

マーケティングが企業価値に与える影響について

2008年1月
慶應義塾大学
商学部4年
学籍番号 40415217
濱岡豊研究会5期生
新延涼介

[概要]

本研究は、企業価値に着目し、どのようなマーケティング変数が企業価値の最大化に貢献できるのかを目的としている。SCPパラダイムをベースとして、市場構造・市場行動・市場成果・企業価値という因果関係を仮定し、検証した。具体的には、濱岡（2006）のデータと財務指標を用い、構造方程式モデリングと重回帰分析によって検証した。その結果、重回帰分析において有意な結果を得られ、限定的ではあるが市場構造と行動・市場成果・企業価値という一連の因果関係があることを示唆できた。

[キーワード]

企業価値、SCPパラダイム、戦略的マーケティング、ポジショニング・アプローチ、先発優位、従業員満足

The relationship of Marketing and the value of companies

January 2008

Faculty of Business and Commerce, Keio University

No.40415217

Ryosuke Niinobe

[Abstract]

In this research, it aims at the ability to contribute [what marketing variable] to maximization of the value of companies. By using S-C-P paradigm as a base, I hypothesized and verified the causality of structure-conduct-performance-the value of companies. Specifically, I tried to verify by structural equation modeling and multiple regression analysis using the financial index and the data of Hamaoka (2006). It has suggested that there was causality of market structure and conduct-performance-the value of companies.

[Keywords]

The value of companies, S-C-P paradigm, strategic marketing, positioning approach, pioneering advantage, employee satisfaction

目次

1. 序論	
1) 問題意識	5
2) 研究目的	5
2. 先行研究	
1) 戦略的マーケティング	6
2) 企業価値	6
3) 企業価値と経営戦略の関係について	7
4) SCP パラダイム	8
5) PIMS アプローチ	8
6) 先行研究のまとめ	8
3. 仮説検証	
1) 仮説構築	9
2) 分析方法	9
3) 探索的因子分析による潜在変数の導出	10
4) 検証的分析	11
5) 重回帰分析による分析	17
[1]市場成果を構成する潜在因子について	17
[2]市場成果と企業価値の関係について	18
[3]市場構造・行動と市場成果との関係について	18
①市場構造と市場成果との関係について	19
②情報リテラシーと市場成果との関係について	20
③企業の強みと市場成果との関係について	20
④製品の特徴と市場成果との関係について	21
⑤製品開発過程と市場成果との関係について	22
⑥研究開発と市場成果との関係について	22
⑦社風と市場成果との関係について	22
4. 結論	
1) 考察	24
[1]財務指標 3 因子と企業価値の関係について	24
[2]市場環境と収益規模の関係について	25
[3]市場環境と利益体質の高さの関係について	26
[4]市場環境と資産規模の関係について	27
[5]自社の強みと利益体質の高さの関係について	28
[6]製品の特徴と利益体質の高さの関係について	29

[7]製品の特徴と資産規模の関係について	30
[8]製品開発過程と収益規模の関係について	31
[9]研究開発と収益規模の関係について	32
[10]社風と収益規模の関係について	32
[11]社風と資産規模の関係について	33
2) 問題点・反省と検討課題	34
3) あとがき	35
5. 参考文献	36
6. 付属資料	37

1. 序論

(1) 問題意識

昨今、M&A（企業の合併・買収）に関連した報道が多い。M&A は企業価値を高める一つの手法であり、企業価値の最大化は現在の経営者に最も求められていることである。M&A 件数の増加の背景には、企業価値に対する大きな注目があることは間違いない。マーケティングを学ぶ者として、マーケティングの視点から企業価値の最大化に有益なインプリケーションを持たせたいと考えた。そこで、マーケティングという大きく広い概念が企業価値に対してどのように寄与できるかを本研究のテーマとしたい。

そもそも企業価値が注目されるようになったのには次のような背景がある。まず、個人投資家の増加、企業間の株式持合いの解消などによって、株式が以前より流動的になった。さらに、株主を重視した米国型の日本企業が増え、これらに対応した会社法の改正が、M&A 増加に拍車をかけているのである。

企業には様々なステークホルダーが存在し、その利害関係は非常に複雑である。企業経営者の立場からすれば、破綻しないため防衛策として、または高い収益力を得るための事業拡大などが M&A のインセンティブとなる。言い換えれば、M&A によって経営者は企業価値の最大化を図ることができるのである。そこで、本研究では、企業価値の最大化という企業の最大の目的のために、どのようにマーケティングが寄与できるのかを論じたい。

(2) 研究目的

本研究では、企業がコントロール可能なマーケティング変数と企業価値との関係性を導き出す。そして、企業価値最大化のための有益なインプリケーションを示唆するのが、本研究の目的である。

2. 先行研究

適切な仮説構築のため、研究目的に関係した分野の先行研究を行う。

1) 戦略的マーケティング

本研究を進めていく上で、まず初めに、企業価値という経営の視点にマーケティングが介入できるのかという疑問があった。そもそも、米国マーケティング協会¹によれば、マーケティングとは「コミュニケーション、顧客価値の創造と CRM によって組織と利害関係者の便益を生み出す、一つの組織機能、創造過程の一つの方向」とされている。これは、企業の持つ個別の事業や製品を対象にした考えであり、経営の視点に介入できない。局地的な戦略なのである。

しかし、このマーケティングの上位概念として戦略的マーケティングが存在する。これは、市場構造への適応を目的として、企業の経営資源をいかに配分するかという大局的な意思決定を扱っている。上原（1986）によれば、戦略的マーケティングとは、経営体全体を市場環境に適合させることを目的とし、その実践的展開と理論の体系化を進めることとしている。また、樺山（2004）によれば、戦略的マーケティングとは、企業環境の変化に対応すべく、どの事業に重点をおくべきか、企業環境と競争企業、企業内能力とを調査評価し、具体的事業戦略を企業のトップに提示する活動である、とされている。1970年代から台頭してきた理論であり、市場への適応に着目している。

また、コトラー（1996）によれば、企業戦略とは、企業理念、目的と目標、成長戦略、ポートフォリオ計画によって、市場構造と友好的関係を作り上げ、維持するプロセスである、とされている。つまり、事業、製品レベルではなく全社的な経営戦略なのである。戦略的マーケティングと企業戦略は、市場に適応するという目的において、同義と捉えることができるだろう。

以上より、マーケティングの上位概念である戦略的マーケティングによって、経営の視点に介入することができることがわかった。そして、その具体的なマーケティング変数（説明変数）は、企業理念、企業目的と企業目標、成長戦略、ポートフォリオ計画であり、これらの変数が企業価値を高めていくのではないかと考えられる。

2) 企業価値

前節において、経営の視点にマーケティングが介入できることが示唆できた。当節では、被説明変数である企業価値について調べることにより、マーケティング変数（説明変数）だけでは説明できない要素を導き出し、仮説構築に役立てたい。

まず、日本経済団体連合会(2006)によれば、企業は継続的に事業を行っていくという、財務諸表論で言うところのゴーイングコンサーンの考え方に基づいており、企業は将来にわたって付加価値を生み出すと期待されている。そして、この付加価値の合計が企業価値

¹ <http://www.marketingpower.com/>

であると解釈されている。そして、企業価値は、配当やキャピタルゲインとして「株主に帰属する価値」（株主価値）と顧客、従業員、地域社会、など「株主以外のステークホルダーに帰属する価値」の源泉である、とされている。つまり、企業価値は、企業が倒産せず、永続的に事業を行えるという前提のもと、利害関係者に還元される価値の合計である。

では、なぜこの企業価値が注目されるのだろうか。要因は様々である。企業の資金調達方法が間接金融から直接金融へシフトしたこと、トップマネジメントによる投資意思決定やグローバル化に伴う投資家の共通の物差しとして必要性が生まれたことである。しかし、企業価値の算定はディスカウントキャッシュフローの考え方を基本にして様々な計算方法が存在しており、煩雑である。そのため、経営者は実際に、株式時価総額を参考として企業価値の最大化に取り組んでいる。

株式時価総額を企業価値として捉えるには二つの問題がある。第一は、株式時価総額は株主価値であり、企業価値のすべてではないという問題である。第二に、株式時価総額は、企業価値により基本的に決まるとしても、それ以外の株式市場の流れや憶測、思惑によっても大きく左右されることである。第一の問題については、株主価値を高めることと企業価値を高めることを同義と捉え、第二の問題については、長期間の平均的時価総額を当てはめれば解消される、としている。

以上より、企業価値を株式時価総額として簡便的に表せることがわかった。

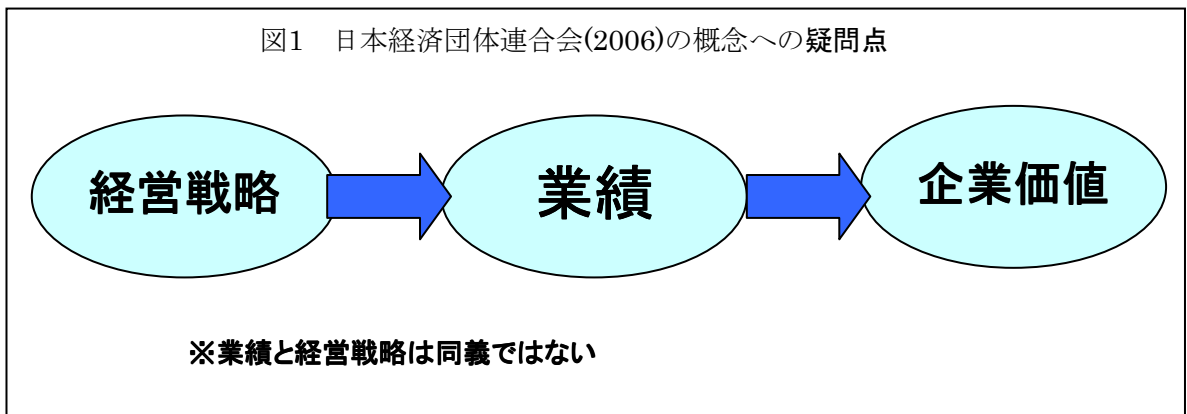
3) 企業価値と経営戦略の関係について

引き続き、日本経済団体連合会（2006）が報告した、統計学的に導き出された企業価値と経営戦略の関係性について述べたい。

注目すべき3点を挙げる。第1点は、「収益力」「成長力」「健全性」「株主への還元」といった、当面の業績改善に直結する経営戦略が企業価値（株式時価総額）の増大に正の影響を与える。そして、先に挙げた4つの変数に当期利益の規模、純資産の規模の2つを加えた6つの変数（財務指標）によって、企業価値（株式時価総額）の約88%を説明できることである。第2点は、「労働生産性の上昇」「一人当たり人件費の抑制」「有形固定資産の回転率の上昇」「売上高の伸び」が、企業価値への影響が最も強い収益力向上に対して正の影響を与えることである。第3点は、「中長期を視野に入れた経営戦略」が「企業価値のプレミアム」に与える影響を導き出したことである。具体的には、「女性・障害者・高齢者などの雇用機会の提供」「中長期的な視点からの研究開発の推進」「経営理念の明確化・徹底」「IRをはじめ情報開示の推進」「優秀な人材の育成」「環境負荷の軽減」（回帰係数順）が「企業価値のプレミアム」に正の影響を与えている。

しかし、経営戦略と仮定している説明変数は、財務指標という業績・成果である。財務指標と株式時価総額に相関関係があるのは十分認められるが、経営戦略が原因となって財務指標として現れるので、これらは同義として捉えることはできない。

図1 日本経済団体連合会(2006)の概念への疑問点



4) SCP パラダイム

SCP パラダイムは市場構造 (structure) が市場行動 (conduct) を決定し、市場行動を通じて利潤率などの市場成果 (performance) を規定するという因果関係を想定したものである。植草ら (2002) によれば、SCP パラダイムは、産業の短期の現象を分析するのには適しているとはいえ、産業は長期的には技術の変化や企業の積極的な行動を通じて大きく変化するので、因果関係的な色彩が強い SCP パラダイムでは産業の実態を分析するのは適さないと批判された。

市場構造が市場行動を決定し、市場行動が市場成果を決定するという因果関係は、市場構造に適応するべく企業が行動し、それによって業績と企業価値が決定されるという因果関係に当てはめることができるのではないだろうか。

5) PIMS アプローチ

バゼル (1988) が詳しい。これは、定量データに基づいた、市場戦略が収益性に与える影響に関する研究である。市場シェアと収益率の間に正の相関があることなどを明らかにしており、前節の SCP パラダイムにおける因果関係と似通っている。

6) 先行研究のまとめ

以上の先行研究より、仮説構築に有効な要素をまとめた。

- ① 戦略的マーケティングとは、企業理念、企業目的と企業目標、成長戦略、ポートフォリオ計画によって、企業が市場構造に適応していくフレームワークである。
- ② 企業価値は、簡便的に株式時価総額として把握することができる。
- ③ 財務指標と株式時価総額には相関関係がある。
- ④ 市場構造によって市場行動が、市場行動によって市場成果が決定される、という一連の因果関係が存在する。
- ⑤ 市場構造と市場成果には正の相関がある。

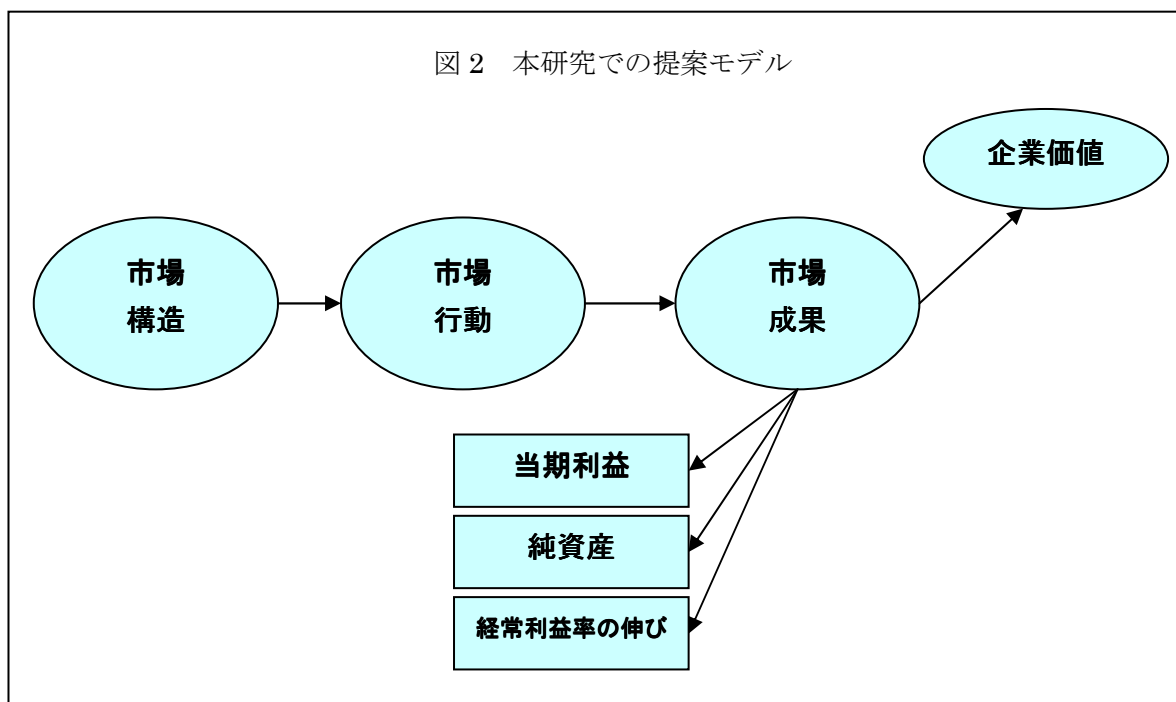
以上 5 点である。

3. 仮説検証

1) 仮説構築

本章では前章での先行研究から仮説を導き出す。

3-6④より、SCP パラダイムにおける市場構造、市場行動、市場成果の因果関係をベースに、下記のような因果モデルを提案したい。



これは、市場構造(環境)によって市場行動(企業の市場適応行動)が決定され、それにより市場成果が決定する。さらに、市場成果は財務指標によって顕在化し、また、企業価値へ寄与する。これを本研究での提案モデルとしたい。

2) 分析方法

分析には二次データを扱い、AMOS を使用した構造方程式モデリングにより、提案モデルの妥当性を検証する。

使用した二次データは、濱岡(2006)より提供していただいた日本企業 68 サンプルと、各企業の財務諸表と有価証券報告書を基に作成した。また、株式時価総額については、短期的な相場変動の影響を軽減するため、06年12月から07年9月までの平均値を用いた。

3) 探索的因子分析による潜在変数の導出

まず、多量な変数からなる質問項目をカテゴリ別に因子分析を行い、観測変数の上位にあると考えられる潜在変数を導き出した。具体的には、7カテゴリ（市場状況・強み・情報リテラシー・製品の特徴・製品開発過程・研究開発過程・社風）、計 43 因子に分けることができた。下表に 43 因子を示す。

表 1 因子分析によって得られた因子とその因子名

カテゴリ				
「市場状況」 ²	F1:新興市場	F2:多様なユーザーを抱える市場	F3:競争激しい市場	F4:消費者のこだわりが強い市場
	F5:ユーザーがイノベーションを生み出す市場	F6:成長している市場	F7:規制が強く、大学がリードする市場	
「強み」 ³	F1:マーケティングの柔軟性	F2:ニーズの把握度・堅実性	F3:技術力・品質・シェアの高さ	F4:新規開拓能力
	F5:オリジナリティ	F6:発想力		
「市場調査」 ⁴	F1:情報分析力	F2:情報共有度	F3:組織性・計画性	F4:情報部門の独立性・専門性
	F5:情報反映の迅速さ			
「製品の特徴」 ⁵	F1:汎用性	F2:イメージの良さ	F3:ニーズ表現の難しさ	F4:複雑さ・生産ノウハウの必要性
「製品開発過程」 ⁶	F1:リーダーに責任と権限が集中する	F2:開発過程が決まっている	F3:生産・マーケティング計画も考慮する	F4:目標重視度
	F5:非逐次的に進む	F6:モジュールごと開発する	F7:受注生産	
「研究開発過	F1:技術力	F2:アウトソース	F3:アカデミックさ	F4:技術公開度

² P.37 表 16 を参照

³ P.40 表 17 を参照

⁴ P.42 表 18 を参照

⁵ P.44 表 19 を参照

⁶ P.45 表 20 を参照

程」 ⁷		の利用度		
	F5:自前主義	F6:自由さ	F7:他社への関心度	
「社風」 ⁸	F1:柔軟性	F2:自由さ・挑戦 に意欲的	F3:働きやすさ・社 会からの尊敬度	F4:規制緩和へ の積極性
	F5:経営の一貫 性・社会貢献度	F6:公正さ・信頼 度	F7:グループとして の総合力	

4) 検証的分析

SCP パラダイムによれば、市場構造・市場行動によって市場成果が決定される。当節では、構造方程式モデリングを用いてこの因果関係を証明したい。そこで、事前に、目的変数を株式時価総額、説明変数を市場状況とし、ステップワイズ法を用いた重回帰分析を行った。その結果、「新興市場」「法的規制が強い・リードする大学がある市場」の2つが有意となった。

まず、市場構造に「新興市場」を仮定したモデルを設定した(図3)。新規参入が多いといった特徴がある新興市場を想定しているため、それに対応する4つの潜在変数を設定した。具体的には、市場を把握するために重要な「情報の利用度因子」、競争に打ち勝つために重要な「製品の作りやすさ・汎用性因子」、市場変化へ適応するために重要な「マーケティングの柔軟性因子」、変化の激しい環境下で重要な「社風の柔軟性因子」を設定した。モデルとその推定値を以下に示す(図3及び表2)。

⁷ P.48 表 21 を参照

⁸ P.51 表 22 を参照

図3 モデル1～市場構造に「新興市場」を仮定したモデル
(パスは標準化推定値)

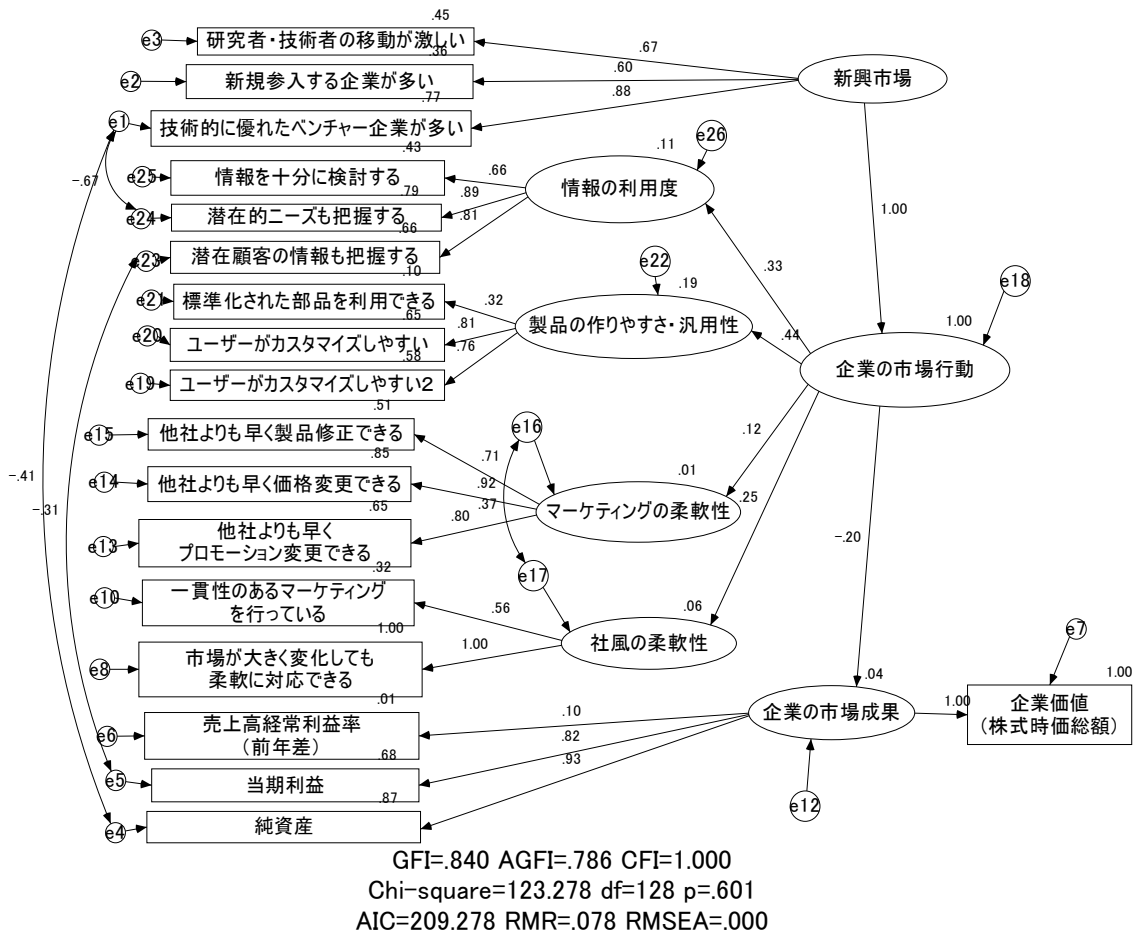


表2 モデル1：推定値一覧

変数名	パス	変数名	推定値	標準誤差	検定統計量	確率	ラベル
企業の市場行動	<---	新興市場	.221	.114	1.939	.052	
マーケティングの柔軟性	<---	企業の市場行動	.355	.388	.917	.359	
社風の柔軟性	<---	企業の市場行動	1.000				
製品の作りやすさ・汎用性	<---	企業の市場行動	1.896	1.156	1.640	.101	
情報の利用度	<---	企業の市場	1.301	.859	1.514	.130	

変数名	パス	変数名	推定値	標準誤差	検定統計量	確率	ラベル
企業の市場成果	<---	行動 企業の市場 行動	-1.081	.892	-1.212	.225	
技術的に優れたベンチャー企業が多い	<---	新興市場	1.000				
新規参入する企業が多い	<---	新興市場	.692	.154	4.510	***	
研究者、技術者の移動が激しい	<---	新興市場	.688	.140	4.915	***	
当期利益	<---	企業の市場 成果	.897	.083	10.762	***	
売上高経常利益率の前年差	<---	企業の市場 成果	.106	.130	.813	.416	
市場が大きく変化しても柔軟に対応できる。	<---	社風の柔軟 性	1.000				
製品、価格、広告など一貫性のあるマーケティングを行っている。	<---	社風の柔軟 性	.730	.131	5.579	***	
純資産	<---	企業の市場 成果	1.000				
市場環境が変化したとき、他社よりも早くプロモーションを変更できる。	<---	マーケティングの柔軟 性	1.000				
市場環境が変化したとき、他社よりも早く価格を変更できる。	<---	マーケティングの柔軟 性	1.319	.185	7.145	***	
市場環境が変化したとき、他社よりも早く製品を修正できる。	<---	マーケティングの柔軟 性	.977	.159	6.143	***	
ユーザーが開発したり、カスタマイズするための情報やツールは簡単に入手できる。	<---	製品の作り やすさ・汎用 性	1.000				
ユーザーがカスタマイズすることが容易な製品である。	<---	製品の作り やすさ・汎用 性	1.213	.340	3.568	***	

変数名	パス	変数名	推定値	標準誤差	検定統計量	確率	レベル
標準化された部品、素材を利用できる。	<---	製品の作りやすさ・汎用性	.382	.171	2.234	.025	
現在の顧客だけでなく潜在顧客の情報も把握する。	<---	情報の利用度	1.000				
顕在的なニーズだけでなく潜在的なニーズも把握する。	<---	情報の利用度	1.086	.164	6.617	***	
収集した情報を十分に検討している。	<---	情報の利用度	.664	.118	5.615	***	
株式時価総額	<---	企業の市場成果	1.069	.050	21.350	***	

次に、市場構造に「法的規制が強い・リードする大学がある市場」を仮定したモデルを設定した(図 4)。具体的に、市場を把握するために重要な「情報の利用度因子」、競争力の源泉となる「技術力の高さ因子」、市場の特徴と関連がある「研究開発のアカデミックさ因子」「規制緩和への積極性因子」を設定した。モデルとその推定値を以下に示す(図 4 及び表 3)。

図 4 モデル 2～市場構造に「法的規制が強い・リードする大学がある市場」を仮定したモデル (パスは標準化推定値)

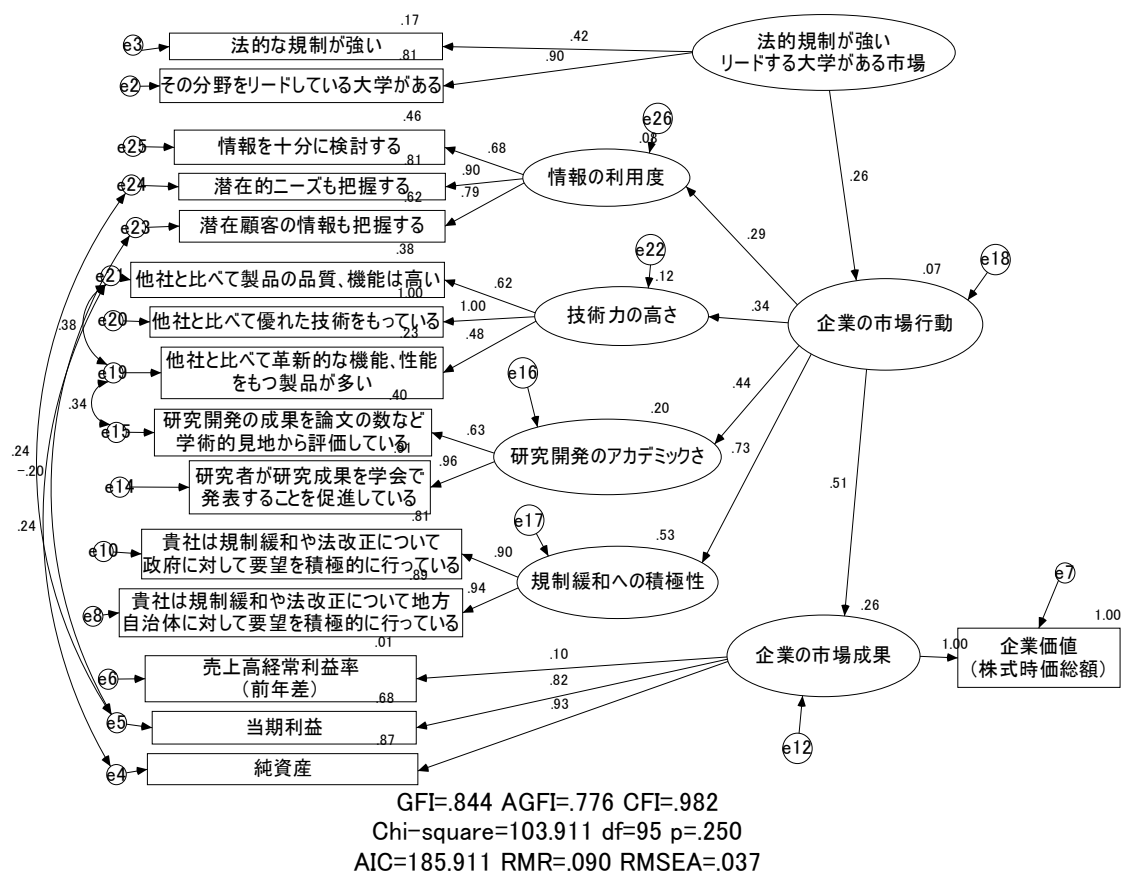


表 3 モデル 2：推定値一覧

変数名	パス	変数名	推定値	標準誤差	検定統計量	確率	ラベル
企業の市場行動	<---	法的規制が強い・リードする大学がある市場	.304	.224	1.357	.175	
技術力の高さ	<---	企業の市場行動	.215	.120	1.791	.073	
企業の市場成果	<---	企業の市場行動	.886	.368	2.408	.016	

変数名	パス	変数名	推定値	標準誤差	検定統計量	確率	ラベル
情報の利用度	<---	企業の市場行動	.340	.215	1.584	.113	
研究開発のアカデミックさ	<---	企業の市場行動	.437	.260	1.680	.093	
規制緩和への積極性	<---	企業の市場行動	1.000				
その分野をリードしている大学がある	<---	法的規制が強い_ リードする大学がある市場	1.682	2.264	.743	.458	
法的な規制が強い	<---	法的規制が強い_ リードする大学がある市場	1.000				
当期利益	<---	企業の市場成果	.893	.083	10.795	***	
売上高経常利益率の前年差	<---	企業の市場成果	.105	.129	.813	.416	
貴社は規制緩和や法改正について地方自治体に対して要望を積極的に行っている。	<---	規制緩和への積極性	1.000				
貴社は規制緩和や法改正について政府に対して要望を積極的に行っている。	<---	規制緩和への積極性	1.078	.160	6.744	***	
純資産	<---	企業の市場成果	1.000				
研究者が研究成果を学会で発表することを促進している。	<---	研究開発のアカデミックさ	1.821	.767	2.373	.018	
研究開発の成果を論文の数など学術的見地から評価している。	<---	研究開発のアカデミックさ	1.000				
他社と比べて革新的な機能、性能をもつ製品が多い。	<---	技術力の高さ	1.000				
他社と比べて優れた技術をもっている	<---	技術力の高さ	1.770	.373	4.740	***	
他社と比べて製品の品質、機能は高い。	<---	技術力の高さ	1.100	.224	4.910	***	
現在の顧客だけでなく潜在顧客の情報も把握する。	<---	情報の利用度	1.000				

変数名	パス	変数名	推定値	標準誤差	検定統計量	確率	レベル
顕在的なニーズだけでなく潜在的なニーズも把握する。	<---	情報の利用度	1.161	.181	6.419	***	
収集した情報を十分に検討している。	<---	情報の利用度	.719	.129	5.572	***	
株式時価総額	<---	企業の市場成果	1.062	.049	21.586	***	

事前の分析から考えられる2つの市場構造に対して、2つのモデルを提示した。両モデルの適合度指標はすべてを満たしてはいないが、あてはまりは悪くないと思われる適合度である。しかし、市場構造、市場行動、市場成果に対応する潜在変数間でのパスは有意水準を超えず、また、モデルを計算する際に潜在変数の誤差項の分散を0にしなければいけない部分があり、これらの因果関係を一般化して論じることは難しい。

ゆえに、本研究で提案した因果モデルは統計学的に棄却された。

5) 重回帰分析による分析

本研究で提案した因果モデルは前節にて棄却された。だが、本研究の目的はマーケティングが企業価値に与える影響を探ることにあり、より単純ではあるが回帰分析によって改めて検証していきたい。

[1]市場成果を構成する潜在因子について

まず、日本経済団体連合会（2006）を参考にして、企業価値(株式時価総額)に影響を与える財務指標を選択し、因子分析によって3つの潜在変数を得た。下表に因子分析結果を示す。

表4 財務指標の因子分析(ヴァリマックス回転)

	収益規模因子	利益体質の高さ因子	資産規模因子
売上高	0.776		0.485
経常利益	0.919	0.131	0.315
経常利益率		0.988	-0.124
経常利益率 前年差		0.417	0.111
当期利益	0.977		
純資産	0.674	0.134	0.723

累積寄与率: 0.824

p value: 0.114

以上の結果より、第一因子を「収益規模」因子、第二因子を「利益体質の高さ」、第三因子を「資産規模」因子と名づけた。

[2]市場成果と企業価値の関係について

次に、市場成果(P)と企業価値の関係について、重回帰分析を用いて分析した。下表にその結果を示す。

表 5 市場成果と企業価値の関係について

従属変数：企業価値（株式時価総額）

	Estimate	Std.Error	Tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	9.9599	0.1249	79.759	<2e-16	***
収益規模因子	0.8927	0.1276	6.996	1.89E-09	***
利益体質の高さ因子	0.6355	0.1261	5.039	4.09E-06	***
資産規模因子	0.9764	0.1281	7.624	1.48E-10	***

・ は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.664

p-value: 8.65E-16

この結果より、市場成果(P)を構成する 3 つの因子は、企業価値（株式時価総額）と正の相関があり、回帰係数も高いことから十分な影響を与えていることがわかった。

[3]市場構造・行動と市場成果との関係について

前節では、市場成果(P)と企業価値の因果関係があることがわかった。そこで、市場構造・行動(S・C)と市場成果(P)の間に因果関係があることを導き出すことができれば、市場構造・行動(S・C)→市場成果(P)→企業価値という因果関係を示唆することができるだろう。

以下の分析は、すべてステップワイズ法を用いた重回帰分析によるものである。

①市場構造と市場成果との関係について

市場構造(S)を構成する7因子と市場成果(C)を構成する3因子との関係を求めた。下表にその結果を示す。

表6 市場構造と収益規模因子の関係について

従属変数：収益規模因子

	Estimate	Std.Error	Tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	-1.50E-10	1.12E-01	-1.35E-09	1	
fam1 新興市場	-2.05E-01	1.19E-01	-1.718	0.09047	.
fam7 規制が強く、大学がリードする市場	4.26E-01	1.38E-01	3.08	0.00303	**

. は10%水準、*は5%水準、**は1%水準、***は0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.1307

p-value: 0.003934

これにより、「新規競争市場であることと、収益規模の大きさには負の相関がある」「法的規制が強く、リードする大学がある市場であることと、収益規模の大きさには正の相関がある」ことがわかった。

次に、市場構造と利益体質の高さ因子の関係についての回帰分析結果を下表に示す。

表7 市場構造と利益体質の高さ因子の関係について

従属変数：利益体質の高さ因子

	Estimate	Std.Error	tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	0.000144	0.116925	0.001	0.999	
fam3 競争激しい新規市場	-0.25316	0.131352	-1.927	0.0583	.
fam6 成長している市場	0.201184	0.119005	1.691	0.0957	.

. は10%水準、*は5%水準、**は1%水準、***は0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.06584

p-value: 0.04082

「競争が激しい新規市場であることと、利益体質の高さには負の相関がある」「成長している市場であることと、利益体質の高さには正の相関がある」ことがわかった。

以下に、市場構造と資産規模因子の関係についての回帰分析結果を示す。

表 8 市場構造と資産規模因子の関係について

従属変数：資産規模因子

	Estimate	Std.Error	tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	2.23E-10	1.11E-01	2.01E-09	1	
fam1 新興市場	-2.11E-01	1.19E-01	-1.768	0.0819	.
fam4 消費者のこだわりが強い市場	2.70E-01	1.14E-01	2.374	0.0206	*
fam5 ユーザーがイノベーションを生み出す市場	-2.56E-01	1.26E-01	-2.034	0.0461	*

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.1276

p-value: 0.008266

「新興市場であることと、資産規模の大きさには負の相関がある」「消費者のこだわりが強い市場であることと、資産規模の高さには正の相関がある」「ユーザーがイノベーションを生み出す市場であることと、資産規模の高さには負の相関がある」の 3 点がわかった。

②情報リテラシーと市場成果との関係について

情報リテラシーを構成する 5 因子を独立変数として、市場成果を構成する 3 因子を従属変数として、3つの重回帰分析を行った。すべての結果で有意にならず、情報リテラシーと市場成果の間には相関関係がないことがわかった。

③企業の強みと市場成果との関係について

企業の強みを構成する 6 因子と、市場を構成する 3 因子との関係を求めた。ここでは、従属変数に「利益体質の高さ」、独立変数に企業の強みを構成する 6 因子を設定したときのみ有意となった。下表にその結果を示す。

表 9 企業の強みと利益体質の高さ因子の関係について

従属変数：利益体質の高さ因子

	Estimate	Std.Error	tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	0.000144	0.115716	0.001	0.999	
facp4 挑戦に意欲的	0.194055	0.127209	1.525	0.132	
facp5 オリジナリティ	0.325043	0.135274	2.403	0.0191	*

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.08506

p-value: 0.02077

以上より、「挑戦に意欲的であることと、利益体質の高さには正の相関がある」「オリジナリティがあることと、利益体質の高さには正の相関がある」ことがわかった。

④製品の特徴と市場成果との関係について

製品の特徴を構成する4因子と、市場成果を構成する3因子との関係を求めた。ここでは、従属変数を「利益体質の高さ」「資産規模」と設定した、2つの重回帰式が有意となった。

製品の特徴と利益体質の高さ因子の関係についての回帰分析結果を下表に示す。

表 10 製品の特徴と利益体質の高さ因子の関係について

従属変数：利益体質の高さ因子

	Estimate	Std.Error	Tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	0.000144	0.11588	0.001	0.999	
fap1 汎用性	-0.19315	0.130711	-1.478	0.1443	
fap4 模倣困難性	-0.36255	0.145934	-2.484	0.0156	*

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.08246

p-value: 0.02278

説明力が低い、「製品の模倣困難性と、利益体質の高さには負の相関がある」ことがわかった。

製品の特徴と資産規模因子の関係についての回帰分析結果を下表に示す。

表 11 製品の特徴と資産規模因子の関係について

従属変数：資産規模因子

	Estimate	Std.Error	Tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	1.47E-10	1.16E-01	1.27E-09	1	
fap2 イメージ・見さ	2.66E-01	1.17E-01	2.271	0.0264	*

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.05843

p-value: 0.02641

説明力が低い、「製品のイメージが良いことと、資産規模には正の相関がある」ことがわかった。

⑤製品開発過程と市場成果との関係について

製品開発過程を構成する7因子と、市場成果を構成する3因子との関係を求めた。ここでは、従属変数を「収益規模」と設定した重回帰式のみ有意となった。下表にその結果を示す。

表 12 製品開発過程と収益規模因子の関係について

従属変数：収益規模因子

	Estimate	Std.Error	tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	-1.47E-10	1.17E-01	-1.26E-09	1	
fanc5 非逐次的に進む	-2.71E-01	1.32E-01	-2.049	0.0444	*

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.04559

p-value: 0.04439

説明力が低い、「製品開発が非逐次的に進むことと、収益規模の高さには負の相関がある」ことがわかった。

⑥研究開発と市場成果との関係について

研究開発を構成する7因子と、市場成果を構成する3因子との関係を求めた。ここでは、従属変数を「資産規模」とした重回帰分析のみが有意となった。下表にその結果を示す。

表 13 研究開発と資産規模因子の関係について

従属変数：資産規模因子

	Estimate	Std.Error	tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	2.56E-10	1.16E-01	2.20E-09	1	
far3 アカデミックさ	2.46E-01	1.19E-01	2.073	0.0421	*

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.04691

p-value: 0.04207

説明力が低い、「アカデミックなR&Dが多いことと、資産規模には正の相関がある」ことがわかった。

⑦社風と市場成果との関係について

社風を構成する 7 因子と、市場成果を構成する 3 因子との関係を求めた。ここでは、従属変数に「収益規模因子」「資産規模因子」を設定したときのみ有意となった。

下表に社風と収益規模の関係についての回帰分析結果を示す。

表 14 社風と収益規模の関係について

従属変数：収益規模因子

	Estimate	Std.Error	tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	-1.61E-10	1.13E-01	-1.42E-09	1	
自由さ・挑戦意欲の高さ	2.18E-01	1.15E-01	1.895	0.0627	.
働きやすさ・社会からの 尊敬度	-1.95E-01	1.27E-01	-1.53	0.1309	
規制緩和への積極性・ 社内公募の充実さ	2.78E-01	1.19E-01	2.33	0.023	*

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.107

p-value: 0.01654

説明力が低い、「自由さ・挑戦に意欲的と収益規模には正の相関がある」「規制緩和への積極性と収益規模には正の相関がある」ことがわかった。

下表に社風と資産規模の関係についての回帰分析結果を示す。

表 15 社風と資産規模の関係について

従属変数：資産規模因子

	Estimate	Std.Error	tvalue	Pr(> t)	
(Intercept)	2.10E-10	1.12E-01	1.88E-09	1	
規制緩和への積極性	3.24E-01	1.17E-01	2.759	0.00752	**
経営の一貫性・社会貢献度	2.46E-01	1.29E-01	1.898	0.06208	.

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

Adjusted R-squared: 0.1242

p-value: 0.005019

説明力が低い、「規制緩和への積極性と資産規模には正の相関がある」「経営の一貫性・社会貢献度と資産規模には正の相関がある」ことがわかった。

4. 結論

1) 考察

仮説検証において、二つの構造方程式モデルを検証したが、両モデルとも棄却された。モデルの適合度指標は概ね良い値だったが、潜在変数間のパスが有意とならなかったためである。使用したサンプルデータに対してモデルはある程度適合したが、モデルを一般化することは出来ないと解釈することができる。また、一部の潜在変数の誤差項の分散を 0 にして計算しなければいけなかった点からも、モデルの当てはまりに無理があったことがわかる。

そこで、構造方程式モデルで検証したような連続的な因果関係ではなく、個々の因果関係を調べることで本研究の意義を求めた。分析結果を図でまとめつつ、考察を行った。

[1]財務指標 3 因子と企業価値の関係について

まず、市場成果と企業価値の関係について、正の相関があることがわかった (図 5)。具体的には「収益規模」「利益体質の高さ」「資産規模」の 3 つの市場成果因子は企業価値 (株式時価総額) に正の影響を与える。日本経済団体連合会 (2006) は、株価に影響を与えると考えられる財務指標を説明変数としてそのまま用いているため、財務指標に影響を与える潜在変数を仮定していない。ゆえに、財務指標を構成する 3 因子を見出したことに意義がある。

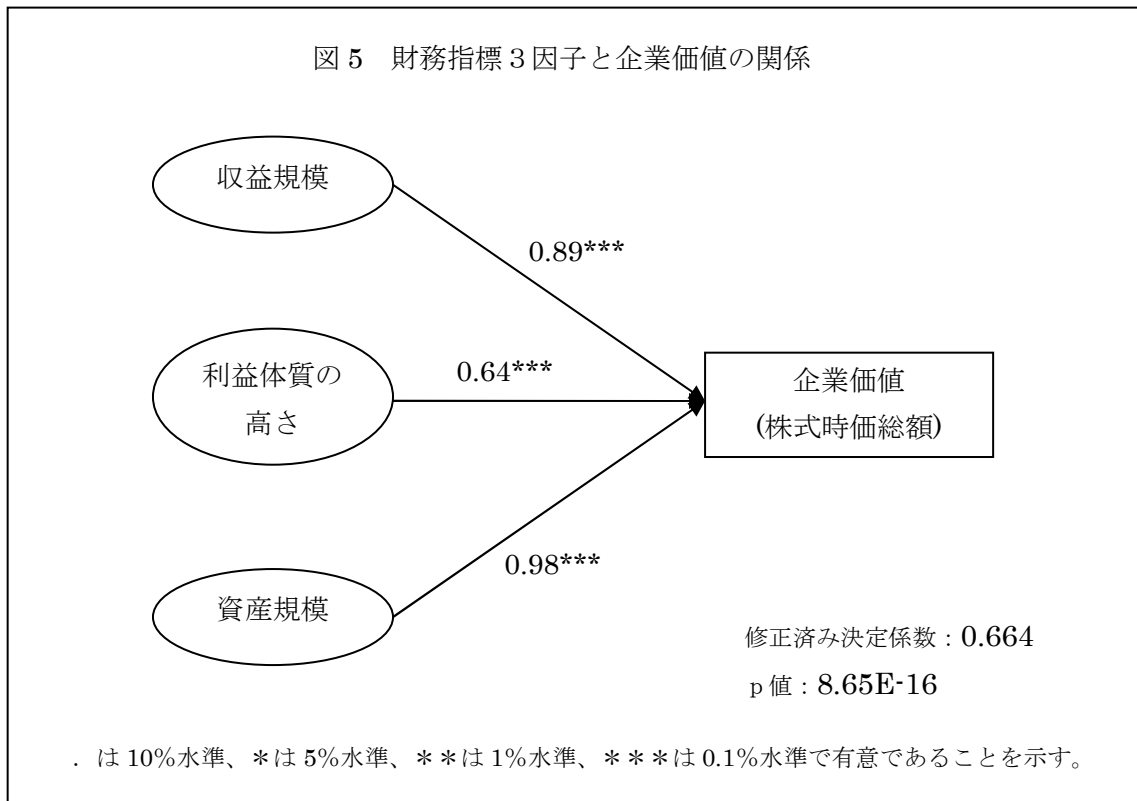
続いて、3 因子についてより詳しく考察する。まず、「収益規模」は売上高、経常利益、当期利益から構成され、収益の大きさを意味している。「利益体質の高さ」は経常利益率、経常利益率の伸びから構成され、いかに効率よく営業活動を行っているかを意味している。「資産規模」は、資産から負債を差し引いた純資産から構成されており、自己資本の大きさを意味している。自己資本には、株式市場での資金調達、当期純利益などが含まれる。また、「資産規模」「収益規模」「利益体質の高さ」の順で回帰係数が大きい。さらに、一般に投資家が株式投資する際の指標としている株価指標と、得られた結果を突き合わせて考察したい。代表的な株価指標として、自己資本利益率 (ROE)⁹、株価収益率 (PER)¹⁰、株価純資産倍率 (PBR)¹¹がある。これらの株価指標の算出式を考えた場合、財務指標と株式時価総額には正の相関があるという結果は、投資家の観点からも妥当であると確認できる。

⁹ Return On Equity=利益/純資産で算出する。株主によって投下された資本を使って企業がどれだけ利益を上げたかを意味する。機関投資家などにとって最も注目する指標である。

¹⁰ Price Earnings Ratio=株式時価総額/利益で算出する。絶対水準ではなく、市場内での相対的な比較に用いる。例えば、PERが低ければその株は割安であり、買うべきだと解釈する。

¹¹ Price Book=value Ratio=株式時価総額/純資産で算出する。一般的に単独で用いることはなく、1倍が下限値である。

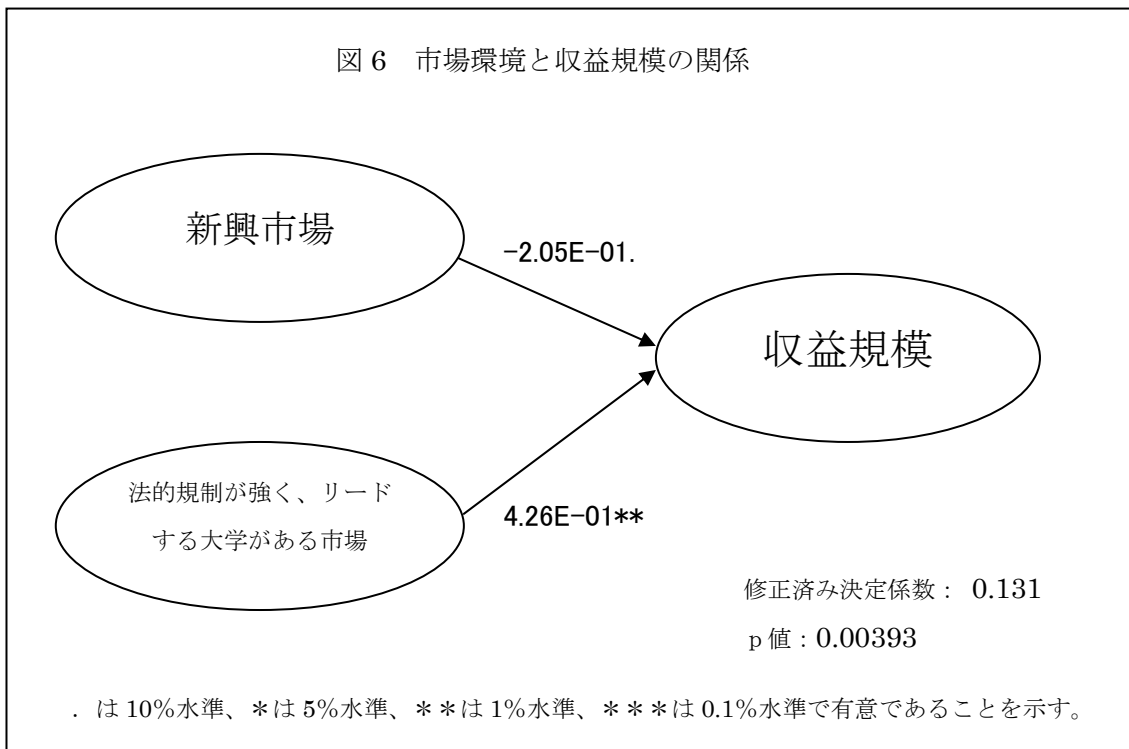
図5 財務指標3因子と企業価値の関係



[2]市場環境と収益規模の関係について

「新興市場」であることは「収益規模」に負の影響を与え、「法的規制が強く、リードする大学がある市場」であることは「収益規模」に正の影響を与えることがわかった（図6）。ここで言う「新興市場」は、技術者などの移動が激しい、新規参入が多い、優れたベンチャーが多いといった特徴がある。また、「法的規制が強く、リードする大学がある市場」は、政府による法的規制が強く、その分野をリードする大学がある、といった特徴がある。医療機器、医薬品などの医療関連分野が考えられる。企業は、不安定な要素が多い市場を避け、医療関連の市場に代表される、法的規制が強く、リードする大学が多い市場を選択した方が、「収益規模」を拡大できると示唆している。脅威が少なく、機会が豊富な市場選択を重視するポジショニング・アプローチからも支持できる。

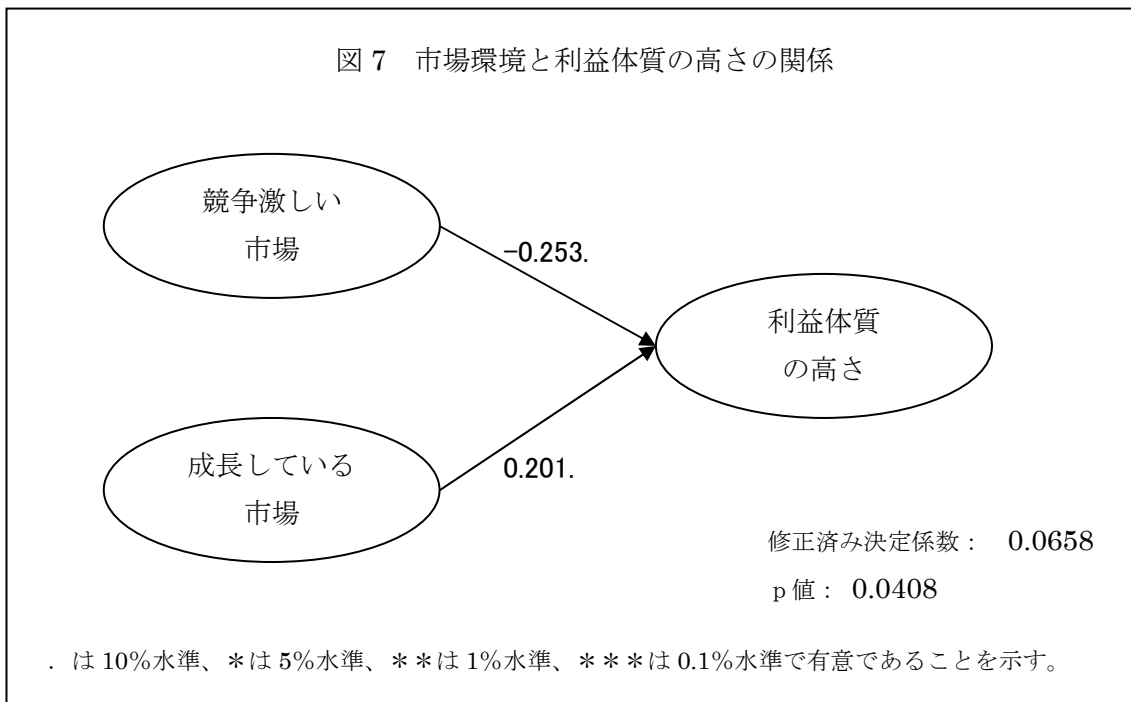
図6 市場環境と収益規模の関係



[3]市場環境と利益体質の高さの関係について

「競争激しい市場」であることは「利益体質の高さ」に負の影響を与え、「成長している市場」であることは「利益体質の高さ」に正の影響を与えていることがわかった(図7)。ライバルが多く「競争激しい市場」を避け、売上高の伸びや技術変化の多い「成長している市場」を選択する方が、利益体質を高めることが出来ると示唆している。これも、脅威が少なく、機会が豊富な市場選択を重視するポジショニング・アプローチから支持できる。

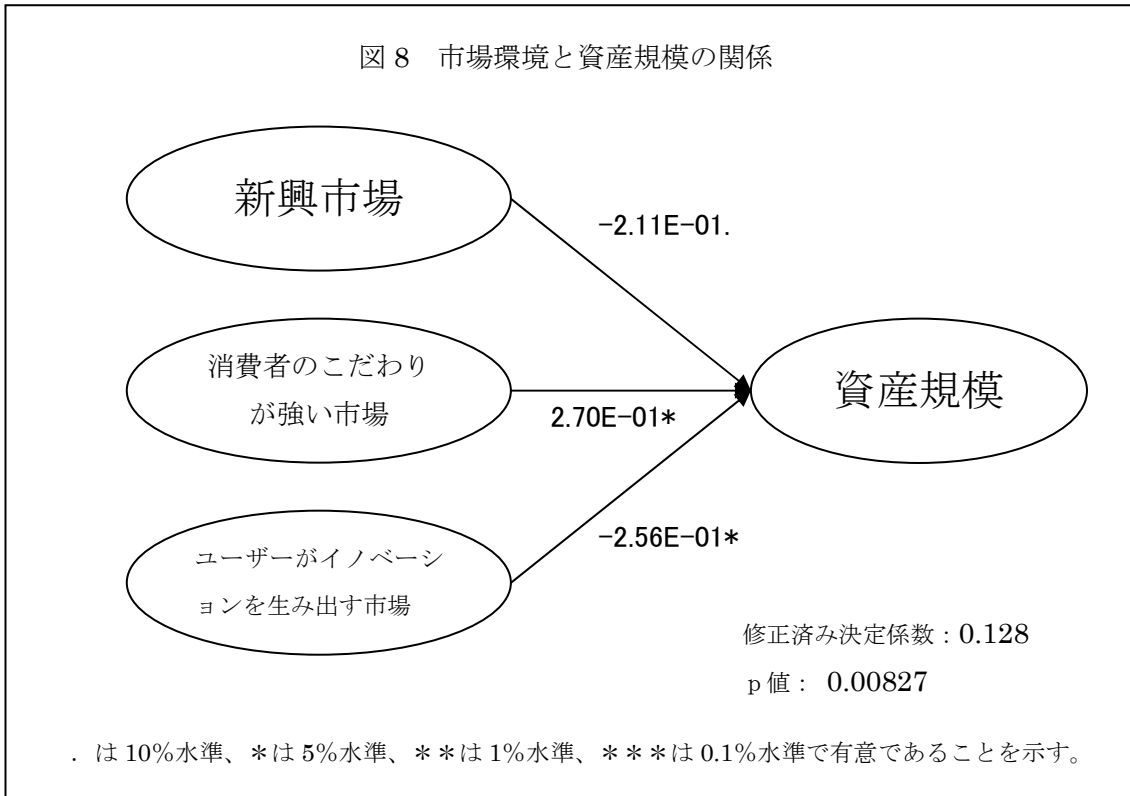
図7 市場環境と利益体質の高さの関係



[4]市場環境と資産規模の関係について

「新興市場」「ユーザーがイノベーションを生み出す市場」であることは「資産規模」に負の影響を与え、「消費者のこだわりが強い市場」であることは「資産規模」に正の影響を与えることがわかった（図8）。「新興市場」「ユーザーがイノベーションを生み出す市場」を避け、「消費者のこだわりが強い市場」を選択する方が、「資産規模」を拡大できると示唆している。ところで、「消費者のこだわりが強い市場」には、消費者の好みの変化が激しい、ロイヤルティが高い、WEB上でユーザー間の交流が活発であるといった特徴がある。具体的には、テレビ・パソコンなどの家電、携帯電話、高級ブランド・ファッション業界などが挙げられる。これらの業界は、企業による技術革新やデザイン刷新といった企業努力が、消費者のニーズを喚起していくという点で共通しており興味深い。印象的な例を挙げれば、モエヘネシー・ルイヴィトン は数多くの企業・ブランドを傘下に入れ、「資産規模」を拡大してグループの価値向上に努めている。

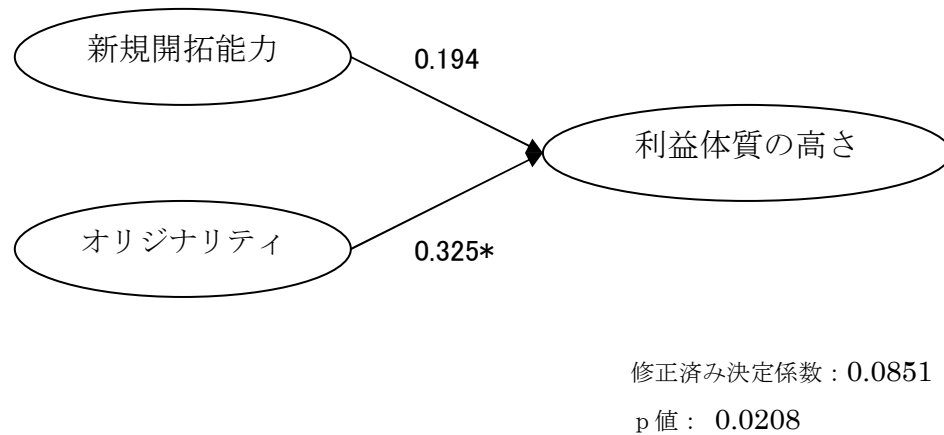
図8 市場環境と資産規模の関係



[5] 自社の強みと利益体質の高さの関係について

自社の強みである「新規開拓能力」「オリジナリティ」は「利益体質の高さ」に正の影響を与えることがわかった(図9)。「新規開拓能力」は、新規開拓の多さ、新製品開発の早さ・速さ・多さから成り、「オリジナリティ」は特許の多さ、ブランドイメージの良さという2つの観測変数から成っている。この結果は、「新規開拓能力」が高い企業は、特許の多さ、ブランドイメージの良さという先発優位によって、利益体質を高めやすいということを示唆している。言い換えれば、後発優位よりも先発優位の戦略を採った方が、利益体質を高めるには効果的ではないだろうかと考えられる。

図9 自社の強みと利益体質の高さの関係

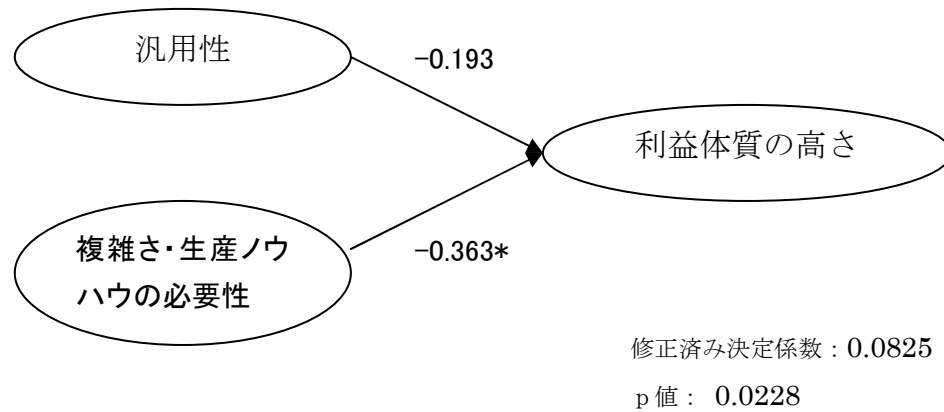


・は10%水準、*は5%水準、**は1%水準、***は0.1%水準で有意であることを示す。

[6]製品の特徴と利益体質の高さの関係について

自社製品の「汎用性」「**複雑さ・生産ノウハウの必要性**」は「利益体質の高さ」に負の影響を与えることがわかった（図10）。「汎用性」は、ユーザーがカスタマイズしやすいといった自由度の高さ、用途の多様さ、部品の標準化などから成っている。「**複雑さ・生産ノウハウの必要性**」は、構成の複雑さ、生産ノウハウの必要性から成っている。製品の「汎用性」が高いということは、ユーザーの好みに合わせることが容易いのでユーザーにとっては非常に便利である。それゆえに、製品はユーザーのカスタマイズ素材として扱われ、企業は製品に付加価値をつけることが出来ず、「利益体質の高さ」に繋がらないと考えられる。また、製品の**複雑さ・生産ノウハウの必要性**が高いと、生産費用が高くなり利益を出しにくい体質になってしまうと考えられる。この結果から、ベースモデルとしての製品とカスタマイズによる付加価値を合わせた商品化を行い、複雑さによって発生する費用高騰をアウトソーシング、規模の経済性、生産効率の向上などの努力で抑えることで、利益体質の向上に寄与できるのではないかと考えられる。

図 10 製品の特徴と利益体質の高さの関係

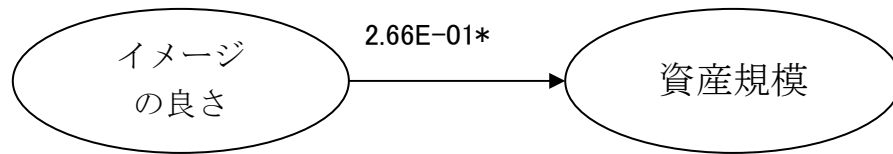


・は10%水準、*は5%水準、**は1%水準、***は0.1%水準で有意であることを示す。

[7]製品の特徴と資産規模の関係について

自社製品の「イメージの良さ」は「資産規模」に正の影響を与えることがわかった（図11）。イメージの良さは、イメージ、感触などの重要性から成っている。これは、「消費者のこだわりが強い市場」と資産規模の関係で記述した、テレビ・パソコンなどの家電、携帯電話、高級ブランド・ファッション業界と共通する部分がある。それはデザインを強みとした企業・ブランドの台頭があったという点である。イメージ・感触の良さが製品の強みであるということは、素材やデザインを行う人材などに費用がシフトし、研究開発や生産技術に依存しなくなると考えられる。そのため、投下資本利益率が比較的高く、株主資本での資金調達が可能になり、資産規模因子を構成する純資産が拡大する傾向にあるのではないだろうか。つまり、自社製品のイメージ、感触の重要性を上げれば、「資産規模」拡大に繋がると示唆できる。

図 11 製品の特徴と資産規模の関係



修正済み決定係数 : 0.0584

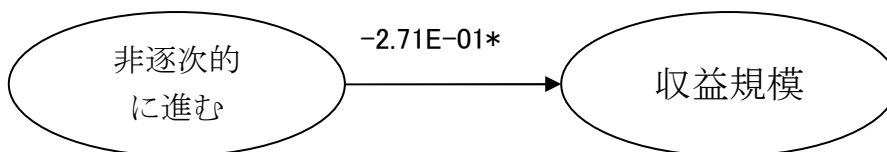
p 値 : 0.0264

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

[8]製品開発過程と収益規模の関係について

製品開発過程が「非逐次的に進む」ことは「収益規模」に負の影響を与えることがわかった (図 12)。「非逐次的に進む」とは、開発が逐次的には進まず、様々な作業を平行して行い、プロジェクトメンバーが複数の役割を担っていることから成っている。製品開発が非逐次的に進んでしまうと「収益規模」は縮小する。これは、開発過程の複雑さが問題となってプロジェクトメンバーの負担が大きく非効率的になり、その結果、無駄な費用が発生してしまうためであると考えられる。ここでは、製品開発過程を効率化し、メンバーの負担を軽減して無駄を省くことで「収益規模」の拡大に繋がることが示唆できる。

図 12 製品開発過程と収益規模の関係



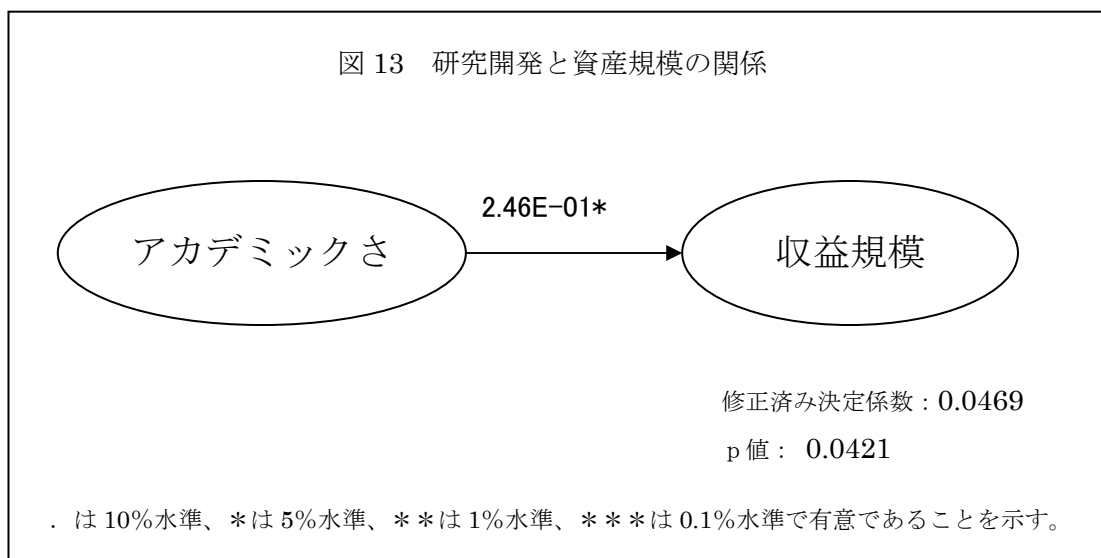
修正済み決定係数 : 0.0456

p 値 : 0.0444

. は 10%水準、*は 5%水準、**は 1%水準、***は 0.1%水準で有意であることを示す。

[9]研究開発と収益規模の関係について

研究開発の「アカデミックさ」は「収益規模」に正の影響を与えることがわかった（図13）。「アカデミックさ」は、研究開発の成果を論文の数など学術的見地から評価しているか、研究者が研究成果を学会で発表することを促進しているか、という2項目から成っている。研究開発の「アカデミックさ」は研究者のモチベーションの誘因として考えられる。故に、研究者による成果が増加し、それが競争力の源泉となって企業の付加価値が増大する。そして、「収益規模」の拡大に繋がるのではないだろうか。



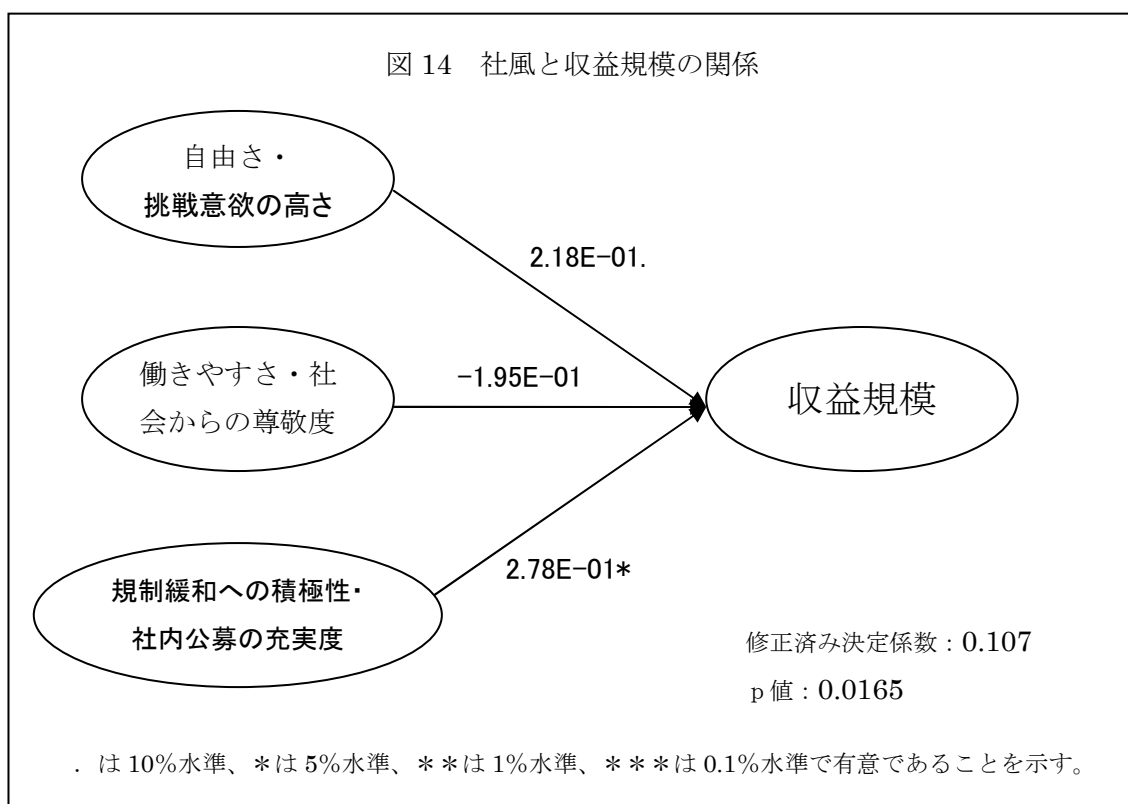
[10]社風と収益規模の関係について

社風の「自由さ・挑戦意欲の高さ」「規制緩和への積極性・社内公募の充実度」は「収益規模」に正の影響を与えることがわかった（図14）。社風の「自由さ・挑戦意欲の高さ」は、失敗をおそれない社風である、失敗しても再挑戦できる雰囲気である、経営の方向性をトップが明確に示している、社員のスキルを長期的に育成している、個人の主体性が重視されている、といった質問項目から成っている。また、「規制緩和への積極性・社内公募の充実度」は新製品開発や新規プロジェクトのテーマについて社内公募が行われている、必要な人材を集めるための社内公募制度が活用されている、貴社は規制緩和や法改正について政府・地方自治体に対して要望を積極的に行っている、といった質問項目から成っている。

「自由さ・挑戦意欲の高さ」「社内公募の充実度」は企業で働く社員の活力を生み出し、人材育成に大きく寄与し、企業の競争力の源泉となるだろう。これは顧客満足（CS）と共に重要視されている従業員満足（ES）の観点と同一である。¹²また、「規制緩和への積

¹²ヘスケット、サッサー、シュレンジャー（1998）「カスタマー・ロイヤルティの経営」、稲垣公雄（2004）『顧客満足度・従業員満足度・企業業績を高める人材マネジメントモデル』が詳しい。

極性」は、企業の活力を十二分に発揮する環境を整えることに繋がる。その結果、「収益規模」が拡大すると考えられる。



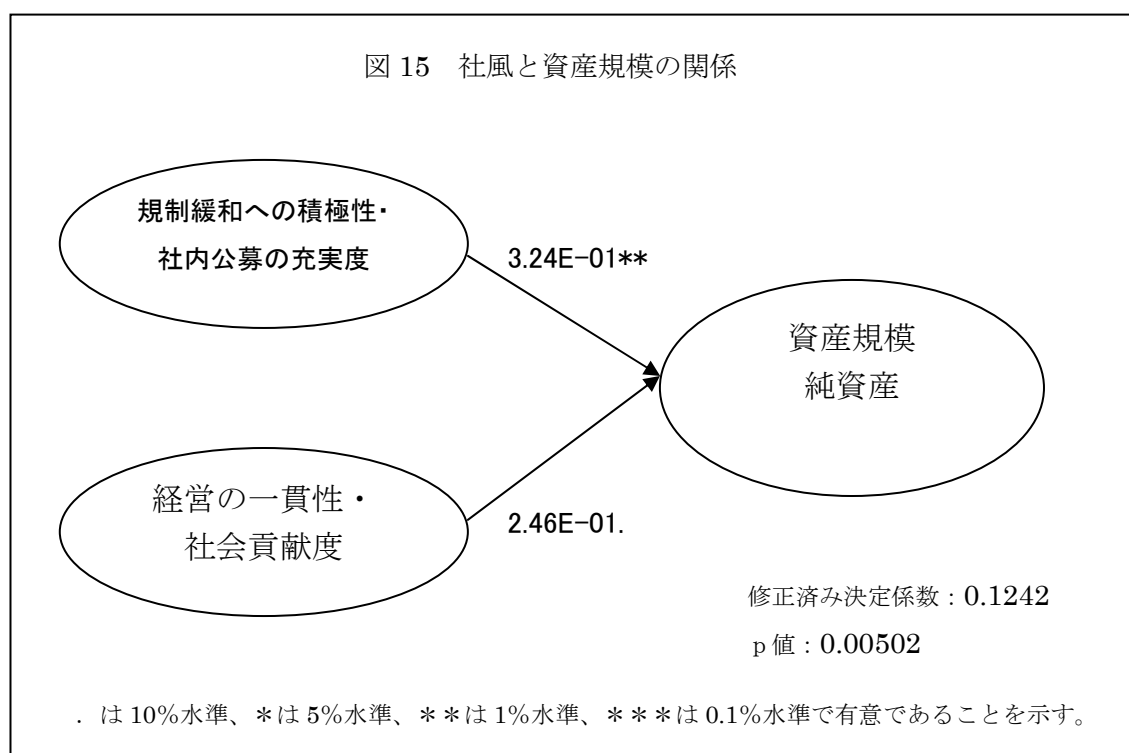
[11]社風と資産規模の関係について

社風の「規制緩和への積極性・社内公募の充実度」「経営の一貫性・社会貢献度」は「資産規模」に正の影響を与えることがわかった（図 15）。「経営の一貫性・社会貢献度」は、トップが変わっても変わらない経営や行動の原則がある、長期的な経営戦略を考えている、必要な知識、情報を社内で共有、問いかけることができるシステムがある、組織の調和、コンセンサスが重視されている、貴社は本業において社会に貢献している、貴社は本業以外にも社会に対して貢献している、といった質問項目から成っている。前にも述べたように、「規制緩和への積極性・社内公募の充実度」は自由と人材育成の重視度を意味しており、企業の競争力の源泉となっている。また、「経営の一貫性・社会貢献度」は経営の一貫性が全社的に共有され、社員一人ひとりが同一の目標に向かい、かつ、社会貢献度が高いことを意味している。企業姿勢に一貫性があり明確であること、社会貢献していることはCSR¹³の観点から評価できる。そのため、株主資本での資金調達が可能になり、「資産規模」拡大に繋がると考えることが出来る。さらに「資産規模」（純資産）は株主資本での資金調達以外に当期純利益も含まれる。故に、企業の競争力が高まること、経営の一貫性によっ

¹³ 経済同友会（2003）が詳しい。

<http://www.doyukai.or.jp/policyproposals/articles/2002/030326a.html>

て経営資源の無駄がなくなり、企業の利益が拡大すると考えられる。



2) 問題点・反省と検討課題

まず、本研究における問題点と反省を記す。市場構造・市場行動・市場成果・企業価値という一連の因果関係を仮定して構造方程式モデルリングを試みたが棄却された。モデル適合度はまずまずの値だったものの、重要な因果関係のパスが有意とならなかったためである。これは仮定したモデル自体に不備があったためであり、理論構築を煮詰めてモデルリングを試みれば、より良い結果が得られたかもしれない。同時に、サンプル数が 68 と少なく、構造方程式モデリングに十分な数量がなかった点も棄却の原因の一つである。また、一連の因果関係を重回帰分析で一つずつ検証し、目的に対してそれなりのインプリケーションを持たせることができた。しかし、市場構造・行動と市場成果の関係についての回帰分析では説明力不足が指摘できる。

次に、本研究の検討課題について言及したい。市場成果を構成する潜在因子について、日本経済団体連合会（2006）を参考にして、財務諸表から 6 つの指標を抜き出して因子分析したが、キャッシュフローや配当利回りなどの指標も加えておけば、より多くのインプリケーションを得られた可能性がある。また、企業価値（株式時価総額）を説明する際、ROE、ROA¹⁴などの株価指標を用いれば、構造方程式モデリングの改善や回帰分析にお

¹⁴ 総資産利益率 Return On Assets=売上高利益率×総資産回転率で算出する。収益性と効

いて多くの示唆が得られたかもしれない。

3) あとがき

本研究の執筆におけるご指導、本研究で使用させていただいたデータのご提供、さらに2年間の研究会活動におけるご指導をいただき、大変お世話になった濱岡豊教授（慶應義塾大学商学部）に厚くお礼申上げたい。

また、研究会の関係者の皆様には日頃から貴重で有用なご意見をいただき、この場を借りて感謝の意を申上げたい。

率性を同時に表す指標である。

5. 参考文献

- ・ 稲垣公雄 (2004) 『顧客満足度・従業員満足度・企業業績を高める人材マネジメントモデル』 <http://www.mri.co.jp/REPORT/JOURNAL/2004/jm04063007.pdf>
- ・ 植草益、井出秀樹、竹中康治、堀江明子、菅久修一 (2002) 『現代産業組織論』 NTT出版
- ・ 上原征彦 (1986) 『経営戦略とマーケティングの新展開』 誠文堂新光社
- ・ 片山洋 (2001) 『マーケティング戦略の新展開』 三学出版
- ・ 樺山忠雄 (2004) 『ストラテジック・マーケティング』 創成社
- ・ (社) 経済同友会 (2003) 『「市場の進化」と社会的責任経営』
<http://www.doyukai.or.jp/policyproposals/articles/2002/030326a.html>
- ・ (社) 日本経済団体連合会 (2006) 『企業価値の最大化に向けた経営戦略』
<http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/2006/010/index.html>
- ・ 濱岡豊 (2006) 『イノベーションと製品開発による調査』
- ・ ヘスケット、サッサー、シュレンジャー (1998) 『カスタマー・ロイヤルティの経営』 日本経済新聞社
- ・ 渡辺茂 (2005) 『企業価値評価の基本』 日経文庫
- ・ フィリップ・コトラー (1996) 『マーケティング・マネジメント』
- ・ ロバート・D・バゼル (1988) 『新PIMSの戦略原則—業績に結びつく戦略要素の解明』
ダイヤモンド社
- ・ 米国マーケティング協会 <http://www.marketingpower.com/>
- ・ 三菱総合研究所 <http://www.mri.co.jp/>

6. 付属資料

因子分析結果

表 16 市場状況についての因子分析(ヴァリマックス回転)

Loadings:							
	新興市場	多様なユーザーを抱える市場	競争激しい市場	消費者のこだわりが強い市場	ユーザーがイノベーションを生み出す市場	成長している市場	規制が強く、大学がリードする市場
売上げの成長率が高い。	0.176	0.131				0.961	-0.123
消費者の好みの変化が激しい。	0.12		0.122	0.961			0.181
消費者のロイヤリティが高い。	0.237		-0.324	0.418	0.153		
様々なニーズをもった消費者、ユーザーがいる。	0.263	0.416	0.184	0.316			0.225
技術変化が激しい	0.395	0.385	0.12	0.166	0.203	0.464	
研究者、技術者の移動が激しい	0.586	0.198		0.238	0.256	0.121	0.192
製品の差別化が難しい。		-0.107	0.547		-0.262		-0.111
価格競争が激しい。	-0.121		0.772			-0.176	-0.183
強力な競争相手がいる。	-0.153		0.655			0.18	
競争相手が多い。	0.348		0.511		-0.14	-0.157	0.282
新規参入する企業が多い	0.71	0.1	0.173	0.119			-0.179
原料や部品の調達先は多い。	0.209		0.255				0.32
法的な規制が強い	-0.222	-0.24		0.135		-0.191	0.586
技術的に優れたベンチャー企業	0.813	0.156	-0.14		0.131	0.242	0.151

が多い							
ベンチャーキャピタルを活用しやすい	0.82		-0.189	0.142			
その分野をリードしている大学がある			-0.107				0.499
子会社や取引先に優秀な研究開発能力をもった企業が多い。	0.286	0.15	-0.176	0.116	0.213	0.13	0.307
優れた知識を持つユーザーが多い		0.577	-0.116			0.17	
こだわりをもつユーザーが多い		0.836					
少数だが、極めて先進的なニーズをもつユーザーがいる。		0.825			0.166	0.126	-0.115
インターネット上でのユーザー間での交流が活発である。	0.218	0.383		0.487			0.237
対面でのユーザー間での交流が活発である。	0.226	0.39		0.115	0.296		
ユーザーからの新しい製品についての提案が多い	-0.113	0.313	-0.126	0.131	0.794		
ユーザーが実際に新しい製品を実現することがある	0.153		-0.167		0.735		

	新興市場	多様なユーザーを抱える市場	競争激しい新規市場	消費者のこだわりが強い市場	ユーザーがイノベーションを生み出す市場	成長している市場	規制が強く、大学がリードする市場
SS loadings	2.988	2.643	2.028	1.65	1.596	1.428	1.2
Proportion Var	0.125	0.11	0.084	0.069	0.067	0.059	0.05
Cumulative Var	0.125	0.235	0.319	0.388	0.454	0.514	0.564

p-value: 0.0569

表 17 自社の強みについての因子分析(ヴァリマックス回転)

Loadings:						
	マーケティングの柔軟性	ニーズを把握し、堅実性	技術力、品質の高さ、シェアの高さ	新規開拓能力	オリジナリティ	発想力
他社と比べてシェアは高い		0.309	0.417	0.211	0.416	0.183
他社と比べて利益率は高い	0.261	0.5	0.201	0.17	0.347	
他社と比べて売上高の成長率は高い	0.302	0.481		0.316	0.389	
他社と比べると生産能力は高い。	0.263	0.333	0.391	0.205		
他社と比べて製品の品質、機能は高い。		0.147	0.951	0.237		
他社と比べると流通チャネルは充実している。	0.124	0.536	0.206	0.14		-0.111
他社と比べて物流、ロジスティクスは充実している。	0.222	0.429		-0.203	0.172	0.178
他社と比べて優れた技術をもっている	0.198	0.239	0.573		0.319	0.212
他社と比べて特許の数は多い。	0.298	0.137	0.199	0.138	0.711	0.248
他社と比べるとブランドイメージは高い。	-0.102	0.333	0.393		0.469	0.191
他社と比べると顧客満足度は高い		0.449	0.6	0.212	0.216	0.206
他社と比べて新しい市場を開拓することが多い。		0.266	0.173	0.431	0.321	0.287
他社と比べて市場や顧客へのリサーチを頻繁に実施している。		0.696	0.134	0.108		
他社と比べて市場や顧客のニーズの変化を早く把握できる。	0.116	0.801	0.198	0.24		0.188
他社と比べて競争相手の動向を早く把握できる。	0.357	0.428	0.225		0.172	0.379
他社と比べて新製品の開発ス	0.375	0.347	0.103	0.654		0.115

リードは速い。						
他社と比べて新製品を多く発売する。	0.277	0.118	0.232	0.764	0.218	0.168
他社と比べて新製品を早く発売する。	0.34	0.115	0.188	0.781		
他社と比べて革新的な機能、性能をもつ製品が多い。	0.355	0.126	0.408	0.341	0.361	
他社と比べて新しい用途の提案という面で市場をリードしている。	0.236		0.178	0.305	0.293	0.853
他社と比べて新製品の成功率は高い	0.362	0.186	0.41	0.184	0.15	0.407
市場環境が変化したとき、他社よりも早く製品を修正できる。	0.7		0.208	0.258	0.316	
市場環境が変化したとき、他社よりも早く価格を変更できる。	0.834			0.123		0.161
市場環境が変化したとき、他社よりも早くプロモーションを変更できる。	0.731	0.172	0.205	0.232		0.169
市場環境が変化したとき、他社よりも早く流通チャネルを変更できる。	0.557	0.162		0.194		

	マーケティングの柔軟性	ニーズを把握し、堅実性	技術力、品質の高さ、シェアの高さ	新規開拓能力	オリジナリティ	発想力
SS loadings	3.279	3.215	2.893	2.702	1.917	1.54
Proportion Var	0.131	0.129	0.116	0.108	0.077	0.062
Cumulative Var	0.131	0.26	0.375	0.484	0.56	0.622

p-value: 0.122

表 18 市場調査についての因子分析(ヴァリマックス回転)

Loadings:					
	情報分析力	情報共有度	組織性・計画性	情報部門の独立性・専門性	情報反映の迅速さ
収集した情報を十分に検討している。	0.556	0.278	0.48		
生のデータ・情報を、そのまま製品開発やマーケティング計画に活用する。	0.293	0.158	0.405	0.295	
生のデータ・情報について独自の解釈を加えて製品開発やマーケティング計画に活用する。	0.637	0.284	0.308	0.2	
データ・情報の分析、解釈は各個人に任されている。			-0.533	-0.125	-0.14
データ・情報の分析、解釈は分析を専門とする部署が担当している。	0.172		0.133	0.846	
データ・情報の分析、解釈はそれを必要とする担当部署で組織的に行われる。	0.368	0.142	0.415	0.312	0.21
顕在的なニーズだけでなく潜在的なニーズも把握する。	0.76	0.203	0.32	0.178	
現在の顧客だけでなく潜在顧客の情報も把握する。	0.896	0.181	-0.118	0.132	0.357
顧客ニーズ情報が事業部間、部門間で共有されている。	0.383	0.709	0.339		0.109
競合相手の情報が事業部間、部門間で共有されている。	0.215	0.891		0.295	0.256
顧客ニーズや競合相手に関する議論は、事業部間、部門間で横断的に行われている	0.477	0.552	0.292		0.188
情報を収集する間隔が長すぎる、継続的ではないといった問題がある。	-0.157	-0.361	-0.421		-0.212
過去の調査結果なども蓄積され、必要なときに見ることができる。		0.276	0.165	0.404	0.171
情報を得ても実行するまでには時間がかかる。		-0.224	-0.216	-0.109	-0.807
顧客からの提案を製品やマーケティングへと迅速に反映する。	0.332	0.211	0.434		0.489

	情報分析力	情報共有度	組織性・ 計画性	情報部門の 独立性・専 門性	情報反映の 迅速さ
SS loadings	2.916	2.18	1.722	1.285	1.276
Proportion Var	0.194	0.145	0.115	0.086	0.085
Cumulative Var	0.194	0.34	0.455	0.54	0.625

p-value: 0.0844

表 19 製品の特徴についての因子分析(ヴァリマックス回転)

Loadings:				
	汎用性	イメージの良さ	ニーズ表現の難しさ	複雑さ・生産ノウハウの必要性
スペック、仕様などで製品の特徴が十分にわかる製品である。	0.251		-0.23	0.172
イメージ、感触などが重要な製品である		0.983	0.113	0.106
顧客もニーズを明確に表現しにくい。			0.992	
多数の素材、部品、要素から構成される。	0.102	-0.254		0.551
用途は多様である。	0.323	-0.284		
標準化された部品、素材を利用できる。	0.359			0.215
部品や素材だけでなく、生産などのノウハウが重要である。				0.658
使ってみないと良さがわからない製品である。			0.154	0.312
製品を使いこなすにはかなりの努力が必要		-0.328	0.325	0.291
ユーザーがカスタマイズすることが容易な製品である。	0.723			-0.173
ユーザーが開発したり、カスタマイズするための情報やツールは簡単に入手できる。	0.823	-0.125		-0.164

	汎用性	イメージの良さ	ニーズ表現の難しさ	模倣困難性
SS loadings	1.521	1.26	1.198	1.074
Proportion Var	0.138	0.115	0.109	0.098
Cumulative Var	0.138	0.253	0.362	0.459

p-value: 0.214

表 20 製品開発過程についての因子分析(ヴァリマックス回転)

Loadings:							
	リーダーに責任と権限が集中する	開発過程が決まっている	生産・マーケティングも考慮する	目標を重視する	非逐次的に進む	モジュールごと開発する	受注生産
顧客からの発注にもとづく、受注生産である。							0.742
消費者やユーザー向けのニーズ調査を必ず行う。	0.144	0.392		0.401		0.304	0.124
社員の個人的な経験、ニーズを製品化することがある。		0.176		-0.26	0.29	0.102	-0.18
ユーザー、顧客が開発チームの一員となることがある。	-0.21			0.264		0.134	0.25
技術的なシーズをもとに製品開発は進められる	0.355		0.173			0.173	0.27
開発は逐次的に進め、前の段階の作業が終了するまで次には進めない。		0.209			-0.785		0.156
開発は様々な作業を並行して進める。	0.33				0.446		0.241
主要構成要素の開発をモジュール化し独立したグループが開発する。	0.295	0.231				0.891	0.228
研究開発、生産、マーケティングなど、関連する部門からなるチームを編成する。		0.2	0.209	0.305	0.321	0.298	
プロジェクトメンバーの役割は明確に決められている。	0.104	0.49		0.241		0.46	
プロジェクトメンバーは複数の役割を果たしている。		0.118			0.653	-0.106	
研究開発とマーケティングの両方に通じている者が多い。	0.498		0.353		0.229		
研究開発部門とマーケティング部門でコンフリクトが生じることが多い		0.318	-0.11			0.241	

リーダーは開発から発売に至るまで責任と権限を持っている。	0.805	0.18		0.283	0.191		
リーダーは開発から発売に至るまでの多様な分野の知識を持っている。	0.815	0.163	0.278	0.102	0.248		
開発の手順は明文化されている。	0.19	0.862				0.106	
開発の各段階で何をすべきか細かく決められている。		0.785	0.134	0.181		0.142	
問題点をはじめに明らかにして、それらを早い段階で解決する。	0.2	0.595	0.251				
製品のコンセプトづくりの段階から消費者、ユーザーに評価してもらう。	0.241	0.107	0.275	0.358	0.173		0.38
試作品をユーザーに使ってもらって仕様を確定する。	0.171				0.389		0.384
開発の初期段階から生産計画も考慮する。	0.271	0.138	0.752	0.196			0.161
開発の初期段階からマーケティングや販売計画も考慮する。	0.215		0.859	0.164			
開発中もじっくり考える時間は確保できる。	0.4	0.127	0.151		0.119	0.131	
開発の期限は厳守される。	0.49			0.466			
売上、シェアなどの予測は念入りに行う。	0.405	0.375	0.234	0.307		0.132	
売上や利益などの目標を明確に定める。	0.174	0.352	0.199	0.758			
発売した後も、売上目標をクリアしているか追跡調査をする。	0.337	0.184	0.358	0.484		0.182	-0.202
発売した後も、定期的に広告などの追跡調査をする。	0.318	0.133	0.354			0.286	-0.142
製品開発プロジェクトそのものについても事後的なレビューを行い次回の開発に活かす	0.42	0.219	0.339	0.108		0.392	0.228

	リーダーに 責任と権限 が集中する	開発過程 が決まっ ている	生産・マーケ ティングも 考慮する	目 標 を 重 視 す る	非 逐 次 的 に 進 む	モ ジ ュ ー ル ご と に 開 発 する	受 注 生 産
SS loadings	3.26	2.869	2.274	1.938	1.823	1.68	1.363
Proportion Var	0.112	0.099	0.078	0.067	0.063	0.058	0.047
Cumulative Var	0.112	0.211	0.29	0.357	0.419	0.477	0.524

p-value: 0.0794

表 21 研究開発についての因子分析(ヴァリマックス回転)

Loadings:							
	技術力	アウトソ ースの 利用度	アカデ ミックさ	技術 公開 度	自前主 義	自由さ	他社へ の関心 度
技術や研究開発で市場をリ ードしている。	0.682	0.102		0.209	0.263		
技術環境が変化したとき、 柔軟に適應できる	0.821	0.116			0.105	0.176	0.123
全社的な経営戦略と研究開 発の方向性は綿密に連携 されている	0.629		0.117	0.215		0.196	
基礎的な研究と応用、製品 開発のための研究は綿密 に連携されている	0.591		0.179		0.266		0.215
勤務時間に自由な研究をす ることを認めている。	0.236	0.175	0.113		0.152	0.659	
勤務時間外に自由な研究 をすることが認められてい る。	0.219				-0.168	0.759	
研究開発の成果を論文の 数など学術的見地から評価 している。	0.42		0.562	0.116			-0.18
研究開発の成果を経済的 な成果という見地から評価 している。	0.428		0.238			0.148	
研究者、技術者が製品化の ことまで視野に入れて研究 を進めている。	0.546	-0.154	0.125	0.241		0.144	
研究者、技術者が営業担当 者や顧客と会うことがある。				0.327	0.237	0.111	
社内での技術の展示会、発 表会などがある。	0.347		0.265	0.874		-0.129	-0.107
社内の技術を外部に公開 するための広報誌や制度 がある。	0.143		0.387	0.655	0.295		0.203

研究者が研究成果を学会で発表することを促進している。			0.931	0.262	0.165	-0.112	
基礎開発から自社で行うことを重視している。	0.539		0.255	0.171	0.528	-0.141	0.162
他社の技術には頼らず、自社の技術にこだわる。	0.261	-0.365		0.16	0.776		-0.121
他社にはない技術を持っている。	0.516		0.189	0.227	0.262	0.112	
他の企業からの技術的な提案を受け入れる制度が確立している。	0.168	0.343	0.247	0.205	-0.149	0.212	0.34
外部に自社の技術を積極的に提供する制度が確立している。	0.223	0.134	0.395	0.276		0.374	0.169
外部の技術の動向を積極的にスキャンしている。	0.392	0.445	0.155	0.117		-0.108	0.488
外部技術の導入による自社の強みの喪失を危惧している。			-0.35		0.142	-0.241	-0.11
外部の技術をそのまま取り入れることが得意である。	-0.207	0.556	-0.139			0.129	
外部の技術を内部の技術と結びつけることが得意である。		0.701			0.154		
外部技術の導入によって、研究開発のスピードが向上した。	0.248	0.829			-0.278		-0.41
外部の技術を取り入れて革新的な製品ができるようになった。	0.242	0.759			-0.167	0.158	
外部の技術を取り入れた製品が市場でも成功している。	0.782				-0.128		0.118
研究開発の効率は他社と比べて高い。	0.712	0.115				0.138	
研究開発が製品化へと結	0.859	0.129			-0.15		

びついている。							
---------	--	--	--	--	--	--	--

	技術力	アウトソー スの利用度	アカデミッ ク	技術公開 度	自前 主義	自由さ	他社へ の関心 度
SS loadings	5.078	3.283	2.038	1.798	1.558	1.553	0.81
Proportion Var	0.188	0.122	0.075	0.067	0.058	0.058	0.03
Cumulative Var	0.188	0.31	0.385	0.452	0.509	0.567	0.597

p-value: 0.0643

表 22 社風についての因子分析(ヴァリマックス回転)

Loadings:							
	柔軟性	自由さ・ 挑戦意 欲の高 さ	働きや すさ・社 会から の尊敬 度	規制緩 和への 積極性・ 社内公 募の充 実度	経営の 一貫 性・社 会貢献 度	公正 さ・信 頼度	グルー プとし ての総 合力
失敗をおそれない社風である	0.416	0.512	0.419	0.174	0.153		-0.11
失敗しても再挑戦できる雰囲気である。	0.247	0.927				0.252	
新製品開発や新規プロジェクトのテーマについて社内公募が行われている。	0.352			0.44	0.145		0.128
必要な人材を集めるための社内公募制度が活用されている。	0.292	-0.116		0.491	0.116		
顧客の不満足は学習の機会であると捉えられている。	0.44			0.253	0.37	0.179	
製品、価格、広告など一貫性のあるマーケティングを行っている。	0.558	0.229	0.16	0.165		0.103	0.132
顧客や取引先からの提案や苦情について、人や部門によって対応が異なる傾向がある。	-0.619						
市場が大きく変化しても柔軟に対応できる。	0.624	0.221	0.298		0.129		0.105
社内の部門間、事業部間での連携は十分にとれている。	0.625	0.24	0.289	0.191		0.276	
技術的に優れた系列、グループ企業が多い。	0.121		0.204	0.244	0.199	-0.11 3	0.708
販売力のある系列、グル			0.174		0.185		0.963

ープ企業が多い。							
他業界の企業とも共同で事業を行っている。				0.227	0.225	-0.48	0.182
トップが変わっても変わらない経営や行動の原則がある。	0.347	0.15		0.107	0.559		0.107
経営の方向性をトップが明確に示している。	0.144	0.634		-0.125	0.321	0.316	0.116
経営の方向性を社員が意識している	0.269	0.26	0.363	0.221	0.342	0.2	
長期的な経営戦略を考えている。	0.215	0.344	0.298		0.401		
社員のスキルを長期的に育成している。	0.296	0.46	0.223	0.186	0.363		0.203
必要な知識、情報を社内で共有、問いかけることができるシステムがある。	0.356	0.411		0.243	0.474		0.171
他の社員の研究や課題解決を支援することが奨励されている	0.279	0.189	0.403	0.188	0.351		0.164
個人の主体性が重視されている。	0.109	0.502	0.291				
組織の調和、コンセンサスが重視されている。		0.329			0.41	0.296	0.224
社員の間では業務に関して、コミュニケーションが十分に行われている。	0.429	0.129	0.405		0.223	0.163	
社員の間ではプライベートなつきあいが活発に行われている。	0.325		0.447	0.163		0.274	0.161
貴社は顧客や取引先から信頼されている	0.21	0.178	0.231		0.163	0.847	
貴社は顧客や取引先からも公正な企業だと評価されている。	0.155	0.135				0.721	
貴社は本業において社会	-0.102	0.201	0.132		0.408	0.4	0.191

に貢献している。							
貴社は本業以外にも社会に対して貢献している。			0.334	0.242	0.624		0.189
貴社は規制緩和や法改正について政府に対して要望を積極的に行っている。			0.29	0.846			
貴社は規制緩和や法改正について地方自治体に対して要望を積極的に行っている。		0.115	0.296	0.888	0.12	-0.126	
社員は貴社の社員であることに誇りを持っている。	0.177	0.211	0.782	0.147	0.234	0.12	0.185
貴社は社会からも尊敬されている。	0.132	0.135	0.652	0.2		0.155	0.149

	柔軟性	自由さ・挑戦に意欲的	働きやすさ・社会からの尊敬度	規制緩和への積極性	経営の一貫性・社会貢献度	公正さ・信頼度	グループとしての総合力
SS loadings	3.128	2.896	2.759	2.587	2.406	2.242	1.875
Proportion Var	0.101	0.093	0.089	0.083	0.078	0.072	0.06
Cumulative Var	0.101	0.194	0.283	0.367	0.444	0.517	0.577

p-value: 0.0987