スピードに加え、アクションの実行からレスポンスの実行までのスピード(レスポンス・ラグ)の 3 つに分類できることが分かった。第 3 項では、AMC フレームワークに関する文献をもとに、このフレームワークの概要と競争レスポンス・スピードへの応用可能性に言及する。そして、第 4 項でレスポンス・スピードの測定尺度についても先行文献での定義を整理し、レスポンス策定スピードとレスポンス実行スピード、レスポンス・ラグのそれぞれの概念を適切に測定できているか確認し、問題点を指摘している。

さらに、第 5 項では前項までの調査を踏まえ、どのような要因がどの競争行動ドライバーに影響を与え、最終的にレスポンス・スピードにどう影響を与えるかを理論的考察と既存研究の実証結果の両面から考察し、統合的な分析枠組みとして提示した。さまざまな先行要因が Awareness またはモチベーションに対してそれぞれ正または負の影響を与え、Awareness やモチベーションが高まるとレスポンス策定スピードが速くなる。一方で、先行要因がケイパビリ

ティに正または負の影響を与え、ケイパビリティが高まるとレスポンス実行スピードが速くなる。最後に、第 6 項で本節を小括し、第 2 章の既存研究レビューを締めくくる。

2.2. 競争レスポンス・スピードの概念

競争ダイナミクス、特に競争インタラクションの研究では個々のアクションとレスポンスのやり取りが重要な分析対象であり、どのような要因がレスポンスの性質に影響を与えるかについて多くの研究で分析されている。ここで言うアクションとは競合企業の市場シェアや収益を低減させるような、企業が始めた市場での目に見える行動であり、例えば新製品の投入や新市場への参入などである。また、レスポンスとはアクションによって促された特定の対抗行動であり、産業でのシェアや利益ポジションを守る、または改善するなどの目的をもつ行動をいう(Chen & Miller, 2012)。

積極的で迅速なアクションやレスポンスの重要性は競争ダイナミクスの研究で長らく認識されている。入山 (2012)は代表的な実証研究を振り返り、ハイパーコンペティションの下では競争を避けて持続的な競争優位を得る「守りの戦略」だけでは不十分であり、リードタイムを圧縮して積極的な競争行動をとることで一時的な競争優位を連鎖させる「攻めの戦略」が重要であるとしている。同様に、McGrath (2013)は持続的な競争優位の構築という考え方では競争の高速化に対処できないことを「競争優位の終焉(the end of competitive advantage)」と呼び、一時的競争優位を活用するために競争の高速化に応じて戦略を速く駆動させることを提案している。

1990 年代を中心として競争インタラクションの研究ではアクターやアクション、産業の競争環境、レスポンドナーの性質とレスポンスの性質の関係について数多く研究されてきた(Smith, Ferrier, & Ndofor, 2001)。レスポンスの性質のあらゆる側面に焦点が当てられており、1 つのアクションから引き出されたレスポンスの数(Chen & Macmillan, 1992; Chen & Miller, 1994; Smith et al., 1991)、アクションの模倣度やアクションとの適合度(Chen & Macmillan, 1992; Smith et al., 1991; Smith, Grimm, Wally, & Young, 1997)、レスポンスの影響範囲(Hambrick et al., 1996)などがある。

特に注目が高いのはレスポンスの速さに関する概念である。アクションから遅れた時間やスピード、タイミング(Chen et al., 1992; Lee, Smith, Grimm, & Schomburg, 2000; Smith et al., 1991; Smith et al., 1997)をはじめ、競合企業間におけるレスポンスの速さの順位(Lee et al., 2000; Smith et al., 1991)やレスポンスの策定(Hambrick et al., 1996)と発表のスピード(Chen &

Hambrick, 1995)、実行のスピード(Chen & Hambrick, 1995; Hambrick et al., 1996)などがある。

また、競争レスポンス・スピードへの影響要因だけでなく、競争レスポンス・スピードが企業のパフォーマンスへ与える影響についても実証的な研究が行われた。Porter (1985)は競争レスポンス・スピードが企業のパフォーマンスの重要な決定要因であることには少なくとも2つの理由があると指摘している。1つはアクターがレスポンスの障壁を築くことを速いレスポンスにより妨げられるためである。そしてもう1つはアクターによる情報や前提の形成においてレスポンスのレスポンスが極めて深く関わってくるからである。例えば、アクターが低価格の商品をテスト販売した際に、レスポンスが素早く同様の価格でテスト販売すれば、アクターは過度な価格競争を恐れて低価格品の販売を取り止めるかもしれない。つまり、すばやいレスポンスによって、アクターの戦略の再考を促せる可能性があるのだ。

Smith, Grimm, Chen, and Gannon (1989)は Porter (1985)の考えに基づき、素早いレスポンスがアクターによるレスポンス障壁の構築を防ぎ、アクターの戦略の再考を促せるため、レスポンスにかかる時間が短いほどレスポンスの業績が高い傾向にあることを示している。さらに、Boyd and Bresser (2008)はレスポンスの遅れがアクターのパフォーマンスとは正の直線的な関係であることに加え、レスポンスの遅れがレスポンスのパフォーマンスと逆 U 字型の関係にあることを発見した。レスポンスによる盲点や不正確な分析が速すぎるレスポンスを生じさせるからだとして指摘している。つまり、レスポンスにとってレスポンスを行うタイミングは速すぎても遅すぎても問題があるかもしれない。

また、Basdeo, Smith, Grimm, Rindova, and Derfus (2006)はレスポンスによるレスポンスが遅れるほど、アクションが長いあいだ注目を集め、模倣困難でイノベーティブな印象を与えるため、アクターのレピュテーションが高くなることを示した。同様に、Lee et al. (2000)は株価を用いたイベントスタディにより、レスポンスによる新製品の模倣が速いほどアクターの異常累積リターンを下げることが明らかになった。

加えて、Ferrier, Smith, and Grimm (1999)は従来のアクターとレスポンスの関係ではなく、リーダーとチャレンジャーの市場地位の視点で分析している。新しいアクションをとるタイミングがチャレンジャーより遅いリーダーほど、競合企業への打撃を与えられずステークホルダーから利益を得にくいため、市場シェアの差が侵食され、市場地位を落としてしまうことを示した。これらの文献が証拠をもって示すのは、競争レスポンス・スピードはレスポンスとアクターの両方のパフォーマンスに重要な影響を与えることである。

一方、学術界だけではなく実務においても競争レスポンス・スピードへの関心は高い。経済同友会が2012年に実施した東証1・2部上場企業および経済同友会会員所属企業へのアンケートによれば、グローバル市場競争で競争力を高めるために重要なこととして、3割の企業が「経営スピードの向上」を挙げている。また、グローバル化時代に求められる日本の経営トップの資質についても4割の企業が「スピード」を挙げている(経済同友会, 2013)。同様に、日経産業新聞による日中韓の経営者へのアンケートによれば、日本の経営者の42.1%が企業の国際競争力を左右する条件として「事業を進めるスピード」を挙げている(日中韓経営者アンケート-世界で勝つ条件、日本は「スピード」, 2013, 1月7日)。これは中国(2.0%)と韓国(17.7%)に比べて高く、とりわけ日本企業の経営者はグローバル化の進展に伴い、自社の競争のスピードを速めようと意識している。

どのような条件の下ではすばやくレスポンスすることが有効か、どのようにすればレスポンスを速くすることができるのか、どのようにすれば競合企業のレスポンスを遅らせることができるのか、競争レスポンス・スピードの学術研究の成果は実務家の切実な悩みに実践的な示唆を与えられる。また、業界でのポジショニング変更などとは違い、行動レベルでの変更は頻繁かつ日常的であるため、企業のトップ・マネジメントだけではなく、あらゆる層の経営者や従業員が取り組みやすい。

ここからは競争レスポンス・スピードとそれに影響を与える要因を回帰分析した実証研究をレビューし、さまざまな定義や名称をもつレスポンス・スピードの概念の類型化を試みる。まず、欧米を中心とした経営学の主要なジャーナル、具体的には ISI Web of knowledge の Journal Citation Reports による Management 領域における Impact Factor 上位 50 誌に掲載された論文をサーベイ対象とし、それらのタイトルや概要、キーワードから競争インタラクションにおけるレスポンスの速さとその影響要因に関する論文を筆者が選定した。次に、これらの文献で参照されている論文やこの分野における代表的な研究者である Smith, K. G. や Grimm, C. M., Chen, M. J., Hambrick, D. C.らの論文をサーベイ対象に加えた。

ただし、概念的な研究や質的研究、グループ間の差を比較した描写的な研究、競争相手ではなく外部環境に対するレスポンス・スピードの研究は丹念に読んだ上で適宜、本節で参照しているが、本節の目的からレビュー対象としていない。レビューから除いた文献は Macmillan, Mccaffery, and Vanwijk (1985) および Smith and Grimm (1991)、Smith et al. (1997)、Más-Ruiz, Nicolau-Gonzálbez, and Ruiz-Moreno (2005)、Nadkarni and Barr (2008)がある。こ

これらの論文がどのように競争レスポンス・スピードと関わるのかについて、ここで概要を記したい。

Smith and Grimm (1991)はコミュニケーション-インフォメーション理論を援用し、アクターからアクション、コミュニケーション・チャネル、競争環境、レスポンドーまでの一連のプロセスが競争レスポンスのタイミングへ影響を与えるという概念的モデルを提示している。これは後に、競争インタラクションの汎用的リサーチモデル(the general research model)として Smith, Grimm, and Gannon (1992)や Smith et al. (2001)が提示したものの原型となる。

Smith et al. (1997)は米国の国内航空会社をサンプルとし、クラスター分析によって抽出した戦略グループごとのレスポンス・スピードに差があるかについて探索している。強固な支配者(entrenched-dominant)のレスポンス・スピードはハイエンド航空会社(high-end flyer)やニッチ探索者(niche-seeker)のそれよりも速いことを主張したが、統計的に有意な結果は得られていない。また、Más-Ruiz et al. (2005)はスペインの銀行預金市場をサンプルとし、大手銀行の戦略グループは小規模銀行の戦略グループのアクションに対して素速くレスポンスを起こし、小規模銀行の戦略銀行は大手銀行の戦略グループに対してはゆっくりとレスポンスを起こすという、競合の非対称性(asymmetric rivalry)の発見した。Macmillan et al. (1985)は商業銀行による商品投入に関するアンケート調査を行い、どのような商品の特性がレスポンスの遅れと相関しているかについての傾向を観察している。

また、競争レスポンスがアクションに対するレスポンスを示すのに対し、Nadkarni and Barr (2008)は外部環境のイベントに対する企業のレスポンスを分析している。業界の速さ(industry velocity)が異なる4つの業界のサンプルにより、企業の経営者の認知構造がレスポンス・スピードに影響を与えることを示している。

本項での選定プロセスを経て、最終的には表 2-2 に記載の7本がレビュー対象として残った。うち6本は1989年から1996年までの研究であり一般的な企業のレスポンスを想定しているが、最も新しい Yu and Cannella (2007)は多国籍企業のレスポンスの特性に焦点を当てている。

表 2-2. 競争レスポンス・スピードの概念

著者	掲載誌	概念名	概念に関する説明 (各文献の記載を抜粋し、筆者にて翻訳)
Smith, Grimm, Chen & Gannon (1989)	JBR	Response time	他の企業の戦略的アクションに対する競合企業のレスポンスにかかるスピード
Smith, Grimm, Gannon & Chen (1991)	AMJ	Response lag	Response lag と Response order はレスポンスの違う側面を捉えている。例えば、ある企業は最初にレスポンスした企業だが、アクションに対するレスポンスにかなりの時間が掛かったとする。その場合、Response lag は高いが Response order は低い
Chen & MacMillan (1992)	AMJ	Response delay	ディフェンダーが動こうと決めた場合、レスポンスに掛かった時間も重要である。アタッカーがシェアを得ようと動き、ディフェンダーのレスポンスが遅れた場合、ディフェンダーが躊躇した長さ分だけアタッカーはシェアから利益を生み出せる
Chen, Smith & Grimm (1992)	MS	Response lag	アクションが効果的であれば、アクションを始めた企業が市場を独占し、アクションから経済的利益を収穫するという点で Response lag は重要である
Chen & Hambrick (1995)	AMJ	Response announcement speed	Response announcement speed とはレスポンスを準備し、発表するために用いた時間の長さである
		Response execution speed	Response execution speed とは、発表したレスポンスを実施することに必要な時間の長さである
Hambrick, Cho & Chen (1996)	ASQ	Response generation speed	Response generation speed とは競争相手のアクションに対するレスポンスを策定し発表するためにかかった時間である
		Response execution speed	発表したレスポンスを実施するために掛かった時間の量である
Yu & Cannella (2007)	AMJ	Response speed	Response speed はライバルの起点となるアクションから、当該企業のレスポンスまでの時間である

掲載誌の略称はそれぞれ、Journal of Business Research、Academy of Management Journal、Management Science、Administrative Science Quarterly を指している。

ここからは、上述の選定プロセスで得た 7 本の論文をもとに議論を深めたい。まず、競争レスポンス・スピードは文献によりさまざまな名称で呼ばれている。概念名にスピードを含むもの

がある一方、レスポンス・ラグ(response lag; Chen et al., 1992; Smith et al., 1991)や Response time (Smith, Grimm, Chen & Gannon, 1989)、レスポンス・ディレイ(response delay; Chen & Macmillan, 1992)は時間の長さを表現した名称である。これは競争レスポンスの速さに注目するか、時間の遅れに注目するかの表現上の違いであり実質的な違いはない。ただし、レスポンスのスピードが高まるほど、レスポンスにかかる時間は少なくなるため、符号の向きが反対であることは留意する必要がある。

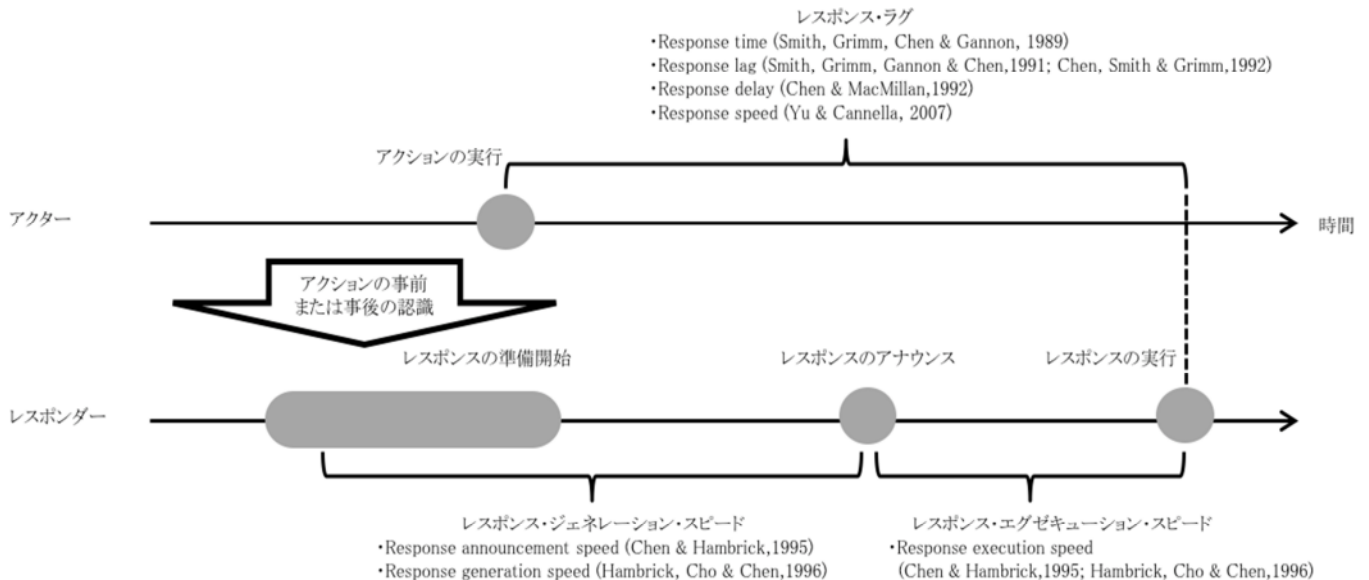
次に、時間の遅れとして表現したこれらの概念も含め、概念の説明に注目すると 3 種類のスピードに集約することができる(図 2-5)。1 つ目は、アクターがアクションを実行してからレスポンス・タイマーがレスポンスを実行するまでのスピードとして定義されている概念であり、レスポンス・タイム(response time; Smith et al., 1989)やレスポンス・ラグ(Chen et al., 1992; Smith et al., 1991)、レスポンス・ディレイ (Chen & Macmillan, 1992)、レスポンス・スピード (Yu & Cannella, 2007)などがある。本節ではこれらの概念を「レスポンス・ラグ」と類型化することにする。

一方で、レスポンス・タイマーがレスポンスの準備を始めてから実行するまでのプロセスに細分化して定義しているのが、Chen and Hambrick (1995)や Hambrick et al. (1996)である。レスポンス発表スピード(response announcement speed; Chen & Hambrick, 1995)およびレスポンス策定スピード(response generation speed; Hambrick et al., 1996)は発表に着目するか、策定に着目するかの違いがある。ただし、両論文の著者のうち 2 人が共通しており、概念的説明や後述の測定方法もほとんど同じであるため、本節ではこれら 2 つの概念を「レスポンス策定スピード」として類型化する。また、レスポンス実行スピード(response execution speed; Chen & Hambrick, 1995; Hambrick et al., 1996)はレスポンスを策定が終わってから実行するまでを指しており、本節では「レスポンス実行スピード」と呼ぶ。従い、本節でレビューした主要文献には、レスポンス・ラグおよびレスポンス策定スピード、レスポンス実行スピードの 3 つの競争レスポンス・スピードの概念が存在することが分かった。

本節では競争レスポンス・スピードの影響要因とそのプロセスを分析するにあたって、特にレスポンス策定スピードとレスポンス実行スピードに着目したい。なぜなら、レスポンス・タイマーがレスポンスを準備してから実行するまでの一連のプロセスを細分化して捉えることができるため、より精緻で正確な分析が望めるからである。また、Chen and Hambrick (1995)と Hambrick et al. (1996)よれば、同じ要因であってもレスポンス策定スピードとレスポンス実行スピードに対して異なる影響を与えることもある。レスポンス・ラグはアクションとレスポンスが実行されたタイミン

グの差を捉えているため、先行者利益を検討する際などは適していると考えられるが、レスポ
ンダーの実体に則した分析とは言い難い。

図 2-5. 競争レスポンス・スピードの概念の類型



2.3. AMC フレームワークと競争レスポンス・スピード

競合分析がアクションやレスポンスの性質、組織成果に影響を与える枠組みを Chen (1996)が提示して以降、競争ダイナミクスの研究においては企業を取り巻く要因が競争行動に与える影響の分析枠組みとして AMC フレームワークが広く取り入れられてきた。この AMC フレームワークが担った大きな役割は組織のミクロ的視点である人間の認識とマクロ的視点である競争行動の統合である。近年の経営戦略論や組織論の議論では経営行動が人間の認識を通じてとられることが重要視されており、競争ダイナミクス研究においては AMC モデルの原型を提示した Chen and Miller (1994)が人間の認識を理論的視角としてとり入れた。(Chen & Miller, 2012)。

Chen (1996)は市場の共通性(market commonality)と資源の同質性(resource similarity)からなる競合分析が競争行動ドライバーを通じてアクションとレスポンスの出現可能性に影響を与え、結果として組織成果につながることをフレームワークとして提示している。特に重要なのは企業の競争行動に影響を与える必須の要因として 3 つの競争行動ドライバーを取り入れたことである。アウェアネスはアクターやレスポnderとの競合関係(competitive rivalry)を認識

することであり、モチベーションはアクションやレスポンスをする動機をもつこと、ケイパビリティはアクションやレスポンスを実現する能力をもつことである(Chen, 1996)。

これらアウェアネスやモチベーション、ケイパビリティは構成概念であり、直接的に測定することはできない。ただし、経営学で使用されている他の多くの概念と同様に、概念に対応する変数を測定することは可能だろう。たとえば、アウェアネスはトップ・マネジメント・チームの多様性やマーケティング・広報部門が全社員に占める割合などで組織の情報処理能力として捉えられる。モチベーションについては取締役会や有価証券報告書などでの言及を観察することもできるし、ケイパビリティを捉える尺度として企業の資源スラックや特許の申請数や取得数を用いることもできるだろう。

しかしながら、いずれの既存研究においても競争ドライバーの概念に対応する変数は測定されていない。これには理由があると筆者は考えている。Chen and Miller (2012)では競争行動ドライバーに影響を与える要因やそれを説明する理論的視角を既存研究に基づいて列挙し、AMC フレームワークが競争行動に関係するさまざまな研究の橋渡しを担うことを主張している。例えば、ケイパビリティはネットワーク理論から経営者の人的つながりによって高められることもあれば、資源ベース理論から企業の資源とその活用能力によって高められることもある。多様な要因によって競争ドライバーが高められたり低められたりするがゆえに、概念のもつ多様な側面を妥当に代表できる変数を見つけることが難しい。

競争行動ドライバーに影響を与える要因は AMC 全てに作用するとは限らず、競争行動ドライバーそれぞれに対して作用するかもしれないかを具体的に検討しなければならない。一般的に言えば、アウェアネスとモチベーションは主に市場での関係性から影響を受け、ケイパビリティは戦略や資源配分から大きく影響を受ける可能性が高い(Chen, 1996)。なお、Chen (1996)の研究においては、アウェアネスは市場の共通性および資源の同質性の両方によって高められ、モチベーションは市場の共通性から、ケイパビリティは資源の同質性から影響を受けるとされている。

競争レスポンス・スピードの既存研究においては TMT(トップ・マネジメント・チーム)の異質性やアクションの種類などのさまざまな要因がどのような理由でレスポンス・スピードへ影響を与えているかが考察されているが、必ずしも個々の要因がどの競争行動ドライバーに作用するかという点については明確にされていない。本節では個々の要因がどの競争行動ドライバーに作用するか具体的に考察することによって、レスポンス策定スピードとレスポンス実行スピ

ードのそれぞれに対してどのような影響を与えうるか(あるいは影響を与えないか)を検討したい。

2.4. 既存研究における測定尺度の問題点

本節ではこれまでに特定した3つのレスポンス・スピードごとに既存研究でどのように測定されているかを確認し、測定尺度の問題に言及したい(表 2-3)。当然ながら、それぞれのレスポンス・スピードの概念に応じた尺度を用いるべきであり、例えばレスポンス・ラグの概念はアクターのアクションが実行されたタイミングからレスポンスの実行されたタイミングを測るべきである。しかしながら、レスポンス・スピードの既存研究においてはデータの入手困難性や信頼性などから、代替的な尺度が用いられている場合が多い。それゆえ、用いた尺度が適切でない場合、本来測るべきものが測られていない、つまり測定尺度の妥当性に問題が生じる。

レスポンス策定スピードと実行スピード。 Chen and Hambrick (1995)と Hambrick et al. (1996)はアクションが公になった日からレスポンスが公になった日までをレスポンス策定スピード、レスポンスが公になった日からレスポンスが実行された日までをレスポンス実行スピード、として測定しており概念に応じた適切な尺度であると言えよう。なお、Hambrick et al. (1996)はレスポンスが報道された日のみを基準としているのに対し、Chen and Hambrick (1995)は報道されたレスポンスの内容をレスポンスが認めた日も基準に加えている。仮にレスポンスが意図していた発表よりも前に報道されてそれを認めた場合は、報道されなかった場合に比べてレスポンス策定スピードが短く、レスポンス実行スピードが長く測定されることになるだろう。レスポンスの内容が固まり、発表する直前に報道される場合であれば影響は少ないが、そうでない場合は測定上の問題が生じる可能性が残されている。

表 2-3. 主要文献における概念と測定尺度

著者	概念の種類	測定尺度の定義 (各文献の記載を抜粋し、筆者にて翻訳)
Smith, Grimm, Chen & Gannon (1989)	レスポンス・ラグ	競合企業がアクションを実施した日からレスポンスを実施した日までの差
Smith, Grimm, Gannon & Chen (1991)	レスポンス・ラグ	あるアクションが専門誌で初めて報じられた日から、そのアクションに対する競合企業のレスポンスをその専門誌が初めて公にした日までの差
Chen & MacMillan (1992)	レスポンス・ラグ	あるアクションが専門誌で初めて報じられた日から、当該企業のレスポンスがその専門誌で初めて公にされた日までの日数
Chen, Smith & Grimm (1992)	レスポンス・ラグ	あるアクションが専門誌で初めて報じられた日から、その専門誌が当該企業のレスポンスを初めて公にした日までの日数
Chen & Hambrick (1995)	レスポンス策定 スピード	専門誌において、あるアクションが報道された日からレスポンスする企業が公に発表した日、あるいは、意図したレスポンスを認めた日までの差
	レスポンス実行 スピード	企業が専門誌で意図したレスポンスを公に発表した日またはそれを認めた日から、そのレスポンスが実行され始めた日までの時間の経過
Hambrick, Cho & Chen (1996)	レスポンス策定 スピード	競合企業が最初のアクションを発表した日から、当該企業がレスポンスを発表した日までの累積時間
	レスポンス実行 スピード	発表したレスポンスを企業が実行し始めた時までの時間の量
Yu & Cannella (2007)	レスポンス・ラグ	当該企業に対するライバル企業のアクション、および、それに続く、同ライバル企業に対する当該企業のレスポンスのアクションまでの日数

レスポンス・ラグ. レスポンス・ラグを概念としている文献のうち、Smith et al. (1989)および Yu and Cannella (2007)はアクションとレスポンスの差を尺度としており、概念を適切に測定できている。一方で、Smith et al. (1991)と(Chen & Macmillan, 1992)、Chen et al. (1992)はアクションが専門誌で報じられた日からレスポンスが初めてその専門誌で公にされた日までの日数としている。論文中では明確に記述されていないため断定はできないが、仮に前述の Chen and Hambrick (1995)や Hambrick et al. (1996)と同じデータが用いられているとすると、アクションの実行日ではなくアクションに関する報道が専門誌に掲載されたタイミングを始点にしている可能性が高い。その場合、アクターの意図によらず報じられた場合だけでなく、アクターがア

クシヨンを事前に発表した場合でさえも、アクションが実際に実行されたタイミングと計測された日が大きく離れてしまう。また同様に、レスポンスに関してもレスポンドーが発表した場合などは実際の実行日から乖離してしまう。言い換えれば、アクターやレスポンドーがそれぞれ事前に発表を行うとすれば、Smith et al. (1991)とChen and Macmillan (1992)、Chen et al. (1992)の測定尺度はレスポンス・ラグを計測しているのではなく、実質的にレスポンス策定スピードを測っていることになる。次の項からはこれらの文献の実証結果はレスポンス策定スピードの検定結果であると見なして考察したい。

2.5. 競争レスポンス・スピードに影響を与える要因

本項では、どのような影響要因がどのようにレスポンス策定スピードやレスポンス実行スピードに影響を与えるか、理論的な考察と既存研究の実証結果をもとに検討する。表 2-4 は各既存研究で用いられている測定尺度と影響要因、要因ごとの検定結果を記載しており、影響要因がどの競争行動ドライバーに影響を与えるかを括弧内に記載している。これは主に各文献の仮説の導出部分と AMC フレームワークに詳しい Chen (1996)および、Chen and Miller (2012)、Chen, Su, and Tsai (2007)を参考に筆者が割り振りを行った。なお、Chen et al. (1992)および Yu and Cannella (2007)は文献の中で、それぞれの要因がどの競争ドライバーに影響するかに言及しており、それを参考にした。

影響要因の有意水準と効果の向きは理論的な考察を補完するために用いている。有意な結果を示している要因はその概念に十分な影響を与えていると見なした。例えば、要因「外部志向性」がレスポンス策定スピードに対して、「+」向きで十分に有意な結果を得ている場合は、「外部志向性」が競争行動ドライバーを通じレスポンス策定スピードを速める影響を与えていると判断した。以下では、アウェアネスとモチベーション、ケイパビリティの競争行動ドライバーごとにどのような要因から影響を受け、どのレスポンス・スピードに影響を与えるかを考察する。

アウェアネス. レスポンスの策定はまずレスポンドーがアクターとの競合関係を認識することから始まる。競合関係をどう認識したかがレスポンスをいつ発表し、どのような内容を実行すべきかを含む意思決定の土台となる。まず、アウェアネスはアクターがもつ意図の認識のしやすさに影響を受ける。Smith et al. (1991)や Chen et al. (1992)は個々のアクションが戦略的アクションなのか、それとも戦術的アクションなのかに着目している。戦略的アクションはアクター

の意図がレスポンドーを含む外部者にとってわかりづらく、レスポンドーは様子見をしようとするため、レスポンス策定スピードを遅くすることを明らかにした。また、Chen et al. (1992)は明示的に述べていないが、アクションの実施要件が高いほどレスポンドーがアクションを把握することに時間がかかると考えられ、レスポンス策定スピードを遅くすることを示している。

Yu and Cannella (2007)はアクションの認識しやすさが多国籍企業のアウェアネスにも影響することに言及している。まず、多国籍企業が本拠地をおくホーム国と最初にアクションが起こった国(アクション起点国)の距離が離れているほど、アクションに関する情報収集や情報の解釈が妨げられるため、レスポンス・ラグを遅くすることを発見している。また、Yu and Cannella (2007)はアクション起点国がレスポンドーにとって重要であるほど、日頃から注意が向いているため、アクションが起きたときに状況を認識しやすいと主張したが、統計的に有意な結果は得られていない。さらに、企業が同じ競合企業に他の市場でも相対することを指す多市場接触(multimarket contact)が多いほど、互いの意図や能力について熟知しているためレスポンドーはアクションを認識しやすく、レスポンス・ラグが速まることを明らかにしている。

次に、アウェアネスはレスポンドーの特性にもよる。Smith et al. (1989)と Smith et al. (1991)は組織全体の外部志向性が高いほど柔軟性を持ち前向きなため、レスポンス・ラグ(Smith et al., 1989)とレスポンス策定スピード(Smith et al., 1991)が速くなることを示している。また、Hambrick et al. (1996)は TMT のメンバーの在職期間が長いほど情報処理能力が高いため、レスポンス策定スピードが速いことを示している。同様に、TMT の教育レベルが高いほどアウェアネスが高まりやすいと考えられるが、レスポンス・スピードを速めるとする証拠は示されていない(Hambrick et al., 1996; Smith et al., 1991)。

また、TMT メンバーの異質性もアクションの認識に影響を与える。異質的な TMT は多様で幅広い視点をもつため、認識を TMT 内で一致させることが難しい。Hambrick et al. (1996)は TMT の職能と教育、在職期間それぞれの異質性が高いほど、レスポンス策定スピードを遅くすることを示している。TMT の規模が大きいほど認識を統一することが難しいと考えられるが、Hambrick et al. (1996)の結果からはレスポンス策定スピードに影響を与えていることを確認できない。

以上をまとめると、アクターの意図の認識のしやすさと、レスポンスを認識するレスポンドーの特徴はアウェアネスを左右し、レスポンス策定スピードに影響を与える。一方で、Hambrick et al. (1996)の結果が示唆するように、アウェアネスはレスポンス実行スピードに十分な影響を与えていないと考えられる。

モチベーション. レスポンスをしたいという動機をレスポonderが持つことによって、レスポンスの策定が進み、レスポンスの発表に至る。モチベーションに影響を与える要因は、アクションやレスポンスの特性に関わるものとレスポonderの特性に関わるものが多く、中でもアクションのもつさまざまな側面は競争レスポンス・スピードの研究でも早い時期から注目されてきた。Smith et al. (1989)はアクションの脅威が高いほどレスポonderは対策を急ぐためレスポンス・ラグが速まることを明らかにした。潜在的な影響範囲の広さを意味するインパクトも同様の影響をもつと考えられるが、Chen et al. (1992)はアクションのインパクトがレスポンス策定スピードに与える影響について統計的に有意な発見を得られていない。多国籍企業においても、アクション起点国がレスポonderにとって重要であるほど、アクションが起きた国でのレスポンスが最も高いシグナリング効果を生むため、同一国内でレスポンスを速く行おうとするモチベーションが高まる(Yu & Cannella, 2007)。同様に、Chen and Macmillan (1992)によれば、アクションが起こされた市場に対してレスポonderが依存しているほど報復を急ぐとするが有意な証拠は示せていない。

一方で、アクションが急激であるほど、レスポンスするにはレスポonderが従来のやり方や政策、計画を変化させることが必要になり、レスポンスの必要性を認めにくくなる傾向があるため、レスポンス・ラグが遅くなることが示されている(Smith et al., 1989)。同様に、Chen et al. (1992)はアクションが激しいほどレスポンス策定スピードが遅くなることを発見している。また、不可逆性が高いレスポンスであるほどレスポonderはレスポンスをためらい、レスポンス策定スピードが遅くなることも確認されている(Chen & Macmillan, 1992)。

レスポonder自身の特性とモチベーションの関係も多くの文献が指摘している。まず、企業規模が大きいほど、モチベーションを通じてレスポンス策定スピードが速くことを Chen and Hambrick (1995)や Hambrick et al. (1996)は示している。なぜなら、アクターからのアクションが公になると、規模が大きな企業はステークホルダーからプレッシャーを掛けられ、シグナリング効果を高めようとレスポンスの発表を急ぐからである(Chen & Hambrick, 1995)。また、規模が小さな企業はレスポンスによる反撃の威力を高めるため、ゲリラ戦略として発表を引き延ばそうとするからでもある(Chen & Hambrick, 1995)。企業規模が高まるほどレスポンス策定スピードが速くなることは Hambrick et al. (1996)でも同様の結果が示されている。

また、Smith et al. (1989)は組織が公式化されるほど外部環境の変化に対して鈍くなるため意思決定が遅くなることを述べているが、レスポンス・ラグへ統計的に有意な影響を与えてい

ことを示せていない。レスポンス・ラグではなくレスポンス策定スピードとしてより細かく測定すれば、異なる結果が得られる可能性がある。

モチベーションに影響を与える多国籍企業の特性や外部環境についても Yu and Cannella (2007)は数多く挙げている。多くの市場で接触しているほど相互依存性が高いため、すばやいレスポンスによって自社のポジションを守るという強いコミットメントをシグナリングし、アクターのアクションを抑制しようとするモチベーションが高まり、レスポンス・ラグが速くなることを明らかにした。また、支持する証拠は得られていないが、多国籍企業の本社とホスト国の子会社のつながり、つまり子会社のコントロールが強いほど本社と子会社間の情報の流れが円滑になり、本社はオペレーションや戦略的意思決定を子会社に指示しやすく、子会社も本社の意向に沿おうとするためレスポンスを速くするモチベーションが高まるとしている。アウェアネスの項で述べたように、ホーム国と最初にアクションが起こった国の距離が離れているほど、アクションに関する情報をうまく収集できないため、円滑にレスポンスしようとするモチベーションが低くなり、レスポンス・ラグが遅くなること示されている。さらに、Yu and Cannella (2007)はホスト国とホーム国の規制はモチベーションに対して逆の影響をもたらすことを発見している。ホスト国の規制はレスポンドーにとって障害であり、政治リスクも伴うためレスポンドーのモチベーションを減じさせるため、レスポンス・ラグが遅くなる。一方で、ホーム国が規制によって守られているほどレスポンドーにとって不確実性が低い、ある種の安全な裏庭(safe backyard)であり、モチベーションが高まるため、レスポンス・ラグが速まる。

本項で取り上げたこれらの要因はレスポンスしたいというモチベーションに影響し、それゆえレスポンス策定スピードに対して大きな影響を与える。一方で、発表後はモチベーションによって既に発表している実行予定日を前倒したり、後ろ倒ししたりすることは考えにくく、レスポンス実行スピードに与える影響は比較的少ないはずである。

ケイパビリティ。 当然ながら、レスポンスを実行するまでのスピードがレスポンスを実現するためのケイパビリティに大きく依存する。モチベーションの項でも議論した企業規模はケイパビリティにも影響を与える。規模が小さい企業は柔軟性に優れている傾向があるのに対し、規模が大きい企業は構造的に複雑であり情報処理が遅い傾向がある。従って、企業規模が大きくなるほどレスポンス実行スピードが遅くなると考えられる(Chen & Hambrick, 1995)。Chen and Hambrick (1995)は統計的な証拠を示せていないものの、Hambrick et al. (1996)はこの関係性の統計的な証拠を得ている。興味深いのは、企業規模が大きいほどレスポンス策定スピー

ドが速くなるが、レスポンス実行スピードは遅くなるという逆向きの関係性である。これはレスポンス策定スピードとレスポンス実行スピードに細分化して測定したからこそ得られた観察であることを強調したい。

また、構造的複雑性が低い企業はケイパビリティが高く、レスポンス実行スピードを速めると考えられるが、Smith et al. (1991)はレスポンス策定スピードのみを測定しているため、証拠は示されていない。また、資源のスラックが多い企業ほどケイパビリティが高まるため、レスポンス実行スピードが速まると考えられるが、Hambrick et al. (1996)は十分な証拠を示せていない。

外部環境の不安定性もケイパビリティを通じてレスポンス実行スピードを速めるはずである。Smith et al. (1989)は、安定的な環境では変化や競争行動が少なく、企業は高度に分化された機械的な組織構造になり、逆に、不安定な環境にいる企業の方が変化に備えているため、高度に統合された持続的で有機的な組織構造になることを指摘している。レスポンス・ラグでの分析結果はこの考えと整合的である(Smith et al., 1989)。

アウェアネスやモチベーションと同様に、ケイパビリティに影響を与える多国籍企業特有の要因も Yu and Cannella (2007)は特定している、多市場接触が多い企業同士は同じような戦略的能力を持つ傾向にあり、レスポンスの実行に必要なケイパビリティをレスポンドーが保持している可能性が高いため、レスポンス・ラグが速まることを示している。モチベーションの項でも触れたように、ホスト国の規制はレスポンドーにとって障害でありケイパビリティを減じさせる要因になるが、ホーム国の規制はレスポンドーのケイパビリティの優位性を高めるため、レスポンス・ラグが速くなることを明らかにした。また、ホーム国とホスト国の距離が離れているほど、内部調整の難しさやコストによってケイパビリティが低くなるため、レスポンス・ラグが遅くなることが示されている。

レスポンドーの特性や外部との諸条件がレスポンドーのケイパビリティに影響を与え、ケイパビリティが高まることによってレスポンス実行スピードが速くなる。一方で、資源のスラックがレスポンス策定スピードにはあまり影響を与えないことを示唆する Smith et al. (1991)や Hambrick et al. (1996)の実証結果からも考えられるように、発表するまでの期間に対してはアウェアネスとモチベーションが与える影響の大きさと比べて、ケイパビリティがレスポンス策定スピードに与える影響は小さいと考えられる。

表 2-4. 主要文献における競争行動ドライバーの影響要因と実証結果

著者	測定された概念	影響要因(1)	効果(2)	有意水準(3)	
Smith, Grimm, Chen & Gannon (1989)	レスポンス・ラグ	[A] 外部志向性	+	**	
		[M] アクションの脅威	+	*	
		[M] アクションの急激さ	-	**	
		[M] 組織の公式化	-	有意ではない	
		[C] 環境の不安定性	+	*	
Smith, Grimm, Gannon & Chen (1991)	レスポンス策定スピード	[A] 外部志向性	+	**	
		[A] TMT の教育レベル	-	有意ではない	
		[A] TMT の在職期間	-	有意ではない	
		[A] 戦略的アクションの割合	-	**	
		[C] 吸収されたスラック	+	+	
		[C] 吸収されていないスラック	-	有意ではない	
		[C] 構造的複雑性	+	有意ではない	
Chen & MacMillan (1992)	レスポンス策定スピード	[M] 市場への依存度	-	*	
		[M] レスポンスの不可逆性	-	***	
Chen, Smith & Grimm (1992)	レスポンス策定スピード	[A] 戦略的アクションの割合	-	***	
		[A, C] アクションの実施要件の高さ	-	***	
		[M] アクションのインパクト	-	有意ではない	
		[M] アクションの激しさ	-	*	
Chen & Hambrick (1995)	レスポンス策定スピード	[M, C] 企業規模	+	*	
	レスポンス実行スピード	[M, C] 企業規模	-	有意ではない	
Hambrick, Cho & Chen (1996)	レスポンス策定スピード	[A] TMT の異質性(職能)	-	**	
		[A] TMT の異質性(教育)	-	+	
		[A] TMT の異質性(在職期間)	-	*	
		[A] TMT の教育レベル	-	有意ではない	
		[A] TMT の在職期間	+	*	
		[A] TMT の規模	+	有意ではない	
		[M, C] 企業規模	+	**	
		[C] スラック (E/LTD)	+	+	
		[C] スラック (CA/CL)	+	有意ではない	
		[C] スラック (Profit)	-	*	
		レスポンス実行スピード	[A] TMT の異質性(職能)	-	*
			[A] TMT の異質性(教育)	-	*
			[A] TMT の異質性(在職期間)	-	有意ではない
			[A] TMT の教育期間	+	有意ではない
			[A] TMT の在職期間	+	有意ではない
			[A] TMT の規模	-	有意ではない
[M, C] 企業規模	-		***		
[C] スラック (E/LTD)	-		有意ではない		
[C] スラック (CA/CL)	+		有意ではない		
[C] スラック (Profit)	-		+		

図 2-6 は、既存研究が取り上げている影響要因が競争行動ドライバーを通じてどのように競争レスポンス・スピードに影響を与えるかを AMC フレームワークにより整理したものである。レスポンスやレスポonder、産業の競争環境、アクション、アクターの特性、および多国籍企業特有の要因はアウェアネス、モチベーション、ケイパビリティのいずれか、または複数に影響を与え、結果としてレスポンス策定スピードと実行スピードのそれぞれに影響を及ぼす。本項での実証研究レビューからは、アウェアネスやモチベーションの影響要因は主にレスポンス策定スピードに影響を与え、ケイパビリティの影響要因は主にレスポンス策定スピードに影響を与える傾向が観察でき、矢印として図に反映している。

2.6. 小括とリサーチ・クエスチョンの導出

本節では、既存研究が取り上げた影響要因が競争レスポンス・スピードへどのような影響を与えるかについて、AMC フレームワークからの考察と既存研究の実証結果に基づいて明らかにしてきた。第 2 項では競争レスポンス・スピードに関する既存の概念を整理し、アクションが実施されてからレスポンスを実施するまでのレスポンス・ラグ、およびレスポンス策定スピード、レスポンス実行スピードの 3 種類に類型化できることを明らかにしてきた。第 3 項からは、競争ダイナミクス研究の代表的な分析枠組みである AMC フレームワークを用いることで、影響要因が競争レスポンス・スピードに与える影響をアウェアネスとモチベーション、ケイパビリティの 3 つの競争行動ドライバーによって統合的に整理することを試みた。第 4 項では、既存研究に基づき、3 つの競争レスポンス・スピードがどのように実証的な測定されているかを確認し、尺度の妥当性という点での問題を指摘した。最後に、第 5 項では AMC フレームワークを用いて既存研究で焦点が当てられた影響要因が競争レスポンス・スピードに与える影響を整理し、レスポンス策定スピードは主にアウェアネスとモチベーションを通じて影響を受け、レスポンス実行スピードは主にケイパビリティから影響を受けるという関係性を見出している。

最後に、本節での既存研究レビューを踏まえ、ジョイント・ベンチャーの性質が競争レスポンス・スピードに与える影響に取り組むべき未解決課題として提示する。図 2-6 で示したように、レスポンス・スピードの先行要因のうち、レスポnderの特性に関するものは注目が高く、比較的多くの研究で分析されている。しかしながら、既存研究の分析対象はハイアラーキー組織を前提としており、戦略的アライアンスなどハイアラーキーをまたがった形での意思決定や行動については分っていない。特に、ジョイント・ベンチャーは複数のパートナー企業をもつという点でユニークであり、ハイアラーキーをまたがっている。ジョイント・ベンチャーの競争レスポ

ンス・スピードがパートナー間の目標の違いからどのように影響を受けるのかは、既存研究から答えを導きにくい。そこで本論文では、第 5 章で次のリサーチ・クエッションに対して実証分析で答える。

リサーチ・クエスチョン 3: ハイアラーキーをまたがるジョイント・ベンチャーの競争レスポンス・スピードはハイアラーキー企業のそれとどのように異なるか

第3章 研究1: 特定目標に関する定量分析

—営業の特定目標が資産運用のリスクテイキングに与える影響—

1. はじめに

生命保険会社は契約者から受け取る保険料を適切に運用し、将来の保険金や返戻金、年金の給付に備える責任がある。資産運用での過大なリスクテイキングは生命保険会社の財務健全性を低下させて経営破綻を招き、給付金が減額される形で契約者に不利益をもたらす。逆に、過度に保守的な資産運用によって運用益があまり得られない場合であっても、給付額に対して割高な保険料で保険商品を販売することになり、契約者にとって不利益となる。ゆえに、生命保険会社による資産運用においては、財務健全性を損なわない範囲で運用環境に見合ったリスクテイキングを行うことが重要であり、資産運用のリスクテイキングの先行要因を明らかにすることは、理論的にも実践的にも重要な研究課題である(大橋, 2000)。

これまでの日本の保険学研究者および実務家による分析は、資産運用でのリスクテイキングに影響を与えるさまざまな先行要因を特定してきた。バブル崩壊後の運用環境の低迷(石野, 2002; 心光, 2009; 森, 1995)やサブプライムローン問題からの金融危機(心光, 2011; 三好, 2011)、日本銀行による量的金融緩和政策(河口, 2006; 山口, 2016)、ソルベンシー・マージン規制を含む会計や税務の制度変更(江澤, 2002; 小藤, 2014; 西村, 1994)など、生命保険会社の外部要因が資産運用でのリスクテイキングに与える影響は数多くの研究がある。

生命保険会社の内部要因による資産運用への影響は、コーポレート・ガバナンスと保険商品の特性の視点から検討されている。例えば、柳瀬(2008)は株式会社の生命保険会社よりも相互会社の生命保険会社の方が、ソルベンシー・リスクが高い傾向にあることを示している。また、貯蓄性の高い保険商品の販売が資産運用でのリスクテイキングに与える影響は定性的にも定量的にも分析されている。植村(2007; 2008)や武田(2008)は利回りの高い一時払い個人保険や団体年金保険への販売依存が、資産運用での過大なリスクテイキングを招き、2000年前後の相次ぐ経営破綻の一因となったことを丹念な事例研究に基づいて指摘している。反対に、山本・中路(2010)は日本の生命保険会社の財務に関するパネル・データを用い、団体年金保険の販売比率が高い生命保険会社ほど資産運用リスクが大きいことを定量的に明らかにした。また、柳瀬(2012)は販売した商品の保険種目に偏りがあるほど、また、年金商品の取扱いに積極的なほど、再保険によるリスク低減に積極的であることを定量的に示している。

このようにあらゆる角度から資産運用のリスクテイキングに与える影響が分析されているものの、生命保険契約の販売や維持といった営業目標の業績からの影響に関して、既存研究ではほとんど分析されていない。筆者が知る唯一の例外は、契約の販売高を急激に高めた生命保険会社ほど再保険によるリスクヘッジを行うことを分析した柳瀬(2012)のみである。柳瀬(2012)が好調な営業業績による影響に焦点を当てた一方、不調な営業業績が与える影響は明らかになっていない。

営業目標に対する業績の悪化が資産運用のリスクテイキングに与える影響を分析することが重要なのは、営業の業績が落ち込んだ際に、経営者にはその落ち込みで失った収益を取り戻すため、資産運用で本来とるべき以上のリスクをとってしまう動機があるからである。本来、受取保険料は定められた運用指針のもとで独立して運用し、契約者への給付に備えるべきであって、営業業績の悪化が資産運用でのリスクテイキングに影響を与えてはならないはずである。そこで本研究では、日本の生命保険会社の財務データを定量的に分析することにより、営業業績の落ち込みが生命保険会社の資産運用でのリスクテイキングに影響を与えているのか。影響を与えているとしたら、どのような影響を与えているのか、という問いに答える。

本節では分析の理論的・実証的アプローチとして企業行動理論(a behavioral theory of the firm; Cyert & March, 1963)を用いる。この理論は「意思決定者が満足する最小の成果水準」(Schneider, 1992: 1053)を意味するアスピレーション・レベルと実際の業績がその後の経営のリスクテイキングにどのような影響を与えるかを説明する。本節の分析サンプルは 2002 年から 2015 年にわたる日本のすべての生命保険会社である。分析の結果、(1)保有契約業績がアスピレーション・レベルに届かないほど、翌年の資産運用でのリスクテイキングが促される一方で、(2)新契約業績がアスピレーション・レベルに届かないほど、資産運用でのリスクテイキングが抑制されることを発見した。

本節の構成は以下の通りである。まず第 2 項では営業業績のアスピレーション・レベルと資産運用でのリスクテイキングの関係性について、企業行動理論から仮説を構築する。その後、第 3 項でサンプルおよび分析方法を説明し、第 4 項で分析結果を示す。最後に第 5 項で本研究の貢献を述べる。

2. 理論的背景と仮説

2.1. 企業行動理論とパフォーマンス・フィードバック

合理的なエージェント・モデルを前提とする古典的な経済学とは異なり、企業行動理論は完全な合理性をもたない経営者、すなわち限定合理的な経営者を前提としている(Cyert & March, 1963)。なぜなら、意思決定は経営の核心であり、経営理論は人間の選択に関する論理や心理から導くべきであり、限定合理性という現実的な説明によって組織行動の本質をつかむことができるからである(Simon, 1947)。現実世界の経営者は情報収集や経営判断に要する能力や時間に限りがあるため、あらゆる情報を把握した上ですべての選択肢の結末を正確に予測し、常に最適な選択肢をとることは不可能である。

Gavetti et al. (2012)によれば、企業行動理論には次の3つの中核的仮定がある。1つ目の仮定は満足化(satisfying)である。完全合理性をもつ経営者はあらゆる選択肢からパフォーマンスを最大化する選択肢を選択するが、限定合理性をもつ経営者は満足できる選択肢のなかから、最初に見つけた選択肢を選ぶ。2つ目の仮定は探索(search)である。完全合理性をもつ経営者はあらゆる知識とすべての選択肢の結末を自ずと享受しているが、限定合理性をもつ経営者は不足している知識やありうる選択肢、その選択肢の結末を探索する。特に、満足化に失敗した場合は探索が促され、逆に満足化した場合は探索のプロセスが停止する。すなわち、パフォーマンスがアスピレーション・レベルを下回れば経営者は探索を行い、上回れば探索をやめてしまう。3つ目の仮定は標準化された運営手続き、現状維持(status quo)である。高い不確実性のもとではありとあらゆる意思決定をその都度十分に合理化することはできないため、標準化された運営手続き(ルール)によって日々の意思決定が進捗する。ルールを適用したときに「危機」や「問題」として認識されたものは解決策が探索され、そのように認識されない場合は現状維持が自動的に選択される。

このような理論的基盤の上に発展してきたパフォーマンス・フィードバック研究(例えば、Greve, 1998)では、経営者は自社の業績がアスピレーション・レベルに達しているかどうかという単純なルールに基づいて、その後の経営のリスクテイキングを決定する、というモデルを数多くの実証研究によって提示している。多くの場合、アスピレーション・レベルを構成する業績指標は ROE(株主資本利益率)または ROA(総資産利益率)、市場シェアなどである(Shinkle, 2012)。アスピレーション・レベルによるリスクテイキングへの影響については次の3つの命題が多くの実証研究によって確認されている(Shinkle, 2012)。(1)自社の業績がアスピレーショ

ン・レベルに届かないほど、企業は心理的な焦りからリスクテイキングを行う傾向にある。(2) 自社の業績がアスピレーション・レベルに達すると、企業は心理的に満足し、アスピレーション・レベルを下回らないようにリスクテイキングを行わなくなる。(3)さらに自社の業績がアスピレーション・レベルを超えるほど、心理的および資源の余裕(スラック)が生まれ、リスクテイキングを行う傾向にある。これらの命題のうち、本研究では(1)の効果に着目し、営業の業績がアスピレーション・レベルに届かない場合に資産運用でのリスクテイキングがどのように変化するかを検討する。

数多くの実証研究によって、アスピレーション・レベルに届かないことであらゆる種類のリスクテイキングが引き起こされることが分かっている。例えば、戦略転換(Park, 2007)や研究開発(Bromiley & Harris, 2014; Chen, 2008; O'Brien & David, 2014)、工場の拡大(Audia & Greve, 2006)、新製品の市場導入(Audia & Brion, 2007; Gaba & Joseph, 2013)、企業買収(Iyer & Miller, 2008; Kim et al., 2015; Kim et al., 2011)、資本配分(Arrfelt et al., 2013)、新市場への参入(Ref & Shapira, 2016)などである。

ただし、これらの既存研究で一貫しているのは、促されるリスクテイキングはアスピレーション・レベルを構成する業績を改善する手段として対応していることである(佐々木, 2017a)。一方で、本研究が分析対象とする資産運用でのリスクテイキングは特定目標である営業の業績を改善する手段ではない。それゆえ、既存研究で明らかにされている関係性を営業目標の業績と資産運用でのリスクテイキングの関係性にそのまま当てはめることはできない。なぜなら、営業目標の業績に問題があれば、営業の業績へ影響をもたらす営業員の増員や広告宣伝、新商品の開発などに経営者の注意を含む経営資源が優先的に配分されるはずだからである(Ocasio, 1997)。そこで以下では、営業目標である保有契約業績と新契約業績のアスピレーション・レベルに対するそれぞれの業績が資産運用でのリスクテイキングにどのような影響を与えるかを生命保険会社のコンテキストから考察し、仮説を提示する。

経営学においてはリスクテイキングやリスクに関して多くの研究があり、さまざまな定義がなされているが(Miller & Bromiley, 1990; Miller & Leiblein, 1996; Palmer & Wiseman, 1999)、本研究は「不確実な結果を伴う経営者の戦略的選択」に関心がある(Hoskisson, Chirico, Zyung, & Gambeta, 2017)。Sanders and Hambrick (2007: 1057)はリスクを「意思決定に伴う潜在的なアウトカムが、重大で広範囲に極端な損失の可能性を含んでいる程度」であり、(1)投資額および(2)確率的アウトカムの分散、(3)投資額のほとんど、またはすべてを失う可能性の3つの側面で構成されるとしている。この定義を踏まえ、本研究では生命保険会社の資産運用でのリ

スクテイキングを「大きな利益や損失を生じさせ得る金融商品あるいは貸出による保険料運用額を増やすこと」として定義する。

2.2. 保有契約業績が資産運用でのリスクテイキングに与える影響

生命保険会社は一時払い保険を除き、多くの場合は契約中の保険契約から保険料収入を得ている。一般的に、保険料は保険金額に比例するため、保有契約高は生命保険会社の収入源の規模を示している。平成 26 年度の全生命保険会社合計の新契約高が 70.5 兆円であるのに対し、保有契約高はその 17.5 倍の 1,230.1 兆円と規模が大きい(保険研究所, 2015)。そのため、保有契約高は生命保険会社の経営者にとってもっとも重要な富の指標の 1 つであり、保有契約業績がアスピレーション・レベルを下回ることは富の喪失としてフレーミングされ、経営者に心理的な焦りを与える。

保有契約業績がアスピレーション・レベルを下回る大きな原因は契約者による中途解約である。平成 26 年度の全生命保険会社における保有契約高の減少のうち、転換を除いた減少額の約半分(49.7%)は中途解約が占めている(保険研究所, 2015)。死亡などの保険事故(3.2%)や契約期間の満了(4.7%)、保険金額の減少(9.6%)、失効(8.0%)などに比べると、解約の増減が保有契約業績に与える影響の大きさがわかる。また、死亡などの保険事故や契約期間の満了、失効などは年によって大きく変動することは少ない。

しかしながら、契約者からの中途解約を減らすことは容易ではない。保険契約はその性質上、既契約をより契約者に有利な内容に変更して解約を防ぐことはできない。また、営業員のアフターサポートで契約者をつなぎとめるのは費用対効果が期待できない。営業員のエフォートを新契約の獲得から既契約の維持に振り向けることで新契約業績が悪化するかもしれないし、解約しそうな契約者を営業員が特定するのは難しく、解約しない契約者に必要以上の時間を使ってしまうかもしれない。そのため、経営者は中途解約の増加による損失を認識しつつも、中途解約を防ぐ有効な手立てがない、というもどかしい状況に陥ってしまう。

また、保有契約の減少分を穴埋めするために経営者が新契約業績を高めようとするのは、生命保険会社特有の事情から考えにくい。生命保険会社は新たな契約を獲得すると、営業員への比例給や代理店への手数料など成果報酬型の費用を支払う必要が生じる。保険料の収入は保険期間にわたり計上されるが、これらの成果報酬型費用は契約初年度に計上されるため、新契約業績が高まるほど当年度における利益が少なくなってしまう(トーマツ金融インダストリーグループ, 2013: 173)。もちろん、新契約を獲得すれば長期的には生命保険会

社の富を増やすことになるが、短期的には経営者はさらに富を喪失したようフレーミングされてしまう。それゆえ、新契約の獲得のための施策は中途解約による富の喪失を補うための手立てになりにくい。

このような状況では、経営者はもう一つの収益源である資産運用で喪失分を取り戻そうと動機づけられるかもしれない。平成 26 年度の全生命保険会社合計の経常収益は 55.7 兆円であるが、そのうち資産運用収益は約 2 割の 12.2 兆円を占めており(保険研究所, 2015)、資産運用でのリスクテイキングで中途解約による損失を穴埋めすることは規模の面で不可能ではない。以上の議論により、保有契約業績と資産運用でのリスクテイキングの関係について、最初の仮説を提示する。

*仮説 1: 保有契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、
資産運用でのリスクテイキングが促される*

2.3. 新契約業績が資産運用でのリスクテイキングに与える影響

保有契約業績が富のストックであるのに対し、当該年度に獲得した保険金額の合計である新契約業績は富のフローである。獲得した新契約高は翌年度以降の保有契約高に加算され、一時払いの場合を除き、保険料は保険期間にわたり払い込まれ続ける。新契約高の規模は保有契約高の 5%ほどであり相対的に小さいが、通常の企業における売上高に相当し、市場における現在の状態を示す指標である。それゆえ、新契約業績の順調な成長は営業の好調さを示し、経営者に将来への安心を与える。一方で新契約業績がアスピレーション・レベルに大きく達しない場合は保険営業が不調であり、将来への脅威としてフレーミングされる。

脅威硬直理論によれば、企業はこのような経済的逆境に直面すると、経営者はストレスと不安を感じ、企業は機械的になり、公式化され、集権化され、企業は不確実性を回避しようとし、経営資源を保護しようとする(Shimizu, 2007; Staw, Sandelands, & Dutton, 1981)。生命保険会社の運用資産は契約者から納められた保険料が元手であり、生命保険会社自身と契約者の大切な資産である。リスクの大きい資産運用では金融環境の急激な変化によって大きな損失を被る恐れがある一方で、リスクを抑えた資産運用では安定的な収益が期待できる。それゆえ、新契約業績と資産運用でのリスクテイキングの関係については次の仮説を提示する。

仮説2:新契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、
資産運用でのリスクテイキングが抑制される

3. 分析方法

3.1. サンプル

前節で導出した仮説を分析するサンプルは2002年から2015年までの日本におけるすべての生命保険会社のデータである。2002年をサンプル期間の始点としたのは次の2つの理由からである。第一に、1997年から2001年までに相次いだ中堅生命保険会社7社の経営破綻による一時的な影響を排除するためである。1997年4月に日産生命が経営破綻したのを皮切りに、東邦生命は1999年6月に破綻し、翌年の2000年には第百生命(同年5月)と大正生命(同年8月)、千代田生命(同年10月)、協栄生命(同年10月)の破綻が続き、翌年2001年3月に東京生命が破綻に至り、一連の中堅生命保険会社による経営破綻が終わった(詳しくは、植村, 2008;武田, 2008)。経営破綻に直面した生命保険会社は直面していない生命保険会社と異なる行動をとる可能性があり、また、生命保険会社の破綻は同時期の他の生命保険会社の経営方針へ影響を与える可能性がある。本研究では通常時の生命保険会社が平均的にどのような行動をとるのかを分析するため、一連の破綻が終わった2002年以降のみをサンプルに含めた。

第二の理由は、従属変数の算出に用いる「資産運用リスク相当額」が2002年(平成13年度決算分)から公開されたためである。生命保険会社各社の情報開示は金融当局などからの要請を踏まえた生命保険協会の「ディスクロージャー開示基準」に基づいており、生命保険会社各社はいわゆるディスクロージャー資料を毎年発行することで公開している。ディスクロージャー開示基準は時を追うごとに開示範囲が広がり、詳細化されており、2002年からはソルベンシー・マージン比率の内訳が開示された(生命保険協会, 2016)。以上の2つの理由により、最終的なサンプルは2002年から2015年までの14年間497社年となった。

すべてのデータは公刊された二次資料から収集している。生命保険会社各社の契約高や財務に関するデータは生命保険事業概況(一般財団法人生命保険協会発行)およびインシュアランス生命保険統計号(株式会社保険研究所発行)の各年版から取得し、ソルベンシー・マージン比率と事業費の内訳については生命保険会社各社が発行するディスクロージャー資

料の各年版から入手した。また、経営者に関する情報源として生命保険協会会報(一般財団法人生命保険協会発行)を利用した。

3.2. 従属変数

資産運用でのリスクテイキングを示す従属変数は資産運用リスク相当額の前年からの増加額(単位:10 億円)とした。前述のように、資産運用リスク相当額はソルベンシー・マージン比率の内訳である。ソルベンシー・マージンとは「支払余力」を意味し、ソルベンシー・マージン比率は資本金や準備金、含み益などからなる「ソルベンシー・マージン総額」を「リスクの合計額」の半額で割ったものである(詳しくは、生命保険協会, 2016: 9-11; 新日本有限責任監査法人, 2010: 348-351)。ソルベンシー・マージン比率は生命保険会社の財務健全性を示す、金融当局を含めたステーク・ホルダーにとって重要なベンチマークであり、当然ながら経営者もこの比率を重要な指標として認識している(Takao & Lantara, 2009)。リスクの合計額は「保険リスク相当額」、「第三分野の保険リスク相当額」、「予定利率リスク相当額」、「最低保証リスク相当額」、「資産運用リスク相当額」、「経営管理リスク相当額」の6つのリスク相当額で構成され、資産運用リスク相当額は「株価暴落・為替相場の激変などにより資産価値が大幅に下落するリスク、および貸付先企業の倒産などにより貸倒れが急増するリスク相当額」(生命保険協会, 2016: 10)であり、それぞれの投資や貸出の金額にリスク係数を乗じて算出される(詳しくは、金融庁監督局保険課, 2006)。以上を踏まえ、本研究では資産運用リスク相当額の増加額を第2節で述べた資産運用でのリスクテイキングの定義「大きな利益や損失を生じさせ得る金融商品あるいは貸出による保険料運用額を増やすこと」の測定尺度として用いる。

3.3. 独立変数

保有契約業績は個人保険と個人年金保険、団体保険、団体年金保険の保有契約高の合計額(単位:1兆円)を用いる。同様に、新契約業績はこれらの新契約高の合計額を用いている。アスピレーション・レベルを表す変数は既存研究と同様に、2種類のアスピレーション・レベルを作成している(Baum & Dahlin, 2007)。1つは自社の過去の業績に基づく歴史的アスピレーション・レベルである(Lant, 1992)。 HA_{it} を企業*i*の*t*年における歴史的アスピレーション・レベルとし、 P_{it} を企業*i*の*t*年における業績とすると、 HA_{it} は以下の式で表される。

$$HA_{it} = \alpha P_{it-1} + (1 - \alpha) HA_{it-1}$$

ここでの α は調整変数である。 α が大きいほど、より直近の業績が重視されることを意味し、競争環境の変化が激しい業界で当てはまりが良い(Joseph & Gaba, 2015; Kuusela et al., 2016)。既存研究にならい、 α に 0.1 から 0.9 までの値を 0.1 刻みで代入し、対数尤度が最も高い α 、すなわち最も当てはまりの良い α となる $\alpha=0.3$ を特定した(Greve, 2003c; Joseph & Gaba, 2015)。本章でレポートする分析結果は $\alpha=0.3$ のときの結果であり、他の α での分析結果はレポートしないが、他の α においても分析結果は頑健である。

もう 1 つのアスピレーション・レベルは競合企業の業績に基づくものであり、社会的アスピレーション・レベルと呼ばれる(Cyert & March, 1963)。 N_t を t 年におけるすべての生命保険会社の数とすると、社会的アスピレーション・レベル SA_{it} は以下の式で表される。

$$SA_{it} = \sum_{j \neq i} P_{jt} / (N_t - 1)$$

すなわち、自社を除いた業界平均契約高である。他の業界をサンプルにした研究では未上場企業のデータを入手することが難しく、上場企業のデータのみで算出せざるを得ないことが一般的であり、サンプル選択バイアスの懸念が生じる(Heckman, 1977)。また、多角化企業がサンプルに含まれる場合、他の事業による影響を十分に排除するのが難しい。しかし、日本の生命保険業界においてはすべての企業のデータが利用でき、生命保険会社単体としては多角化が禁じられているため他の事業による影響は少なく、信頼性のある社会的アスピレーション・レベルを算出できる。

近年のパフォーマンス・フィードバック研究と同様に、この 2 種類のアスピレーション・レベルと実際の業績をスプライン関数にしたものを独立変数として用いる(Greene, 2003; Greve, 2003a)。すなわち、企業 i の t 年におけるアスピレーション・レベルを A_{it} とすると以下の式で表せる。

$$\begin{aligned} \text{契約高のアスピレーション・レベル超過}_{it} &= |P_{it} - A_{it}| && \text{if } P_{it} \geq A_{it} \\ &= 0 && \text{if } P_{it} < A_{it} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{契約高のアスピレーション・レベル未達}_{it} &= |P_{it} - A_{it}| && \text{if } P_{it} \leq A_{it} \\ &= 0 && \text{if } P_{it} > A_{it} \end{aligned}$$

3.4. コントロール変数

代替的な説明を排除するため、(1)資産運用の業績によるフィードバック、(2)企業の特性による影響、(3)企業上層部の特性による影響、(4)生命保険業界全体への一時的な影響の4つをコントロールするための変数をモデルに組み込んだ。なお、コントロール変数の金額の単位はすべて百万円である。

(1)資産運用の業績によるフィードバック. 従属変数である資産運用でのリスクテイキングはその特定目標である資産運用の業績からもフィードバックを受ける。そこで、資産運用の業績の尺度として運用利回りを用い、歴史的および社会的アスピレーション・レベルを算出した。契約業績からのフィードバックと同様に、それぞれのアスピレーション・レベルと実際の運用利回りの差をスプライン関数で算出したものをコントロール変数として用いた。つまり、*運用利回りの歴史的(社会的)アスピレーション・レベル超過*は運用利回りがアスピレーション・レベルを超えたときに正の値をとり、下回ったときに0となる変数である。逆に、*運用利回りの歴史的(社会的)アスピレーション・レベル未達*は運用利回りがアスピレーション・レベルを下回ったときに正の値をとり、上回ったときに0となる変数である。なお、生命保険会社における資産利回りには一般勘定資産を用いた日々平残新 B 方式と、総資産を用いたハーディ方式があるが、今日の生命保険業界でより一般的な前者の利回りを用いている。

(2)企業特性のコントロール変数. 企業規模は市場における企業のプレゼンスを示すものであり、経営者は企業規模のアスピレーション・レベルからも影響を受けることが複数の研究で確認されている(Audia & Brion, 2007; Greve, 2008; Kim et al., 2011; Kolvereid, 1992; Wiklund & Shepherd, 2003)。そのため、総資産の自然対数を企業規模のコントロール変数として用いた。また、企業の成長ステージによる影響をコントロールするため、設立からの年数に1を加えて自然対数化したものを企業年齢としてコントロールした。さらに、企業の収益性をコントロールするため、当期純余剰を総資産で割ったものを変数として加えた。

企業スラックはパフォーマンス・フィードバックをモデレートする重要な要因であるため、3種類の企業スラックを変数として加えた(Arrfelt et al., 2013; Chen & Miller, 2007; Kuusela et al., 2016)。吸収されたスラックは事業費を保険料等収入で割った金額を用いた。吸収されてい

いスラックは現金と預貯金、コールローンの合計額を用いている。潜在的スラックは基金あるいは資本金で借入金を割った値を用いた。

(3) 企業上層部の特性のコントロール変数. 取締役会や社長の特性が企業のリスクテイキングに与える影響は多くの研究で分析されている(例えば、Li & Tang, 2010; Sanders & Hambrick, 2007)。取締役会の特性をコントロールするため、取締役の人数を取締役会の規模として、社外取締役の人数をすべての取締役の人数で割った値を社外取締役比率としてモデルに組み込んだ。

社長に関しては、まず人口動態的な特性として年齢や学歴、性別をコントロールする必要がある(MacCrimmon & Wehrung, 1990)。社長年齢は社長の当時の年齢をそのまま用いた。社長の学歴は大学学部卒を基準(0)とし、大学院を修了していれば1をとるダミー変数とした。なお、社長の性別をコントロールするために社長が女性であれば1をとるダミー変数を作成したが、サンプルに含まれる女性社長が1名のみであったため、回帰分析ではこの変数を含めていない。

次に、社長の就任に関するコントロール変数を追加した。新しい社長が就任した年は1をとるダミー変数で社長の交代による影響をコントロールし、社長の在職年目に1を加えた変数で社長の在職年数による影響をコントロールした。また、社長が社外出身者である場合は1をとるダミー変数と、社長が取締役会会長も兼任している場合は1をとるダミー変数をモデルに含めた。

(4) 生命保険業界全体への一時的な影響のコントロール変数. 分析期間のうち、ベースとする2002年を除く、2003年から2015年までの各年のダミー変数を作成することで、生命保険業界全体への一時的な影響をコントロールした。

3.5. 分析モデル

既存のパフォーマンス・フィードバック研究では、前年におけるアスピレーション・レベルと実際の業績の乖離は主に翌年の企業行動に影響を与えるとしている。本研究でも同様に、独立変数とコントロール変数は従属変数よりも1年前の値を用いている。企業文化など、定量的に観測できないが、時間を通じて変化しない企業固有の差異をコントロールするため、推定

には固定効果モデルを用いた(松浦, 2010)。念のため、ハウスマン検定を実施したところ、ランダム効果モデルよりも固定効果モデルの方が適切であることが示唆された。

4. 分析結果

表 3-1 は各変数の記述統計量とペアワイズ除去による相関係数を示している。独立変数(変数 20 から 27)同士の相関係数が高く、多重共線性が生じている可能性がある。そのため、回帰分析を実施後に独立変数の分散拡大要因(VIF)を計算し、多重共線性の可能性を確認することとする(石黒, 2014)。

資産運用でのリスクテイキングを従属変数にした回帰分析の結果は表 3-2 の通りである。モデル 1 および 2 は共にコントロール変数のみを含むモデルであるが、モデル 1 は資産運用の業績フィードバックを歴史的アスピレーション・レベルから算出し、モデル 2 は社会的アスピレーション・レベルから算出したものである。モデル 3 は歴史的アスピレーション・レベルに基づいた独立変数をモデル 1 に追加したモデルであり、モデル 4 は社会的アスピレーション・レベルに基づいた独立変数をモデル 2 に追加したモデルである。さらに、モデル 5 は 2 つのアスピレーション・レベルに基づく独立変数とコントロール変数を同時に入れたモデルである。対数尤度はモデル 1 よりもモデル 3 の方が高く、モデル 2 よりもモデル 4 の方が高い。また、モデル 5 の対数尤度はいずれのモデルよりも高い。このことは、歴史的アスピレーション・レベルまたは社会的アスピレーション・レベルによるパフォーマンス・フィードバックのいずれも、資産運用でのリスクテイキングに対する説明力を追加していること、また、両方のパフォーマンス・フィードバックを同時に含めたモデルが最も説明力が高いことを示している。

しかしながら、社会的アスピレーション・レベルの独立変数の係数はモデル 4 とモデル 5 で大きく異なっており、これはモデル 5 で多重共線性が生じて分析結果に影響を与えた懸念がある(Acock, 2008)。そこで筆者はモデル 3 から 5 における独立変数の VIF を算出した(表 3-3)。石黒(2014: 67)によれば、多重共線性の危険があるとされる VIF の値には明確な基準はないが、5 あるいは 10 以上が多重共線性の問題が生じている目安とされている。モデル 3 から 5 までの VIF の値を比較すると、両方のアスピレーション・レベルの独立変数で同時に推定することが多重共線性の問題を引き起こしていることが分かる。また、歴史的アスピレーション・レベルのみのモデル 3 は VIF が比較的 low、多重共線性の危険性は高くない。一方で、社会的アスピレーション・レベルのみのモデル 4 は、モデル 5 よりも VIF が低いが、5 以上の値をとつ

ており、多重共線性の危険性がある。そこで石黒(2014: 67-68)の手続きに従い、モデル 4 で用いた独立変数を VIF が高い順に 1 つずつモデルから取り除いて回帰分析を行った。これによる分析結果はモデル 4 の分析結果と大きな差はなかったため、モデル 3 における多重共線性の問題は小さいと判断した。従い、本研究の分析結果の解釈はモデル 3 およびモデル 4 で行う。

表 3-1. 記述統計量と相関関係

変数	平均	標準偏差	最小値	最大値	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	
1. 資産運用リスク	7.77	58.68	-343.98	653.68																											
2. 企業規模(Log)	13.87	2.39	6.88	18.48	0.17																										
3. 企業年齢(Log)	3.00	0.97	0.69	4.73	0.15	0.67																									
4. 収益性	-0.00	0.26	-1.39	5.08	0.00	0.05	0.05																								
5. 吸収されたスラック	1.12	15.07	0.00	321.88	-0.01	-0.05	-0.05	0.04																							
6. 吸収されていないスラック	0.11	0.39	0.00	5.38	-0.03	-0.41	-0.26	-0.04	0.01																						
7. 潜在的スラック	0.14	0.39	0.00	5.14	-0.02	0.19	0.16	0.00	-0.02	-0.07																					
8. 取締役会の規模	7.39	3.75	1.00	22.00	0.22	0.61	0.51	-0.02	-0.06	-0.12	0.17																				
9. 社外取締役比率	0.01	0.08	0.00	0.71	0.30	0.12	0.14	0.01	-0.01	0.01	-0.05	0.15																			
10. 社長の交代	0.26	0.44	0.00	1.00	0.02	-0.08	-0.07	-0.04	-0.03	-0.07	-0.07	-0.06	-0.01																		
11. 社外出身社長	0.11	0.31	0.00	1.00	-0.04	-0.31	-0.33	-0.04	-0.01	0.14	0.04	-0.11	0.00	0.00																	
12. 社長と会長の兼任	0.02	0.14	0.00	1.00	-0.02	0.10	-0.10	0.00	-0.01	-0.03	-0.05	-0.02	0.09	0.10	-0.05																
13. 社長年齢	56.15	7.95	38.00	82.00	0.05	0.30	0.29	0.03	0.03	0.07	0.16	0.38	0.06	-0.19	-0.16	0.05															
14. 社長の在職年数	3.19	2.22	1.00	12.00	0.03	0.17	0.28	0.05	-0.03	-0.03	0.14	0.17	0.16	-0.55	-0.04	-0.02	0.31														
15. 社長の学歴	0.10	0.30	0.00	1.00	-0.02	-0.02	-0.03	-0.01	-0.01	-0.02	-0.09	-0.21	-0.06	0.08	0.04	0.00	-0.35	-0.12													
16. 運用利回りの歴史的 アスピレーション超過	0.54	1.67	0.00	18.73	-0.00	0.00	-0.07	-0.02	-0.02	-0.02	0.01	-0.03	0.08	0.05	-0.01	0.00	-0.03	0.01	0.00												
17. 運用利回りの歴史的 アスピレーション未達	0.56	1.30	0.00	9.51	-0.05	-0.02	-0.02	-0.06	-0.02	-0.02	0.07	-0.07	-0.05	-0.07	0.01	-0.05	-0.09	0.01	-0.04	-0.14											
18. 運用利回りの社会的 アスピレーション超過	0.63	1.65	0.00	17.86	-0.01	0.04	-0.03	-0.02	-0.02	-0.08	-0.03	-0.06	0.09	0.11	-0.02	0.02	0.00	-0.02	0.02	0.88	-0.11										
19. 運用利回りの社会的 アスピレーション未達	0.69	1.23	0.00	8.52	-0.06	-0.18	-0.25	-0.01	0.05	0.08	0.08	-0.16	-0.04	-0.05	0.19	-0.05	-0.17	-0.01	-0.06	-0.16	0.70	-0.21									
20. 保有契約の歴史的 アスピレーション超過	1.18	2.12	0.00	17.04	-0.04	0.17	-0.08	0.17	-0.02	-0.06	-0.15	-0.20	-0.02	-0.02	0.03	0.31	0.02	0.00	-0.08	0.01	0.00	0.03	0.01								
21. 新契約の歴史的 アスピレーション超過	0.18	0.51	0.00	5.97	-0.03	0.24	-0.03	0.00	-0.02	-0.06	-0.04	0.01	-0.01	-0.05	-0.04	0.36	0.06	-0.02	-0.03	-0.01	0.05	-0.01	0.02	0.43							
22. 保有契約の歴史的 アスピレーション未達	3.90	9.15	0.00	45.18	0.18	0.50	0.52	0.01	-0.03	-0.09	0.24	0.57	0.23	-0.11	-0.14	-0.06	0.22	0.23	-0.13	-0.06	-0.07	-0.08	-0.13	-0.24	-0.06						
23. 新契約の歴史的 アスピレーション未達	0.54	1.41	0.00	10.83	-0.03	0.45	0.45	0.01	-0.02	-0.08	0.15	0.53	0.08	-0.10	-0.11	-0.05	0.21	0.19	-0.12	-0.05	-0.08	-0.06	-0.14	-0.20	-0.14	0.82					
24. 保有契約の社会的 アスピレーション超過	30.41	84.89	0.00	415.35	0.30	0.50	0.46	0.01	-0.02	-0.08	0.05	0.62	0.31	-0.07	-0.12	-0.05	0.21	0.13	-0.12	-0.07	-0.07	-0.07	-0.13	-0.18	0.04	0.73	0.74				
25. 新契約の社会的 アスピレーション超過	1.24	3.12	0.00	23.61	0.19	0.51	0.41	0.01	-0.03	-0.09	0.07	0.57	0.10	-0.07	-0.11	0.06	0.21	0.11	-0.13	-0.06	-0.03	-0.07	-0.10	0.04	0.23	0.50	0.56	0.84			
26. 保有契約の社会的 アスピレーション未達	27.25	18.65	0.00	51.24	-0.16	-0.73	-0.75	-0.10	0.04	0.15	-0.19	-0.63	-0.18	0.15	0.22	-0.01	-0.35	-0.29	0.16	0.04	0.08	0.07	0.18	-0.13	-0.11	-0.59	-0.51	-0.52	-0.54		
27. 新契約の社会的 アスピレーション未達	1.17	1.04	0.00	3.57	-0.13	-0.73	-0.61	-0.05	0.05	0.17	-0.01	-0.49	-0.13	0.11	0.23	-0.08	-0.31	-0.13	0.05	0.03	0.03	0.02	0.17	-0.26	-0.24	-0.38	-0.35	-0.40	-0.45	0.82	

注: 絶対値が 0.08 より大きい相関係数は 5%水準で有意である。

表 3-2. 固定効果モデルによる回帰分析

変数	モデル 1	モデル 2	モデル 3	モデル 4	モデル 5
企業規模(Log)	-4.42 (7.14)	-4.39 (7.15)	-3.53 (6.35)	-3.53 (6.78)	-2.05 (6.51)
企業年齢(Log)	-40.62 † (19.35)	-39.39 * (19.38)	-21.92 (17.07)	-5.14 (19.19)	-4.01 (18.93)
収益性	-6.23 (10.33)	-6.56 (10.33)	-3.80 (9.03)	1.87 (9.49)	-2.46 (9.15)
吸収されたスラック	-0.02 (0.19)	-0.03 (0.19)	-0.03 (0.16)	-0.02 (0.17)	-0.03 (0.16)
吸収されていないスラック	-8.06 (11.36)	-8.26 (11.37)	-3.93 (9.91)	-8.25 (10.42)	-2.52 (10.05)
潜在的スラック	4.55 (10.16)	4.03 (10.19)	0.81 (8.83)	10.43 (9.27)	3.55 (8.97)
取締役会の規模	4.30 * (2.04)	4.29 * (2.04)	2.12 (1.79)	2.77 (1.87)	1.87 (1.79)
社外取締役比率	150.11 ** (43.86)	150.66 ** (43.93)	88.47 * (38.95)	72.64 † (40.97)	67.91 † (39.57)
社長の交代	9.11 (7.39)	8.49 (7.37)	9.62 (6.43)	11.33 † (6.69)	11.19 † (6.47)
社外出身社長	0.07 (14.61)	-1.98 (14.66)	0.67 (12.69)	-1.33 (13.34)	2.78 (13.12)
社長と会長の兼任	-46.02 † (24.35)	-47.11 † (24.36)	-28.92 (21.86)	-41.22 † (22.40)	-26.44 (22.01)
社長年齢	-0.69 (0.66)	-0.66 (0.66)	0.13 (0.58)	-0.33 (0.60)	0.14 (0.59)
社長の在職年数	1.66 (1.80)	1.52 (1.80)	1.83 (1.56)	1.70 (1.64)	1.93 (1.58)
社長の学歴	-8.80 (12.39)	-8.73 (12.55)	-2.14 (10.75)	-4.66 (11.50)	-1.54 (11.04)
運用利回りの歴史的 アスピレーション超過	-0.34 (1.87)		0.07 (1.62)		2.59 (3.75)
運用利回りの歴史的 アスピレーション未達	2.68 (2.48)		0.50 (2.16)		0.83 (3.96)
運用利回りの社会的 アスピレーション超過		-0.40 (2.04)		-0.06 (1.85)	-2.69 (3.95)
運用利回りの社会的 アスピレーション未達		2.33 (2.86)		0.95 (2.59)	-0.56 (4.43)
保有契約の歴史的 アスピレーション超過			0.95 (3.03)		0.39 (3.56)
新契約の歴史的 アスピレーション超過			-10.09 (6.33)		-5.10 (6.80)
保有契約の歴史的 アスピレーション未達			3.97 ** (0.76)		3.05 ** (0.91)
新契約の歴史的 アスピレーション未達			-39.79 ** (3.52)		-33.90 ** (5.33)
保有契約の社会的 アスピレーション超過				-5.21 ** (0.61)	-1.44 (0.92)
新契約の社会的 アスピレーション超過				24.28 ** (3.48)	3.40 (6.06)
保有契約の社会的 アスピレーション未達				2.32 ** (0.83)	0.29 (1.08)
新契約の社会的 アスピレーション未達				-25.15 ** (7.95)	-2.84 (8.74)
年固定効果	含む	含む	含む	含む	含む
切片	147.31	144.33	59.53	149.21	37.07
対数尤度	-2460.31	-2460.61	-2390.41	-2411.41	-2384.67
n	466	466	466	466	466

注: † p < 0.1; * p < 0.05; ** p < 0.01 を示す。()内は標準誤差の値である。

表 3-3. 各モデルでの独立変数の分散拡大要因(VIF)

No.	独立変数	VIF		
		モデル 3	モデル 4	モデル 5
(1)	保有契約の歴史的アスピレーション超過	2.27		2.74
(2)	新契約の歴史的アスピレーション超過	1.80		2.02
(3)	保有契約の歴史的アスピレーション未達	5.04		6.05
(4)	新契約の歴史的アスピレーション未達	4.33		5.38
(5)	保有契約の社会的アスピレーション超過		6.15	11.39
(6)	新契約の社会的アスピレーション超過		5.74	7.45
(7)	保有契約の社会的アスピレーション未達		21.79	26.12
(8)	新契約の社会的アスピレーション未達		11.69	13.26

コントロール変数のうち、モデル 1 から 5 までのすべてのモデルで有意な係数をとっているのは社外取締役比率のみである。係数が正であることは、リスク回避的な社長(エージェント)に対して社外取締役は株主や相互会社の社員(プリンシパル)が望むリスクテイキングを促すという、エージェンシー理論による考え方と整合的である(Eisenhardt, 1989)。

仮説 1 は保有契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、資産運用でのリスクテイキングが促される、というものである。モデル 3 における保有契約業績の歴史的アスピレーション・レベル未達の係数は有意に正である($b = 3.97, p < 0.01$)。アスピレーション・レベルからの未達額は絶対値化しており、係数が正であることは未達額が増えるほど資産運用のリスクテイキングが促されることを示す。同様に、モデル 4 における保有契約業績の社会的アスピレーション・レベル未達の係数は有意に正である($b = 2.32, p < 0.01$)。従って、いずれのアスピレーション・レベルを用いた場合でも仮説 1 は強く支持されている。従属変数の単位は 10 億円であり、独立変数の単位は 1 兆円であるため、歴史的(社会的)アスピレーション・レベルから保有契約高が 1 兆円下回ると資産運用リスク相当額が 39.7 億円(23.2 億円)増加することを意味する。表 3-1 で示したように、保有契約高の歴史的(社会的)アスピレーション未達額の平

均は 3.90 兆円(30.41 兆円)である。1 標準偏差分である 9.15 兆円(18.65 兆円)増加すると、資産運用リスク相当額は 363.26 億円(432.68 億円)増加することになる。

仮説 2 は新契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、資産運用でのリスクテイキングが抑制される、というものである。モデル 3 における新契約業績の歴史的アスピレーション・レベル未達の係数は有意に負である($b = -39.79, p < 0.01$)。同様に、モデル 4 における新契約業績の社会的アスピレーション・レベル未達の係数は有意に負である($b = -25.15, p < 0.01$)。従って、いずれのアスピレーション・レベルを用いた場合でも仮説 2 は強く支持されている。歴史的(社会的)アスピレーション・レベルから新契約高が 1 兆円下回ると資産運用リスク相当額が 397.9 億円(251.5 億円)減少することを意味する。歴史的(社会的)アスピレーションの未達額の平均は 0.54 兆円(1.17 兆円)である。1 標準偏差分である 1.41 兆円(1.04 兆円)であり、資産運用リスク相当額は 561.03 億円(294.26 億円)減少することになる。保有契約業績と新契約業績の規模は大きく異なるが、アスピレーション・レベルからの 1 標準偏差分の乖離の影響力は同程度であることが分かる。以上から、本研究が提示した 2 つの仮説に対し、分析結果は全面的に支持している。すなわち、少なくとも 2002 年から 2015 年までの日本の生保を平均的にみれば、仮説で示した関係性は存在すると言えよう。

頑健性チェック。 研究結果の頑健性を確かめるために、以下の 2 つの追加分析を行った。まず、資産運用でのリスクテイキングの測定尺度とした資産運用リスク相当額の増加額の代わりに、保有する有価証券の時価額に占める国内株式と外国証券の時価額の割合(%)を従属変数として用いた。外国証券の時価額には外国で発行された公社債と株式が含まれている。国内株式と外国証券は生命保険会社が保有するその他の有価証券である日本国債や国内の社債、地方債と比べてリスクが高い資産である。分析の結果、社会的アスピレーション・レベルを用いたモデルでは同様の結果を得られたが、歴史的アスピレーション・レベルのモデルでは有意な結果を得られなかった。また、保有契約業績と新契約業績の測定尺度として用いた契約高の代わりに、それぞれの契約高における前年からの成長率を用いた分析も行ったが、同様の結果を得ることができなかった。

5. 議論

本研究は日本の生命保険会社において、特定目標である営業目標の業績が他の特定行動である資産運用でのリスクテイキングにどのような影響を与えるかを企業行動理論のアプローチから分析してきた。本研究には大きく2つの貢献があると考えている。

第一の貢献は、営業目標からのパフォーマンス・フィードバックが資産運用でのリスクテイキングへ与える影響を定量的に明らかにし、日本の生命保険会社の資産運用に関わる政策やコーポレート・ガバナンスに実証的根拠を提供する点である。既存研究では、金融環境や保険商品の特性などさまざまな要因が資産運用のリスクテイキングに影響を与えることが明らかにされているが、営業業績による影響はあまり焦点が当てられていなかった。生命保険会社の役割からすれば、契約者から受け取った保険料は、将来の保険金や払戻金の給付に備えるために金融市場の環境に応じて適切に運用されるべきであって、営業業績の良し悪しに左右されてはならないはずである。しかしながら、2002年から2015年にかけての日本の生命保険会社のパネルデータに基づく本研究の分析は、保有契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど資産運用でのリスクテイキングが促されること、そして新契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど資産運用でのリスクテイキングが抑制されることを発見した。この発見は、生命保険会社の経営者が保有契約業績の減少を富の喪失と捉えて資産運用で取り戻そうとすること、および、経営者が新契約業績の減少を脅威と捉えて硬直し、保険料を元手にした大切な資産を保護しようとすることを示唆している。

第二の貢献は、企業行動理論におけるパフォーマンス・フィードバック研究への理論的貢献である。既存研究では、アスピレーション・レベルを構成するパフォーマンスと、促されるリスクテイキングは対応関係にあるものに限られていた。つまり、リスクテイキングはアスピレーション・レベルを構成するパフォーマンスの改善手段であった。一方で、本研究は生命保険のコンテキストからの考察により、対応関係にないパフォーマンス・フィードバック、すなわち営業目標のパフォーマンス・フィードバックによる資産運用でのリスクテイキングへの影響を仮説として導出し、定量的な分析によってその存在を確認した。本研究の成果は複数の事業をもつ企業、すなわち多角化企業の行動において次の2つの現象が起こりうることを示唆する。まず、ある事業におけるストックとしてのパフォーマンスがアスピレーション・レベルに届かない場合、企業は他の事業において本来よりも過剰にリスクテイキングを行う可能性がある。例えば、事業規模や自社製品の市場での評判がアスピレーション・レベルを下回ることで経営者が焦り

を感じ、他の事業でのリスクテイキングが活発になるかもしれない。また 2 つ目として、ある事業におけるパフォーマンスがアスピレーション・レベルを下回ることで硬直し、他の事業での経営資源を保護しようとする可能性が考えられる。例えば、新規事業での売上がアスピレーション・レベルに満たないとき、他の事業の売却をためらうかもしれない。このように、1 つの企業における複数事業間のパフォーマンスとリスクテイキングの関係性について、本研究は理論的拡張の可能性を提示した。ただし、本研究での発見は日本の生命保険会社のコンテキストだからこそ観察された現象である可能性があり、今後は他のコンテキストでの研究が必要である。

第4章 研究2: 下位目標に関する定量分析 —市場拡大と市場保持の目標が人的資源配分に与える影響—

1. はじめに

企業の経営者はアスピレーション・レベルを超える業績を得るため、経営のリスクテイキングを行う(Cyert & March, 1963; Levitt & March, 1988; March & Simon, 1958)。アスピレーション・レベルとは「意思決定者が満足する最小の成果」(Schneider, 1992: 1053)であり、既存研究は実際の業績とアスピレーション・レベルの乖離が経営のリスクテイキングに影響を与えることを示している(レビューとして、Gavetti et al., 2012; Greve, 2003b)。しかしながら、多くの既存研究は企業の収益性や株価などの全般的な目標(overall goals)からのフィードバックに焦点を当てており、全般的な組織目標を構成する下位目標(sub-goals)の業績によるフィードバックに対して経営者がどのように反応するかは分かっていない(Argote & Greve, 2007)。

下位目標の業績によるフィードバックが残された研究課題として重要なのは、実際の経営者が下位目標を設定し、業績を評価し、意思決定を行っていると考えられるからである(Cyert & March, 1963)。企業の収益性や市場シェアといった全般的目標は経営者が問題を捉えて解決策を探索する上でしばしば操作的ではない(non-operational)。そのため、経営者は全般的目標をいくつかの操作的な下位目標に分化しており、それらに基づいて業績を評価し、意思決定を行う。また、下位目標は組織内で分業する上でも不可欠であり、下位部門の操作的な目標となりうる。一方で、企業が複数の下位目標を同時に追求できない場合には葛藤(conflict)が生じる。企業が複数の下位目標をどのように優先順位付けし、葛藤を解決するかは企業の資源配分を決定する上で重要なプロセスなのである。

そこで本研究は、下位目標によるアスピレーション・レベルが経営のリスクテイキングにどのような影響を与えるかを人的資源配分のコンテキストで分析する。希少な経営資源を社内の活動に配分することは企業の業績に影響を与える重要な意思決定である。なぜなら、効果的で効率的な経営資源の利用は持続的競争優位の源泉であるからである(Arrfelt et al., 2013; Barney, 1986; Conner, 1991)。経営資源のなかでも、特に人的資源は希少性と模倣困難性をもつため、持続的競争優位に大きく貢献する(Barney, 1986, 1991; Conner, 1991; Dierickx & Cool, 1989; Wright, Dunford, & Snell, 2001)。人的資源を割り当てたとしても期待した成果をあげられるかどうかは不確実であり、人的資源の再配置や削減は費用がかさむため、人的

資源配分の意思決定はリスクを伴う(Becker & Huselid, 2006)。従い、経営のリスクテイキングの傾向は人的資源配置のコンテキストで明確に観察できることを期待できる。

市場シェアは企業行動理論の研究でよく利用される全般的目標であるが(例えば、Baum et al., 2005; Greve, 1998; Joseph & Gaba, 2015)、2つの下位目標に分解できる。1つは、新しい契約や顧客を獲得する目標であり、本研究では市場拡大目標と呼ぶ。2つ目は既存の契約や顧客を維持する目標であり、市場維持目標と呼ぶことにする。この2つの目標に到達することは等しく市場シェアに貢献するが、経営者はメンタル・アカウンティングにより、これらの価値を異なって認識するだろう。メンタル・アカウンティングとは、共通の資源からの経済的成果を別々に分類し、評価する傾向である(Thaler, 1985, 1990, 1999)。市場拡大目標における業績は新たな契約や顧客の獲得の機会が実現された程度を示すため、経営者は市場拡大業績をポジティブなフレーミングで捉えるだろう。対照的に、市場保持目標における業績は既存の契約や顧客を失う脅威が現実化された程度を示すため、経営者は市場保持をネガティブなフレーミングで捉えたと考えられる。経営者は損失や不確実性の回避を望むため、経営者は市場拡大と市場保持に異なる反応を示すのである(Dutton & Jackson, 1987; Kahneman & Tversky, 1979; Tversky & Kahneman, 1986, 1991)。

本章では、経営者は全般的目標である市場シェアではなく、むしろ市場拡大業績と市場保持業績へ注意を払っていることを示す。経営者は市場拡大をポジティブなフレーミングで捉えているため、市場拡大のアスピレーション・レベルに対する業績が高いほどリスク選好になり、その地域市場への人的資源配分が促される(Bromiley, 2009, 2010)。他方、市場保持はネガティブなフレーミングで捉えているため、市場保持のアスピレーション・レベルに対する業績が低いほど脅威を感じるため、その地域市場への人的資源配分を増やすことで既存の契約や顧客の喪失を防ごうとする(Kahneman, Knetsch, & Thaler, 1990)

さらに、市場拡大と市場保持のそれぞれのアスピレーション・レベルの達成は人的資源配分でのリスクテイキング傾向に変化をもたらす。市場拡大業績がアスピレーション・レベルを上回ると、市場拡大業績が人的資源配分へ与える正の効果が強まる。というのも、経営者は目標を上回った成果を得た分だけ、リスクに寛容になるからであり、これはハウスマネー効果と呼ばれている(Thaler & Johnson, 1990)。同様に、市場保持業績がアスピレーション・レベルを上回ると、市場保持業績が人的資源配分に与える負の効果が強まる。なぜなら、経営者は既存顧客や契約が維持されたことに満足し、さらなるリスクテイキングの動機を失ってしまうからである(Cyert & March, 1963)。

最後に、経営者は市場拡大目標と市場保持目標に対して別々に反応しているのではなく、連続的に注意が払われることを示す(Ocasio, 1997)。経営者はまずネガティブにフレーミングされた市場保持目標に注意を払う。そして、市場保持目標が満たされている場合には市場拡大目標に注意が移る。なぜなら、ネガティブにフレーミングされた目標はポジティブにフレーミングされた目標よりも、企業の存続に与える影響が大きいからである。

本研究は概念的に導出した仮説を2000年から2015年までの日本の生命保険会社のデータで分析する。生命保険会社を分析対象としたのは、地域市場における営業員の配分がその市場での市場拡大や市場保持に大きな影響を手段であるからである。本研究の分析結果はすべての仮説を支持している。筆者の知る限り、本研究は全般的目標を構成する下位目標への反応を実証的に分析した初めての研究である。

本研究は企業行動理論に対して3つの貢献がある。1つ目は、経営者は全般的な目標である市場シェアよりも、むしろ下位目標である市場拡大業績と市場保持業績に反応していることを明らかにした点である。本研究は、経営者が下位目標にどのように反応しているかという、企業行動理論における長年の問いに答えている。2つ目は、市場拡大業績と市場保持業績からのフィードバックは経営のリスクテイキングに異なる影響を与えることを明らかにし、目標のフレーミングがパフォーマンス・フィードバックにおける重要な要素であることを示した点である。3つ目は、市場拡大業績と市場保持業績は連続的に注意が払われることを明らかにした点である。

2. 理論的背景と仮説

2.1. 行動パースペクティブからの人的資源配分

人的資源の配分は経営のリスクテイキング、すなわち「企業の投資機会からの投資リスクの選択」(Wiseman & Gomez-Mejia, 1998: 136)の側面をもつ。経営資源の1つの種類である人的資源は持続的な競争優位や市場シェアの成長に貢献するものの(Wright et al., 2001)、人的資源配分がもたらす効果は常に確実というわけではない。なぜなら、人的資源は適切に機会や脅威へ配分されなければ価値が発揮されないためである(Priem & Butler, 2001)。また、人的資源が特定の機会と脅威にどの程度有効かは事前に分からないことも多いためである(Barney, 1986)。

そのうえ、人的資源の配分に失敗すると、無視できない損失が生じる。まず、従業員の再配置には異動の費用が生じる。従業員が配属された地域が事業機会に恵まれなければ、企業は費用を負担して従業員とその家族を他の地域に異動させる必要がある。また、人的資源の再配置には埋没費用も生じる。従業員は仕事を通じてその地域に特殊的な経験や知識を蓄積している。そのような地域特殊的な経験や知識は、他の地域では役に立ちにくい。ゆえに、人的資源の配分は経営のリスクテイキングであると言える。

「意思決定者が満足する最小の成果」(Schneider, 1992: 1053)であるアスピレーション・レベルと実際の業績の乖離は経営者にリスクテイキングを促すことがわかっている。既存研究で分析対象とされてきた経営のリスクテイキングは資本配分(Arrfelt et al., 2013)や研究開発投資(Greve, 2003a)、企業買収(Kim et al., 2015)、組織の成長(Greve, 2008)、新製品の導入(Gaba & Joseph, 2013; Joseph & Gaba, 2015)、製品の撤退(Joseph et al., 2016)、事業からの撤退(Shimizu, 2007)、戦略の変更(Park, 2007)、市場への参入(Ref & Shapira, 2016)、市場の拡張(Barreto, 2012)など多岐に渡る。企業行動理論では、業績がアスピレーション・レベルを下回っていると、状態を改善するために経営のリスクテイキングを含む問題解決型探索(problemistic search)を行うことが分かっている(Cyert & March, 1963)。

地域市場へ人的資源を配分する上で、経営者は全般的目標である市場シェアを 2 つの下位目標に分解して評価しているかもしれない。1 つは新しい契約や顧客の獲得である市場拡大であり、もう 1 つは既存の契約や顧客を維持である市場保持である。この場合、経営者は下位目標それぞれのアスピレーション・レベルをもち、実際の業績からのフィードバックにより人的資源の配分を決めているかもしれない。

既存研究では全般的目標を構成する下位目標によるパフォーマンス・フィードバックについてはあまり分析してこなかった。例えば、自己資本利益率や総資産利益率、売上利益率などで測定される収益性は全般的目標であるが、その構成要素である売上や費用によるフィードバックには注目されなかった。

本研究では市場拡大と市場保持の下位目標が経営のリスクテイキングに与える影響をプロスペクト理論から予測する。プロスペクト理論では、人は共通のリソースからの経済的成果であっても、異なった分類や評価をしがちであること指摘しており、これはメンタル・アカウンティングと呼ばれている(Thaler, 1985, 1990, 1999; Thaler & Johnson, 1990)。

メンタル・アカウンティングの考えと同様に、経営者は市場拡大の成果と市場保持の成果を異なるフレーミングで評価しているかもしれない(Levin, Schneider, & Gaeth, 1998)。市場拡大

は新しい契約や顧客の獲得(gain)であるためポジティブなフレーミングで解釈され、反対に、市場保持は既存の契約や顧客の喪失(loss)であるためネガティブなフレーミングで解釈される。その結果、市場拡大業績と市場保持業績は異なるパフォーマンス・フィードバックを経営のリスクテイキングにもたらすと考えられる。

2.2. 市場拡大目標と市場保持目標が人的資源配分に与える影響

人的資源配分はリスクを伴い、かつ利用できる量は限られているため、経営者は機会が多い市場へ人的資源を多く配置しようとする。制約された合理性の下では、経営者は期待値に基いて限られた数の選択肢を探索する。事業機会が豊富な地域市場は人的資源を投資する上で魅力的に映る(Barreto, 2012)。

アスピレーション・レベルに対して市場拡大業績が高い地域ほど、経営者はより多くの人的資源を配分すると考えられる。なぜなら、市場拡大目標はポジティブなフレーミングで解釈され、経営者は高い市場拡大業績をあげた地域市場を成長機会に溢れる市場として認識するからである(Nason, Bacq, & Gras, 2018)。逆に、アスピレーション・レベルに対して市場拡大業績が低い地域市場へは人的資源を配分することをためらう。なぜなら、低い市場拡大業績は潜在的な顧客の少なさと低い投資効率をシグナリングするからである。それゆえ、市場拡大目標に関して次の仮説を提示する。

仮説 1: ある地域市場に配分される人的資源の量は

アスピレーション・レベルに対する市場拡大業績と正の関係がある

反対に、アスピレーション・レベルに対する市場保持業績が低い地域市場ほど、企業はその地域市場により多くの人的資源を配分すると考えられる。なぜなら、保有効果(Apicella, Azevedo, Christakis, & Fowler, 2014; Kahneman et al., 1990)により市場保持目標はネガティブなフレーミングで解釈されるからである(Nason et al., 2018)。既存の契約や顧客は企業の富の源泉であり、経営者はそれらを保有しているものとして認識する。保有効果とは、人は所有していない物よりも所有している物の方に高い価値を感じる傾向のことである(Apicella et al., 2014; Kahneman et al., 1990)。また、人は損失を回避し、損失を取り戻すためにリスクをとる傾向がある(Kahneman & Tversky, 1979; Tversky & Kahneman, 1992)。経営者は市場保持

業績が低い地域市場を損失として捉え、その地域市場へ人的資源を配分して挽回しようとする。ゆえに、市場保持業績に関しては次の仮説を提示する。

仮説 2: ある地域市場に配分される人的資源の量は
アスピレーション・レベルに対する市場保持業績と負の関係がある

2.3. 市場拡大目標の達成による効果

既存研究では、アスピレーション・レベルの上下では企業のリスク行動が異なることが報告されている。人は関連する意思決定で既に利益を得ている場合、将来の損失は利益の減少としてみなすため、リスクに寛容になる(Thaler & Johnson, 1990)。これはハウスマネー効果と呼ばれている。例えば、Kumar et al. (2015)は、直前の企業買収で高い超過リターンを得た企業はリスクのある企業買収を行うことを発見している。

ハウスマネー効果に基づけば、経営者はアスピレーション・レベルよりも高い市場拡大業績をあげた地域市場では、さらなる投資による損失は過去の利得により穴埋めされるため、より多くのリスクテイキングを許容すると考えられる。従い、次の仮説を提示する。

仮説 3: ある地域市場におけるアスピレーション・レベルに対する市場拡大業績と
その市場への人的資源配分の規模の正の関係は、
アスピレーション・レベルを上回ると強くなる

2.4. 市場保持目標の達成による効果

アスピレーション・レベルに市場保持業績が到達しない場合の方が、到達した場合よりもパフォーマンス・フィードバックが弱まると考えられる。アスピレーション・レベルより低い市場保持業績は、企業の存続を支える既存の契約や顧客の流出をシグナリングする。そのため、経営者は企業の存続を危険にさらす脅威に直面する。脅威硬直効果(March & Shapira, 1987; Staw et al., 1981)によれば、企業が経済的逆境による脅威に直面しているとき、情報の制限や資源の保持のために経済的逆境に対処できない傾向がある。脅威ポイント(threat point; Shimizu, 2007)または存続ポイント(survival point; Audia & Greve, 2006; March & Shapira, 1987)と呼ばれる閾値に業績が満たないと、経営者はリスクテイキングを減らす。そのため、市場保持目標の達成と人的資源配分は次の関係になる。

仮説 4: ある地域市場におけるアスピレーション・レベルに対する市場保持業績と
その市場への人的資源配分の規模の負の関係は、
アスピレーション・レベルを下回ると弱くなる

2.5. 市場保持目標の達成による市場拡大目標への効果

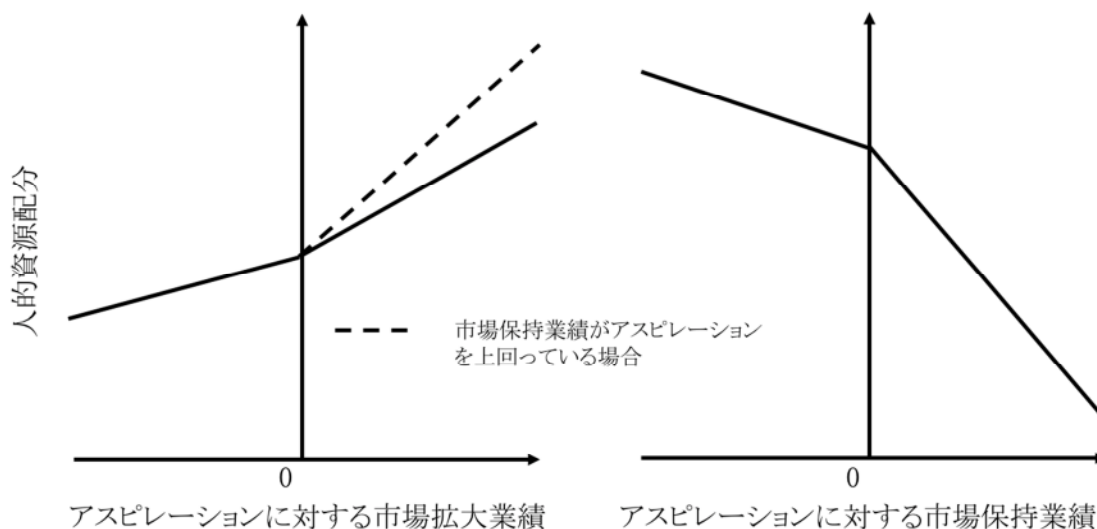
いくつかの既存研究は複数目標への連続的注意(sequential attention)の存在を指摘している。例えば、ノルウェーの損害保険会社を分析した Greve (2008)は、企業の収益性の目標が満たされていないと、企業規模の目標によるパフォーマンス・フィードバックが弱まることを示している。なぜなら、収益性の目標は企業の存続にとって重要であるため、企業規模の目標よりも多くの注意が払われるからである。この発見は、経営者が複数の目標を優先順位付けしていることを示唆しており、より目立つ目標に注意を払うのである(Cyert & March, 1963; Fiske & Taylor, 1991)。

経営者が市場拡大目標と市場保持目標をもつとき、最初はネガティブにフレーミングされた市場保持目標に注意を払い、その次にポジティブにフレーミングされた市場拡大目標に注意を払うだろう。前述のように、市場保持目標はネガティブにフレーミングされて解釈され、その目標が満たされないときは企業の存続を危険にさらすため、経営者の目を引く。一度、市場保持のアスピレーションが満たされれば、経営者は企業の存続が実現可能であるとわかるため、市場保持目標は不活性化する。すると、経営者は企業の成長を促進する市場拡大目標へ注意を振り向けるだろう。

仮説 5: ある地域市場において市場拡大業績がアスピレーション・レベルを
上回るときに人的資源配分へ与える正の効果は、
市場保持業績がアスピレーション・レベルを上回ると強まる

図 4-1 は、市場拡大業績および市場保持業績が人的資源配分に与える影響に関して、本研究の仮説で示した関係性を図にしたものである。

図 4-1. 市場拡大業績と市場保持業績が人的資源配分に与える影響



3. 分析方法

3.1. サンプル

仮説の分析には 2000 年から 2015 年までの日本の生命保険会社に関する 47 都道府県のデータを用いる。均質的なオペレーションと製品をもつ日本の生命保険業界は本研究の理想的なコンテキストである。生命保険業界は他業界と比較して均質的な企業で構成され、保険業法のもとに認可されている生命保険会社が国内市場を専有している。このような状況では、製品多角化や地理的多角化などの観測不可能な企業レベルの特性をコントロールすることができる。また、本研究で構築したデータセットは日本国内で販売しているすべての生命保険会社を含んでおり、サンプル選択バイアスや生存バイアスを避けることができる (Heckman, 1977)。本研究では、経営者が都道府県を境界として地域市場ごとの意思決定を行うとみなす。日本の生命保険業界では都道府県を基準に地域ごとの業績が集計され、公表されている。そのため、生命保険会社の経営者は戦略的な意思決定に際し、都道府県ごとの市場を意識していると考えられる。

最終的なサンプルサイズは 9,403 企業-都道府県-年である。データは「生命保険事業概況」(一般財団法人生命保険協会発行)および「インシュアランス生命保険統計号」(株式会社保

険研究所発行)から収集した。この 2 つの雑誌は日本のすべての生命保険会社を包括的に扱い、日本の生命保険業界で信頼されている情報源である。

3.2. 従属変数

人的資源配分. 生命保険会社において営業職員の配置は重要な戦略的行動である。日本では、顧客は営業職員との対面販売を通じて保険契約を締結することが一般的であり、オンラインによる生命保険への加入は一般的ではない。そのため、営業職員の配置は新しい契約の獲得に大きな影響を与える。また、営業職員は個別訪問や電話によって既存の顧客との関係を良好に保つことで保険契約の解約を防ぐことができるため、営業職員の配置は既存の契約の維持にも影響を与える。

加えて、営業職員の配置は日本の生命保険会社にとってリスクの大きい行動である。なぜなら、日本では営業職員の転居を伴う異動や新規の雇用は費用が高くつくためである。たとえば、営業職員が転居を伴う異動を雇用契約書で法的に受け入れていたとしても、実際には営業職員やその家族がその地域で築いた生活を手放して、会社の都合で他の地域に異動することは難しい。筆者が行った生命保険の業界団体職員へのインタビューによれば、転居に伴う手当を支給することで管理職を異動させることはあるが、非管理職の営業職員に転居を求めることは一般的ではないようである。

従属変数は各都道府県における前年(時点 $t-1$)から当年(時点 t)への営業職員数の増加率(%)である。営業職員数 $_{ijt}$ を企業 i の都道府県 j における t 年の営業職員数とすると、従属変数は次の式で算出する。

$$\text{人的資源配分}_{ijt} = (\text{営業職員数}_{ijt} - \text{営業職員数}_{ijt-1}) / \text{営業職員数}_{ijt-1} \times 100.$$

3.3. 独立変数

市場業績の指標. 本研究では各都道府県における 2 つの種類の市場シェアを市場拡大業績および市場保持業績として用いる。市場シェアはパフォーマンス・フィードバックの既存研究で頻繁に用いられている業績指標である(例えば、Baum et al., 2005; Greve, 1998; Joseph & Gaba, 2015)。生命保険協会は毎年 6 月に前年度における生命保険各社の都道府県別契約数を報告しており、経営者は自社の市場シェアを容易に把握できる。そのため、各都道府県における市場シェアがその地域での業績を表す指標として用いることに問題はない。

市場拡大業績は各都道府県において新規に獲得した契約数の市場シェアとして測定している。また、市場保持業績は各都道府県における保有契約数の市場シェアとして測定している。保有契約数の減少は主に、中途解約や被保険者の死亡などの保険事故による。

アスピレーション・レベル. パフォーマンス・フィードバックの既存研究は主に2つの種類のアスピレーション・レベルを分析してきた(Baum & Dahlin, 2007; Greve, 1998, 2008)。1つは歴史的アスピレーション・レベルであり、自社の過去の業績の指数加重平均である(Joseph et al., 2016; Lant, 1992; Levinthal & March, 1993; March, 1988)。過去の業績は、自社がどれほど業績をあげることができるかを表す信頼できる予測値である(Greve, 2003a; Kim et al., 2015; Ref & Shapira, 2016)。2つ目は社会的アスピレーション・レベルであり、参照グループに含まれる他社の業績の平均である(Cyert & March, 1963)。他社の平均的な業績は自社がどれくらい業績をあげるべきなのかを表すベンチマークとなりうる(Audia & Brion, 2007; Kim et al., 2015; Washburn & Bromiley, 2012)。

本研究では、競合となる生命保険会社は全国レベルでも都道府県レベルでも存在する。しかし、生命保険会社の本部にいる経営者が都道府県レベルの社会的アスピレーション・レベルを細かく評価していることは現実的に考えにくい。経営者は認知的な負荷を減らして情報処理を促進するために、社会的アスピレーション・レベルよりも歴史的アスピレーション・レベルの方に注意を払っているはずである。ゆえに、日本の生命保険業界では都道府県ごとの歴史的アスピレーション・レベルに対する業績が営業職員配分に与える効果は社会的アスピレーション・レベルのそれよりも高いと考えられる。従い、本研究では歴史的アスピレーション・レベルに対する業績に焦点を絞ることにした。

既存研究に従い、歴史的アスピレーション・レベルを算出した。 HA_{jt} を企業 i の都道府県 j における t 年の歴史的アスピレーション・レベルとし、 P_{jt} を企業 i の都道府県 j における t 年の市場拡大業績または市場保持業績とすると、次の式になる。

$$HA_{jt} = \alpha P_{jt-1} + (1 - \alpha) HA_{jt-1}.$$

この式において、 α は0から1までをとる調整変数である。 α が大きいほど実際の業績からのフィードバックにより速やかに調整されることになり、競争がダイナミックな業界では α が高くなる(Joseph & Gaba, 2015; Kuusela et al., 2016)。 α に0から1までの値を0.1刻みでベース

となるモデルに入れ、最も高い対数尤度を得る α を特定した(Greve, 2003c; Joseph & Gaba, 2015)。この手順により、アスピレーション・レベルが比較的ゆつくりと更新される $\alpha = 0.3$ を本研究の分析での α として用いた。これは生命保険業界のような変化が緩やかな産業で期待される α の値である(Hambrick, 1982; Ranger-Moore, Banaszak-Holl, & Hannan, 1991)。本研究で報告する分析結果は $\alpha = 0.3$ のときの結果だが、 $\alpha = 0.2$ や $\alpha = 0.4$ でも同様の結果を得ている。

仮説 3 から仮説 5 までの分析に用いる独立変数は、既存研究と同様に独立変数はスプライン関数として作成している(Greene, 2003; Marsh & Cormier, 2001)。これは図 4-1 で示したようなアスピレーション・レベルの前後で異なる傾きを推定するためである。つまり、市場業績がアスピレーション・レベルを上回った(下回った)場合はアスピレーション・レベルとの差の値をとり、下回った(上回った)場合には 0 をとる。

最後に、市場拡大業績や市場保持業績がアスピレーション・レベルより高い場合に 1 をとるダミー変数を標識変数 $I(\cdot)$ として作成した。この標識変数の係数は市場業績がアスピレーション・レベルの閾値を超えたときの切片となる(Harris & Bromiley, 2007)。

3.4. コントロール変数

企業の特徴. まず、Greve (2008)は、経営者が企業規模を目標として設定していることを示しており、企業の総資産の自然対数を企業規模のコントロール変数として作成した(Arrfelt et al., 2013; Joseph & Gaba, 2015; Kuusela et al., 2016; O'Brien & David, 2014)。次に、どのようなアスピレーションに焦点を当てるかに影響を与える要因として企業年齢をモデルに含めた(Blettner et al., 2015; Desai, 2008)。本サンプルにおける企業年齢は 0 (観測した年に設立された企業)から 113 までであり標準偏差は 29.1 であったため、企業年齢に 1 を加えて自然対数とったものを変数として利用した。加えて、総資産利益率を企業の収益性を示す変数として用いた。

企業にとって、市場拡大が市場保持よりもどれほど重要かをコントロールするため、都道府県ごとに新規契約数を保有契約数で割った値(%)を市場拡大への依存度としてモデルに含めた。

既存研究は組織スラックが研究開発費の増額(Chen, 2008; Chen & Miller, 2007; Greve, 2008)や企業買収(Iyer & Miller, 2008)、資本投資(Arrfelt et al., 2013)、組織変革(Kuusela et al., 2016)などの経営のリスクテイキングを促すことを示している。本研究では、吸収されたスラ

ックおよび吸収されていないスラック、潜在的スラックの3種類の組織スラックを測定している。吸収されたスラックは販売管理費を売上高で割った値とした。吸収されていないスラックは現金および現金同等物を負債で割った値を用いている(Desai, 2008; Greve, 2003a, 2003c; Iyer & Miller, 2008; O'Brien & David, 2014)。潜在的スラックは借入を自己資本で割って算出した(Cheng & Kesner, 1997; Mishina et al., 2010; Ref & Shapira, 2016)。

企業は経営破綻の脅威にさらされるとリスクを伴う戦略的行動を控える傾向にあるため、破綻からの距離をコントロールした(Miller & Chen, 2004)。本研究では、日本において生命保険会社の財務健全性を評価する際に用いられているソルベンシー・マージン比率を破綻からの距離を示す変数として用いた。ソルベンシー・マージン比率は自然災害や金融市場の崩壊などの予測できないイベントが発生したときの支払能力を表す(Takao & Lantara, 2009)。ソルベンシー・マージン比率が高いほど支払能力も高いことを示し、200%を超えていれば十分な財務健全性があると評価される。

取締役会。 経営のリスクテイキングはCEOや取締役会の特性から影響を受けることが分かっている(例えば、Li & Tang, 2010; Sanders & Hambrick, 2007)。取締役会の特性をコントロールするため、社外取締役を含めたすべての取締役の数を取締役会の規模として測定した。また、社外取締役比率は社外取締役の数をすべての取締役の数で割った値である。CEOのデモグラフィックは企業のリスクテイキングに影響を与えるため、CEOの年齢とCEOの学歴をモデルに含めた(Maccrimmon & Wehrung, 1990)。CEOの教育歴はCEOが修士号または博士号を有している場合に1をとるダミー変数とした。

また、CEOの職務上の役割も経営のリスクテイキングに影響を与えるため、新任のCEO、新任の社外CEO、CEOの会長兼任をダミー変数として作成した(Shimizu & Hitt, 2004; Weisbach, 1995)。CEOが着任してから1年以内である場合を新任として扱った。最後に、CEOの在職年数をコントロール変数としてモデルに含めている(Coles, Daniel, & Naveen, 2006)。

地域市場。 分析単位は企業-都道府県であるため、いくつかの都道府県レベルのコントロール変数を作成した。まず、各都道府県の人口を自然対数を潜在的市場規模として用いた。次に、同じ市場における競合企業の戦略的行動から影響を受けるため、競合企業による営業職員の平均増加率をコントロール変数として作成した(Desai, 2008)。さらに、市場の競争の

激しさをコントロールするため、都道府県ごとに市場シェアのハーフィンダール指数を作成している(Greve, 2008)。最後に、都道府県ごとのダミー変数を追加した。

年ダミー。業界全体に与えられた一時的な影響を取り除くため、全ての推計モデルには2002年から2014年までの各年のダミー変数を含めいている。

3.5. 分析モデル

本研究での推計ではマルチレベル・モデリングを用いている。なぜなら、観測値は企業と都道府県にネストされており、企業レベルの観測値と都道府県レベルの観測値が独立していないからである(Arrfelt et al., 2013; Snijders & Bosker, 2011)。観測値間で独立性がなく回帰係数の標準誤差がバイアスする際に、マルチレベル・モデリングは有用である。統計ソフトウェアである STATA の”lrtest”コマンドを用いて混合線形モデルの当てはまり度を確認した(Cameron & Trivedi, 2009)。その結果、企業間で異なる推計を行う方が適切であることがわかった。

最後に、既存研究と同様に、 t 年における企業の資源配分の意思決定は $t-1$ 年における状況や企業の特徴から最も影響を受けることを仮定し、すべての独立変数とコントロール変数は $t-1$ 年時点の値を用いている。

4. 分析結果

表 4-1 は記述統計量とペアワイズ除去による相関係数である。表 4-2 は地域市場ごとの人的資源配分を従属変数とした混合線形モデルである。モデル 1 はコントロール変数のみのモデルである。企業規模の係数と吸収されていないスラックの係数は負の値であり、かつ統計的に有意である。これらは既存研究での発見と一貫している(Audia & Greve, 2006; Desai, 2008; Greve, 2003a)。破綻からの距離の係数は正の値であり、統計的に有意である。これは破綻からの距離が遠いほど企業は人的資源を配分することを示しており、既存研究と整合的である(Miller & Chen, 2004)。最後に、社外 CEO の着任は人的資源配分に正の影響を有意に与えており、既存研究での発見と同様である(Shimizu & Hitt, 2004; Weisbach, 1995)。

仮説 1 は、各地域市場においてアスピレーション・レベルに対する市場拡大業績が高いほど、企業はより多くの人的資源を配分するというものである。表 4-2.におけるモデル 2 では、ア

スピレーション・レベルに対する市場拡大業績の係数は正であり、かつ 1%の水準で統計的に有意である($b = 0.77, p < 0.01$)。従い、モデル 2 は仮説 1 を支持している。

同時に、モデル 2 は仮説 2 も分析している。仮説 2 はアスピレーション・レベルに対する市場保持業績が高いほど、企業はより少ない人的資源を配分することである。モデル 2 におけるアスピレーション・レベルに対する市場保持業績の係数は負であり、かつ 1%の水準で統計的に有意である($b = -4.12, p < 0.01$)。よって、仮説 2 は支持されている。

モデル 3 は従来の研究での分析方法と比較するために、市場シェアを市場拡大業績と市場保持業績に分割しないで入れたモデルである。モデル 2 の対数尤度(-43240.3)はモデル 3 の対数尤度(-43245.9)よりも高く、本研究の分割したモデル 2 の方が従来の分割しなかったモデル 3 よりも高い説明力をもつことを示している。対数尤度比検定を行った結果、モデルの当てはまり度の点でモデル 2 はモデル 3 から有意に改善されたことが示された。従い、理論的な予測のとおり、全般的目標である市場シェアのモデルよりも、市場拡大と市場保持の下位目標に分割した方が人的資源配分を正確に推計できることがわかった。

仮説 3 は、ある地域市場におけるアスピレーション・レベルに対する市場拡大業績と人的資源配分の正の関係は、アスピレーション・レベルを上回ると強くなることである。モデル 4 はスプライン関数として、アスピレーション・レベル以上のときの市場業績の変数とアスピレーション・レベル未満のときの市場業績の変数を同時に入れたモデルである。分析方法の節で述べたように、モデル 4 に含まれる指標変数 I の係数はアスピレーション・レベルと市場拡大業績あるいは市場保持業績が一致したときの切片の大きさを示している。アスピレーション以上の市場拡大業績の係数は正であり、かつ 5%水準で有意である($b = 1.29, p < 0.05$)。一方、アスピレーション未満のときの係数は統計的に有意ではない($p > 0.10$)。Greve (2003c)と同様にこれらの係数間の差をワルド検定したところ、仮説と同じ向きで有意に傾きが異なることが示された($p < 0.10, S.D. = 0.05$)。つまり、市場拡大業績が人的資源配分を増加させる効果はアスピレーション・レベルより高くなると強まることを示しており、モデル 4 は仮説 3 を支持している。ただし、有意水準は 10%と弱いとため、後述の頑健性チェックにおいて別の方法で頑健性を確認する。

表 4-1. 記述統計量と相関係数

変数	平均	標準偏差	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
1. 人的資源配分	-1.29	25.4																												
2. 企業年齢 (対数)	3.71	0.88	-0.08																											
3. 企業の収益性	0.00	0.03	-0.04	0.24																										
4. 企業規模 (対数)	15.73	1.32	-0.02	0.41	0.33																									
5. 吸収されたスラック	0.14	0.09	0.04	-0.08	-0.26	-0.32																								
6. 吸収されていないスラック	0.03	0.03	-0.04	0.00	-0.42	-0.30	0.19																							
7. 潜在的スラック	0.24	0.39	-0.04	-0.04	-0.02	-0.02	0.04	-0.04																						
8. 破綻からの距離	9.84	3.94	0.13	-0.40	-0.08	-0.14	-0.07	0.00	-0.31																					
9. 市場拡大への依存度	9.18	5.78	0.09	-0.62	-0.29	-0.31	0.02	0.19	-0.21	0.42																				
10. 市場の競争の激しさ	0.12	0.02	0.00	0.01	-0.08	-0.15	0.05	0.25	0.20	-0.15	0.07																			
11. 競合企業の営業職員の平均増加率	-6.30	13.84	0.01	0.06	0.09	0.16	-0.05	-0.07	-0.02	-0.01	-0.04	-0.18																		
12. 潜在的市場規模 (対数)	14.58	0.77	-0.01	-0.08	-0.05	-0.16	0.04	0.03	-0.04	0.13	0.06	-0.15	-0.42																	
13. 取締役会の規模	10.31	3.75	-0.06	0.47	0.22	0.54	-0.15	-0.08	0.11	-0.38	-0.48	0.16	0.02	-0.09																
14. 社外取締役比率	0.03	0.11	0.00	0.13	0.04	0.24	-0.18	-0.13	-0.13	-0.02	-0.15	-0.21	0.07	-0.03	0.11															
15. 新任のCEO	0.19	0.40	0.01	-0.10	-0.15	-0.13	-0.04	0.08	0.00	0.07	0.09	-0.04	-0.02	0.03	-0.10	0.03														
16. CEOの会長兼任	0.03	0.16	0.03	-0.30	0.01	0.22	-0.15	-0.02	-0.02	0.17	0.47	-0.08	0.05	-0.01	-0.13	0.12	-0.01													
17. 新任の社外CEO	0.02	0.12	0.03	-0.24	-0.06	-0.06	0.02	-0.06	0.11	0.04	0.10	0.01	-0.02	0.01	-0.07	-0.03	0.26	-0.02												
18. CEOの年齢	57.83	6.59	-0.03	0.46	0.30	0.32	-0.17	-0.04	0.00	-0.02	-0.28	0.06	-0.01	0.01	0.43	0.02	-0.29	0.07	-0.08											
19. CEOの学歴	0.05	0.23	0.01	-0.34	-0.02	-0.18	0.14	-0.04	-0.04	-0.01	0.10	-0.09	0.02	0.01	-0.17	-0.06	0.04	-0.04	-0.03	-0.54										
20. CEOの在職年数	3.77	2.49	-0.02	0.29	0.15	0.15	0.02	-0.08	-0.01	-0.16	-0.21	0.08	0.02	-0.05	0.22	0.16	-0.51	0.03	-0.14	0.53	-0.12									
21. 市場拡大業績 - アスピレーション	-0.17	1.61	0.05	-0.37	-0.06	-0.15	-0.01	0.13	-0.12	0.19	0.65	0.08	-0.01	0.02	-0.34	-0.18	0.01	0.42	0.06	-0.11	0.04	-0.07								
22. 市場保持業績 - アスピレーション	-0.09	0.71	0.02	-0.35	-0.06	-0.26	0.00	0.16	-0.14	0.31	0.56	0.11	-0.03	0.02	-0.41	-0.28	0.04	0.28	0.14	-0.11	0.03	-0.09	0.70							
23. 市場業績 - アスピレーション (非分割)	-0.09	0.75	0.03	-0.37	-0.06	-0.25	0.00	0.16	-0.15	0.31	0.59	0.11	-0.03	0.02	-0.42	-0.28	0.04	0.31	0.14	-0.11	0.03	-0.09	0.77	0.99						
24. 市場拡大業績 - アスピレーション (if > 0)	0.43	0.94	0.06	-0.30	0.00	0.25	-0.12	0.01	-0.16	0.22	0.61	0.04	0.04	-0.04	-0.15	-0.03	-0.06	0.61	0.02	0.03	-0.06	-0.01	0.75	0.45	0.51					
25. J (市場拡大業績 > アスピレーション)	0.49	0.50	0.09	-0.29	-0.10	-0.22	0.02	0.13	-0.17	0.25	0.58	0.17	-0.08	0.04	-0.27	-0.12	0.03	0.15	0.07	-0.18	0.09	-0.07	0.64	0.52	0.55	0.47				
26. 市場拡大業績 - アスピレーション (if < 0)	-0.60	1.09	0.02	-0.28	-0.10	-0.44	0.09	0.19	-0.03	0.09	0.44	0.09	-0.05	0.06	-0.37	-0.24	0.07	0.09	0.06	-0.19	0.12	-0.09	0.83	0.65	0.70	0.25	0.54			
27. 市場保持業績 - アスピレーション (if > 0)	0.20	0.36	0.02	-0.26	0.01	0.19	-0.17	0.05	-0.24	0.35	0.44	-0.09	0.04	-0.01	-0.19	-0.05	0.00	0.42	0.18	0.05	-0.11	-0.06	0.50	0.73	0.72	0.56	0.35	0.26		
28. J (市場保持業績 > アスピレーション)	0.55	0.50	0.08	-0.21	-0.07	-0.28	-0.04	0.21	-0.30	0.34	0.56	0.07	-0.06	0.07	-0.32	-0.16	0.02	0.13	0.02	-0.12	0.01	-0.06	0.52	0.69	0.69	0.32	0.58	0.50	0.50	
29. 市場保持業績 - アスピレーション (if < 0)	-0.29	0.52	0.02	-0.31	-0.08	-0.49	0.12	0.19	-0.03	0.19	0.46	0.21	-0.06	0.03	-0.44	-0.36	0.06	0.09	0.07	-0.18	0.12	-0.08	0.62	0.88	0.87	0.22	0.47	0.72	0.31	0.61

^a n = 9,403

^b 絶対値が 0.02 より大きい相関係数は 5%水準で有意である。

表 4-2. 人的資源配分の混合線形モデル

変数	モデル1	モデル2	モデル3	モデル4	モデル5	モデル6
企業年齢 (対数)	-14.93 ** (2.91)	-9.02 ** (2.76)	-11.34 ** (2.81)	-8.86 ** (2.86)	-7.55 ** (2.80)	-7.72 ** (2.82)
企業の収益性	-88.47 ** (25.79)	-92.63 ** (25.33)	-94.09 ** (25.55)	-96.28 ** (25.45)	-95.59 ** (25.30)	-95.60 ** (25.32)
企業規模 (対数)	-8.38 ** (1.37)	-7.04 ** (1.35)	-6.93 ** (1.37)	-7.44 ** (1.37)	-7.35 ** (1.35)	-7.39 ** (1.36)
吸収されたスラック	2.49 (3.69)	3.91 (3.68)	3.64 (3.69)	3.35 (3.72)	3.23 (3.71)	3.20 (3.71)
吸収されていないスラック	-65.60 ** (17.95)	-63.93 ** (17.88)	-65.86 ** (17.91)	-64.06 ** (17.94)	-62.57 ** (17.91)	-63.13 ** (17.94)
潜在的スラック	-1.75 (1.38)	-1.16 (1.37)	-1.63 (1.37)	-1.26 (1.37)	-1.36 (1.37)	-1.37 (1.37)
破綻からの距離	1.70 ** (0.20)	1.71 ** (0.20)	1.70 ** (0.20)	1.65 ** (0.20)	1.64 ** (0.20)	1.63 ** (0.20)
市場拡大への依存度	0.36 ** (0.09)	0.21** (0.10)	0.36 ** (0.09)	0.06 (0.12)	-0.00 (0.12)	-0.00 (0.12)
市場の競争の激しさ	0.27 (63.84)	14.54 (63.85)	7.55 (63.84)	10.81 (63.86)	17.44 (63.86)	17.34 (63.86)
競合企業の営業職員の平均増加率	0.02 (0.03)	0.02 (0.03)	0.02 (0.03)	0.02 (0.03)	0.03 (0.03)	0.03
潜在的市場規模 (対数)	10.15 (17.17)	11.49 (17.16)	10.47 (17.17)	13.84 (17.18)	14.51 (17.18)	14.54 (17.18)
取締役会の規模	-0.02 (0.18)	0.05 (0.18)	-0.04 (0.18)	0.14 (0.18)	0.15 (0.18)	0.14 (0.18)
社外取締役比率	5.70 (3.85)	3.61 (3.88)	5.55 (3.85)	4.28 (3.93)	4.29 (3.93)	4.28 (3.93)
新任のCEO	-0.63 (0.82)	-0.48 (0.82)	-0.52 (0.82)	-0.50 (0.83)	-0.48 (0.83)	-0.48 (0.83)
CEOの会長兼任	-2.32 (2.92)	-2.18 (2.89)	-1.99 (2.90)	-3.12 (2.99)	-3.98 (3.00)	-3.94 (3.00)
新任の社外CEO	5.86 † (2.52)	6.39 * (2.52)	5.99 * (2.52)	6.48 † (2.53)	6.99 ** (2.53)	7.00 ** (2.53)
CEOの年齢	-0.05 (0.14)	0.00 (0.14)	0.01 (0.14)	-0.00 (0.14)	0.01 (0.14)	0.01 (0.14)
CEOの学歴	9.63 ** (2.42)	9.03 ** (2.41)	9.53 ** (2.41)	8.63 ** (2.42)	8.63 ** (2.41)	8.67 ** (2.41)
CEOの在職年数	-0.10 (0.21)	-0.13 (0.21)	-0.16 (0.21)	-0.14 (0.21)	-0.12 (0.21)	-0.12 (0.21)
市場拡大業績 - アスピレーション		0.77 ** (0.28)				
市場保持業績 - アスピレーション		-4.12 ** (0.75)				
市場業績 - アスピレーション (非分割)			-2.78 ** (0.66)			
市場拡大業績 - アスピレーション (if > 0)				1.29 * (0.55)	-1.16 (0.97)	-1.08 (0.99)
市場拡大業績 - アスピレーション (if < 0)				0.07 (0.39)	0.18 (0.40)	0.15 (0.40)
I (市場拡大業績 > アスピレーション)				1.65 * (0.79)	1.96 * (0.80)	1.79 * (0.88)
市場保持業績 - アスピレーション (if > 0)				-6.49 ** (1.49)	-7.18 ** (1.50)	-7.12 ** (1.50)
市場保持業績 - アスピレーション (if < 0)				-2.74 ** (1.01)	-2.51 * (1.01)	-2.42 * (1.03)
I (市場保持業績 > アスピレーション)				0.13 (1.02)	-0.66 (1.04)	-0.45 (1.13)
市場拡大業績 - アスピレーション (if > 0) × I (市場保持業績 > アスピレーション)					3.21 ** (1.04)	3.09 ** (1.07)
市場拡大業績 - アスピレーション (if < 0) × I (市場保持業績 > アスピレーション)						0.76 (1.56)
都道府県ダミー	含む	含む	含む	含む	含む	含む
年ダミー	含む	含む	含む	含む	含む	含む
切片	-14.53 (245.09)	-44.78 (244.95)	-25.22 (245.04)	-70.19 (245.04)	-85.49 (244.96)	-84.82 (244.96)
対数尤度	-43254.1	-43240.3	-43245.9	-43235.6	-43230.9	-43230.8
尤度比検定 χ^2	652.03	642.12	647.97	639.40	649.63	599.13
確率 > χ^2	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ワルド χ^2	386.45	401.75	394.76	411.19	410.50	419.11
n	9403	9403	9403	9403	9403	9403

† p < 0.1; * p < 0.05; ** p < 0.01; 両側検定によるものであり、()内は標準誤差である。

表 4-3. 混合線形モデルの頑健性チェック

変数	モデル7
企業年齢 (対数)	-7.22 ** (2.73)
企業の収益性	-96.29 ** (25.25)
企業規模 (対数)	-7.13 ** (1.35)
吸収されたスラック	3.43 (3.69)
吸収されていないスラック	-61.38 ** (17.88)
潜在のスラック	-1.04 (1.37)
破綻からの距離	1.68 ** (0.20)
市場拡大への依存度	0.12 (0.11)
市場の競争の激しさ	11.62 (63.88)
競合企業の営業職員の平均増加率	0.02 (0.03)
潜在的市場規模 (対数)	12.51 (17.18)
取締役会の規模	0.15 (0.18)
社外取締役比率	4.73 (3.92)
新任のCEO	-0.54 (0.83)
CEOの会長兼任	-3.63 (2.97)
新任の社外CEO	6.76 ** (2.53)
CEOの年齢	-0.00 (0.14)
CEOの学歴	8.80 ** (2.41)
CEOの在職年数	-0.15 (0.21)
市場拡大業績 - アスピレーション	0.27 (0.38)
市場保持業績 - アスピレーション	-2.91 ** (1.00)
市場拡大業績 - アスピレーション × I (市場拡大業績 > アスピレーション)	1.32 † (0.70)
市場保持業績 - アスピレーション × I (市場保持業績 > アスピレーション)	-3.37 † (1.84)
都道府県ダミー	含む
年ダミー	含む
切片	-61.43 (245.03)
対数尤度	-43237.8
尤度比検定 χ^2	652.03
確率 > χ^2	0.00
ワルド χ^2	403.91
n	9403

† p < 0.1; * p < 0.05; ** p < 0.01; 両側検定によるものであり、()内は標準誤差である。

モデル 4 は仮説 4 も分析している。仮説 4 は、アスピレーション・レベルに対する市場保持業績と人的資源配分の負の関係はアスピレーション・レベルを下回ると弱まる、というものであった。市場保持業績の係数はアスピレーション・レベルを上回った場合も($b = -6.29, p < 0.01$)、下回った場合も負であり($b = -2.74, p < 0.01$)、かつ 1%水準で統計的に有意である。仮説 3 の分析と同様にワルド検定を行ったところ、傾きの差が 5%の水準で統計的に有意に異なることが分かった。すなわち、市場保持業績が人的資源配分を減少させる効果はアスピレーション・レベルを下回ると弱まることを示しており、モデル 4 は仮説 4 を支持している。

最後の仮説 5 は、市場拡大業績がアスピレーション・レベルを上回っているときに人的資源配分に与える正の効果は、市場保持業績がアスピレーション・レベルを上回っている場合に強まる、というものである。アスピレーション・レベル以上の市場拡大業績の変数と指標変数 I (市場保持業績 $>$ アスピレーション)の交差項の係数は正であり、かつ 1%水準で有意である($b = 3.21, p < 0.01$)。これはアスピレーション・レベルを上回っている市場拡大業績の傾きは市場保持業績がアスピレーション・レベルを下回っている時($I = 0$)よりも、上回っている時($I = 1$)の方が大きくなることを示している。念のため、アスピレーション・レベル以下の市場拡大業績の変数と指標変数 I (市場保持業績 $>$ アスピレーション)の交差項をモデル 6 として作成した。モデル 6 においても、市場拡大業績の変数と指標変数 I (市場保持業績 $>$ アスピレーション)の交差項の係数は正であり、かつ 1%水準で有意であり、モデル 5 と同様である($b = 3.09, p < 0.01$)。従い、モデル 5 とモデル 6 は仮説 5 を強力に支持している。

頑健性チェック。 表 4-2 のモデル 4 はアスピレーション・レベルの上下で係数が有意に異なることを示しているが、念のため、別の方法で仮説 3 と仮説 4 の検定結果を確認する。表 4-3 のモデル 7 はアスピレーション・レベルを上回っているときの市場業績と、アスピレーション・レベルを上回っているかどうかを示す指標変数の交差項を加えている。市場拡大業績の交差項の係数は有意水準 10%で正の値をとっており、アスピレーション・レベルを上回っている($I = 1$)と市場拡大業績の傾きが強くなることを示している。同様に、市場保持業績の交差項の係数は有意水準 10%で負の値をとっており、アスピレーション・レベルを上回っている($I = 1$)と市場保持業績の傾きが強くなることを示している。ゆえに、これらの結果も仮説 3 および仮説 4 を支持している。

5. 議論

本研究は日本の生命保険会社の都道府県データを用いて、市場拡大と市場保持のパフォーマンス・フィードバックが人的資源配分に与える影響を統計的に分析してきた。主な発見は次の2つである。1つ目は、企業の経営者は市場拡大業績および市場保持業績に応じて人的資源配分の量を調整していることである。市場拡大のパフォーマンス・フィードバックが地域市場への人的資源配分を増やす一方、市場保持のパフォーマンス・フィードバックは人的資源を減らすことが分かった。2つ目は、市場拡大と市場保持のアスピレーション・レベルにそれぞれの業績が到達すると、パフォーマンス・フィードバックの効果が強まることである。3つ目は、市場保持のアスピレーション・レベルに到達すると、市場拡大業績がアスピレーション・レベルを上回っている際に人的資源配分に与える正の効果が強まることである。

本研究の実証的な発見には主に3つの理論的示唆がある。1つ目は、リスクのある意思決定において経営者は全般的目標を構成する下位目標に注意を払っていることである。Cyert and March (1963)は下位目標の存在を指摘しているものの、企業が下位目標にどのように反応するかは具体的に示してはいなかった。本研究は市場シェアを構成する市場拡大業績と市場保持業績という2つの下位目標が経営のリスクテイキングに与える影響を実証的に示した。経営者が下位目標をどのように考えているかに関して、本研究は理論的な発展に資する。

2つ目の貢献は経営者が個々の下位目標に独立して反応しているのではなく、優先順位付けして反応することを示したことである(Cyert & March, 1963)。企業がもつ目標は単一ではなく、複数の目標をもつことが指摘されている(Gavetti et al., 2012)。複数の目標をどのように追求するかについて、Ethiraj and Levinthal (2009)のようにコンピューター・シミュレーションを用いて探索した研究やNason et al. (2018)のように概念的に検討している研究はある。しかし、実証的に取り組んだ研究はGreve (2008)やRowley et al. (2017)などと限られている。本研究の分析結果は、企業がまず自社の存続に重要な市場保持業績に注意を向け、市場保持業績が満たされた場合に市場拡大業績へ注意をより振り向けることを示唆しており、企業が複数目標をどのように優先順位付けしているかという点で議論を深めた。

本研究の発見には実務家への実践的な貢献もある。経営者は全般的な目標だけでなく下位目標によるパフォーマンス・フィードバックからもリスクテイキングの意思決定を引き起こすことを当事者として認識しているかもしれない。本研究の分析結果は、企業の存続に重要な市

市場保持業績が満たされることで、経営者の注意が市場拡大業績に移ることを示唆している。すなわち、経営者の注意によって適切な水準のリスクテイキングが行われて可能性がある。経営者や経営企画部門のスタッフ、株主を含む実務家は市場拡大業績へ注意を振り向けることによって過少なリスクテイキングを修正できるかもしれない。

これらの貢献がありながらも、日本の生命保険業界をコンテキストとして本研究には外部妥当性に関する限界が3つある。1つは、生命保険各社による営業職員の配置が市場拡大と市場保持のどちらを目的としているかが識別できていない点である。営業職員の増加は新しい契約や顧客の獲得に有効なだけでなく、既存の契約や顧客の維持にも有効である。特に、本研究の分析では市場保持業績のアスピレーション・レベルへの未達は市場保持業績を改善するために営業職員を増加させているのか、それとも新たな契約や顧客の獲得により市場保持業績を穴埋めしようとしているのかは峻別できない。

2つ目は、日本の生命保険会社は他業界の企業と比較して、販売業績を高める手段として営業職員の販売力に頼っている点である。通常、企業は人的販売だけでなく、新商品の販売や既存商品の改良、広告宣伝などさまざまな手段を用いて販売業績を高めようとする。一方、同じ種類の生命保険商品(例えば、終身保険や定期保険)であれば商品間の価格や機能の差は小さい。また、大手企業を中心としてほとんどの種類の商品をラインナップしており、商品ラインナップでの差別化も難しい。そのため、生命保険会社は営業職員の増員や育成が主たる戦略的行動になりがちであり、本研究の結果は多様な戦略的行動のレパートリーをもつ企業では当てはまらない可能性がある。

第5章 研究3: ジョイント・ベンチャーに関する定量分析 —ジョイント・ベンチャーの競争レスポンス・スピード—

1. はじめに

パートナー企業とのジョイント・ベンチャー(JV)を設立することで、企業は迅速な市場参入や製品・サービスの導入を実現できる(Beamish & Lupton, 2009)。JVはパートナーがもつ補完的な経営資源を利用できるからである。他方、概念的な研究である Pearce (1997)は、パートナー間に交渉活動(bargaining activity)が生じるため、JVはハイアラーキー(すなわち、非JV企業)よりも意思決定に時間がかかると主張している。同様に、Child and Markoczy (1993)の事例研究は、各パートナーを代表するマネージャー間の意見対立や責任のなすりつけ合いが意思決定を滞らせたことを観察している。しかし、既存研究はパートナー間の補完性と交渉活動を別々に議論しており、結局のところ、JVの戦略的な意思決定や行動のスピードは非JV企業と比べて速いのか分からない。

本研究は日本の石油化学産業(石化産業)におけるJVと非JV企業を対象に、他社の設備増強行動に対する競争レスポンス・スピードを分析する。日本の石化産業では1950年頃から継続的に、生産技術やプラントの建設、運営に関するノウハウの知識移転を目的として、数多くのJVが設立された(真保, 2008; 2010)。本研究は競争ダイナミクス研究の代表的な分析枠組みであるAMCフレームワーク(awareness-motivation-capability framework; Chen, 1996)を用いてJVの性質が競争レスポンス・スピードへ与える影響を統合的に分析し、次の4つのことを発見した。第1に、JVは非JV企業よりもレスポンスの策定が遅い。第2に、JVは非JV企業よりもレスポンスの実行が速い。第3に、レスポンスの規模が大きいほど、JVは非JV企業よりもレスポンスの策定がさらに遅くなる。第4に、レスポンスの規模が大きいほど、JVは非JV企業よりもレスポンスの実行がさらに速くなる。

2. 理論的背景と仮説

2.1. 競争レスポンス・スピードとJVの資源の補完性、交渉活動

競争レスポンス・スピードとは、ある競合企業がアクションを始めてから当該企業がレスポンスを行うまでの時間を指す(Yu & Cannella, 2007: 666)。アクションは市場シェアや収益を低減さ

せるような競争行動であり、レスポンスとはアクションへの対抗行動である(Chen & Miller, 2012)。既存研究では、レスポンス・スピードが速いほど、アクションを行った企業(アクター)は競争優位を失い(Ferrier et al., 1999)、レスポンスを行った企業(レスポンドー)は競争優位を獲得することが分かっている(Smith et al., 1991)。

レスポンス・スピードの先行要因としてアクターやレスポンドー、アクション、レスポンス、産業の競争環境のあらゆる特性が既存研究で挙げられている(Smith et al., 2001)。特に、レスポンドーの特性に関しては、組織構造の複雑性(Smith et al., 1989)や企業規模(Chen & Hambrick, 1995)、トップ・マネジメント・チーム(TMT)の異質性(Hambrick et al., 1996)、多国籍企業による現地子会社のコントロールの強さ(Yu & Cannella, 2007)がレスポンス・スピードに影響を与える。しかしながら、既存研究はハイアラーキーのみを分析対象にしており、JV などハイアラーキーをまたがる戦略的アライアンスの特性がレスポンス・スピードに与える影響は未解明である。

Chen and Hambrick (1995)や Hambrick et al. (1996)は、レスポンス・スピードを策定と実行の 2 段階に分けて分析している。前者はレスポンス策定スピード(response generation speed, Hambrick et al., 1996)、あるいはレスポンス発表スピード(response announcement speed, Chen & Hambrick, 1995)と呼ばれ、アクションに対するレスポンスの策定と発表にかかる時間を表す。後者はレスポンス実行スピード(response execution speed, Chen & Hambrick, 1995; Hambrick et al., 1996)と呼ばれ、レスポンスの実施にかかる時間を示す。Chen and Hambrick (1995)では実証的証拠は得られていないものの、企業規模が大きいほどレスポンス策定スピードが遅くなる一方、実行スピードは速くなることを仮説として提示されており、1 つの先行要因がレスポンス策定スピードと実行スピードの 2 段階に異なる影響を与えうることが示唆される。

パートナー間の資源の補完性と交渉活動は JV の戦略的な意思決定や行動のスピードの先行要因となるが、これらは異なる文脈で議論されている。まず、資源の補完性は資源ベース理論を土台とし、各パートナーが固有の資源を JV に移転し、JV がそれらを組み合わせることで新しい能力を創出、あるいは既存の能力を強化することを指す(Harrison, Hitt, Hoskisson, & Ireland, 2001)。資源の補完性は企業が JV を設立する主たる動機であり、JV を設立しようする企業は補完的な資源を JV に提供してくれるパートナーを求める(Woodcock, Beamish, & Makino, 1994)。ゆえに、資源の補完性は JV が設備増強を迅速に行う上で有利に働く可能性がある。

一方、パートナー間の交渉活動は取引費用理論を土台とし、不完備な契約的合意を完備するために行われるパートナー間の一連の活動を指す(Pearce, 1997)。取引費用理論では、将来に起こる状況の変化とそれへの対応方法を明記した完備な JV 契約を事前に結ぶことは不可能かつ非効率としている(Williamson, 1975)。そのため、競合他社からのアクションが生じた都度、JV はパートナー間の交渉活動を通じてレスポンスに関する合意を完備する必要がある。多くの JV 契約には予め拒否権が設定されており、パートナー間で対立が生じれば設備増強の実施は難しい。概念的な研究である Pearce (1997)は、パートナー間の交渉活動が JV の意思決定の効率を下げ、スピードを遅らせることを命題として提示しているものの、筆者の知る限り実証的に分析された研究はない。

このように、資源の補完性と交渉活動は JV の設備増強におけるスピードに真逆の影響を与える要因として併存しているが、これらの特性が結果として JV による設備増強のスピードを速くしているのか、それとも遅くしているのかは分からない。そこで本研究は競争ダイナミクス研究の代表的視角である AMC フレームワークを用いることで、パートナー間の補完性と交渉活動を統合的に扱い、石化産業における JV の性質が競争レスポンス・スピードに与える影響を分析する。

2.2. AMC フレームワーク

Chen (1996)が提示した AMC フレームワークはアウェアネス(*awareness*)、モチベーション(*motivation*)、ケイパビリティ(*capability*)の 3 つの競争行動ドライバーが企業の競争行動を形づくるとしたモデルである(Chen & Miller, 2012)。初期の研究である Chen (1996)の分析対象はアクションやレスポンスが行われる可能性(*likelihood*)であったが、Chen et al. (1992)や Yu and Cannella (2007)は AMC フレームワークをレスポンス・スピードの分析に応用している。先行要因となるレスポンス・スピードの特性はいずれか、または複数の競争行動ドライバーを介してレスポンス・スピードへ影響を与え、競争行動ドライバーが高まるほどレスポンスは速くなる。

1 つ目のアウェアネス(A)は、アクターとの競合関係についてレスポンス・スピード内で一致した認識を持つことである。既存研究では、アクションの戦略的意図がレスポンス・スピードにとって理解しづらい場合や(Smith et al., 1991)、レスポンス・スピードの TMT における職能や在職期間、教育レベルが異質的である場合(Hambrick et al., 1996)、TMT の外部志向性が低い場合(Smith et al., 1991)はレスポンス・スピードのアウェアネスが低下するため、レスポンスの策定が遅くなることが分かっている。

2つ目のモチベーション(M)は、レスポンスを行う動機を一致して持つことである。既存研究では、不可逆的なアクション(Chen & Macmillan, 1992)や特定の競合企業だけでなく市場全体の競合企業を脅かすアクション(Chen et al., 1992)に直面した場合、レスポンスのモチベーションが低下するためレスポンスの策定が遅くなることが示されている。というのも、レスポンスはこれらのアクションからアクターによる攻撃へのコミットメントを見出し、報復を躊躇するためである。

3つ目のケイパビリティ(C)は、レスポンスがレスポンスを実現する能力を持つことである。例えば、Smith et al. (1991)は組織構造が複雑で情報処理経路が長いレスポンスほどケイパビリティが低くなるため、レスポンスの策定が遅くなることを仮説として提示している。ただし、Smith et al. (1991)の実証分析の結果はこの仮説を支持していない。

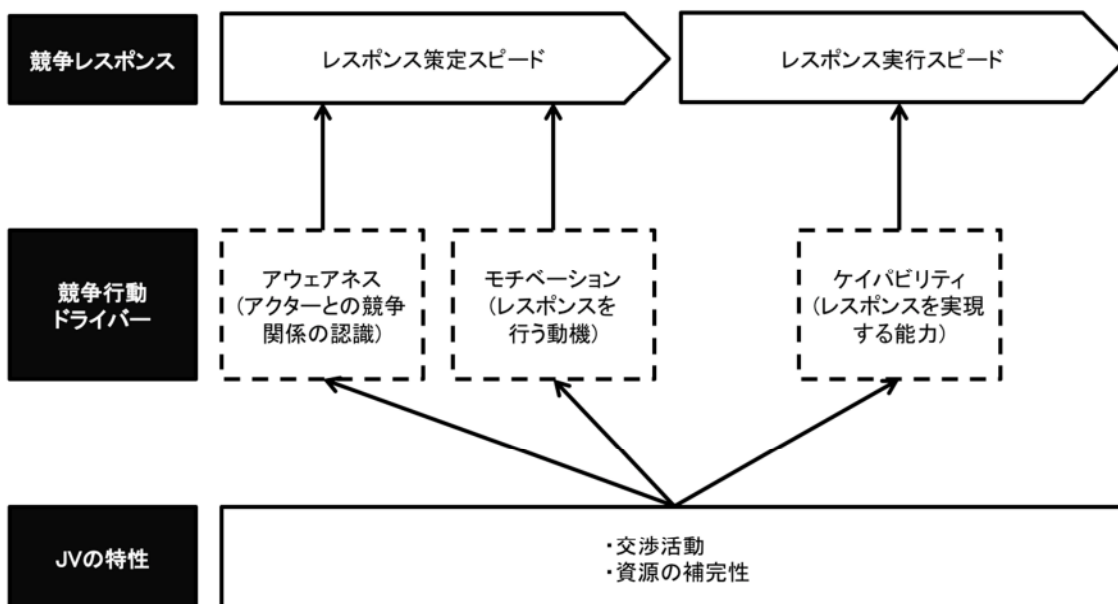
2.3. 本研究の AMC モデル

装置産業である石化産業では、生産設備の増強計画を策定するプロセスと、策定した増強計画を実行するプロセスの2つがある。装置産業とはプラントで紙を生産する製紙業や航空機で乗客や荷物を運ぶ航空業など、製品の生産やサービスの提供の大部分を装置で処理する産業である。まず、増強計画の策定プロセスでは、企業は製品の市場価格や将来の需要動向、競合企業の設備投資計画を勘案して既存のプラントの拡張あるいは新しいプラントの建設の意思決定を行い、直ちにプレスリリースで増強計画を発表する。コモディティである石化製品は産業内の供給能力が過剰になると市場価格が低下するため、増強計画を他社よりも早く発表することで他社による設備増強の余地をなくせるからである。次に、発表した増強計画を実行するプロセスでは、数ヶ月から数年をかけて既存のプラントを拡張、または新しいプラントを建設し、完成を急ぐ。なぜなら、装置産業では増強設備の稼働が遅れるほど機会費用が増えるためである。

本研究は石化産業を分析対象とするため、同じ装置産業である米国の航空業界を分析したChen and Hambrick (1995)やHambrick et al. (1996)にならい、競争レスポンス・スピードを策定スピードと実行スピードの2段階に分けて分析する。石化産業での設備増強行動では、創発的戦略(emergent strategy, Mintzberg & Waters, 1985)のように実行のプロセスで当初の戦略を変更されることは少なく、策定と実行のプロセスが明確に分かれている。図 5-1.はJVの特性が競争レスポンス・スピードに与える影響をAMCフレームワークで統合したモデルである。まず、レスポンス策定スピードは主にアウェアネスとモチベーションを通じてJVの特性から影

響を受ける。アクターとの競合関係の Awareness をもてなかったり、レスポンスのモチベーションが高まらなければ、レスポンスは策定されないからである。一方、レスポンス実行スピードは主としてケイパビリティを通じて JV の特性から影響を受ける。レスポンスが策定されても、ケイパビリティが不足していれば実行プロセスが進みにくいからである。また、既に発表した設備増強計画を実行する段階では、稼働の遅れが機会損失をもたらすため、競合関係の Awareness やレスポンスのモチベーションによって稼働時期を早める、あるいは遅くするとは考えにくい。

図 5-1. JV の競争レスポンス・スピードの AMC モデル



2.4. レスポンス策定スピード

Awareness. レスポンスとしての設備増強計画の策定は、アクターとの競合関係をレスポンドアの TMT 内で議論し、Awareness を一致させることから始まる。まず、アクターが設備増強計画を発表すると、その背景にアクターの自社(レスポンドア)に対するどのような競争心があるかを議論する。例えば、自社のリーダー的地位を奪おうとしているのか、フォロワーである自社を市場から退出させようと迫っているのか、などである。また、アクターと自社の競争における今後のシナリオも議論する。例えば、今回の設備増強を発端としてアクターが追加的な設備増強を行う可能性はどの程度か、仮に自社がレスポンスをした場合にアクターがさらなる

設備増強で反撃する可能性はどの程度か、などである。このような議論では測定可能な客観的情報だけでなく、TMT を構成する個々のメンバーの主観的な認識に頼る部分も大きい (Chen et al., 2007)。ゆえに、レスポnderの TMT はアクターとの競合関係の認識を擦り合わせ、時間をかけてアウェアネスを一致させる必要がある。

各パートナーからの代表者が含まれる JV の TMT では、交渉活動を通じてアウェアネスを一致させる必要がある。個々の TMT メンバーがもつ認識はメンバーが持つ経験や考え方に由来する (Hambrick et al., 1996)。特定のアクターに対する競合関係の歴史や企業固有の考え方はパートナーによって異なる。そのため、異なるパートナーからの TMT メンバーのあいだで競合関係の認識にギャップが生じ、アウェアネスを一致させる上で対立しやすい。対照的に、ハイアラーキーの TMT は JV と比較して、メンバー同士が経験や考え方を共有しており、似通った認識を持ちやすい。ゆえに、他の条件を一定とした場合、JV のアウェアネスは非 JV 企業よりも高まりづらいと考えられる。

モチベーション. 競合企業による設備増強計画の発表に直面したレスポnderは、リスクを冒してでもレスポンスを行うかどうか議論し、モチベーションを一致させようとする。石化産業での設備増強計画の発表は大きなリスクを伴う。なぜなら、石化産業では、生産能力の拡大による規模の経済の獲得が企業の競争力を高めるため、同じ製品分野内の競合企業が追随する傾向にあるからである (浅羽, 2002)。連鎖的な生産設備増強によってコモディティである石化製品の供給量が増えれば、販売価格や設備稼働率の大幅な下落につながる恐れがある (平野, 2009)。そのため、レスポンスとしての設備増強の策定および発表には、レスポnder内で一致した強いモチベーションを持つ必要がある。

JV においては設備増強のようなリスクの高い投資行動では交渉活動が難しくなり、モチベーションの形成に時間がかかる。通常、JV 契約では拒否権が設定されており、JV の資産の所有権はパートナー間で共有されている (Harrigan, 1986; 真保, 2008, 2010)。そのため、一部のパートナーの意思のみで JV が設備増強を行うことはできず、設備増強を実施有無や増強規模に応じた設備投資額、設備投資の採算性をパートナー間の交渉活動によって合意する必要がある。JV の既存研究は、リスクの高い戦略的意思決定での交渉活動の難しさを指摘している。例えば、中国の国際 JV を定性的に調査した Child and Markoczy (1993) は、パートナーを代表するマネージャーが意思決定による失敗の責任を負いたくないため、交渉活動に消極的だったことを観察している。また、発言の責任を明確にするために口頭でのコミュニケー

ションが避けられ、明文化された書類が重要視されていたと報告している。このように、ハイパーキーをまたがった交渉活動がある JV は、非 JV 企業よりもレスポンスのモチベーションを一致させづらいと考えられる。ここまでの議論から、石化産業における JV のレスポンス策定スピードについて次の仮説を提示する。

仮説 1a: JV のレスポンス策定スピードは非 JV 企業のそれよりも遅い

2.5. レスポンス実行スピード

ケイパビリティ。石化産業での生産設備増強は既存のプラントを拡張する場合と新しいプラントを建設する場合がある。いずれの場合でも、企業が迅速にプラントを建設し、稼働させるには、プラントで効率的な化学反応やオートメーション、安全対策、環境負荷対策などを実現するケイパビリティが必要になる。特に、生産技術やプラントに関する高度なノウハウをもつエンジニアは設備増強のケイパビリティを生み出す重要な経営資源である(真保, 2010)。例えば、化学反応を効率的に起こすには、エンジニアが配管を工夫し、温度を微妙に調整しなければならない。また、必要な運転員を少なくするためのオートメーション化には、エンジニアが川上から川下までの生産プロセスを設計し、自家発電や給排水などのユーティリティー設備と統合する必要がある。安全対策は平常時のオペレーションだけでなく、災害時や緊急停止時のオペレーションも整備する必要がある。さらに、環境対策として、化学物質の漏出対策や生産過程で出た化学物質の廃棄処理手順も整備する必要がある。ゆえに、生産技術やプラントに関する様々な専門性をもつエンジニアが企業で不足した場合、生産設備増強の実行には時間がかかる。

日本の石化産業で設立された JV の多くは生産技術やプラントに関するノウハウの知識移転を目的として設立された(真保, 2008; 2010)。JV は不足したエンジニアを複数のパートナーから受け入れることで、レスポンスとしての設備増強を実行するケイパビリティを高められる。また、パートナーが JV のエンジニアを教育することで、暗黙知を含む高度なノウハウを身に付けさせることができる(Yiu & Makino, 2002)。そのため、他の条件が同じであれば、JV はパートナー間の補完性により、非 JV 企業よりも迅速な設備増強を行うケイパビリティを持つことができる。従って、石化産業の JV によるレスポンス実行スピードについては次の仮説を提示する。

仮説 1b: JV のレスポンス実行スピードは非 JV 企業のそれよりも速い

2.6. レスポンスの規模によるモデレーティング効果

本項ではさらに、レスポンスの規模が仮説 1a と仮説 1b の関係性をどのようにモデレートするかを検討する。レスポンスの規模、すなわち生産設備の増強規模は市場価格に大きな影響を与えるため、石化産業において特に重要なレスポンスの側面である。

レスポンスの策定段階においてレスポンスの設備増強規模はアウェアネスとモチベーションの2つのうち、主としてモチベーションのみに影響を与えられようと考えられる。なぜなら、アクターとの競合関係のアウェアネスはレスポンスの設備増強規模の策定に影響を与えるが、その逆、すなわちレスポンスの設備増強規模が競合関係のアウェアネスに影響を与えるとは考えにくいからである。

モチベーション。JV はどのくらいの規模で報復すべきかをパートナー間の交渉活動で合意する必要があるが、大規模な設備増強であるほど交渉活動は難しくなる。他の条件を一定とすれば、レスポンスの規模が大きいほど、レスポンスがもたらすリスクが高まる。なぜなら、レスポンスの増強規模が大きいほど、アクターがアクションから得られる利益を減らし、アクターによる報復を挑発するためである。また、大型の生産設備を保有するほど、製品価格や稼働率が低下した場合にレスポンスが被る損失も大きくなるためである。このようなリスクの高い設備増強を策定する場合、意思決定の責任の所在をめぐってパートナー間の交渉活動が停滞する。つまり、パートナー間の交渉活動が設備増強のモチベーションに与える負の影響は増強規模が大きくなるほど顕著になる。

*仮説 2a: レスポンスの規模が大きいほど、JV のレスポンス策定スピードは
非 JV 企業のそれよりもさらに遅くなる*

ケイパビリティ。一方でレスポンスの実行段階では、大規模な設備増強ほどパートナー間の補完性をもつ JV を利する。銀行からの融資で調達することができる資金とは異なり、大規模なプラントを短期間で建設するために必要なエンジニアは不足しやすい(平野, 2009)。JV は複数のパートナーがもつ人材のプールからエンジニアを受け入れることができる。対照的に、非 JV 企業はこのようなエンジニアを自社で育成するか、企業の外部から調達しなければならない。そのため、JV は非 JV 企業に比べて規模の大きいレスポンスを実行するケイパビリティが不足しにくい。

仮説 2b: レスポンスの規模が大きいほど、JV のレスポンス実行スピードは
非 JV 企業のそれよりもさらに速くなる

3. 分析方法

3.1. サンプル

サンプル期間は JV を含む未上場企業のデータが収集できた 1993 年から 2004 年までである。バブル経済崩壊後のこの時期は、内需の成長鈍化と円高による内外価格差により、石化製品の需要が落ち込んだ時期である。財閥系企業を中心に事業統合が進み、老朽化した設備や余剰能力の削減が進められた。業界全体の生産量は 2002 年上半期に底打ちし、2004 年度末時点の生産指数は対 2000 年度比で 2.3%に増加した。重化学工業通信社(2001)によると、2000 年度末時点における石化製品の需要の内訳は、合成樹脂(58%)、合成ゴム(14%)、合成繊維(7%)、合成洗剤・界面活性剤(4%)、塗料(4%)、その他(13%)である。

調査対象期間である 1993 年から 2004 年までの JV は技術やノウハウの獲得だけでなく、リストラクチャリングの目的をもつ可能性がある。例えば、Ushijima (2010)は 2000 年前後の日本の製造業で設立された JV の多くが主に需要の減少や国際競争に対応するための手段として用いられていたことを報告している。筆者による石化企業の関係者らへのインタビューからは、石化産業においても 1980 年代以降は JV がリストラクチャリングの目的をもつ場合があることが分かった。そのような JV では設備増強が少なく、生産効率の悪い老朽化したプラントを廃棄してその後に最新のプラントを建設する場合を除いては、本研究の分析対象とはならない。

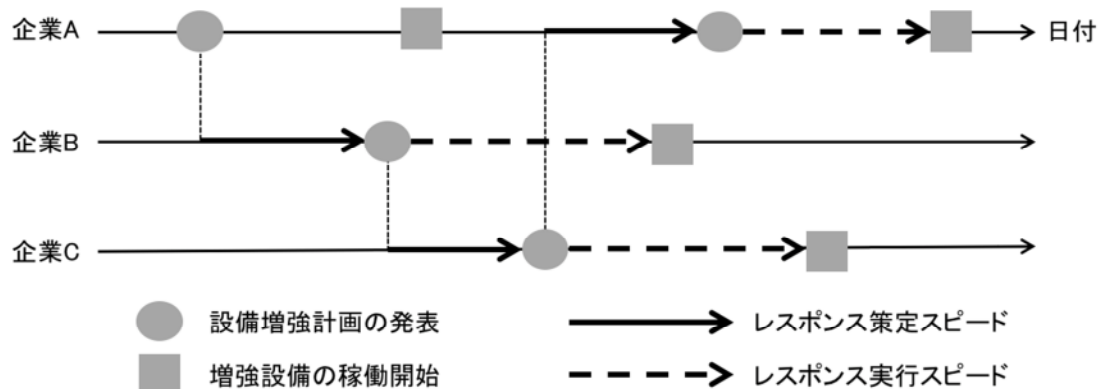
データはすべて公刊資料から収集している。設備増強の発表日や稼働日、増強した生産量は日本経済新聞および日経産業新聞、化学工業日報の記事に基づいている。上場企業に企業特性は「NEEDS-Financial QUEST」(日本経済新聞社)から取得し、JV を含む未上場企業の企業特性は「会社総鑑未上場会社版」(同)および「日本の会社」(東洋経済新報社)、「四季報未上場版」(同)から取得した。「会社総鑑未上場会社版」は 2005 年版、「日本の会社」は 2006 年版を最後に廃刊しており、消極的ではあるが、これがサンプル期間を 2004 年までとした理由である。なお、企業特性に関してはレスポンスとしての設備増強が発表された時点のデータを用いた。

3.2. 従属変数

本研究では Yu and Cannella (2007)のプロセス・ベース・アプローチから、アクションとレスポンスのペアを特定している。石化産業では最後に行われた設備増強量が業界全体の最新の製品供給量を決定し、その後の設備増強の採算性に影響を与える。そのため、1つ1つの設備増強(アクション)が直後のレスポンスの機会を作り出していると捉え、任意のレスポンスの直前に行われた競合他社による設備増強をアクションとしてみなした。ただし、同じ企業が連続して設備増強を実施した場合は、レスポンスが無かったものとみなした(Yu & Cannella, 2007)。なお、同じ製品分野にJVとパートナーが共存していないことをデータセット上で確認している。

従属変数はレスポンス策定スピードとレスポンス実行スピードの2つである(Hambrick et al., 1996)。レスポンス策定スピードはアクションが発表された日を起点とし、レスポンスが発表されるまでの日数として測定した。レスポンス実行スピードはレスポンスを発表した日を起点とし、発表した設備が稼働するまでの日数として測定した。レスポンス策定スピードと実行スピードを図示すると図5-2のようになる。なお、レスポンスの発表日を策定と実行の境目としているが、石化企業は供給過剰になることを恐れるため、できるだけ早いタイミングで増強計画を発表しようとし、意図的に発表を遅らせる可能性は考えにくい。

図5-2. プロセス・ベース・アプローチによる競争レスポンス・スピードの測定



3.3. 独立変数

仮説を分析する独立変数は、JVを示す変数とレスポンスの規模を示す変数の2つである。まず、ジョイント・ベンチャーはレスポンスを行う企業がJVであれば1をとり、非JV企業であれば0をとるダミー変数である。株主として5%以上の株式を保有する事業会社が2社以上存在する企業をJVとみなした(Harrigan, 1986)。また、レスポンスの規模を表す変数として、レスポンスの生産設備増強量(単位:万トン)を用いた。

3.4. コントロール変数

まず、アクションの規模を示す変数としてアクションの生産設備増強量(単位:万トン)をモデルに含めた。アクションの規模が大きいほど、レスポンドーは脅威を感じレスポンスを行うモチベーションを高めるからである(Smith et al., 1989)。次に、アクターとレスポンドーの企業規模をコントロールするため、アクターの従業員(自然対数)およびレスポンドーの従業員(自然対数)を作成した。企業規模は競争行動を行うケイパビリティを高める可能性があるからである(Hambrick et al., 1996)。さらに、アクターの上場とレスポンドーの上場を示すダミー変数をモデルに入れている。上場企業は株主からのプレッシャーを感じ、迅速に競争行動を行うモチベーションが高いためである(Chen & Hambrick, 1995)。

複数の製品分野で生産している企業が存在するため、Yu and Cannella (2007)と同様にアクターとレスポンドー間のダイアド・レベルの多市場接触をコントロール変数としてモデルに含めている。アクターと共有する市場が多いほど、そのアクターのアクションに対してレスポンドーは脅威を感じ、レスポンスを行うモチベーションが高まるからである(Chen, 1996)。 M_{it} を企業*i*が*t*年に生産している製品分野の数とし、 D_{imt} を企業*i*が*t*年に製品分野*m*で生産していることを示すダミー変数としたとき、

$$\text{多市場接触}_{it} = \frac{2 \times \sum (D_{imt} + D_{jmt})}{M_{it} + M_{jt}}$$

として算出した。最後に、石化産業全体への一時的な影響をコントロールするため、各年のダミー変数をモデルに含めている。

3.5. 分析モデル

観測を終了する時点においてレスポンスしなかったケース(いわゆる右側の打ち切り)による問題を回避するため、分析にはサバイバル分析の手法であるコックス比例ハザードモデルを用いた(Allison, 2010)。サバイバル分析は本来、時間 t におけるハザードの瞬間的な発生率を求めるものであるが、これはハザードが発生するまでの時間とみなしうる(清水, 2001)。本研究では設備増強計画の発表およびその設備の稼働をハザードとみなすことで、それらが生じるスピードを推定している。

コックス比例ハザードモデルはサバイバル時間の分布を仮定しない一方で、比例ハザード性を仮定する(清水, 2001; Cox, 1972)。本分析で仮定する比例ハザード性とは、JVと非JV企業のハザード比が分析期間を通じて一定であることである。筒井・平井・水落・秋吉・坂本・福田(2007, pp.256-258)の手続きに従い、Kaplan-Meier 法でサバイバル関数を求めて二重対数の値をプロットしたところ、プロットはほぼ平行になっており、比例ハザード性が満たされていることを確認した。最後に、製品分野ごとの異なる状況をコントロールするため、製品分野ごとにクラスタリングして分析している。

4. 分析結果

表 5-1 は策定と実行の各データセットの概要である。データセットを策定と実行の 2 つに分けたのはサンプル期間内(1993 年 1 月 1 から 2004 年 12 月 31 日)で開始・終了したレスポンスの策定の数と実行の数が異なるからである。つまり、アクションの発表日からレスポンスの発表日まではサンプル期間内にあるがレスポンスの稼働日がサンプル期間内に無いケースと、レスポンスの発表日からレスポンスの稼働日まではサンプル期間内にあるがアクションの発表日がサンプル期間内に無いケースがあるためである。分析したレスポンス策定スピードのサンプルサイズは JV による 19 回と非 JV 企業による 96 回の合計 115 回であり、実行スピードは JV による 16 回と非 JV 企業による 84 回の合計 100 回である。各変数の記述統計量と相関係数については表 5-2(策定スピード)および表 5-3(実行スピード)に示している。

コックス比例ハザードモデルによる分析結果は表 5-4 に記載している。モデル 1 から 3 まではレスポンス策定スピードを従属変数としたモデルであり、モデル 4 から 6 までは実行スピードを従属変数としたモデルである。モデル 1 および 4 はコントロール変数のみのモデルであり、

これらに独立変数を加えたものがモデル 2 と 5 である。モデル 3 と 6 にはさらに独立変数の交差項を追加したモデルである。

表中の係数はハザード比である。例えば、係数が 2 であれば独立変数が 1 単位増えたとき、ハザード(設備増強の発表あるいは稼働)が生じる可能性が 2 倍になる。逆に、係数が 0.5 であれば独立変数が 1 単位増えたとき、ハザードが生じる可能性が半分になる。すなわち、係数が 1 を超える場合は独立変数の増加によって策定や実行のスピードが速くなり、係数が 1 未満の場合は独立変数が増加によってスピードが遅くなると解釈できる。ただし、非線形モデルを用いているため、交差項の係数は効果の大きさを表しておらず、モデレーティング効果の向きのみ解釈可能である(Ai & Norton, 2003)。

仮説 1a は JV のレスポンス策定スピードが非 JV 企業のそれに比べて遅いことである。モデル 2 におけるジョイント・ベンチャーのハザード比は 0.24 ($p < 0.01$)であり、これは JV が非 JV 企業の 24%のスピードで策定することを意味しており、仮説 1a を強く支持している。対照的に、仮説 1b は JV のレスポンス実行スピードが非 JV 企業のそれに比べて速いことである。モデル 5 におけるジョイント・ベンチャーのハザード比は 2.85 ($p < 0.10$)であり、これは JV が非 JV 企業の 2.85 倍のスピードで実行することを示している。有意水準は 10%と弱いながらもモデル 5 は仮説 1b を支持している。

仮説 2a と 2b は、それぞれ仮説 1a と 1b で示した関係性へのモデレーティング効果についてである。仮説 2a では、レスポンスの規模が大きいほど、JV のレスポンス策定スピードは非 JV 企業のそれよりもさらに遅くなることを主張した。モデル 3 におけるジョイント・ベンチャーとレスポンスの生産設備増強量の交差項のハザード比は 0.96 ($p < 0.05$)であり、これはレスポンスの生産設備増強量が増えるほど、JV のレスポンス策定スピードが非 JV 企業のそれよりもさらに遅くなることを示している。従い、モデル 3 は仮説 2a を支持している。一方、仮説 2b では、レスポンスの規模が大きいほど、JV のレスポンス実行スピードは非 JV 企業のそれよりもさらに速くなることを主張した。モデル 6 におけるジョイント・ベンチャーとレスポンスの生産設備増強量の交差項のハザード比は 1.04 ($p < 0.10$)であり、これはレスポンスの生産設備増強量が増えるほど、JV のレスポンス実行スピードが非 JV 企業のそれよりもさらに速くなることを示している。ゆえに、有意水準は 10%と弱いながらも、モデル 6 は仮説 2b を支持している。

表 5-1. データセットの概要

	レスポンス策定スピード	レスポンス実行スピード
企業数	48 社	42 社
うち、JV	15 社	13 社
うち、非 JV 企業	33 社	29 社
レスポンスの回数	115 回	100 回
うち、JV によるもの	19 回	16 回
うち、非 JV 企業によるもの	96 回	84 回
製品分野	30 分野	29 分野
1 社が生産している製品分野数	平均 1.71 分野 最小 1 分野、最大 6 分野	平均 1.71 分野 最小 1 分野、最大 6 分野
1 製品分野あたりの企業数	平均 4.43 社 最小 3 社、最大 10 社	平均 5.57 社 最小 3 社、最大 25 社
1 製品分野あたりの設備増強回数	平均 7.4 回 最小 3 回、最大 9 回	平均 3.4 回 最小 3 回、最大 9 回

表 5-2. レスポンス策定スピードの記述統計と相関係数

変数	平均値	標準偏差	1	2	3	4	5	6	7	8
1 レスポンス策定スピード	410.08	438.01								
2 アクションの生産設備増強量	3.27	6.18	-0.03							
3 アクターの従業員(自然対数)	7.36	1.79	0.01	0.08						
4 アクターの上場	0.56	0.50	0.20	0.03	0.73					
5 レスポンダーの従業員(自然対数)	7.73	1.60	0.20	-0.12	0.32	0.29				
6 レスポンダーの上場	0.63	0.48	0.21	-0.17	0.22	0.27	0.80			
7 多市場接触	0.45	0.34	0.02	0.01	0.06	0.05	-0.16	-0.12		
8 ジョイント・ベンチャー	0.17	0.37	-0.03	0.03	-0.19	-0.07	-0.72	-0.54	0.12	
9 レスポンスの生産設備増強量	3.66	7.18	-0.11	0.22	-0.16	-0.26	-0.04	-0.04	-0.07	0.02

N=115. 絶対値が 0.18 より大きい相関係数は 5%水準で有意である。

表 5-3. レスポンス実行スピードの記述統計と相関係数

変数	平均値	標準偏差	1	2	3	4	5	6	7	8
1 レスポンス実行スピード	399.04	317.05								
2 アクションの生産設備増強量	3.41	6.50	-0.06							
3 アクターの従業員(自然対数)	7.58	1.81	-0.08	0.06						
4 アクターの上場	0.55	0.50	-0.09	0.04	0.60					
5 レスポンダーの従業員(自然対数)	7.79	1.56	-0.01	-0.14	0.21	0.31				
6 レスポンダーの上場	0.65	0.48	-0.05	-0.17	0.19	0.39	0.80			
7 多市場接触	0.41	0.32	0.29	0.05	-0.06	-0.03	-0.24	-0.12		
8 ジョイント・ベンチャー	0.16	0.37	-0.08	0.04	-0.18	-0.21	-0.75	-0.54	0.17	
9 レスポンスの生産設備増強量	4.03	7.61	0.06	0.21	0.09	-0.03	-0.06	-0.05	-0.03	0.01

N=100. 絶対値が 0.20 より大きい相関係数は 5%水準で有意である。

表 5-4. コックス比例ハザードモデルによる分析結果

変数	レスポンス策定スピード			レスポンス実行スピード		
	モデル 1	モデル 2	モデル 3	モデル 4	モデル 5	モデル 6
コントロール変数						
アクションの生産設備増強量	0.99 (0.01)	0.98 (0.01)	0.98 (0.01)	1.01 (0.02)	1.02 (0.02)	1.02 (0.02)
アクターの従業員(自然対数)	1.12 ** (0.07)	1.05 (0.07)	1.04 (0.07)	1.00 (0.06)	1.01 (0.07)	1.01 (0.07)
アクターの上場	0.53 *** (0.12)	0.73 (0.14)	0.77 (0.16)	2.46 *** (0.87)	1.09 (0.32)	1.05 (0.31)
レスポnderの従業員(自然対数)	0.86 (0.08)	0.63 *** (0.10)	0.61 *** (0.09)	0.76 ** (0.08)	0.97 (0.18)	0.98 (0.18)
レスポnderの上場	0.89 (0.19)	0.97 (0.33)	0.99 (0.32)	2.46 ** (0.87)	1.96 * (0.75)	1.90 * (0.74)
多市場接触	0.61 (0.19)	0.62 * (0.16)	0.63 * (0.15)	0.32 *** (0.14)	0.33 ** (0.16)	0.34 ** (0.16)
年ダミー	含む	含む	含む	含む	含む	含む
独立変数						
ジョイント・ベンチャー		0.24 *** (0.11)	0.27 *** (0.12)		2.85 * (1.62)	2.39 (1.47)
レスポンスの生産設備増強量		1.01 (0.01)	1.02 *** (0.01)		1.00 (0.01)	0.99 (0.01)
ジョイント・ベンチャー × レスポンスの生産設備増強量			0.96 ** (0.02)			1.04 * (0.03)
サンプルサイズ N	115	115	115	100	100	100
対数擬似尤度	-419.08	-413.87	-413.09	-352.26	-350.62	-350.20
カイ二乗	84.47 ***	151.91 ***	223.49 ***	155.42 ***	193.80 ***	246.06 ***

係数はハザード比であり、()内は頑健標準誤差の値である。* $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$.

5. 議論

本研究は日本の石化産業における設備増強のスピードを分析し、JVの競争レスポンス・スピードが非JV企業のそれと異なることを示した。本研究の発見は次の4点である。第1に、JVのレスポンス策定スピードは非JV企業のそれよりも遅い。第2に、JVのレスポンス実行スピードは非JV企業のそれよりも速い。第3に、レスポンスの規模が大きいほど、JVのレスポンス策定スピードは非JV企業のそれよりもさらに遅くなる。第4に、レスポンスの規模が大きいほど、JVのレスポンス実行スピードは非JV企業のそれよりもさらに速くなる。

本研究は2つの研究文脈で理論的に貢献する。1つ目の貢献は、JVの戦略的な意思決定と行動のスピードに関するものである。パートナーがもつ補完的資源を利用できるJVは戦略的行動を迅速に実現する手段である一方、Pearce (1997)はパートナー間の交渉活動がJVの意思決定のスピードを妨げることを概念的に示していた。しかし、既存研究はパートナー間の補完性と交渉活動を別々に議論しており、JVの意思決定や行動が非JV企業と比べて速いのか、それとも遅いのかは明らかでなかった。本研究はAMCフレームワークを用いることで、競争行動への反応という面においてJVの性質が意思決定と行動のスピードに与える影響を統合的に分析し、日本の石化産業におけるJVと非JV企業の競争レスポンス・スピードにおける差を定量的に示した。

2つ目の貢献は、競争レスポンス・スピードの研究に対するものである。競争レスポンス・スピードの既存研究はハイアラーキーのみを対象にしており、ハイアラーキーをまたがる戦略的アライアンスがレスポンス・スピードにどのような影響を与えるかは未解決課題であった。本研究は戦略的アライアンスのうち、パートナーを複数もつという点で構造的にユニークなJVアライアンスに焦点を当てた。本研究は競争レスポンス・スピードを策定と実行の2段階に分けることで、JVの特性が策定と実行のスピードに異なる影響を与えることを明らかにした。

これらの貢献がありながらも、本研究にはいくつかの限界がある。1つは、JVによる設備増強行動の観測数が少なく、サンプルサイズの点でJV間の比較分析ができなかったことである。パートナーの特徴やパートナー間の相性、所有構造など、一口にJVと言ってもJV間に差異がある(Beamish & Lupton, 2009)。これらの特徴の違いがJVの意思決定や行動のスピードに影響を与える可能性があるが、観測されたJVによるレスポンスの策定と実行はそれぞれ19回と16回であり、定量的な分析を行うための十分なサンプルサイズを確保できなかった。

2 つ目の限界は、実証分析でのアクションとレスポンスの競合関係についてである。本研究はプロセス・ベース・アプローチ(Yu & Cannella, 2007)から、競合他社による直前のアクションの発表をレスポンス策定の起点としている。しかしながら、現実には直前のアクションが発表されてから初めてレスポンスを策定しているとは限らない。例えば、沼上・浅羽・新宅・網倉(1992)が電卓産業におけるカシオとシャープの事例で指摘したように、アクターのアクションを先読みし、アクションが発表される前からレスポンスを準備していることは現実として十分にありうる。

3 つ目の限界は、レスポンスの策定と実行の独立性である。本研究は Chen and Hambrick (1995)や Hambrick et al. (1996)と同様に、装置産業のコンテキストから、レスポンスの策定と実行が独立し、策定のプロセスが終わった後に実行のプロセスが始まることを前提とした。しかし、装置産業以外の多くの産業のように、レスポンスの策定と実行が同時に行われるような状況へは本研究の発見を一般化することができない。

第6章 総括

Cyert and March (1963)は組織目標の概念を提示すると同時に、組織は1つの目標だけでなく、複数の目標を持つことを指摘していた。企業の収益性や規模などの全般的な目標は一般的過ぎるため、組織は全般的目標だけで業績を評価し、意思決定を行うことは困難であるからである。特に、Cyert and March (1963)は目標の種類として特定目標と下位目標の存在と役割を示し、連合体の構成員による交渉プロセスの結果である企業の意思決定で不可欠な役割をもつことを当初から指摘していた。また、組織目標に関する既存の実証研究の多くはハイアラーキー内の複数目標を対象としており(Gaba & Joseph, 2013)、組織をまたがる複数目標が与える影響については分析されていなかった。

本論文では特定目標と下位目標、ジョイント・ベンチャー(JV)に関する3つの実証研究に必要な前提知識と既存研究で明らかにされていることを把握するため、まず第2章でアスピレーション・レベルと競争レスポンス・スピードに関する既存研究レビューを行った。経営学分野の主要な国際査読誌に掲載された論文を対象に、研究のトレンドや既存研究が分析している構成概念と測定尺度を整理した。レビュー結果を踏まえ、未解決課題として3つのリサーチ・クエスチョンを導出した。それぞれのリサーチ・クエスチョンは第3章から第5章までの実証研究に対応しており、次の通りである。リサーチ・クエスチョン1:ある特定目標のアスピレーション・レベルへの未達は、他の特定目標に対応する行動へどのような影響を与えるか(第3章の研究1に対応)。リサーチ・クエスチョン2:全般的目標を分化した下位目標のアスピレーション・レベルと実際の業績の乖離は組織の行動にどのような影響を与えるか(第4章の研究2に対応)。リサーチ・クエスチョン3:ハイアラーキーをまたがるジョイント・ベンチャーの競争レスポンス・スピードはハイアラーキー企業のそれとどのように異なるか(第5章の研究3に対応)。

本研究では実証分析のコンテキストとして日本の生命保険業界(第3章の研究1および第4章の研究2)と日本の石油化学産業(第5章の研究3)を選択し、ユニークなデータセットを構築することで、特定目標と下位目標、JVに関する定量的な分析をおこなった。以下では、最後の章として3つの定量的研究での発見を振り返り、本論文がもたらす貢献と課題、今後の展望を示す。

1. 本研究の主な発見

研究1. 研究1は生命保険会社の営業目標からのパフォーマンス・フィードバックが資産運用でのリスクテイキングに与える影響を明らかにした。生命保険会社には保険の販売営業と保険料の資産運用の2つの行動があるが、将来において保険金や給付金、返戻金を確実に支払うために資産運用でのリスクテイキングは保険営業の目標からは独立していることが望ましく、その点で営業目標と資産運用のリスクテイキングは対応しない関係にあると捉えられる。本研究では、生命保険会社がもつ2つの営業目標、すなわち新契約業績と保有契約業績のアスピレーション・レベルに業績が達しなかったとき、資産運用でのリスクテイキングがどのように変化するかについて、企業行動理論から次の2つの仮説を提示した。

仮説1は、保有契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、資産運用でのリスクテイキングが促されることである。経営者は保有契約で失った富を取り戻そうとするが、契約者からの中途解約を減らして保有契約業績を維持するには有効な手段がないため、別の収益源である資産運用で挽回しようとすると考えたためである(Staw et al., 1981)。対照的に仮説2は、新契約業績がアスピレーション・レベルを下回るほど、資産運用でのリスクテイキングが抑制されることである。市場における自社の状態を示す新契約業績の不調は経営者に脅威を与え、経営者は経営資源を保護しようとすると考えたためである。

企業を分析単位とする日本の生命保険会社に関する2002年から2015年までの14年間のパネルデータを構築し、時系列で変化しない企業固有の効果をコントロールするために固定効果モデルによる分析を行った。パフォーマンス・フィードバックの既存研究に基づき、新契約高と保有契約高のそれぞれの歴史的アスピレーション・レベルと社会的アスピレーション・レベルをスプライン関数として算出し、独立変数を作成した(Marsh & Cormier, 2001)。また、資産運用でのリスクテイキングを示す従属変数はソルベンシー・マージン比率の内訳である資産運用リスク相当額を用いた。分析の結果、仮説1と仮説2のいずれも強く支持された。

研究2. 研究2は、地域市場ごとの市場シェアの下位目標がその市場への営業職員の配分に与える影響を明らかにした。市場シェアは新規の契約や顧客の獲得である市場拡大目標と、既存の契約や顧客の維持である市場保持目標の2つの下位目標に分解できる。これら2つの下位目標のアスピレーション・レベルに対する業績がどのように営業職員の配分に与え

るかについて、行動パースペクティブである企業行動理論とプロスペクト理論から仮説を導いた。

仮説 1 は、市場拡大目標に対する業績はその地域での営業職員の配分と正の関係にあることである。市場拡大目標はその市場地域での成長機会としてポジティブにフレーミングされるからと考えた(Nason et al., 2018)。また、仮説 3 として業績が市場拡大目標のアスピレーション・レベルを上回ると、仮説 1 の正の効果は強まることを提示した。これはハウスマネー効果によりリスク選好的になるためと考えられる(Thaler & Johnson, 1990)。一方で、仮説 2 は市場保持目標に対する業績はその地域での営業職員の配分と負の関係にあることである(Kahneman & Tversky, 1979; Nason et al., 2018)。これは経営者が市場保持目標を現在保有している富の喪失としてネガティブにフレーミングするからと考えられる。また、仮説 4 として業績が市場保持目標のアスピレーション・レベルを下回ると、仮説 2 の負の効果は弱まることを提示した。経営者は脅威に直面するために硬直的になると考えられるためである(Staw et al., 1981)。さらに、経営者は企業の存続にとって重要な市場保持目標が満たされていないときは、市場拡大目標への注意が払われにくいと考えた。そこで仮説 5 として、業績が市場保持目標のアスピレーション・レベルを上回ると、市場拡大業績がアスピレーション・レベルを上回ったときに営業職員を増やす効果が強まることを提示した。

実証分析のため、企業—都道府県を分析単位とする日本の生命保険会社に関する 2000 年から 2015 年までのパネルデータを構築した。市場拡大業績は新契約高における市場シェアをとして、市場保持業績は保有契約高における市場シェアとして測定した。営業職員の配分は営業職員数の増加率を尺度として用いている。企業レベルの変数と都道府県レベルの変数が独立していないため、マルチレベル・モデリングにより分析した(Cameron & Trivedi, 2009)。結果は、仮説 1 から仮説 5 までのすべての仮説を支持している。

研究 3. 研究 3 は複数のパートナー企業をもつ JV の競争レスポンス・スピードを分析している。本研究では、競争レスポンス・スピードをレスポンス策定スピードと実行スピードの 2 段階に分け(Hambrick et al., 1996)、AMC フレームワークにより仮説を導いている(Chen, 1996)。仮説 1a はレスポンス策定スピードは非 JV 企業のそれよりも遅いことである。パートナー間の交渉行動が JV のアウェアネスとモチベーションを低下させると考えた(Pearce, 1997)。対照的に仮説 1b ではレスポンス実行スピードは非 JV 企業のそれよりも速いことを提示した(Woodcock et al., 1994)。パートナー間の補完的資源や能力が JV のケイパビリティを高めると

考えた。仮説 2a および仮説 2b は、仮説 1a と仮説 1b の関係性をレスポンスの規模がどのようにモデレートするかについてである。レスポンスの策定段階においてはレスポンスの規模が大きいほど高いリスクを生じさせるため、パートナー間の交渉活動でモチベーションを一致させづらくなる。そのため、仮説 2a ではレスポンスの規模が大きほど、JV のレスポンス策定スピードは非 JV 企業のそれよりもさらに遅くなることを提示した。一方で、レスポンスの実行段階においてはレスポンスの規模が大きいほど資源や能力が不足しやすく、JV はパートナーの補完的資源を活用できるため、効率的にケイパビリティを高めることができる(Yiu & Makino, 2002)。ゆえに、仮説 2b としてレスポンスの規模が大きいほど、JV のレスポンス実行スピードは非 JV 企業のそれよりもさらに速くなることを提示した。

JV が豊富に存在し、なおかつアクションとレスポンスの関係性を把握可能な寡占的競争環境である日本の石油化学産業に着目し、設備増強行動を対象に仮説を定量的に分析した。サンプル期間は 1993 年から 2004 年までの 12 年間であるが、JV を含む未上場企業は時系列でのデータ取得が難しく、クロスセクションデータを作成した。従属変数はアクションが発表されてからレスポンスが発表されるまでの日数であるレスポンス策定スピードと、レスポンスが発表されてから設備が稼働するまでの日数であるレスポンス実行スピードの 2 つである(Hambrick et al., 1996)。独立変数は JV であることを示すダミー変数を作成し、レスポンスの規模は設備増強量で測った。コックス比例ハザードモデルによるサバイバル分析の結果、4 つのすべての仮説が統計的に支持された。

2. 貢献

研究 1. 研究 1 は、特定目標の業績からのフィードバックが対応関係にない他の行動におけるリスクテイキングへ影響を与えることを明らかにしたことで企業行動理論に貢献している。第 2 章でレビューしたように、既存研究では特定目標の業績によるフィードバックがその業績を改善するためのリスクテイキングを促すことを示していた(Gaba & Bhattacharya, 2012; Joseph et al., 2016; Kim et al., 2015; Rowley et al., 2017; Tyler & Caner, 2016)。しかしながら、特定目標からのフィードバックが特定目標とは異なる目標に対応する行動へ与える影響はほとんど分っていなかった(Eggers & Suh, 2018)。本研究は生命保険会社が保険営業との資産運用の 2 つの行動をもつことに着目し、営業目標からのフィードバックが資産運用でのリスクテイキングに与える影響について、影響の有無を含めて分析した。

本研究の分析結果は、保有契約業績の目標への業績未達が資産運用でのリスクテイキングを促し、新契約業績の目標への業績未達が資産運用でのリスクテイキングを抑制することを明らかにした。すなわち、特定目標と他の行動でのリスクテイキングは独立しておらず、連動していることを示している。本研究では他の特定目標からのフィードバックというリスクテイキングの新たな先行要因を提示しているという点で、組織目標の理論と経営のリスクテイキングの理論に貢献している。

また、本研究には生命保険会社や契約者、金融当局への実務的貢献ももつ。生命保険会社は契約者から受け取る保険料を適切な運用指針のもとで運用し、将来の保険金や返戻金の給付に備える責任がある。資産運用での過大なリスクテイキングは生命保険会社の破綻を招き、契約者や保険金受取人、株主、従業員の不利益になる。過小なリスクテイキングでも運用による超過リターンを得られないため、資金効率性の点で彼らの不利益になる。従い、運用環境に見合ったリスクテイキングが重要であり、保険契約の営業成績が資産運用でのリスクテイキングに影響を与えてはならないはずである。しかしながら、本研究の定量的な分析結果は、保有契約業績の目標への未達が過大なリスクテイキングを生み、新契約業績の目標への未達が過小なリスクテイキングを引き起こすことを示した。本研究は生命保険会社のガバナンスを検討する上での実証的根拠となりうる。

研究 2. 研究 2 は、市場シェア目標の 2 つの下位目標の存在を確認し、それぞれが人的資源配分に異なる影響を与えていることを示した点で企業行動理論に貢献している。既存研究では組織は全般的目標をいくつかの下位目標に分解して追求していることを指摘していたが、実証的な分析は行われていなかった(佐々木, 2017a; Cyert & March, 1963)。下位目標が研究課題として重要なのは、異なる選好や役割をもつ経営者や従業員で構成される組織ではしばしば下位目標の最適化が生じてしまうからである(Argote & Greve, 2007: 344)。分析結果は営業職員の配分に対して、全般的目標である市場シェア目標によるモデルよりも、下位目標である市場拡大目標と市場保持目標によるモデルの方が高い説明力をもっていることが示された。これは、市場拡大目標と市場保持目標の下位目標が確かに存在し、企業は全般的目標よりもむしろ下位目標に反応していることを示唆している。

同時に、本研究は全般的目標を細分化した下位目標が営業職員の配分に異なる影響を与えることも示した。市場拡大目標に対する業績は営業職員の配分を増やす一方、市場保持目標に対する業績は営業職員の配分を減らしている。すなわち、全般的目標である市場シェ

アへの反応は市場拡大目標と市場保持目標への反応の総和として説明されうることである。さらに、分析結果は組織が下位目標間で優先順位付けを行っていることを明らかにした(Cyert & March, 1963)。企業はまず自社の存続に重要な市場保持目標に注意を向け、市場保持目標が満たされたときに市場拡大目標へ注意を振り向ける傾向を観察した(Ocasio & Joseph, 2005)。

本研究は下位目標を KPI(key performance indicator)として適切に設定することで、全般的目標の最適化を促せることを実務家へ提案しうる。組織では分業を通じて下位目標が最適化され、全般的目標が犠牲にされる場合がある。特に、下位部門が下位目標に対して責任を負っている場合はその傾向が顕著になる(Cyert & March, 1963)。ビジネス・インテリジェンスの発展と普及に伴い、現在の実務では細かな定量的指標を収集し、分析することが容易になっている。適切なインセンティブを下位目標に与えることで、ROA や ROE などの全般的目標を最適化することが可能になろう。

研究 3. 研究 3 は、JV アライアンス内の複数目標が JV の競争レスポンス・スピードに及ぼす影響を明らかにしたという点で組織目標の理論に貢献している。JV はパートナー間の共通の目標を達成するためにデザインされた組織であるが、実際の利害関係はパートナー間で一致せず、パートナーはパートナー自身の目標を達成するよう JV に働きかける(Johnson et al., 2002)。そのため、異なる目標を内包する JV アライアンスでは葛藤が生じうる。既存研究はハイアラーキー内の複数目標を分析してきたが、本研究はハイアラーキーを跨いだ、アライアンスにおける複数目標を分析した点で新規性がある。本研究はパートナー間の交渉活動に着目し、それが意思決定のスピードを妨げることを示した。

本研究は新市場への参入や新事業の立ち上げなどのモードとして JV を選択することの利点と欠点を実務家に知らせうる。グリーン・フィールド投資によって新たな子会社を設立する場合よりも、JV はパートナーの補完的な資源や能力にアクセスできるという利点がある。しかし、パートナー間の目標の違いに起因する交渉行動が意思決定のスピードを遅らせてしまう危険性がある。パートナー間の組織目標が大きく異なれば、共同出資による JV の設立ではなく、企業買収などの他の手段を検討すべきである。

3. 限界と今後の展望

最後に、本論文全体の限界と今後の展望を記して本論文を締めくくる。本研究が抱える限界は大きく(1)知見の一般化と(2)意思決定と行動がパフォーマンスに与える影響の 2 つがある。

3.1. 知見の一般化

産業のコンテキスト. 3 つの定量的研究のコンテキストは 2000 年から 2015 年までの生命保険業界と 1993 年から 2004 年までの石油化学産業である。どちらのコンテキストも既に成熟しているか、あるいは衰退している。そのため、本研究の分析結果から見出した知見は成長している産業にはそのまま当てはまらない。特に、成熟あるいは衰退産業での組織目標形成は成長産業での目標形成と異なる可能性がある。例えば、歴史的アスピレーション・レベルは過去の推移から算出されるため、衰退産業よりも成長産業の方が低く設定される場合が多い。また、本研究が従属変数として用いている営業職員の配分や生産設備増強は成長産業においての方が、規模が大きくや頻度も多いだろう。コンテキストの状況が異なれば、企業の意思決定と行動のプロセスが異なる可能性がある。

組織変革とリスクのある組織変革. 本論文で定量的に分析した資産運用でのリスクテイキング(第 3 章)や営業職員の配分(第 4 章)、生産設備増強(第 5 章)はリスクテイキングという構成概念で代表することができる。しかし、Kacperczyk et al. (2015)による最近の研究は、パフォーマンス・フィードバックによって引き起こされる行動には組織変革(organizational change)とリスクテイキング、リスクのある組織変革(risky organizational change)の 3 つがあり、これらは引き起こされるメカニズムが異なるため、峻別すべきであると主張している。本研究はデータの利用可能性から、組織変革とリスクテイキング、リスクのある組織変革のそれぞれの従属変数を作成して推定できなかった。従い、本研究の分析結果はリスクのある組織変革やリスクを伴わない組織変革の場合には適用できない可能性がある。

3.2. 戦略的行動がパフォーマンスに与える影響

本論文では企業の戦略的行動の先行要因を分析してきたが、引き起こされた戦略的行動が企業のパフォーマンスにどのような影響を与えているかは分析していない。第 3 章の資産

運用でのリスクテイキングや第4章の営業職員の配分、第5章の生産設備増強では、引き起こされた行動がパフォーマンスに対して正の効果を与えると想定しているが、実際にパフォーマンスが向上する結果となったかどうかは確認ができない。そのため、本研究の分析で特定した戦略的行動の先行要因を高めることで、企業のパフォーマンスが高くなるという訳ではない。

3.3. 今後の展望

「企業の目標は潜在的な連合体の構成員による交渉プロセスを通じて組織に負われ、短期的なプレッシャーへの反応として時間をかけて精緻化される、一連の比較的独立した制約集合である」(Cyert & March, 1963: 50)。この言葉にあるように、企業は異なる関心や利害をもった個々の経営者の集合体であり、個人やグループのあいだの交渉プロセスこそが企業の目標を形成している。本研究では構成員の特徴や交渉プロセスは直接観察していないが、今後これらを分析することで特に次の3つの点を解明することを期待できる。1つ目は、目標が動的にどのように形成されるかである。組織に新しい構成員が加わったり、既存の構成員が外れたりすれば、組織の目標は変化する(Cyert & March, 1963: 162)。組織の構成員の特徴を時系列で分析することができれば、組織の目標がどのように形成されていくかを理解できる可能性がある。2つ目は、複数ある組織目標からどの目標が優先されるか、である。組織の構成員が目標の共同選好順位(joint preference ordering; Cyert & March, 1963: 46)を決定するとされているが、どのような人員で構成すればどの目標が優先されるかを把握することは、企業統治の観点でも有用であろう。3つ目は、組織目標が企業的意思決定や行動に与える影響はどのような構成員によって顕著になるのか、である。例えば、組織目標と業績の乖離の捉え方は組織の構成員によって異なるはずである。すなわち、組織の構成員はパフォーマンス・フィードバックのモデレーティング要因になりうるのである。

参考文献

1. 和文

- 浅井・柳瀬・富村圭(2008). 「規制緩和後におけるわが国の生命保険業の効率性と生産性の変化: ノンパラメトリック手法を用いた考察」『城西現代政策研究』第2巻第1号, pp.35-43.
- 浅羽茂. (2002). *日本企業の競争原理: 同質的行動の実証分析*. 東洋経済新報社.
- 浅見潤一(2008). 「生保の資産運用リスク管理」『生命保険経営』第76巻第6号, pp.54-76.
- 石黒格(2014). *改訂 Stata による社会調査データの分析—入門から応用まで—*. 北大路書房.
- 石野広治 (2002). 「わが国生命保険の90年代以降の資産運用動向」『生命保険経営』第70巻第6号, pp.65-90.
- 入山章栄. (2012). *世界の経営学者はいま何を考えているのか*. 英治出版.
- 植村信保(2007). 「生命保険会社の経営破綻要因」『保険学雑誌』第598巻, pp.35-52.
- 植村信保(2008). *経営なき破綻平成生保危機の真実*. 日本経済新聞出版社.
- 江澤雅彦(2002). 「わが国生命保険会社における時価会計制度」『生命保険論集』第139巻, pp.59-81.
- 大橋英敏(2000). 「生保資産運用における戦略的リスク管理」『生命保険経営』第68巻第6号, pp.65-78.
- 河口大輔(2006). 「量的緩和政策解除の生保会社への影響」『生命保険経営』第74巻第2号, pp.84-102.
- 金融庁監督局保険課(2006). 「ソルベンシー・マージン比率の概要について」金融庁 Web ページ <http://www.fsa.go.jp/singi/solvency/siryou/20061120/01-04.pdf>
- 久保英也・楠田浩二(2015). 「現代ポートフォリオ理論を用いた生保の最適資産ポートフォリオの提案」『保険学雑誌』第631巻, pp.33-63.
- 経済同友会. (2013). *第17回 企業白書 持続可能な経営の実現*. 経済同友会.
- 小藤康夫(2014). 「ソルベンシー規制が生保会社の資産運用に及ぼす影響」『保険学雑誌』第624巻, pp.149-162.

- 佐々木博之(2015). 「コンペティティブ・レスポンス・スピードの概念の細分化と影響要因— AMC パースペクティブと先行研究の実証結果から—」『商学研究科紀要』早稲田大学大学院商学研究科, 第 81 号, pp.1-21.
- 佐々木博之(2017a). 「アスピレーション・レベルの実証研究レビュー—ゴール、引き起こされる企業行動、モデレーティング要因—」『商学研究科紀要』早稲田大学大学院商学研究科, 第 85 号, pp.1-22.
- 佐々木博之(2017b). 「保有契約高と新契約高のアスピレーション・レベルへの未達が資産運用でのリスクテイキングに与える影響—企業行動理論からのアプローチ—」『生命保険論集』, 第 201 号, pp.263-292.
- 柴田健一・立本博文 (2017). 「競争ダイナミクスの文献サーベイ」『赤門マネジメント・レビュー』第 16 巻第 3 号, pp.117-160.
- 清水剛 (2001). *合併行動と企業の寿命: 企業行動への新しいアプローチ*. 有斐閣.
- 重化学工業通信社 (2001). *2002 年版 日本の石油化学工業*. 東京:重化学工業通信社.
- 新日本有限責任監査法人(2010). *業種別会計シリーズ 保険業*. 第一法規.
- 真保智行 (2008). 「石油化学産業におけるライセンス契約と知識移転: 吸収能力とライセンス契約の形態」『研究 技術 計画』第 23 巻第 1 号, pp.57-68.
- 真保智行 (2010). 「ライセンス契約の形態の選択—技術移転の論理と機会主義の論理—」『組織科学』第 44 巻第 1 号, pp.49-59.
- 心光勝典(2009). 「最近のわが国生保の資産運用動向」『生命保険経営』第 77 巻第 3 号, pp.137-63.
- 心光勝典(2011). 「金融危機以降の日米生保の資産運用動向」『生命保険経営』第 79 巻第 4 号, pp.58-85.
- 生命保険協会(2016). *生命保険会社のディスクロージャー～虎の巻 2016 年版*.
- 石油化学工業協会 (2008). 「石油化学の50年—年表でつづる半世紀」
http://www.jpca.or.jp/chek/pdf_50year/index.htm
- 武田久義(2008). *生命保険会社の経営破綻*. 成文堂.
- 張英莉 (1994). 「日本石油化学工業における設備投資について」『一橋研究』第 18 巻第 4 号, pp.55-70.
- 筒井淳也・平井裕久・水落正明・秋吉美都・坂本和靖・福田亘孝 (2007). *Stata で計量経済学入門第 2 版*. ミネルヴァ書房.

- トーマツ金融インダストリーグループ(2013). *Q&A 業種別会計実務 12・保険*. 中央経済社.
- 西村義之(1994). 「生保会社の資産運用をめぐる会計・税務課題」『生命保険経営』第 62 巻第 5 号, pp.20-40.
- 「日中韓経営者アンケート—世界で勝つ条件、日本は『スピード』」.(2013 年 1 月 7 日). 『日経産業新聞』, p.12.
- 沼上幹・浅羽茂・新宅純二郎・網倉久永 (1992). 「対話としての競争—電卓産業における競争行動の再解釈—」『組織科学』第 26 巻第 2 号, pp.64-79.
- 平野創 (2009). 「設備投資調整の逆機能—石油化学工業における設備投資調整の事例研究—」『組織科学』第 43 巻第 1 号, pp.67-79.
- 保険研究所(2015). *平成 27 年版 インシュアランス 生命保険統計号*.
- 松浦寿幸(2010). *Stata によるデータ分析入門—経済分析の基礎からパネル・データ分析まで—*. 東京図書.
- 三好秀和(2011). 「リーマンショック後の運用会社の経営」『生命保険経営』第 79 巻第 6 号, pp.22-53.
- 森馨一郎(1995). 「金利変動と生保の予定利率」『生命保険経営』第 63 巻第 6 号, pp.20-41.
- 柳瀬典由(2008). 「会社形態の相違は経営行動やコーポレートガバナンスに影響を及ぼすか?: 保険業法改正後のわが国生命保険業に関する実証分析」『福岡大学商学論叢』第 52 巻, pp.321-351.
- 柳瀬典由(2012). 「生命保険会社の商品・販売戦略と生命再保険によるリスク管理: 2001 年度から 2010 年度までのパネルデータ分析」『生命保険論集』第 171 巻, pp.73-130.
- 山口範大(2016). 「非伝統的金融政策と本邦生保会社の資産運用」. 『生命保険経営』第 84 巻第 5 号, pp.83-104.
- 山本信一・中路翔(2010). 「生命保険会社の健全なる経営を目指して—健全性低下要因のパネルデータ分析—響」『生命保険論集』第 175 巻, pp.149-162.
- 米山高生(2007). 「ソルベンシー規制の転換点—その根拠と規制の対応」『生命保険論集』第 161 巻, pp.1-32.

2. 歐文

- Acock, A. C. 2008. *A gentle introduction to Stata*: Stata press.
- Ai, C. R. & Norton, E. C. 2003. Interaction terms in logit and probit models. *Economics Letters*, 80(1): 123-129.
- Allison, P. D. 2010. *Survival analysis using SAS: a practical guide*: Sas Institute.
- Ansoff, H. I. 1979. *Societal strategy for the business firm*: European Inst. for Advanced Studies in Management.
- Ansoff, H. I. 1987. The Emerging Paradigm of Strategic Behavior. *Strategic Management Journal*, 8(6): 501-515.
- Apicella, C., Azevedo, E., Christakis, N., & Fowler, J. 2014. Isolated hunter-gatherers do not exhibit the endowment effect bias. *American Economic Review*, 104(6): 1793-1805.
- Argote, L. & Greve, H. R. 2007. A Behavioral Theory of the Firm - 40 years and counting: Introduction and impact. *Organization Science*, 18(3): 337-349.
- Arrfelt, M., Wiseman, R. M., & Hult, G. T. M. 2013. Looking Backward Instead of Forward: Aspiration-Driven Influences on the Efficiency of the Capital Allocation Process. *Academy of Management Journal*, 56(4): 1081-1103.
- Audia, P. G., Locke, E. A., & Smith, K. G. 2000. The paradox of success: An archival and a laboratory study of strategic persistence following radical environmental change. *Academy of Management Journal*, 43(5): 837-853.
- Audia, P. G. & Greve, H. R. 2006. Less likely to fail: Low performance, firm size, and factory expansion in the shipbuilding industry. *Management Science*, 52(1): 83-94.
- Audia, P. G. & Brion, S. 2007. Reluctant to change: Self-enhancing responses to diverging performance measures. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 102(2): 255-269.
- Barney, J. B. 1986. Organizational culture: can it be a source of sustained competitive advantage? *Academy of management review*, 11(3): 656-665.
- Barney, J. B. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1): 99-120.

- Barreto, I. 2012. A Behavioral Theory of Market Expansion Based on the Opportunity Prospects Rule. *Organization Science*, 23(4): 1008-1023.
- Basdeo, D. K., Smith, K. G., Grimm, C. M., Rindova, V. P., & Derfus, P. J. 2006. The impact of market actions on firm reputation. *Strategic Management Journal*, 27(12): 1205-1219.
- Baum, J. A. C., Rowley, T. J., Shipilov, A. V., & Chuang, Y. T. 2005. Dancing with strangers: aspiration performance and the search for underwriting syndicate partners. *Administrative Science Quarterly*, 50(4): 536-575.
- Baum, J. A. C. & Dahlin, K. B. 2007. Aspiration performance and railroads ' patterns of learning from train wrecks and crashes. *Organization Science*, 18(3): 368-385.
- Baum, J. R. & Locke, E. A. 2004. The relationship of entrepreneurial traits, skill, and motivation to subsequent venture growth. *J Appl Psychol*, 89(4): 587-598.
- Beamish, P. W. & Lupton, N. C. 2009. Managing Joint Ventures. *Academy of Management Perspectives*, 23(2): 75-94.
- Becker, B. E. & Huselid, M. A. 2006. Strategic human resources management: where do we go from here? *Journal of management*, 32(6): 898-925.
- Ben-Oz, C. & Greve, H. R. 2015. Short- and Long-Term Performance Feedback and Absorptive Capacity. *Journal of Management*, 41(7): 1827-1853.
- Blettner, D. P., He, Z. L., Hu, S. C., & Bettis, R. A. 2015. Adaptive aspirations and performance heterogeneity: Attention allocation among multiple reference points. *Strategic Management Journal*, 36(7): 987-1005.
- Bolton, M. K. 1993. Organizational Innovation and Substandard Performance: When is Necessity the Mother of Innovation? *Organization Science*, 4(1): 57-75.
- Boyd, J. L. & Bresser, R. K. F. 2008. Performance implications of delayed competitive responses: evidence from the U.S. retail industry. *Strategic Management Journal*, 29(10): 1077-1096.
- Bromiley, P. 1991. Testing a Causal Model of Corporate Risk-Taking and Performance. *Academy of Management Journal*, 34(1): 37-59.
- Bromiley, P. 2009. A Prospect Theory Model of Resource Allocation. *Decision Analysis*, 6(3): 124-138.

- Bromiley, P. 2010. Looking at Prospect Theory. *Strategic Management Journal*, 31(12): 1357-1370.
- Bromiley, P. & Harris, J. D. 2014. A Comparison of Alternative Measures of Organizational Aspirations. *Strategic Management Journal*, 35(3): 338-357.
- Bromiley, P., Rau, D., & Zhang, Y. 2016. Is R&D risky? *Strategic Management Journal*.
- Cameron, A. C. & Trivedi, P. K. 2009. *Microeconometrics using stata*: Stata press College Station, TX.
- Chen, M. J. & Macmillan, I. C. 1992. Nonresponse and Delayed-Response to Competitive Moves - the Roles of Competitor Dependence and Action Irreversibility. *Academy of Management Journal*, 35(3): 539-570.
- Chen, M. J., Smith, K. G., & Grimm, C. M. 1992. Action Characteristics as Predictors of Competitive Responses. *Management Science*, 38(3): 439-455.
- Chen, M. J. & Miller, D. 1994. Competitive Attack, Retaliation and Performance - an Expectancy-Valence Framework. *Strategic Management Journal*, 15(2): 85-102.
- Chen, M. J. & Hambrick, D. C. 1995. Speed, Stealth, and Selective Attack - How Small Firms Differ from Large Firms in Competitive Behavior. *Academy of Management Journal*, 38(2): 453-482.
- Chen, M. J. 1996. Competitor analysis and interfirm rivalry: Toward a theoretical integration. *Academy of Management Review*, 21(1): 100-134.
- Chen, M. J., Su, K. H., & Tsai, W. P. 2007. Competitive tension: The awareness-motivation-capability perspective. *Academy of Management Journal*, 50(1): 101-118.
- Chen, M. J. & Miller, D. 2012. Competitive Dynamics: Themes, Trends, and a Prospective Research Platform. *Academy of Management Annals*, 6(1): 135-210.
- Chen, W. R. & Miller, K. D. 2007. Situational and institutional determinants of firms' R&D search intensity. *Strategic Management Journal*, 28(4): 369-381.
- Chen, W. R. 2008. Determinants of firms' backward- and forward-looking R&D search behavior. *Organization Science*, 19(4): 609-622.

- Cheng, J. L. C. & Kesner, I. F. 1997. Organizational slack and response to environmental shifts: The impact of resource allocation patterns. *Journal of Management*, 23(1): 1-18.
- Child, J. & Markoczy, L. 1993. Host - country managerial behaviour and learning in Chinese and Hungarian joint ventures. *Journal of Management Studies*, 30(4): 611-631.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. 2006. Managerial incentives and risk-taking. *Journal of Financial Economics*, 79(2): 431-468.
- Conner, K. R. 1991. A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organization economics: do we have a new theory of the firm? *Journal of management*, 17(1): 121-154.
- Cox, D. R. 1972. Regression models and life tables. *Journal of the Royal Statistical Society*, 34: 187-220.
- Cyert, R. M. & March, J. G. 1963. *A behavioral theory of the firm*: Englewood Cliffs, NJ: Prentive-Hall.
- Deephouse, D. L. & Wiseman, R. M. 2000. Comparing alternative explanations for accounting risk-return relations. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 42(4): 463-482.
- Desai, V. M. 2008. Constrained growth: How experience, legitimacy, and age influence risk taking in organizations. *Organization Science*, 19(4): 594-608.
- Desai, V. M. 2016. The Behavioral Theory of the (Governed) Firm: Corporate Board Influences on Organizations Responses to Performance Shortfalls. *Academy of Management Journal*, 59(3): 860-879.
- Dierickx, I. & Cool, K. 1989. Asset Stock Accumulation and the Sustainability of Competitive Advantage - Reply. *Management Science*, 35(12): 1514-1514.
- Dutton, J. E. & Jackson, S. E. 1987. Categorizing Strategic Issues - Links to Organizational Action. *Academy of Management Review*, 12(1): 76-90.
- Eggers, J. & Suh, J.-H. 2018. Experience and Behavior: How Negative Feedback in New Versus Experienced Domains Affects Firm Action and Subsequent Performance. *Academy of Management Journal*(ja).
- Ethiraj, S. K. & Levinthal, D. 2009. Hoping for A to Z While Rewarding Only A: Complex Organizations and Multiple Goals. *Organization Science*, 20(1): 4-21.

- Ferrier, W. J., Smith, K. G., & Grimm, C. M. 1999. The role of competitive action in market share erosion and industry dethronement: A study of industry leaders and challengers. *Academy of Management Journal*, 42(4): 372-388.
- Fiengenbaum, A., Hart, S., & Schendel, D. 1996. Strategic reference point theory. *Strategic Management Journal*, 17(3): 219-235.
- Fiske, S. T. & Taylor, S. E. 1991. *Social cognition: From brains to culture*. New York: McGraw-Hill.
- Gaba, V. & Bhattacharya, S. 2012. Aspirations, innovation, and corporate venture capital: A behavioral perspective. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 6(2): 178-199.
- Gaba, V. & Joseph, J. 2013. Corporate Structure and Performance Feedback: Aspirations and Adaptation in M-Form Firms. *Organization Science*, 24(4): 1102-1119.
- Gavetti, G., Levinthal, D., & Ocasio, W. 2007. Perspective-Neo-Carnegie: The Carnegie School's Past, Present, and Reconstructing for the Future. *Perspective-Neo-Carnegie: The Carnegie School's Past, Present, and Reconstructing for the Future*.
- Gavetti, G., Greve, H. R., Levinthal, D. A., & Ocasio, W. 2012. The Behavioral Theory of the Firm: Assessment and Prospects. *Academy of Management Annals*, 6(1): 1-40.
- Gimeno, J. & Woo, C. Y. 1996. Hypercompetition in a multimarket environment: The role of strategic similarity and multimarket contact in competitive de-escalation. *Organization Science*, 7(3): 322-341.
- Gimeno, J. & Woo, C. Y. 1999. Multimarket contact, economies of scope, and firm performance. *Academy of Management Journal*, 42(3): 239-259.
- Greene, W. H. 2003. *Econometric analysis*: Pearson Education India.
- Greve, H. R. 1998. Performance, aspirations, and risky organizational change. *Administrative Science Quarterly*, 43(1): 58-86.
- Greve, H. R. 2003a. A behavioral theory of R&D expenditures and innovations: Evidence from shipbuilding. *Academy of Management Journal*, 46(6): 685-702.
- Greve, H. R. 2003b. *Organizational learning from performance feedback: A behavioral perspective on innovation and change*: Cambridge University Press.
- Greve, H. R. 2003c. Investment and the behavioral theory of the firm: evidence from shipbuilding. *Industrial and Corporate Change*, 12(5): 1051-1076.

- Greve, H. R. 2008. A behavioral theory of firm growth: Sequential attention to size and performance goals. *Academy of Management Journal*, 51(3): 476-494.
- Haleblian, J. J., Kim, J. Y. J., & Rajagopalan, N. 2006. The influence of acquisition experience and performance on acquisition behavior: Evidence from the US commercial banking industry. *Academy of Management Journal*, 49(2): 357-370.
- Hambrick, D. C. 1982. Environmental Scanning and Organizational Strategy. *Strategic Management Journal*, 3(2): 159-174.
- Hambrick, D. C. & Mason, P. A. 1984. Upper Echelons - the Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Review*, 9(2): 193-206.
- Hambrick, D. C., Cho, T. S., & Chen, M. J. 1996. The influence of top management team heterogeneity on firms' competitive moves. *Administrative Science Quarterly*, 41(4): 659-684.
- Harrigan, K. R. 1986. *Managing for joint venture success*: Simon and Schuster.
- Harris, J. & Bromiley, P. 2007. Incentives to cheat: The influence of executive compensation and firm performance on financial misrepresentation. *Organization Science*, 18(3): 350-367.
- Harrison, J. S., Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Ireland, R. D. 2001. Resource complementarity in business combinations: Extending the logic to organizational alliances. *Journal of Management*, 27(6): 679-690.
- Heckman, J. J. 1977. Sample selection bias as a specification error (with an application to the estimation of labor supply functions): National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA.
- Hoskisson, R. E., Chirico, F., Zyung, J. Y., & Gambeta, E. 2017. Managerial Risk Taking: A Multitheoretical Review and Future Research Agenda. *Journal of Management*, 43(1): 137-169.
- Hu, S., He, Z. L., Blettner, D. P., & Bettis, R. A. 2016. Conflict inside and outside: Social comparisons and attention shifts in multidivisional firms. *Strategic Management Journal*.
- Iyer, D. N. & Miller, K. D. 2008. Performance feedback, slack, and the timing of acquisitions. *Academy of Management Journal*, 51(4): 808-822.

- Johnson, J. P., Korsgaard, M. A., & Sapienza, H. J. 2002. Perceived fairness, decision control, and commitment in international joint venture management teams. *Strategic Management Journal*, 23(12): 1141-1160.
- Joseph, J. & Gaba, V. 2015. The fog of feedback: Ambiguity and firm responses to multiple aspiration levels. *Strategic Management Journal*, 36(13): 1960-1978.
- Joseph, J., Klingebiel, R., & Wilson, A. J. 2016. Organizational Structure and Performance Feedback: Centralization, Aspirations, and Termination Decisions. *Organization Science*, 27(5): 1065-1083.
- Kacperczyk, A., Beckman, C. M., & Moliterno, T. P. 2015. Disentangling Risk and Change: Internal and External Social Comparison in the Mutual Fund Industry. *Administrative Science Quarterly*, 60(2): 228-262.
- Kahneman, D. & Tversky, A. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2): 263.
- Kahneman, D., Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. 1990. Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem. *Journal of Political Economy*, 98(6): 1325-1348.
- Ketchen Jr, D. J. & Palmer, T. B. 1999. Strategic responses to poor organizational performance: A test of competing perspectives. *Journal of Management*, 25(5): 683-706.
- Kim, J. Y., Haleblan, J., & Finkelstein, S. 2011. When Firms Are Desperate to Grow via Acquisition: The Effect of Growth Patterns and Acquisition Experience on Acquisition Premiums. *Administrative Science Quarterly*, 56(1): 26-60.
- Kim, J. Y., Finkelstein, S., & Haleblan, J. 2015. All Aspirations are not Created Equal: The Differential Effects of Historical and Social Aspirations on Acquisition Behavior. *Academy of Management Journal*, 58(5): 1361-1388.
- Kolvereid, L. 1992. Growth Aspirations among Norwegian Entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 7(3): 209-222.
- Kumar, M. V. S., Dixit, J., & Francis, B. 2015. The impact of prior stock market reactions on risk taking in acquisitions. *Strategic Management Journal*, 36(13): 2111-2121.

- Kuusela, P., Keil, T., & Maula, M. 2016. Driven by aspirations, but in what direction? Performance shortfalls, slack resources, and resource-consuming vs. resource-freeing organizational change. *Strategic Management Journal*, 38(5): 1101-1120.
- Labianca, G., Fairbank, J. F., Andrevski, G., & Parzen, M. 2009. Striving toward the future: aspiration-performance discrepancies and planned organizational change. *Strategic Organization*, 7(4): 433-466.
- Lant, T. K. 1992. Aspiration Level Adaptation - an Empirical Exploration. *Management Science*, 38(5): 623-644.
- Lant, T. K., Milliken, F. J., & Batra, B. 1992. The Role of Managerial Learning and Interpretation in Strategic Persistence and Reorientation - an Empirical Exploration. *Strategic Management Journal*, 13(8): 585-608.
- Lee, H., Smith, K. G., Grimm, C. M., & Schomburg, A. 2000. Timing, order and durability of new product advantages with imitation. *Strategic Management Journal*, 21(1): 23-30.
- Levin, I. P., Schneider, S. L., & Gaeth, G. J. 1998. All frames are not created equal: A typology and critical analysis of framing effects. *Organizational behavior and human decision processes*, 76(2): 149-188.
- Levinthal, D. A. & March, J. G. 1993. The Myopia of Learning. *Strategic Management Journal*, 14(S2): 95-112.
- Levitt, B. & March, J. G. 1988. Organizational Learning. *Annual Review of Sociology*, 14(1): 319-340.
- Li, J. T. & Tang, Y. 2010. Ceo Hubris and Firm Risk Taking in China: The Moderating Role of Managerial Discretion. *Academy of Management Journal*, 53(1): 45-68.
- Lim, E. N. K. & Mccann, B. T. 2013. The Influence of Relative Values of Outside Director Stock Options on Firm Strategic Risk from a Multiagent Perspective. *Strategic Management Journal*, 34(13): 1568-1590.
- Maccrimmon, K. R. & Wehrung, D. A. 1990. Characteristics of Risk-Taking Executives. *Management Science*, 36(4): 422-435.
- Macmillan, I., Mccaffery, M. L., & Vanwijk, G. 1985. Competitors Responses to Easily Imitated New Products - Exploring Commercial Banking Product Introductions. *Strategic Management Journal*, 6(1): 75-86.

- March, J. G. & Simon, H. A. 1958. Organizations.
- March, J. G. & Shapira, Z. 1987. Managerial Perspectives on Risk and Risk-Taking. *Management Science*, 33(11): 1404-1418.
- March, J. G. 1988. Variable Risk Preferences and Adaptive Aspirations. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 9(1): 5-24.
- Marsh, L. C. & Cormier, D. R. 2001. *Spline regression models*: Sage.
- Más-Ruiz, F. J., Nicolau-Gonzálbez, J. L., & Ruiz-Moreno, F. 2005. Asymmetric rivalry between strategic groups: response, speed of response and ex ante vs. ex post competitive interaction in the Spanish bank deposit market. *Strategic Management Journal*, 26(8): 713-745.
- McGrath, R. G. 2013. *The end of competitive advantage: How to keep your strategy moving as fast as your business*: Harvard Business Review Press.
- Miller, K. D. & Bromiley, P. 1990. Strategic Risk and Corporate Performance - an Analysis of Alternative Risk Measures. *Academy of Management Journal*, 33(4): 756-779.
- Miller, K. D. & Leiblein, M. J. 1996. Corporate risk-return relations: Returns variability versus downside risk. *Academy of Management Journal*, 39(1): 91-122.
- Miller, K. D. & Chen, W. R. 2004. Variable organizational risk preferences: Tests of the March-Shapira model. *Academy of Management Journal*, 47(1): 105-115.
- Mintzberg, H. & Waters, J. A. 1985. Of Strategies, Deliberate and Emergent. *Strategic Management Journal*, 6(3): 257-272.
- Mishina, Y., Dykes, B. J., Block, E. S., & Pollock, T. G. 2010. Why "Good" Firms Do Bad Things: The Effects of High Aspirations, High Expectations, and Prominence on the Incidence of Corporate Illegality. *Academy of Management Journal*, 53(4): 701-722.
- Nadkarni, S. & Barr, P. S. 2008. Environmental Context, Managerial Cognition, and Strategic Action: An Integrated View. *Strategic Management Journal*, 29(13): 1395-1427.
- Nason, R. S., Bacq, S., & Gras, D. 2018. A Behavioral Theory of Social Performance: Social Identity and Stakeholder Expectations. *Academy of Management Review*, 43(2): 259-283.

- O'Brien, J. P. & David, P. 2014. Reciprocity and R&D search: Applying the behavioral theory of the firm to a communitarian context. *Strategic Management Journal*, 35(4): 550-565.
- Ocasio, W. 1997. TOWARDS AN ATTENTION - BASED VIEW OF THE FIRM. *Strategic Management Journal*, 18(S1): 187-206.
- Ocasio, W. & Joseph, J. 2005. An attention-based theory of strategy formulation: Linking micro- and macroperspectives in strategy processes. *Strategy Process*, 22: 39-61.
- Ordonez, L. D., Schweitzer, M. E., Galinsky, A. D., & Bazerman, M. H. 2009. Goals Gone Wild: The Systematic Side Effects of Overprescribing Goal Setting. *Academy of Management Perspectives*, 23(1): 6-16.
- Palmer, T. B. & Wiseman, R. M. 1999. Decoupling risk taking from income stream uncertainty: A holistic model of risk. *Strategic Management Journal*, 20(11): 1037-1062.
- Park, K. M. 2007. Antecedents of convergence and divergence in strategic positioning: The effects of performance and aspiration on the direction of strategic change. *Organization Science*, 18(3): 386-402.
- Pearce, R. J. 1997. Toward understanding joint venture performance and survival: A bargaining and influence approach to transaction cost theory. *Academy of Management Review*, 22(1): 203-225.
- Porter, M. E. 1980. *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competition*. New York: Free Press.
- Porter, M. E. 1985. *Competitive advantage: creating and sustaining superior performance*. 1985. New York: Free Press.
- Priem, R. L. & Butler, J. E. 2001. Is the resource-based “view” a useful perspective for strategic management research? *Academy of management review*, 26(1): 22-40.
- Ranger-Moore, J., Banaszak-Holl, J., & Hannan, M. T. 1991. Density-dependent dynamics in regulated industries: Founding rates of banks and life insurance companies. *Administrative Science Quarterly*: 36-65.
- Ref, O. & Shapira, Z. 2016. Entering new markets: The effect of performance feedback near aspiration and well below and above it. *Strategic Management Journal*.

- Richardson, H. A., Mason, A. C. A., Buchholtz, A. K., & Gerard, J. G. 2002. Ceo Willingness to Delegate to the Top Management Team: The Influence of Organizational Performance. *The International Journal of Organizational Analysis*, 10(2): 134-155.
- Rowley, T. J., Shipilov, A. V., & Greve, H. R. 2017. Board reform versus profits: The impact of ratings on the adoption of governance practices. *Strategic Management Journal*.
- Sanders, W. M. G. & Hambrick, D. C. 2007. Swinging for the fences: The effects of CEO stock options on company risk taking and performance. *Academy of Management Journal*, 50(5): 1055-1078.
- Schneider, S. L. 1992. Framing and conflict: aspiration level contingency, the status quo, and current theories of risky choice. *J Exp Psychol Learn Mem Cogn*, 18(5): 1040-1057.
- Schumpeter, J. A. 1934. *The Theory of Economic Development: An Inquiry Into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Schumpeter, J. A. 1950. *Capitalism, Socialism, and Democracy*. New York: Harper & Brothers.
- Shimizu, K. & Hitt, M. A. 2004. Strategic flexibility: Organizational preparedness to reverse ineffective strategic decisions. *Academy of Management Executive*, 18(4): 44-59.
- Shimizu, K. 2007. Prospect theory, behavioral theory, and the threat-rigidity thesis: Combinative effects on organizational decisions to divest formerly acquired units. *Academy of Management Journal*, 50(6): 1495-1514.
- Shinkle, G. A. 2012. Organizational Aspirations, Reference Points, and Goals: Building on the Past and Aiming for the Future. *Journal of Management*, 38(1): 415-455.
- Simon, H. A. 1947. Administrative Behavior.
- Smith, K. G., Grimm, C. M., Chen, M. J., & Gannon, M. J. 1989. Predictors of Response-Time to Competitive Strategic Actions - Preliminary Theory and Evidence. *Journal of Business Research*, 18(3): 245-258.
- Smith, K. G. & Grimm, C. M. 1991. A Communication-Information Model of Competitive Response Timing. *Journal of Management*, 17(1): 5-23.

- Smith, K. G., Grimm, C. M., Gannon, M. J., & Chen, M. J. 1991. Organizational Information Processing, Competitive Responses, and Performance in the U.S. Domestic Airline Industry. *Academy of Management Journal*, 34(1): 60-85.
- Smith, K. G., Grimm, C. M., & Gannon, M. J. 1992. *Dynamics of competitive strategy*: Sage Publications, Inc.
- Smith, K. G., Grimm, C. M., Wally, S., & Young, G. 1997. Strategic groups and rivalrous firm behavior: Towards a reconciliation. *Strategic Management Journal*, 18(2): 149-157.
- Smith, K. G., Ferrier, W. J., & Ndofor, H. 2001. *Competitive dynamics research: Critique and future directions*.
- Snijders, T. A. & Bosker, R. J. 2011. *Multilevel Analysis: An Introduction to Basic and Advanced Multilevel Modeling*: SAGE.
- Staw, B. M., Sandelands, L. E., & Dutton, J. E. 1981. Threat-Rigidity Effects in Organizational-Behavior - a Multilevel Analysis. *Administrative Science Quarterly*, 26(4): 501-524.
- Takao, A. & Lantara, I. 2009. The Determinants of the Use of Derivatives in Japanese Insurance Companies.
- Tarakci, M., Ates, N. Y., Floyd, S. W., Ahn, Y., & Wooldridge, B. 2018. Performance feedback and middle managers' divergent strategic behavior: The roles of social comparisons and organizational identification. *Strategic Management Journal*, 39(4): 1139-1162.
- Thaler, R. H. 1985. Mental accounting and consumer choice. *Marketing science*, 4(3): 199-214.
- Thaler, R. H. 1990. Anomalies - Saving, Fungibility, and Mental Accounts. *Journal of Economic Perspectives*, 4(1): 193-205.
- Thaler, R. H. & Johnson, E. J. 1990. Gambling with the House Money and Trying to Break Even - the Effects of Prior Outcomes on Risky Choice. *Management Science*, 36(6): 643-660.
- Thaler, R. H. 1999. Mental accounting matters. *Journal of Behavioral Decision Making*, 12(3): 183-206.
- Tuggle, C. S., Sirmon, D. G., Reutzel, C. R., & Bierman, L. 2010. Commanding Board of Director Attention: Investigating How Organizational Performance and Ceo Duality

- Affect Board Members' Attention to Monitoring. *Strategic Management Journal*, 31(9): 946-968.
- Tversky, A. & Kahneman, D. 1986. Rational Choice and the Framing of Decisions. *Journal of Business*, 59(4): S251-S278.
- Tversky, A. & Kahneman, D. 1991. Loss Aversion in Riskless Choice - a Reference-Dependent Model. *Quarterly Journal of Economics*, 106(4): 1039-1061.
- Tversky, A. & Kahneman, D. 1992. Advances in Prospect-Theory - Cumulative Representation of Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5(4): 297-323.
- Tyler, B. B. & Caner, T. 2016. New product introductions below aspirations, slack and R&D alliances: A behavioral perspective. *Strategic Management Journal*, 37(5): 896-910.
- Ushijima, T. 2010. Understanding partial mergers in Japan. *Journal of Banking & Finance*, 34(12): 2941-2953.
- Vidal, E. & Mitchell, W. 2015. Adding by Subtracting: The Relationship Between Performance Feedback and Resource Reconfiguration Through Divestitures. *Organization Science*, 26(4): 1101-1118.
- Vissa, B., Greve, H. R., & Chen, W. R. 2010. Business Group Affiliation and Firm Search Behavior in India: Responsiveness and Focus of Attention. *Organization Science*, 21(3): 696-712.
- Washburn, M. & Bromiley, P. 2012. Comparing Aspiration Models: The Role of Selective Attention. *Journal of Management Studies*, 49(5): 896-917.
- Weisbach, M. S. 1995. CEO turnover and the firm's investment decisions. *Journal of Financial Economics*.
- Wiklund, J. & Shepherd, D. 2003. Aspiring for, and achieving growth: The moderating role of resources and opportunities. *Journal of Management Studies*, 40(8): 1919-1941.
- Williamson, O. E. 1975. *Markets and hierarchies*: Free Press.
- Wiseman, R. M. & Gomez-Mejia, L. R. 1998. A behavioral agency model of managerial risk taking. *Academy of Management Review*, 23(1): 133-153.
- Woodcock, C. P., Beamish, P. W., & Makino, S. 1994. Ownership-Based Entry Mode Strategies and International Performance. *Journal of International Business Studies*, 25(2): 253-273.

- Wright, P. M., Dunford, B. B., & Snell, S. A. 2001. Human resources and the resource based view of the firm. *Journal of Management*, 27(6): 701-721.
- Yiu, D. & Makino, S. 2002. The choice between joint venture and wholly owned subsidiary: An institutional perspective. *Organization Science*, 13(6): 667-683.
- Young, G., Smith, K. G., Grimm, C. M., & Simon, D. 2000. Multimarket contact and resource dissimilarity: A competitive dynamics perspective. *Journal of Management*, 26(6): 1217-1236.
- Yu, T. Y. & Cannella, A. A. 2007. Rivalry between multinational enterprises: An event history approach. *Academy of Management Journal*, 50(3): 665-686.