

第 十 一 問 解 答

問 題

問 1

問 2

- ① モジュール（モジュラーも可）
- ② ブラックボックス
- 垂直統合

問 3

範囲の経済

理由

技術やノウハウ等の情報資源を複数事業間で共通利用したり，一つの事業で使い切れていない余剰資源や副産物を他の事業で活用したりするなど，複数事業間で資源を共有することで範囲の経済は生じる。

問 4

部品を内製するか外部調達するかを選択は，それぞれのメリットを比較することで行われると考えられる。外部調達のメリットは，外部の部品企業が多く企業と取引するために規模の経済性や学習効果が働き，部品を低コストで入手できることである。また市場の競争圧力により品質向上やコスト低下を享受できるというメリットもある。しかし取引に特殊な資産が必要なときには，いったん取引特殊な資産に投資が行われれば，その投資をした企業に取引相手が限定され，容易には変更できなくなる。そのために取引相手が多数から少数に変化するという「根本的な転化」が生じ，資産の特殊性ゆえに不利な条件を強いられるという「ホールドアップ」問題が生じる。そしてそのような取引相手の機会主義的な行動を原因として取引コストが高くなる。この場合，内製つまり内部組織からの調達を選択することでコストを節約できる。なぜなら内部組織からの調達では，権限関係や情報の共有、密接なコミュニケーションなどによって機会主義的な行動を抑制できるからである。したがって資産の取引特殊性の程度が高いほど，部品の内製化が選択されやすくなる。

問 5

企業の保有する経営資源・能力に価値があること	企業の保有する経営資源・能力が希少であること
企業の保有する経営資源・能力が模倣困難であること	経営資源・能力を活用する組織体制が適切であること

問 6

- (A)

当該企業の立場からは，EMSとの関係を単なる業務委託関係ではなく，互恵的な共生関係と捉えて，互いの利益追求のために緊密な連携を図っていくことを考慮すべきである。

(別解)

当該企業の立場からは，強みの源泉となる技術やノウハウが漏出したり，ある段階を全面的に外部に委託することで委託先の言いなりとなったりしないように，考慮する必要がある。
- (B)

EMSの立場からは，特定の取引先への依存を回避するために，また生産量を拡大して規模の経済性を得るために，できるだけ多くの取引先を開拓するよう考慮する必要がある。

第 十 二 問 解 答

問題 1

問 1

裁定取引が機能する条件は，まず，合理的投資家の資金量が非合理的投資家のそれを上回ることである。非合理的投資家の資金量が上回ると，彼らのバイアスのかかった同方向への行動が裁定取引を阻害しかねないからである。また，市場の完全性も必要である。空売りなどの取引に制約がある，取引に多額のコストがかかる，完全に代替的証券が存在しない，などの制限があると，裁定取引が阻害されるからである。
--

問 2

(1)

本文のケースは市場の非効率性を意味している。市場が効率的であれば，プロの投資家でも，いかなる情報分析をしようとも，市場より高いリターンを継続的に獲得することはできない。ところが，当該ケースでは，3年という期間に渡り継続的に市場を超えるリターンをあげており，このことは市場が非効率的であることを示すと考えられる。

(2)

本文のケースは市場の効率性を意味している。市場が非効率的であれば，決算短信等の公開情報は瞬時には株価に反映されず，情報公開後の一定期間，株価が上昇ないし下落し続けることが起こる。ところが，当該ケースでは，決算短信による増益報告という情報は株価に既に織り込まれており，このことは市場が効率的であることを示すと考えられる。

問題 2

① 完全市場	② 企業価値
③ 法人税	④ 所得税
⑤ 支払利息	⑥ 直接的コスト
⑦ 間接的コスト	⑧ 負債
⑨ 情報の非対称性	⑩ ペッキングオーダー
⑪ 自家製配当	⑫ 後悔回避
⑬ 顧客効果	⑭ フリーキャッシュフロー

当初発表させていただいていた問題2の④⑤の解答が入れ替わっておりました。誠に申し訳ございませんが，お詫びして上記のように訂正させていただきます。