

# 無形資産と経営戦略

浅羽 茂

学習院大学 経済学部教授

## 1. はじめに

経営学が、ヒト・モノ・カネ（これに情報が付け加えられることもあるが）といった経営資源を蓄積・配分・活用して、企業をうまく経営していく術を研究する学問分野であるとすれば、無形資産あるいは知識資産はかなり以前から経営学の中心的な研究対象であったといえよう。なぜなら、無形資産はその経営資源の中核的な構成要素だからである。

無形資産の内容についてはいろいろな議論があるが、本連載の第1回目の宮川教授の論稿にもあるように、van Ark（2004）の分類に従えば、それはIT資本、人的資本、知識資本、組織資本、顧客資本、社会資本からなる。人的資本における教育、訓練は人事管理の主たる関心事であり（本連載第4回目参照）、知識資本のなかの研究開発、特許など技術に関わるものは、イノベーション研究やMOT（技術経営）が扱ってきた（同6回目参照）。知識資本のなかのブランドや顧客資本はマーケティングの研究対象であるし、組織資本は組織論の内容そのものである。このように、無形資産の各要素は、経営学のなかの機能的に細分化された各専門分野で中心的に扱われてきた。

ただし、無形資産は分析対象の中心ではあるが、無形資産を測定し、それが業績にどの程度の影響を及ぼすのか、それをうまく蓄積するにはどうしたらよいのか、それを活用する鍵はなにかについては、必ずしも十分に解明されているとはいえない。そこで、本稿では、経営戦略研究において、これまで無

形資産がどのように扱われてきたかを概観し、今後の課題を提起する。

## 2. 経営戦略論のなかの無形資産

企業を経営資源の集合体として捉えたのは、Penrose（1959）である。彼女は、資源を用いて得られる生産的用役こそが企業成長の源泉であり、とくに経営陣が企業内で培った経験をもとに資源を活用して提供する経営者用役が企業成長の方向を決定づけたり、成長に制約を課したりすると考えた。ゆえに、経営者の熟練、企業家の想像力といった無形用役がもっとも重要であると指摘した。

ところが、彼女のこの考え方は、どうやって個々の企業が競争優位を獲得するかを主たる関心事とする経営戦略研究においては、その後しばらく脇に追いやられてしまう。それは、企業の競争優位が市場の構造と自社のポジショニングで決定されるという、いわゆるポジショニング・スクールが一世を風靡したからである。その創始者であるPorter（1980）は、伝統的な産業組織論の成果を縦横に利用して、魅力的な産業を選択する枠組みや競争圧力を回避するような競争戦略を提案した。ポジショニング・スクールは、競争優位の源泉を、企業内部ではなく、企業の外部環境の特性、および企業と外部環境とのかわりに求めたのである<sup>1</sup>。

Penroseの考え方が再び脚光を浴びるようになったのは、1980年代後半、いわゆるResource-based View of the Firm（以後、RBV）と呼ばれる研究が盛んになってからである（Wernerfelt, 1984）。

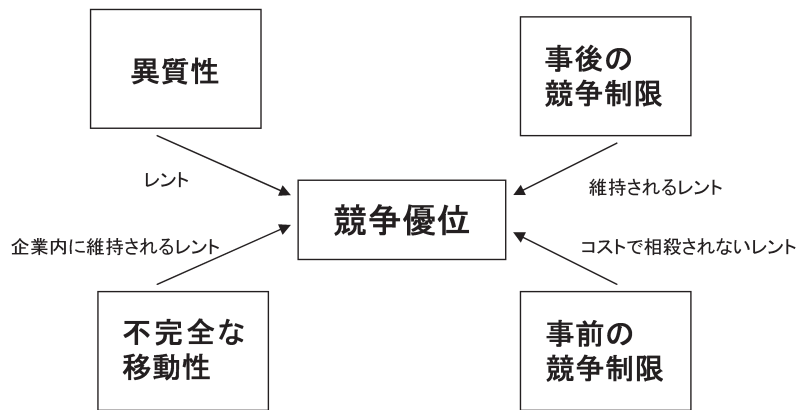
<sup>1</sup> 詳しくは、浅羽（2001）、浅羽（2004）を参照されたい。



【浅羽茂氏のプロフィール】

1985年東京大学経済学部卒業。1994年東京大学大学院 博士（経済学）取得。1999年カリフォルニア大学ロサンゼルス校 経営学博士号取得。学習院大学経済学部講師、助教授を経て、1997年より現職。専門分野は経営戦略（とくに日本企業の競争行動、日本の産業組織）著書は、『競争と協力の戦略』（有斐閣、1995年）、『競争戦略のダイナミズム』（共編著、日本経済新聞社、2001年）、『日本企業の競争原理』（東洋経済新報社、2002年）、『ビジネスシステムレボリューション』（共著、NTT 出版、2004年）、『経営戦略の経済学』（日本評論社、2004年）、『企業戦略を考える』（共著、日本経済新聞社、2007年）など。

図1：RBVにおける競争優位獲得のための4条件



出所：Peteraf (1993), P.186

RBV 研究は、企業の競争優位の源泉を企業が保有する資源に求める研究であり、おのずと企業内部に目が向けられるようになった。RBV では、企業が競争優位を獲得するために、保有する経営資源が外部環境の脅威や機会に適応して経済的価値 (Value) を生むか、その経営資源は稀少 (Rarity) か、その経営資源を有していないライバル企業は経営資源を獲得・開発できるか (Imitability)、その経営資源を活用するための組織 (Organization) が整っているかといった問いが大切であると考えられる VRIO という枠組みや、図1にあるような競争優位獲得のための4つの条件などが提示された (Barney, 1991; Peteraf, 1993)

もちろん、RBV が企業の競争優位に影響を及ぼすと考えている経営資源は、無形なものに限らない。ただし、有形資産よりも無形資産の方が、VRIO のうちの1つである模倣不可能性や、Peteraf の4条件のなかの不完全な移動性を満たしやすいと考えられる。また、持続的な競争優位をもたらす資源は、

本質的に市場で取引可能ではなく、企業内で蓄積されると考えられる (Dierickx and Cool, 1989)。たとえば企業特殊のノウハウや評判といった資源は、過去の学習や投資の結果企業内に蓄積されるものであって、市場で取引することが難しい。それゆえ、簡単に調達することができず、それを活用した競争優位は持続可能であると考えられる。したがって、RBV においても、無形資産の重要性はきわめて大きいと考えられる。

たしかに RBV は、Penrose と同様に、企業を経営資源の集合体と捉えてはいるが、両者の間には違いもある (Rugman and Verbeke, 2002; 軽部, 2004)。すなわち、Penrose が未利用な生産用役が引き出されるプロセスを解明しようとしたのに対し、RBV は模倣不可能性、取引不可能性、不完全な移動性、あるいは戦略要素たる経営資源の市場の不完全性に着目し、そのような特性を有する経営資源はどのようなものか、それによっていかに競争優位を獲得・持続できるかを追及したのである。

このような特徴を有する RBV 研究には、多角化との関連でいくつかの実証研究はあるが、システムティックな実証研究はあまり多くない。むしろ、成功企業を調査し、その企業が特異な優れた資源を有していることを指摘する事例研究が多い。ただし、企業がなんらかの点で同質でないとすれば、成功企業に特異な資源は必ず見出すことができる。とすれば、企業は優れた資源を有しているから成功し、優れた資源は成功企業が有する資源であることになり、トートロジーに陥ってしまうという批判もなされているのである (Priem and Butler, 2001)。

### 3. 無形資産と戦略の実証研究

では、無形資産については、これまでどのような実証研究が行われてきたのであろうか。1つの有力なアプローチは、市場の評価を用いたものである。

もし資本市場が効率的であれば、企業の時価総額 (MV) は企業の資産価値を表す。企業の資産は、

有形資産と無形資産に分かれるので、企業の市場価値は有形資産の価値 ( $V_T$ ) と無形資産の価値 ( $V_I$ ) の合計である。

$$MV = V_T + V_I$$

$$(MV/V_T) = 1 + (V_I/V_T)$$

ここで、有形資産の価値 ( $V_T$ ) は当該資産の再取得費用なので、左辺はトービンの  $q$  である。したがって、トービンの  $q$  を被説明変数とし、無形資産に影響を及ぼすと考えられる説明変数およびコントロール変数を含む回帰分析を行えば、いかなる変数が無形資産の価値を説明するかを知ることができる。

このような実証研究については、前回、和田教授が研究開発や特許に関わる変数の影響を推計した研究を紹介されたが、それ以外にもさまざまな無形資産について研究が行われている。たとえば Simon and Sullivan (1993) は、同様の考え方を用いて、

表 1：産業・企業のブランド・エクイティと無形資産価値

産 業	ブランド・ エクイティ	無形資産 価 値	企 業	ブランド・ エクイティ
食料品	37	45	Anheuser Busch	35
たばこ	46	30	Brown-Forman	82
繊維	9	20	Cadbury-Schweppes	44
アパレル	61	73	Campbells	31
木材・木製品	20	18	Dreyers Ice-Cream	151
家具・装備品	11	15	General Mills	52
紙・紙加工品	-3	5	Heintz	62
印刷・出版	58	63	Kellogg	61
化学	34	81	Pillsbury	30
石油・石炭	-3	-18	Quaker	59
ゴム製品	26	39	Ralston-Purina	40
なめし皮	28	30	Sara Lee	57
窯業・土石製品	0	-5	Seagram	73
非鉄金属	1	11	Smucker	126
金属製品	-1	7	Tootsie Roll	148
一般機械	17	40		
電気機械	22	47		
輸送用機械	20	28		
精密機械	39	84		
その他製造業	26	38		

出所：Simon and Sullivan (1993), P.40

ブランド・エクイティについて分析を行った。彼らによれば、ブランド・エクイティを測定する方法には、①M&Aの際に顕在化する、ブランドに対して支払われるプレミアムで把握する方法、②製品につけられるプレミアム価格にもとづく評価方法、③ブランドに対する選好や購買意思に関する消費者調査を用いる方法、④ブランドを確立・維持するために要したコストを推計する方法、⑤ブランドのシェアや広告支出などから計算されるブランド乗数を用いる方法などがあるが、他の方法に比べて彼らのトービンの $q$ を用いる方法（financial approach）には、客観的な市場評価を用い、収益性に影響を及ぼすその他の要因をコントロールできることといった利点がある。

彼らは、無形資産価値と有形資産価値の比率（ $V_I/V_T$ すなわち $q-1$ ）を被説明変数とし、広告支出、ブランド年数、広告シェアや参入時期によって決まるマーケットシェア特性を説明変数とする分析を行った。その結果、これらの変数はいずれも有意であり、彼らはその推計結果を利用して、ブランド・エクイティを導出した。表1には、産業、企業ごとに導出されたブランド・エクイティと無形資産価値が示されている（いずれも1985年の平均値で、有形資産価値に対するパーセンテージ）。表を見ると、広告支出の大きな産業ほどブランド・エクイティが大きい傾向があり、広告集約度、研究開発集約度の高い産業ほど無形資産価値が高い傾向があることがわかる。

また、Konar and Cohen（2001）は、有害物質の排出量や環境問題訴訟を説明変数とする分析を行った。その結果、いずれも有意に負の係数を示し、環境問題についての評判が無形資産（あるいは「無形の負債」）に影響を及ぼすことを明らかにした。

さらに、Villalonga（2004）は、同様の考え方から、企業が保有する資源の無形性（intangibility）

がトービンの $q$ で測定されると想定し、RBVの基本的な主張の1つである資源の無形性と企業の競争優位の持続性との関係を分析した。その結果、企業の利益率と産業の平均利益率との乖離が、トービンの $q$ と有意に正の相関を有することを見出し、資源の無形性が高まるほど、企業の競争優位（あるいは競争劣位）が持続することを示した。

このように、時価総額と有形資産価値との差が無形資産価値であるという考え方をういた実証分析は、さまざまな無形資産の計測に使われている。また、RBVが提起したさまざまな仮説を実証的に検討するこれらの研究は、RBVには実証研究が少ないという批判に答えることができるという意義もある。

#### 4. 今後の課題：ダイナミック・ケーパビリティとその蓄積

これまで本稿では、まずRBV研究を中心に、経営戦略研究において経営資源や無形資産がどのように扱われてきたかを概観した。次に、無形資産に関わる市場評価を用いた実証研究を紹介した。今後も、このアプローチやそれ以外の方法で、無形資産が計測され、無形資産が業績に及ぼす影響などが実証的に研究され、理解が深まることが期待される。以下では、今後の研究課題をいくつか挙げておこう。

冒頭で示したvan Arkの分類でいえば、前節で紹介した実証研究は、知識資本、顧客資本に関わる研究である。ただし、人的資本や組織資本に関わる研究はあまり見当たらない。ゆえに、人的資本、組織資本といった無形資産について、同様のアプローチで実証研究を行うことができるであろう。現在、宮川教授を座長とする無形資産計測プロジェクトが経済産業研究所（RIETI）で行われている。筆者もメンバーのうちの一人だが、そのプロジェクトでは、経営理念の浸透、組織目標の運用、組織改革、人材育成、報酬制度などについて調査されるので、その



成果を利用して、組織資本や人的資本の計測、およびその業績への影響などについて分析が行われることが期待される。

組織資本に関連するが、RBV 研究の発展のなかで、ダイナミック・ケイパビリティという概念が提唱されている (Teece et al., 1997; Teece, 2007)。ダイナミック・ケイパビリティとは、企業が長期的に優れた業績を持続するために、無形資産を創造、展開、保護する能力のことである。個別スキル、プロセス、組織構造、意思決定ルール、規律といったミクロ的基礎からなるダイナミック・ケイパビリティによって、企業は環境の機会・脅威を感知し、機会を実現し、資源を再編することができる。これは、さまざまな有形な資源や人的資本、知識資本、顧客資本といった無形資産ではなく、それをうまく蓄積・活用するメタ・レベルの能力、知識である。これは、まさに Penrose が注目した経営者用役にほかならないともいえるであろう。

このレベルの能力は、現実の企業を観察しているとしばしば思い当たることがある。たとえば世界最大の小売業であるウォールマートは、その立地戦略やローコスト・オペレーションもさることながら、積極的な IT 投資を行うことで有名である。ゆえに、ウォールマートには、IT 資本、それを使いこなす組織資本といった無形資産が備わっているであろう。ただし、次々にビジネスモデルを考案し、その実現に必要な IT 投資を行っていくウォールマートには、それを構想するメタ・レベルの能力の存在が想定される。

あるいは、リーン生産システムによって世界の自動車産業をリードするトヨタ自動車は、卓越した生産技術、それを生み出してきた「カイゼン」活動を推進する人的資本が充実していることは衆目の一致するところである。しかし、藤本 (1997) は、それらは静態的でルーチンの能力もしくは動的ではあ

るがルーチンの能力 (改善能力) であり、それ以外にトヨタには動的で非ルーチ的な進化能力が備わっていると主張する。それは、ルーチンの能力を構築する能力構築能力である。

これらのメタ・レベルの能力については、概念整理もいまだ不十分であり、測定方法も開発されていない。ひとつの考えられるアプローチは、組織資本を中心とした無形資産の蓄積を促進する前提条件を探ることかもしれない。経営戦略研究における無形資産、あるいはダイナミック・ケイパビリティのようなメタ・レベルの能力についての研究には、未開の地が広がっているのである。

#### 参考文献

- van Ark (2004), "The Measurement of Productivity: What Do the Numbers Mean?" in G. Gelauff, L. Kiomp, S Raes, and T. Roelandt eds., *Fostering Productivity*, Amsterdam; Elsevier.
- 浅羽茂 (2001)、「競争戦略論の展開—経済学との共進化—」、新宅純二郎・浅羽茂編、『競争戦略のダイナミズム』、日本経済新聞社。
- 浅羽茂 (2004)、『経営戦略の経済学』、日本評論社。
- Barney, J. (1991), "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management*, 17: 99–120.
- Dierickx, I. and Cool, K. (1989), "Asset Stock Accumulation and Sustainability of Competitive Advantage," *Management Science*, 35: 1504–1511.
- 藤本隆宏 (1997)、『生産システムの進化論』、有斐閣。
- 軽部大 (2004)、「誘発と駆動—資源蓄積・利用のメカニズム」、伊丹敬之・軽部大編、『見えざる資産の戦略と論理』、日本経済新聞社。

- Konar, S. and Cohen, M. A. (2001), "Does the Market Value Environmental Performance," *The Review of Economics and Statistics*, 83: 281–289.
- Penrose, E. T. (1959), *The Theory of the Growth of the Firm*, Oxford, UK; Basil Blackwell (末松玄六訳、『会社成長の理論 (第2版)』ダイヤモンド社、1980年).
- Petaraf, M. A. (1993), "The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View," *Strategic Management Journal*, 14: 179–191.
- Porter, M. E. (1980), *Competitive Strategy*, New York; The Free Press (土岐坤、中辻萬治、服部照夫訳、『競争の戦略』ダイヤモンド社、1982年).
- Priem, R. L. and Butler, J. E. (2001), "Is the Resource-Based "View" a Useful Perspective for Strategic Management Research?" *The Academy of Management Review*, 26: 22–40.
- Rugman, A. and Verbeke, A. (2002), "Edith Penrose's contribution to the Resource-based View of strategic Management," *Strategic Management Journal*, 23: 769–780.
- Simon, C. J. and Sullivan, M. W. (1993), "The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach," *Marketing Science*, 12: 28–52.
- Teece, D. J. (2007), "Explaining Dynamic Capabilities: The Nature and Microfoundations of (Sustainable) Enterprise Performance," *Strategic Management Journal*, 28: 1319–1350.
- Teece, D. J., Pisano, G., and Shuen, A. (1997), "Dynamic Capabilities and Strategic Management," *Strategic Management Journal*, 18: 509–533.
- Villalonga, B. (2004), "Intangible Resources, Tobin's  $q$ , and Sustainability of Performance Differences," *Journal of Economic Behavior & Organization*, 54: 205–230.
- Wernerfelt, B. (1984), "A Resource-based View of the Firm," *Strategic Management Journal*, 5: 171–180.