

リアリスティック・リアル・オプションからみた企業戦略と組織の多様性

金崎 賢希（日本大学）

キーワード：リアルオプション、意思決定プロセス、組織行動

本報告の研究課題は、「当初は同じような技術基盤もしくは製品分野を持ちながら、企業間でその後の成長経路が異なる（多様である）のはなぜか」である。

Kogut & Kulatilaka (2001) は、技術やプラットフォームにはオプションが内包されているという見方をしている。本報告でも、こうした見方を採用し、企業の進化プロセスを経営資源の再展開、リアルオプションの行使として捉える。

従来の研究では、経営資源の再展開については、経営者が予め知っていたかのように、もしくは容易に認識できたかのように予定調和的に論じている研究が多かった。しかし、実際のところ、経営資源の再展開、新しい用途での活用が経営資源の開発当初に示されない場合は多い(Felin et al, 2023)。

経営資源、なかでも技術には様々な可能性が秘められており、予めその活用法がわかっているケースは決して多くない。それは「新しい領域に広がっていくなかで新しい用途への活用法が現れてくる」ものである (Amore & Mastrogiorgio, 2022)。経営者はどのようにこうした不確実下での意思決定を行っているのだろうか。

リアルオプションは企業の経営資源を「選択と異質性のエンジン」として捉えている (McGraith et al., 2004)。つまり、それは機会を生み出し、不確実な将来の状況に適応するために戦略的に獲得・保持するものである。企業の機会の幅は資源への先行投資に大きく依存しているが、リアルオプションはこうした先行投資について将来の機会にアクセスする権利を持つために必要な比較的わずかな足がかり投資で足りうるとしている。

こうしたリアルオプションの洞察は、企業の戦略的マネジメントに大きな示唆を与えるが、リアルオプション理論自体は評価法であって、マネジャーが最適な意思決定すると仮定している。すなわち、リアルオプション理論は、リアルオプションの行使について、原資産が生み出すキャッシュフロー、不確実性、不可逆性、競争の脅威、行使期限、行使価格に相当する変数を考慮するとしている。

しかし、他方で、リアルオプションの特性から金融オプション通りにはいかないとしてリアルオプションの実効性には批判があるのも事実である。そこで、本報告では、経営陣（複数事業を統括する経営者および個別事業の責任者）がこうしたリアルオプションをどのように行使するか、その意思決定のプロセス（リアルオプションの認識、獲得・創造・設計、保持・管理、行使まで至るプロセス）に着目し、行動科学もしくは組織行動の観点から RO 理論を再構築する。

とはいえ、このような考え方はすでに欧米の研究者がしているところで(Leiblein et al., 2017 など)、本報告ではそうしたリアリスティック・リアル・オプション研究を選択的にレビューし、そのいくつかの知見を企業の戦略的意思決定にあてはめるということをしつつ、産業企業の多様性・異質性を説明したい。

分析対象とするのは、日本の製薬産業企業、とくに準大手・中堅とよばれる企業である。日本の医薬品産業は戦後長らく、成長を続ける国内市場に依存してきた。しかし、1990 年代以降、薬価引き下げだけでなく、合併を繰り返す欧米製薬企業との競争にも直面し、従来戦略を見直さざるをえなくなった。ただ、個別にみれば、企業の取り組みに違いがある。それは何に由来するのか、また帰結はどのようなものであるか。

2020 年度の全国大会では、日本製薬産業の準大手・中堅企業のなかでも、大日本住友製薬（現、住友ファーマ）の海外展開を時系列的に整理した。今回は、その分析対象とする時期を広げ、かつ塩野義製薬を加えて検討する。

参考文献

- Amore MD, Mastrogiorgio M. (2022) Technological Entry, Redeployability, and Firm Value. *JMS* **59**: 1688-1722.
- Barnett LM, (2008) An Attention-Based View of Real Options Reasoning. *AMR* **33**: 606-628.
- Bowman EH, Hurry D. Strategic Through the Option Lens: An Integrated View of Resource Investments and the Incremental-Choice Process. *AMR* **18**: 760-782.
- Felin T, Kauffman S, Zenger TR. (2023) Resource Origins and Search. *SMJ* **44**: 1514-1533.
- Kogut B, Kulatilaka N. (2001) Capabilities as Real Options. *Organization Science* **12**: 744-758.
- Leiblein MJ, Chen JS, Posen HE. (2017) Resource Allocation in Strategic Factor Markets: A Realistic Real Options Approach to Generating Competitive Advantage. *JoM* **43**: 2588-2608.
- McGrath RG, Ferrier WJ, Medelow AL. (2004) Real Options as Engines of Choice and Heterogeneity. *ARM* **29**: 86-101.
- Trigeorgis L, Reuer J. (2017) Real Option Theory in Strategic Management. *SMJ* **38**: 42-63.
- Posen HE, Leiblein MJ, Chen JS (2018) Toward a Behavioral Theory of Real Options: Noisy signals, bias, and learning. *SMJ* **39**: 1112-1138.