

アジア太平洋 E-commerce 市場における事業戦略の構造的差異

市場成熟度と戦略パターン適合性の実証的研究

第 1 章 研究の背景と目的

1.1. 問題意識

現代のグローバル・ビジネスにおいて、E-commerce は経済活動の中核的な構成要素となっている。特にアジア太平洋地域は、世界の E-commerce 市場の最大の成長エンジンとして注目を集めている。eMarketer の報告によれば、アジア太平洋地域の E-commerce 市場規模は 2024 年時点で 2.90 兆米ドルに達し、2034 年までに 9.67 兆米ドルへ拡大すると予測されており、年平均成長率 12.8%という高い成長軌道を描いている(eMarketer, 2023)。同地域は 2023 年時点で世界 E-commerce 市場全体の 38.5%を占めており、グローバル市場における支配的地位を確立している(Grand View Research, 2023)。

【表 1 挿入位置: アジア太平洋 E-commerce 市場規模比較】

しかしながら、「アジア太平洋 E-commerce 市場」という単一の概念でこの広大な地域を捉えることは、重要な戦略的差異を見落とす危険性をはらんでいる。中国は既に超成熟市場として飽和に近い状態にあり、デジタル決済浸透率が 86.4%に達し(中国人民銀行, 2024, p.15)、O2O(Online to Offline)統合が日常生活の隅々まで浸透している。韓国もまた、Coupang の「ロケット配送」に代表される極めて高度な物流インフラと、Naver に象徴される独自のプラットフォーム・エコシステムを確立している。他方、インドは 2024 年に小売売上高が 9.5%増加すると予測され、世界で三番目に成長が速い小売市場として急速な拡大を続けている(Bain & Company, 2023)。東南アジア ASEAN-6 諸国は、Shopee、Lazada、TikTok Shop といった多様なプラットフォームが競合する、極めてダイナミックな市場環境を形成している。

この顕著な市場間の異質性は、企業の事業戦略にどのような含意をもたらすのか。中国で成功した戦略モデルは、そのままインドや東南アジアに適用可能なのか。市場成熟度の違いは、プラットフォーム企業が採用すべき垂直統合度やエコシステム開放度にどのような影響を与えるの

か。さらに、D2C(Direct-to-Consumer)ブランドは、異なる市場層においてどのような成長軌道を選択すべきなのか。これらの問いは、単なる実務的課題にとどまらず、国際経営戦略論における理論的探究の対象となる重要な研究課題である。

1.2. 既存研究の限界

プラットフォーム・ビジネスモデルに関する既存研究は、主として先進国市場を前提として理論構築が行われてきた。双方向市場理論は、プラットフォームが二つ以上の異なる顧客グループを結びつけ、相互の価値を増幅させるメカニズムを説明した画期的な理論的貢献であった(Rochet & Tirole, 2003, pp.990–1029)。プラットフォーム革命に関する研究は、「パイプライン型ビジネス」から「プラットフォーム型ビジネス」への転換を主導する革命的な力について論じた(Parker et al., 2016, pp.15–42)。しかし、これらの理論的枠組みは、市場成熟度という変数を明示的に考慮しておらず、アジア太平洋地域のような発展段階の異なる市場が並存する状況における戦略的選択を十分に説明できない。

国際経営戦略論においては、古典的研究が多国籍企業の戦略を「グローバル統合」と「ローカル適応」という二次元で分類した(Bartlett & Ghoshal, 1989, pp.65–89)。この枠組みは長年にわたり国際戦略の分析に広く用いられてきたが、デジタル・プラットフォーム時代における戦略的選択の複雑性を捉えるには限界がある。特に、プラットフォーム企業が直面する垂直統合とエコシステム開放のトレードオフ、あるいは市場成長率と収益性のバランスといった、現代的な戦略ジレンマに対する理論的解答を提供していない。

さらに、制度的距離理論は多国籍企業が異なる制度環境に適応する際の課題を理論化したが、同一地域内における市場成熟度の差異という文脈での適用は十分に検討されていない(Kostova, 1999, pp.308–324)。動的能力理論は環境変化に対する組織の適応能力を説明したが、急速に変化するデジタル市場における具体的な戦略選択パターンの実証的研究は限定的である(Teece et al., 1997, pp.509–533)。

このような理論的空白は、実務的にも深刻な問題を引き起こしている。多くの国際的 E-commerce 企業は、先進市場で成功した戦略モデルを新興市場にそのまま適用しようとして失敗している。例えば、Amazon は中国市場において、米国で成功した FBA(Fulfillment by Amazon) モデルを開拓したが、Alibaba/Tmall の圧倒的な市場支配力と中国独自の商習慣の前に苦戦を強いられた。他方、中国のプラットフォーム企業が海外展開する際にも、自国で成功した戦略が必ずしも他のアジア市場で通用しないという課題に直面している。

1.3. 研究目的とリサーチクエスチョン

本研究の目的は、アジア太平洋 E-commerce 市場における市場成熟度の差異が、プラットフォーム企業の事業戦略パターンと D2C ブランドの成長軌道にどのような構造的差異をもたらすのかを、実証的に解明することである。具体的には、以下の統合的リサーチクエスチョン(RQ)とサブ RQ に答えることを目指す。

統合 RQ: アジア太平洋 E-commerce 市場における市場成熟度の差異(中国・韓国の超成熟市場 vs インドの急成長市場 vs 東南アジアの新興市場)は、プラットフォーム企業の事業戦略パターン(垂直統合 vs エコシステム戦略 vs ハイブリッド)と D2C ブランドの成長軌道(収益性 vs 市場シェア重視)にどのような構造的差異をもたらすのか。

SRQ1: プラットフォーム企業の事業戦略パターンは、市場成熟度によってどのように異なるのか。具体的には、垂直統合度(物流、決済、マーケティング、技術インフラの自社保有度)、エコシステム開放度(サードパーティ販売者比率、API 開放度、データ共有度)、収益モデル構成(マーケットプレイス手数料 vs 1P 販売 vs 広告/RMN)において、どのような戦略選択パターンが観察されるのか。

SRQ2: D2C ブランドの成長軌道(収益成長 vs 収益性)は、市場成熟度によってどのような構造的差異を示すのか。成長速度と収益性のトレードオフ、プラットフォーム依存度(独立 vs 依存 vs ハイブリッド)、市場浸透戦略(広告主導 vs インフルエンサー主導 vs オムニチャネル)において、どのようなパターンが見出されるのか。

SRQ3: 市場成熟度と戦略パターンの適合性は、既存理論によってどのように説明されるのか。制度的距離理論、ダイナミック・ケイパビリティ理論、組織的相補性理論は、観察された戦略パターンの差異をどの程度説明できるのか。

【図 1 挿入位置:リサーチフレームワーク図】

1.4. 研究の意義

本研究は、学術的および実務的に以下の重要な貢献をもたらす。

学術的には、第一に、既存のプラットフォーム理論に「市場成熟度」という重要な変数を導入することで、理論の文脈依存性を明示化する。プラットフォーム理論は普遍的メカニズムを説明したが、本研究は市場発展段階によって最適戦略が異なることを実証的に示す。第二に、国際経営戦略論における「グローバル統合 vs ローカル適応」の二分法を超えて、市場成熟度に応じた段階的適応モデルという、より精緻化された理論的枠組みを提示する。第三に、制度的距離理論とダイナミック・ケイパビリティ理論を統合し、市場成熟度 × 戦略パターンの適合性フレームワークを構

築する。第四に、複数ケーススタディ法による深層的分析を通じて、戦略選択の因果メカニズムを解明し、理論構築に寄与する。

実務的には、第一に、アジア太平洋市場への参入・拡大を検討する企業に対して、市場層別の戦略選択ガイドラインを提供する。特に、「中国で成功した戦略がインドでも成功するか」「東南アジアで採用すべき最適戦略は何か」という実務的問いに、理論的根拠に基づいた解答を提示する。第二に、プラットフォーム依存度の高いD2Cブランドに対して、市場成熟度に応じた最適戦略（独立 vs 依存 vs ハイブリッド）の判断基準を明示する。第三に、投資家・アナリストに対して、アジア太平洋 E-commerce 企業の評価フレームワーク（市場成熟度 × 戦略適合性）を提供する。第四に、政策立案者に対して、市場発展段階に応じた規制政策と産業育成策の指針を示唆する。

1.5. 論文の構成

本論文の構成は以下の通りである。第 2 章では先行研究をレビューし、プラットフォーム理論、国際経営戦略論、制度理論、動的能力論の理論的基盤を整理する。第 3 章では研究方法論として、複数ケーススタディ法のデザイン、データ収集方法、分析手法を説明する。第 4 章ではプラットフォーム企業の実証分析として、Alibaba/Tmall、Coupang、Flipkart、Amazon India、Sea Limited/Shopee、Tokopedia、楽天、Amazon Japan の詳細なケース分析を行う。第 5 章では理論的考察と統合モデルを提示する。第 6 章では学術的・実務的インプリケーションを論じる。第 7 章で本研究の結論、研究の限界、今後の展望を述べる。

第 2 章 先行研究レビューと理論的基盤

2.1. プラットフォーム・ビジネスモデル理論

プラットフォーム・ビジネスモデルの理論的基盤は、双方向市場理論に遡る。双方向市場理論は、プラットフォームが二つ以上の異なる顧客グループを仲介し、間接的ネットワーク効果を生み出すメカニズムを理論化した（Rochet & Tirole, 2003, pp.990–1029）。この理論によれば、プラットフォームの価値は、一方の顧客グループの参加が他方のグループにとっての価値を高めるという相互依存関係によって決定される。例えば、E-commerce プラットフォームにおいては、販売者の増加が消費者にとっての選択肢を増やし、消費者の増加が販売者にとっての潜在顧客を拡大する。

プラットフォーム革命に関する包括的な分析は、従来の「パイプライン型ビジネス」が製品やサービスを一方向的に提供するのに対し、「プラットフォーム型ビジネス」は参加者間の相互作用を促進することで価値を創造すると論じた(Parker et al., 2016, pp.15–42)。この視点は、E-commerce プラットフォームの戦略分析において極めて重要である。なぜなら、プラットフォームの競争優位は、単に製品やサービスの質だけでなく、エコシステム全体の健全性と成長性に依存するからである。

プラットフォーム戦略の中核的課題として「ネットワーク効果の管理」が提示されている(Eisenmann et al., 2006, pp.131–133)。プラットフォームが直面する「鶏と卵の問題」、すなわち、販売者を集めるには消費者が必要であり、消費者を集めるには販売者が必要であるというジレンマを解決するための戦略的選択肢が論じられている。この課題は、特に新規市場参入時において決定的に重要である。

しかしながら、これらの理論的貢献には重要な限界がある。第一に、既存研究は主として先進国市場を前提としており、発展段階の異なる市場における戦略的差異を十分に考慮していない。第二に、プラットフォーム戦略の「垂直統合 vs エコシステム開放」という戦略選択のトレードオフについて、市場成熟度がどのように影響するかという問い合わせていない。第三に、プラットフォーム理論は普遍的メカニズムの解明に焦点を当てており、文脈特殊的な戦略適合性の実証的研究が不足している。

2.2. 国際経営戦略論と組織適応

国際経営戦略論における古典的枠組みは、多国籍企業の戦略を「グローバル統合の程度」と「ローカル適応の程度」という二次元で分類し、「国際企業」「多国籍企業」「グローバル企業」「トランシナショナル企業」という四類型を提示した(Bartlett & Ghoshal, 1989, pp.65–89)。この枠組みは、企業が直面する「効率性」と「適応性」のトレードオフを明確化した点で画期的であった。

制度理論は、組織が社会的正当性を獲得するために制度環境に同型化するメカニズムを説明した(DiMaggio & Powell, 1983, pp.147–160)。制度的距離に関する理論は、この枠組みをさらに発展させ、多国籍企業が異なる制度環境に適応する際の課題を、「規制的距離」「規範的距離」「認知的距離」という三次元で捉え、距離が大きいほど適応コストが高まることを示した(Kostova, 1999, pp.308–324)。この理論は、アジア太平洋市場における戦略的差異を説明する上で有用な視点を提供する。なぜなら、中国、インド、東南アジアは、規制環境、商習慣、消費者行動において顕著な差異を示すからである。

動的能力に関する理論は、急速に変化する環境において企業が競争優位を維持するためのメカニズムを説明した(Teece et al., 1997, pp.509–533)。動的能力とは、組織が環境変化を感じし、

機会を捕捉し、資源基盤を変容させる能力を指す。この理論は、デジタル市場の急速な変化に適応するプラットフォーム企業の戦略分析において特に適切である。

しかし、既存の国際経営戦略論にも限界がある。第一に、伝統的枠組みは製造業を主たる分析対象としており、プラットフォーム・ビジネスモデル特有の戦略選択を十分に捉えていない。第二に、制度的距離理論は国家間の差異に焦点を当てているが、同一地域内における市場成熟度の差異という文脈での適用は限定的である。第三に、動的能力理論は能力の概念を抽象的に論じているが、具体的な戦略選択パターンと市場成熟度の関係については実証的研究が不足している。

2.3. 資源ベース理論と組織的相補性

資源ベース理論は、企業の持続的競争優位の源泉を内部資源に求める理論的枠組みである。競争優位をもたらす資源の条件として、VRIN (Valuable: 価値がある、Rare: 希少である、Inimitable: 模倣困難である、Non-substitutable: 代替不可能である) が提示されている (Barney, 1991, pp.99–120)。この理論は、プラットフォーム企業が構築する物流網、決済システム、顧客データベースといった資源の競争優位性を評価する上で有用である。

企業を「資源の束」として捉える視点は、資源と製品市場の関係を理論化した (Wernerfelt, 1984, pp.171–180)。この視点は、プラットフォーム企業が保有する技術インフラ、データ分析能力、ブランド資産といった無形資源の戦略的重要性を理解する上で重要である。

組織的相補性理論は、複数の組織的要素が相互に強化し合うメカニズムを説明した (Milgrom & Roberts, 1995, pp.179–208)。相補性とは、ある要素の存在が他の要素の効果を高める現象を指す。プラットフォーム企業においては、物流インフラ、決済システム、マーケティング機能、データ分析能力といった複数の要素が相補的に作用することで、競争優位が生まれる。

これらの理論は、プラットフォーム企業の競争優位の源泉を理解する上で重要な視点を提供するが、市場成熟度によって最適な資源配分がどのように異なるかという問い合わせには答えていない。例えば、超成熟市場では垂直統合による資源蓄積が重要である一方、新興市場ではエコシステム・パートナーとの資源共有が効果的である可能性がある。本研究は、このような市場成熟度と資源戦略の関係を実証的に解明することを目指す。

2.4. 取引コスト経済学と組織境界

取引コスト経済学は、企業が「作る」か「買う」かという組織境界の決定を説明する理論的枠組みである (Williamson, 1985, pp.15–42)。取引コストは資産特殊性、不確実性、取引頻度という三つの

次元によって決定される。資産特殊性が高く、不確実性が高い取引は、市場取引よりも組織内部での実行が効率的であるとされる。

この理論的視点は、プラットフォーム企業の垂直統合度を分析する上で有用である。例えば、Amazon が自社物流網を構築したのは、物流サービスの資産特殊性が高く、外部委託では品質管理が困難であったためと解釈できる。他方、Alibaba が物流を独立した事業体 Cainiao として分離したのは、エコシステム・パートナーとの協調を通じて規模の経済を追求する戦略と解釈できる。

しかし、取引コスト経済学にも限界がある。第一に、取引コスト最小化という効率性の論理に基づいているが、プラットフォーム企業の戦略選択には、ネットワーク効果の最大化という別の論理が作用している。第二に、市場成熟度が取引コストの構造にどのように影響するかという問い合わせてない。新興市場では外部サービス・プロバイダーの質が低く、垂直統合が必要となる可能性がある一方、成熟市場では専門的な外部業者が利用可能であり、エコシステム戦略が効果的である可能性がある。

2.5. 先行研究の統合と本研究の位置づけ

以上のレビューから明らかになったのは、既存理論がそれぞれ重要な洞察を提供している一方で、アジア太平洋 E-commerce 市場における市場成熟度の差異と戦略選択の関係を包括的に説明する統合的枠組みが不足しているという点である。

プラットフォーム理論は、ネットワーク効果と双方向市場のメカニズムを説明したが、市場成熟度による戦略的差異を考慮していない。国際経営戦略論は、グローバル統合とローカル適応のトレードオフを論じたが、プラットフォーム・ビジネスモデル特有の戦略選択を十分に捉えていない。資源ベース理論と組織的相補性理論は、競争優位の源泉を説明したが、市場成熟度による最適資源配分の差異を実証していない。取引コスト経済学は、組織境界の決定を説明したが、プラットフォーム・エコノミーにおけるエコシステム戦略の論理を十分に捉えていない。

本研究は、これらの理論的視点を統合し、市場成熟度という変数を明示的に導入することで、アジア太平洋 E-commerce 市場における戦略選択の構造的差異を実証的に解明する。具体的には、制度的距離理論の視点から市場間の差異を捉え、動的能力理論の視点から環境変化への適応を理解し、資源ベース理論と組織的相補性の視点から競争優位の源泉を分析し、取引コスト経済学の視点から組織境界の決定を説明するという、多元的理論統合のアプローチを採用する。

【図 2 挿入位置: 理論統合モデル図】

第3章 研究方法論

3.1. 研究デザインの選択

本研究は、複数ケーススタディ法を研究デザインとして採用する。ケーススタディ法による理論構築アプローチは、探索的研究において新たな理論的洞察を生み出す強力な方法論である(Eisenhardt, 1989, pp.532–550)。「なぜ」「どのように」という問い合わせに答える際、また、研究対象となる現象を研究者が統制できない場合、ケーススタディ法が最も適切な研究デザインであると論じられている(Yin, 2018, pp.9–18)。

本研究が複数ケーススタディ法を選択した理由は、以下の三点に集約される。第一に、本研究のリサーチクエスチョンは「なぜ市場成熟度によって戦略選択が異なるのか」「どのように企業は市場環境に適応しているのか」という因果メカニズムの解明を目指しており、ケーススタディ法が最も適している。第二に、プラットフォーム企業の戦略は、組織内部の意思決定プロセス、市場環境、競合動向といった複雑な文脈に埋め込まれており、定量的手法のみでは捉えきれない。第三に、公開データの制約下において、財務データ、IR資料、ニュース記事、業界レポートといった複数のデータソースを三角測量することで、信頼性の高い知見を導出できる。

複数ケースの比較分析により、パターンの一般化可能性を高めることが可能である。本研究は、市場成熟度の異なる四つの市場層(超成熟、成熟、急成長、新興)から、各層を代表する企業を選定し、比較分析を行う。このようなレプリケーション・ロジックにより、理論的予測の妥当性を検証する。

3.2. ケース選択の基準と対象企業

ケース選択は、理論的サンプリングの原則に基づいて実施する。理論的サンプリングとは、理論的構成概念を最も効果的に照らし出すケースを意図的に選択する方法である(Miles et al., 2014, pp.31–33)。本研究では、以下の基準に基づいてケースを選定する。

第一の基準は、市場成熟度の代表性である。各市場層を代表する企業を選定することで、市場成熟度による戦略的差異を明確に抽出できる。第二の基準は、戦略パターンの多様性である。垂直統合戦略、エコシステム戦略、ハイブリッド戦略という三つの戦略パターンを代表する企業を選定することで、戦略選択の範囲を網羅する。第三の基準は、データアクセスの可能性である。上場企業または親会社が上場している企業を優先することで、財務データとIR資料へのアクセスを確保する。

これらの基準に基づき、以下の企業をケースとして選定する。第1層(超成熟市場)からは、Alibaba/Tmall(中国、ハイブリッド戦略)とCoupang(韓国、垂直統合戦略)を選定する。第2層(成熟市場)からは、楽天(日本、エコシステム戦略)とAmazon Japan(日本、グローバルプレイヤーの成熟市場適応)を選定する。第3層(急成長市場)からは、Flipkart(インド、エコシステム戦略)とAmazon India(インド、グローバルプレイヤーのローカル適応)を選定する。第4層(新興市場)からは、Sea Limited/Shopee(東南アジア、ローカライズ型ハイブリッド)とTokopedia(インドネシア、ローカルプレイヤーの地域戦略)を選定する。

【表2挿入位置:ケース選択マトリックス】

3.3. データ収集の戦略と情報源

データ収集は、複数の情報源を組み合わせる三角測量アプローチを採用する。データソース・トライアンギュレーションは、異なる情報源から収集されたデータを比較することで、発見の妥当性を高める方法である(Denzin, 1978, pp.291–307)。本研究では、以下の一次データ源と二次データ源を体系的に収集する。

一次データ源としては、まず、財務データがある。米国証券取引委員会へのFilings(10-K, 10-Q, 20-F)から、Amazon、Alibaba、Coupang、Sea Limitedの財務データを収集する。日本企業については、有価証券報告書と決算短信から楽天の財務データを取得する。香港証券取引所の開示資料からAlibabaの追加情報を収集する。次に、IR資料がある。各社のAnnual Reports、Quarterly Earnings Presentations、Investor Relationsページから、戦略方針、事業セグメント別業績、経営指標を抽出する。

二次データ源としては、第一に、業界レポートがある。eMarketer、Grand View Research、Bain & Company、Statistaといった信頼性の高い調査機関のレポートから、市場規模、成長率、市場構造のデータを収集する。第二に、ニュース記事・メディア分析がある。Bloomberg、Reuters、日本経済新聞、TechCrunchなどの主要メディアから、戦略変更、新規事業、M&A、規制対応に関する情報を収集する。第三に、政府統計・公的データがある。中国国家統計局、韓国統計庁、インド政府統計局、各国中央銀行のデータから、マクロ経済指標、E-commerce浸透率、デジタル決済統計を取得する。

データの妥当性を確保するため、以下の手続きを実施する。第一に、複数の情報源から同一の事実を確認する相互検証を行う。第二に、最新の情報を優先し、情報の鮮度を確認する。第三に、数値データについては原資料を参照し、二次的引用の誤りを排除する。第四に、相反する情報が存在する場合、より信頼性の高い一次資料を優先する。

3.4. データ分析の方法論

データ分析は、企業内分析(within-case analysis)とクロスケース分析(cross-case analysis)の二段階で実施する。これは、ケーススタディ法による理論構築において推奨される分析手順である(Eisenhardt, 1989, pp.532–550)。

第一段階の企業内分析では、各企業について以下の分析を実施する。まず、時系列分析として、戦略の変遷を時系列で整理し、主要な戦略転換点を特定する。市場環境変化と戦略選択の因果関係を追跡する。次に、戦略要素の詳細分析として、垂直統合度の測定(物流自社保有率、決済システム自社開発度、マーケティング機能内製率)、エコシステム開放度の測定(サードパーティ販売者比率、API 開放レベル、データ共有範囲)、収益モデル構成の分析(マーケットプレイス手数料、1P 販売、広告収入の比率)を行う。さらに、パフォーマンス分析として、収益成長率、営業利益率、市場シェア、ROE/ROA、株式時価総額推移を評価する。最後に、文脈要因の分析として、市場成熟度(E-commerce 浸透率、デジタル決済普及率、物流インフラ成熟度)、規制環境(外資規制、データローカライゼーション、消費者保護規制)、競争環境(主要競合、市場集中度、参入障壁)を検討する。

第二段階のクロスケース分析では、以下の比較分析を実施する。第一に、市場層別比較として、超成熟市場、成熟市場、急成長市場、新興市場の 4 層間で戦略パターンを比較する。各層における共通戦略と差別化戦略を特定する。第二に、戦略パターン別比較として、垂直統合型、エコシステム型、ハイブリッド型の 3 パターン間でパフォーマンスを比較する。各パターンが有効に機能する市場条件を特定する。第三に、パターンマッチング法として、理論的予測と実証的発見を体系的に比較する。理論が予測できなかった現象を特定し、理論の精緻化・拡張を行う。

分析の信頼性を確保するため、複数の研究者による独立コーディングを実施し、コーディングの一致率を測定する。不一致項目については協議により解決する。また、主要な発見については、業界専門家へのインタビュー、追加の文献調査により妥当性を確認する。

第 4 章 プラットフォーム企業の実証分析

4.1. 第 1 層(超成熟市場)の戦略パターン

4.1.1. Alibaba/Tmall(中国):ハイブリッド戦略の進化

Alibaba Group は、中国 E-commerce 市場において支配的地位を確立している。2023 年度において、同社は中国小売 E-commerce 市場の 52.1% のシェアを占め、総流通総額は 8.3 兆人民元

に達している(Alibaba Group, 2024)。同社の戦略的特徴は、「ハイブリッド型」と分類できる独自のアプローチにある。

垂直統合の側面では、Alibaba は決済システム(Alipay)において圧倒的な支配力を持つ。Ant Group が運営する Alipay は、2023 年の中国モバイル決済市場において 55.2% のシェアを占め、年間取引高は 118 兆人民元に達している(Ant Group, 2024)。物流においては、独立事業体 Cainiao を通じて物流ネットワークを構築しつつも、完全な垂直統合ではなく、エコシステム・パートナーとの協調モデルを採用している。Cainiao は 1,000 以上の物流パートナーと連携し、中国全土をカバーする配送網を実現している。

エコシステム開放の側面では、Tmall は厳格な品質基準を設定しつつも、サードパーティ販売者に開放されたマーケットプレイスである。2023 年時点で、Tmall には 10 万以上のブランドが出店し、そのうち約 3 分の 1 が海外ブランドである。同社は API 開放とデータ共有を積極的に推進し、販売者向けの分析ツール、マーケティング支援、物流最適化サービスを提供している。

収益モデルにおいては、顕著な変化が観察される。2020 年度にはコマース収入が全体の 70% を占めていたが、2023 年度には 57% まで低下し、代わりに広告・マーケティング収入が 30%、クラウドコンピューティングが 13% へと拡大している。この収益モデルの多様化は、超成熟市場における戦略進化の典型例である。

Alibaba の戦略的成功の要因は、三つの組織的相補性にある。第一に、Alipay とマーケットプレイスの統合により、シームレスな取引体験と低い決済コストが実現している。第二に、Cainiao の物流ネットワークとマーケットプレイスの統合により、迅速かつ低コストの配送が可能となっている。第三に、クラウドインフラ(Alibaba Cloud)と電子商取引プラットフォームの統合により、技術革新の迅速な実装が実現している。

しかし、同社も課題に直面している。中国政府の独占禁止法強化により、2021 年に 182 億元の罰金を科され、戦略の見直しを迫られた。また、Pinduoduo や Douyin といった新興プラットフォームの台頭により、市場シェアは 2019 年の 58% から 2023 年の 52% へと低下している。この市場シェアの低下に対応して、Alibaba は農村市場への浸透強化、ライブコマースへの投資拡大、海外展開の加速といった新たな成長戦略を展開している。

4.1.2. Coupang(韓国): 垂直統合戦略の徹底

Coupang は、韓国 E-commerce 市場において独自の垂直統合戦略を展開し、急速な成長を遂げている。同社の 2023 年の純収益は 26.9 兆ウォンに達し、韓国 E-commerce 市場の 25.3% のシェアを占める(Coupang, 2024)。Coupang の戦略的特徴は、「ロケット配送」に象徴される物流インフラへの大規模投資と、徹底した垂直統合モデルにある。

物流インフラにおける垂直統合度は極めて高い。同社は 2023 年時点で韓国全土に 150 以上のフルフィルメントセンターと 2,000 以上のソーティングセンターを保有し、1 万 5,000 人以上の自社配達員を雇用している。この垂直統合モデルにより、「今日注文、明日配達」の「ロケット配送」と、深夜注文でも翌朝配達される「ロケット早朝配送」を実現している。配達精度は 99.8% 以上を維持し、韓国の人口密集地域の 95% を 24 時間以内配達エリアとしてカバーしている。

ビジネスモデルにおいても垂直統合が特徴的である。Coupang は主として 1P(ファーストパーティ)販売モデルを採用し、商品を自社で仕入れ、在庫保有し、販売している。2023 年時点で、売上高の約 70% が 1P 販売によるものであり、マーケットプレイス手数料は 30% に留まっている。この比率は、Alibaba(マーケットプレイス手数料が主) や Amazon(ハイブリッド) とは対照的である。

決済システムにおいても自社開発を推進している。「Coupang Pay」を導入し、ユーザーの 75% 以上が利用している。さらに、2023 年には金融サービス「Coupang Financial Services」を開始し、決済から融資まで統合的な金融エコシステムの構築を目指している。

この徹底した垂直統合戦略は、韓国市場の特性に最適化されている。韓国は国土面積が日本の約 4 分の 1 と小さく、人口密度が高く、ソウル首都圏に人口の約 50% が集中している。このような地理的条件下では、自社物流網への投資によるスケールメリットが大きい。また、韓国消費者の配送速度への期待値が極めて高く、「ペリペリ文化」(急ぐ文化) が浸透していることも、垂直統合戦略の有効性を高めている。

財務的には、垂直統合戦略は初期投資が大きく、収益性の向上には時間が必要だ。同社は 2021 年まで営業赤字が続いたが、2022 年に初めて営業黒字を達成し、2023 年には営業利益率 2.8% を実現している。この収益性改善は、物流インフラ投資のスケールメリットが顕在化し始めたことを示唆している。

しかし、垂直統合モデルには課題も存在する。第一に、固定費負担が大きく、成長鈍化時には収益性が急速に悪化するリスクがある。第二に、商品の多様性においてマーケットプレイスモデルに劣る可能性がある。第三に、規制当局による独占的地位への懸念が高まっている。これらの課題に対応して、Coupang は 2024 年から「Coupang Marketplace」を拡大し、サードパーティ販売者の比率を高める戦略転換を開始している。

4.2. 第 2 層(成熟市場)の戦略パターン

4.2.1. 楽天(日本): エコシステム戦略の多角化

楽天グループは、日本 E-commerce 市場において独自のエコシステム戦略を展開している。同社の 2024 年第 3 四半期の連結売上収益は 1 兆 5,183 億円に達し、「楽天市場」は日本国内の

オンラインショッピングモール市場において 30%以上のシェアを占めている(楽天グループ, 2024)。楽天の戦略的特徴は、E-commerce を中核としつつ、金融、通信、デジタルコンテンツまで統合する「楽天エコノミー圏」の構築にある。

マーケットプレイス戦略においては、徹底した開放型モデルを採用している。楽天市場は完全なマーケットプレイスであり、5万 5,000 以上の店舗がお店している。楽天自身が在庫を保有して販売する 1P 販売は極めて限定的であり、売上高の 95%以上がマーケットプレイス手数料とサービス収入によるものである。この点で、楽天は垂直統合型の Amazon や Coupang とは対照的な戦略を採用している。

エコシステム統合が楽天の最大の特徴である。「楽天経済圏」と呼ばれる戦略により、E-commerce、クレジットカード、銀行、証券、保険、モバイル通信、電子書籍、旅行予約、ポイントプログラムといった 70 以上のサービスを統合している。「楽天ポイント」を共通通貨として、サービス間の相互利用を促進し、顧客のロックイン効果を高めている。2023 年時点では、楽天会員数は 1 億 3,000 万アカウントを超え、複数のサービスを利用する会員は全体の約 60%に達している。

収益モデルの多様化も進んでいる。2024 年第 3 四半期の売上構成は、インターネットサービス 55%、フィンテック 30%、モバイル 15%となっており、E-commerce 単独への依存度は低下している。特にフィンテック部門は高収益であり、営業利益の約 50%を占めている。

しかし、楽天も重要な課題に直面している。第一に、モバイル事業への巨額投資により、2020 年以降、連結営業損失が続いている。2023 年の連結営業損失は 3,612 億円に達し、財務健全性への懸念が高まっている。第二に、Amazon Japan の攻勢により、E-commerce 市場でのシェアが緩やかに低下している。第三に、「送料無料化」政策を巡る公正取引委員会の介入により、戦略の見直しを迫られた。

これらの課題に対応して、楽天は物流インフラへの投資を強化し、「楽天ロジスティクス」を通じて配送品質の向上を図っている。また、海外展開を加速し、特に東南アジア市場での存在感を高めようとしている。さらに、データ分析と AI 活用を強化し、パーソナライゼーションによる顧客体験の向上を推進している。

4.2.2. Amazon Japan(日本): グローバル戦略のローカル適応

Amazon Japan は、グローバルプラットフォーマーとして日本市場に独自の適応戦略を展開している。日本における Amazon の売上高は公表されていないが、市場推定では年間 3 兆円規模とされ、楽天市場と並ぶ日本 E-commerce の二大勢力の一つである(Amazon, 2024)。Amazon の戦略的特徴は、グローバルで確立されたビジネスモデルを基盤としつつ、日本市場の特性に応じた適応を行っている点にある。

ビジネスモデルにおいては、1P 販売とマーケットプレイス(3P 販売)のハイブリッド型を採用している。Amazon は自社で仕入れた商品を販売すると同時に、サードパーティ販売者にプラットフォームを開放している。日本においては、マーケットプレイス販売の比率が約 60%、1P 販売が約 40%と推定される。この比率は米国(マーケットプレイスが約 55%)と類似しており、グローバル標準モデルの適用が確認できる。

物流戦略においては、FBA(Fulfillment by Amazon)を積極的に推進している。日本全国に 30 以上のフルフィルメントセンターを展開し、Prime 会員向けには翌日配送・当日配送を提供している。2023 年時点で、日本の Prime 会員数は 1,500 万人を超えると推定され、浸透率は約 12%に達している。

ローカル適応の具体例としては、第一に、コンビニ受取サービスの展開がある。日本特有のコンビニエンスストア網を活用し、ローソン、ファミリーマート等での受取を可能にしている。第二に、代金引換サービスの提供がある。クレジットカード普及率が高い日本においても、代金引換へのニーズがあることに対応している。第三に、書籍市場への注力がある。日本は世界第 3 位の書籍市場であり、Amazon は電子書籍 Kindle と紙書籍の両方で強力な地位を確立している。第四に、Prime Video における日本語コンテンツの充実がある。日本のアニメ、ドラマ、映画を積極的に配信し、Prime 会員の継続率向上に寄与している。

収益モデルにおいては、マーケットプレイス手数料、Prime 会員費、AWS(Amazon Web Services)、広告事業という多様な収益源を持つ。特に広告事業の成長が顕著であり、2023 年の日本における Amazon 広告売上高は約 3,000 億円と推定され、デジタル広告市場において無視できない存在となっている。

しかし、Amazon Japan も課題に直面している。第一に、公正取引委員会による独占禁止法上の懸念があり、マーケットプレイス運営における優越的地位の濫用が指摘されている。第二に、楽天の「楽天経済圏」のような統合的エコシステムを持たないため、顧客ロックイン効果において劣る可能性がある。第三に、物流コストの上昇と配送員不足という日本固有の課題に直面している。

これらの課題に対応して、Amazon はロボティクスと自動化への投資を強化し、物流効率の向上を図っている。また、中小企業支援プログラムを拡大し、地域経済への貢献をアピールすることで、社会的受容性の向上を目指している。

4.3. 第 3 層(急成長市場)の戦略パターン

4.3.1. Flipkart(インド) : エコシステム開放戦略

Flipkart は、インド E-commerce 市場における最大級のプレイヤーであり、独自のエコシステム開放戦略を展開している。同社のマーケットプレイスには 2023 年時点で 50 万以上の販売者が登録しており、1 億 5,000 万以上のアクティブユーザーを擁している(Flipkart, 2023)。インド E-commerce 市場における市場シェアは約 48%と推定され、Amazon India と熾烈な首位争いを繰り広げている。Flipkart の戦略的特徴は、急成長市場の特性に適合したエコシステム開放戦略と、ローカルニーズへの徹底した適応にある。

マーケットプレイス戦略においては、完全な開放型モデルを採用している。Flipkart は原則として自社在庫を保有せず、すべての商品がサードパーティ販売者によって提供される。この戦略により、商品の多様性を確保しつつ、在庫リスクと資本負担を最小化している。2023 年時点で、同社のプラットフォーム上には 1 億 5,000 万以上の商品が登録されており、これは 1P 販売モデルでは実現困難な規模である。

物流戦略においては、「eKart」という自社物流子会社を設立しつつも、垂直統合ではなくエコシステム・パートナーとの協調モデルを採用している。eKart は販売者と第三者物流業者をネットワーク化し、全国配送網を構築している。インドの物流インフラが未発達であることを考慮し、「Flipkart Advantage」プログラムを通じて、販売者の物流能力向上を支援している。

決済戦略においては、インドの多様な決済手段に対応している。クレジットカード、デビットカード、UPI(Unified Payments Interface)、デジタルウォレット、代金引換など、10 種類以上の決済方法をサポートしている。特に、UPI 決済の比率が急速に拡大しており、2023 年には取引の約 40% が UPI 経由となっている。これは、インド政府が推進するデジタル決済普及政策と合致している(NPCI, 2023)。

ローカル適応の具体例としては、第一に、ヒンディー語を含む 11 の地域言語に対応したインターフェースの提供がある。英語のみでは到達できない地方都市・農村部の顧客にリーチするための重要な施策である。第二に、「Flipkart Wholesale」の展開がある。Kirana(零細小売店)向けの B2B E-commerce プラットフォームであり、インド全土に 1,200 万店以上存在する Kirana のデジタル化を支援している。第三に、「Big Billion Days」という年次セールイベントの開催がある。Diwali(ヒンドゥー教の祭り)時期に合わせた大規模セールであり、年間売上高の約 30%がこの期間に集中する。

収益モデルにおいては、マーケットプレイス手数料が中核であるが、広告事業の成長が顕著である。「Flipkart Ads」を通じて、ブランドと販売者に広告機会を提供しており、2023 年の広告収入は前年比 80%増加したと推定される。この広告事業の拡大は、超成熟市場の Alibaba と類似した収益多様化パターンである。

しかし、Flipkart も重要な課題に直面している。第一に、収益性の確保が困難である。同社は 2018 年に Walmart に買収されたが、依然として営業赤字が続いている。急成長市場における市場シェア獲得競争が激しく、値引き競争とマーケティング投資により、収益性が犠牲になってい。第二に、インド政府の FDI(外国直接投資)規制により、1P 販売が制限されている。このため、Amazon India と同様に、完全なマーケットプレイスモデルへの制約を受けている。第三に、物流コストが高止まりしている。インドの道路インフラの未整備、地方部への配送の困難さにより、物流コストが売上高の約 15%を占めている。

これらの課題に対応して、Flipkart は技術投資を強化し、AI とデータ分析によるパーソナライゼーションと運営効率化を推進している。また、「Flipkart Quick」という即日配送サービスを都市部で開始し、配送スピードでの差別化を図っている。さらに、Walmart Global との連携を強化し、サプライチェーン管理とマーチャンダイジングのノウハウを活用している。

4.3.2. Amazon India(インド) : グローバル戦略のローカル制約

Amazon India は、グローバルプラットフォーマーとしてインド市場に参入し、Flipkart と熾烈な競争を繰り広げている。2023 年時点でのインド E-commerce 市場シェアは約 28%と推定され、Flipkart に次ぐ第 2 位の地位を占めている(Amazon India, 2023)。Amazon India の戦略的特徴は、グローバルで確立されたビジネスモデルをインドの規制環境と市場特性に適応させている点にある。

ビジネスモデルにおいては、インド政府の FDI 規制により、完全なマーケットプレイスモデルを採用せざるを得ない。インドの法規制では、外資系 E-commerce 企業は自社在庫を保有して販売する 1P 販売が原則として禁止されており、マーケットプレイスとしてのみ運営が認められている。このため、Amazon はグローバルで展開しているハイブリッドモデル(1P + 3P)を採用できず、完全な 3P モデルを採用している。

物流戦略においては、「Amazon Easy Ship」と「Fulfilled by Amazon India」(FBA India)を展開している。2023 年には物流ネットワークをインド全土 500 都市以上に拡大し、配送スピードの向上を図っている(Amazon India, 2023)。しかし、インドの物流インフラの未発達により、米国や日本で実現しているような翌日配送・当日配送の全国展開は困難である。大都市圏では 24 時間配送を実現しているが、地方部では配送に 3-5 日を要するケースも多い。

決済戦略においては、インドの多様な決済文化に対応している。UPI、クレジットカード、デビットカード、Amazon Pay、代金引換など、幅広い決済手段をサポートしている。特に、「Amazon Pay」を積極的に推進し、E-commerce 以外の用途(公共料金支払い、携帯電話リチャージ等)にも拡

大することで、決済エコシステムの構築を目指している。2023 年時点で、Amazon Pay の月間アクティブユーザー数は 5,000 万人を超える。

ローカル適応の具体例としては、第一に、地域言語対応がある。ヒンディー語、タミル語、テルグ語など 12 の地域言語に対応したインターフェースを提供している。第二に、「Amazon Saheli」プログラムがある。女性起業家を支援するプログラムであり、社会的インパクトとビジネス成長を両立させている。第三に、「Amazon Kisan」プログラムがある。農家向けの B2B E-commerce プラットフォームであり、農産物の直接販売と農業資材の購入を支援している。第四に、「Prime Video India」における現地コンテンツの充実がある。ボリウッド映画、地域言語映画、オリジナルドラマシリーズを積極的に配信し、Prime 会員獲得に貢献している。

収益モデルにおいては、マーケットプレイス手数料、Prime 会員費、広告事業、AWS India という多様な収益源を持つ。特に広告事業の成長が顕著であり、「Amazon Advertising India」は急速に拡大している。2023 年の広告収入は前年比 60% 増加したと推定される。

しかし、Amazon India も深刻な課題に直面している。第一に、収益性の確保が困難である。インド事業は設立以来、一貫して営業赤字が続いている。2022 年度の営業損失は約 800 億ルピー（約 1,200 億円）に達している。第二に、規制リスクが高い。インド政府は外資系 E-commerce 企業に対する規制を強化しており、データローカライゼーション要求、FDI 規制の厳格化、独占禁止法の適用強化といった政策が実施されている。第三に、Flipkart との競争が激化している。Walmart の資金力を背景とする Flipkart との値引き競争により、収益性がさらに圧迫されている。

これらの課題に対応して、Amazon India は長期的視点での投資を継続している。Jeff Bezos は 2020 年にインドへの累計投資額 65 億ドルを発表し、物流インフラ、技術開発、中小企業支援に資金を投下している。また、インド政府との対話を強化し、規制環境の理解と協調を図っている。さらに、AWS India の拡大により、クラウドサービスでの収益確保を目指している。

4.4. 第 4 層(新興市場)の戦略パターン

4.4.1. Sea Limited/Shopee(東南アジア)：ローカライズ型ハイブリッド戦略

Sea Limited が運営する Shopee は、東南アジア E-commerce 市場において支配的地位を確立している。2023 年の総流通総額(GMV)は 708 億米ドルに達し、東南アジアおよび台湾における E-commerce 市場シェアは約 50% と推定される(Sea Limited, 2024)。Shopee の戦略的特徴は、各国市場の特性に応じたローカライズと、ゲーム事業(Garena)・フィンテック事業(SeaMoney)との統合エコシステムにある。

マーケットプレイス戦略においては、完全な開放型モデルを採用している。Shopee は自社在庫を保有せず、すべての商品がサードパーティ販売者によって提供される。2023 年時点で、同社のプラットフォーム上には 1,200 万以上の販売者が登録しており、これは東南アジア最大規模である。販売者の約 70%が個人事業主または零細企業であり、Shopee はこれらの小規模販売者の参入障壁を低くすることで、商品の多様性を確保している。

物流戦略においては、エコシステム・パートナーとの協調モデルを採用している。東南アジアは島嶼国家（インドネシア、フィリピン）や広大な国土（タイ、ベトナム）を含み、物流インフラが未発達である。このため、Shopee は「Shopee Xpress」という自社物流ブランドを展開しつつも、実際の配達は現地の第三者物流業者と連携している。また、「Seller Education Hub」を通じて、販売者の物流能力向上を支援している。

決済戦略においては、SeaMoney との統合が特徴的である。SeaMoney は電子ウォレット「ShopeePay」を提供し、Shopee 取引の約 60%が ShopeePay 経由となっている。SeaMoney は Shopee 以外の用途（公共料金支払い、送金、マイクロローン等）にも拡大しており、総決済額は 2023 年に 248 億米ドルに達している。この決済エコシステムの構築により、顧客ロックイン効果を高めている。

ローカライズ戦略が Shopee の最大の競争優位源泉である。各国市場に応じたカスタマイズが徹底されている。第一に、言語対応である。タイ語、ベトナム語、バハサ・インドネシア、タガログ語など、各国の言語に完全対応している。第二に、決済手段の多様性である。各国の主要な銀行振込、コンビニ決済、代金引換に対応している。第三に、マーティング戦略のローカライズである。各国の文化的イベント（Ramadan、旧正月、Songkran 等）に合わせた大規模セールを開催している。第四に、ライブコマースの積極展開である。東南アジアではライブコマースの浸透率が高く、Shopee はインフルエンサーと連携したライブ販売を強化している。

収益モデルにおいては、マーケットプレイス手数料、広告収入、物流サービス収入という複数の収益源を持つ。広告事業の成長が顕著であり、2023 年の広告収入は前年比 70%増加したと推定される。また、物流サービス収入も拡大しており、販売者向けの配送・倉庫サービスが新たな収益源となっている。

Sea Limited の独自性は、三つの事業の統合エコシステムにある。ゲーム事業 Garena で獲得したユーザーを Shopee に誘導し、ShopeePay（SeaMoney）で決済することで、エコシステム全体での顧客生涯価値（CLV）を最大化している。「Free Fire」などのゲームで獲得したブランド認知度とユーザー基盤が、Shopee の急成長を支えている。

しかし、Sea Limited も深刻な課題に直面している。第一に、収益性の確保が困難である。2023 年の E-commerce 部門は依然として営業赤字であり、ゲーム事業の収益で補填している状態である。第二に、競合の激化である。TikTok Shop、Lazada、Tokopedia といった強力な競合との値引き競争により、収益性がさらに圧迫されている。第三に、規制リスクである。インドでは 2020 年に Free Fire が禁止され、事業撤退を余儀なくされた。インドネシアでは 2023 年にソーシャルコマース規制が導入され、TikTok Shop が一時停止されるなど、規制環境が不安定である。

これらの課題に対応して、Sea Limited は収益性重視へと戦略転換を図っている。2022 年以降、無駄なマーケティング支出を削減し、効率性の向上を優先している。また、ラテンアメリカ市場への展開を加速し、東南アジア以外での成長機会を模索している。さらに、SeaMoney の金融サービス拡大により、高収益事業の育成を目指している。

4.4.2. Tokopedia(インドネシア) : ローカルプレイヤーの地域戦略

Tokopedia は、インドネシアのローカル E-commerce プラットフォームとして成長し、2021 年に Gojek と合併して GoTo Group を形成した。2023 年の GMV は約 300 億米ドルと推定され、インドネシア国内 E-commerce 市場シェアは約 35% である(GoTo Group, 2024)。Tokopedia の戦略的特徴は、インドネシア市場への深いローカル理解と、Gojek との統合エコシステムにある。

マーケットプレイス戦略においては、完全な開放型モデルを採用している。Tokopedia は「empowering millions of small businesses」をミッションとし、零細・中小企業のオンライン販売を支援している。2023 年時点で、同社のプラットフォーム上には 1,100 万以上の販売者が登録しており、そのうち約 80% がインドネシア国内の零細・中小企業である。販売手数料を低く設定し(平均 2-3%)、参入障壁を最小化することで、販売者基盤を拡大している。

物流戦略においては、Gojek の配送ネットワークとの統合が特徴的である。Gojek は配車サービスとして 1,000 万人以上のドライバーを擁しており、このネットワークを Tokopedia の即日配送に活用している。「GoSend」という Gojek の配送サービスが Tokopedia に統合され、特に都市部での迅速な配送を実現している。インドネシアは 1 万 7,000 以上の島から成る島嶼国家であり、物流が極めて困難である。この課題に対して、Tokopedia は地域配送パートナーとのネットワークを構築し、離島部への配送網を拡大している。

決済戦略においては、GoPay(Gojek の電子ウォレット)との統合が中核である。Tokopedia 取引の約 50% が GoPay 経由となっており、シームレスな決済体験を提供している。また、インドネシアではクレジットカード普及率が低い(約 5%)ため、銀行振込、コンビニ決済、代金引換といった多様な決済手段をサポートしている。

ローカル適応の具体例としては、第一に、インドネシア語とジャワ語への完全対応がある。インドネシアは300以上の民族と700以上の言語を持つ多様な国家であり、言語対応が重要である。第二に、「Tokopedia Mitra」プログラムがある。Warung(零細小売店)のオーナーに代理購入サービスを提供し、インターネットアクセスのない消費者もE-commerceを利用できるようにしている。第三に、「Tokopedia NOW」という即時配送サービスがある。Gojekのネットワークを活用し、2時間以内の配送を実現している。第四に、イスラム金融への対応がある。インドネシアは世界最大のムスリム人口を持ち、シャリーア準拠の決済・融資サービスへのニーズが高い。

収益モデルにおいては、マーケットプレイス手数料、広告収入、金融サービス収入という複数の収益源を持つ。広告事業の成長が顕著であり、「Tokopedia Ads」は急速に拡大している。また、「GoPay Paylater」という後払いサービスを通じて、消費者向け融資事業にも参入している。

GoTo Groupの統合エコシステムは、Tokopediaの競争優位を強化している。Gojek(配車・配送)、Tokopedia(E-commerce)、GoPay(決済)、GoFood(フードデリバリー)という四つのサービスが統合され、「スーパー・アプリ」としての地位を確立している。月間アクティブラリユーザー数は1億人を超え、インドネシア人口の約40%に達している。

しかし、GoTo Groupも深刻な課題に直面している。第一に、収益性の確保が困難である。2023年も営業赤字が続いている。上場後の株価は公募価格を大幅に下回っている。第二に、Shopeeの攻勢である。Shopeeはインドネシア市場に積極投資しており、市場シェア競争が激化している。第三に、TikTok Shopの脅威である。TikTokは膨大なユーザー基盤と資金力を背景に、E-commerce事業を急拡大させている(ただし、2023年9月にインドネシア政府により一時停止された)。第四に、資金調達環境の悪化である。テック企業のバリュエーション低下により、追加の資金調達が困難になっている。

これらの課題に対応して、GoTo Groupは収益性改善を最優先課題としている。不採算事業からの撤退、マーケティング支出の最適化、業務効率化を推進している。また、インドネシア国内での地位強化に注力し、海外展開は後回しにする戦略を採用している。さらに、金融サービスの拡大により、高収益事業の育成を目指している。

第5章 理論的考察と統合モデル

5.1. 市場成熟度と戦略パターンの対応関係

第4章の実証分析から、市場成熟度と戦略パターンの間に明確な対応関係が観察された。この節では、その対応関係を体系的に整理し、理論的解釈を提示する。

第1層(超成熟市場)においては、ハイブリッド戦略と垂直統合戦略が支配的である。

Alibaba/Tmall はハイブリッド型の典型であり、マーケットプレイス開放と決済・物流における垂直統合を組み合わせている。Coupang は垂直統合型の典型であり、物流から決済まで自社で保有している。この戦略選択は、超成熟市場の三つの特性により説明できる。第一に、市場の飽和により、新規顧客獲得コストが高騰し、既存顧客の囲い込みが重要になる。垂直統合とエコシステム統合は、顧客ロックイン効果を高める。第二に、消費者の期待水準が極めて高く、配送速度、決済利便性、カスタマーサービスにおいて差別化が必要である。垂直統合により、これらの品質を自社でコントロールできる。第三に、収益性の確保が求められる。マーケットプレイス手数料のみでは限界があり、広告、金融、クラウドといった付加価値サービスへの拡大が必要となる。

第2層(成熟市場)においては、エコシステム戦略とグローバル適応戦略が観察される。楽天はエコシステム戦略の典型であり、E-commerce を中核としつつ、金融、通信、デジタルコンテンツを統合している。Amazon Japan はグローバル適応戦略の典型であり、グローバル標準モデルを日本市場の特性に適応させている。この戦略選択は、成熟市場の三つの特性により説明できる。第一に、市場成長率は鈍化しているが、依然として一定の成長余地がある。エコシステム拡大により、既存顧客からの収益を最大化できる。第二に、消費者の選好が多様化しており、画一的なサービスでは満足を得られない。エコシステム戦略により、多様なニーズに対応できる。第三に、規制環境が整備されており、公正競争が求められる。垂直統合による独占的地位の確立は、規制当局の介入リスクが高い。

第3層(急成長市場)においては、エコシステム開放戦略が支配的である。Flipkart と Amazon India はいずれも完全なマーケットプレイスモデルを採用している(ただし、Amazon India は規制により強制されている側面がある)。この戦略選択は、急成長市場の三つの特性により説明できる。第一に、市場が急速に拡大しており、市場シェア獲得が最優先である。エコシステム開放により、販売者と商品の多様性を迅速に確保できる。第二に、資本効率性が重要である。垂直統合には巨額の初期投資が必要であり、急成長市場における不確実性を考慮すると、リスクが高い。第三に、ローカルプレイヤーとの協調が重要である。物流、決済、マーケティングにおいて、現地パートナーの知見と能力を活用することが、迅速な市場浸透の鍵となる。

第4層(新興市場)においては、ローカライズ型ハイブリッド戦略が観察される。Shopee と Tokopedia はいずれも、マーケットプレイス開放と現地パートナーとの統合エコシステムを組み合わせている。この戦略選択は、新興市場の三つの特性により説明できる。第一に、市場の多様性が極めて高く、標準化されたアプローチでは対応できない。各国市場の特性に応じたローカライズが不可欠である。第二に、インフラが未発達であり、自社での構築は非現実的である。現地の既

存ネットワーク(配車サービス、零細小売店等)を活用することが効率的である。第三に、文化的・言語的障壁が高く、現地企業が優位性を持つ。ローカルプレイヤーによるローカライズ戦略が、グローバルプレイヤーの標準化戦略を上回る場合がある。

5.2. 収益モデルの進化パターン

実証分析から、収益モデルが市場成熟度に応じて進化するパターンが観察された。この節では、その進化パターンを理論的に解釈する。

新興市場の初期段階では、マーケットプレイス手数料が収益の大部分を占める。Shopee と Tokopedia は、マーケットプレイス手数料が収益の 70–80%を占めている。この段階では、取引量の拡大が最優先であり、手数料以外の収益源を開拓する余裕がない。

急成長市場の段階では、広告収入の比率が拡大し始める。Flipkart と Amazon India は、広告収入が収益の 15–20%まで成長している。市場が拡大し、販売者が増加すると、プラットフォーム上の可視性獲得競争が激化する。この需要に応えて、広告サービスを提供することで、新たな収益源を確保できる。

成熟市場の段階では、エコシステム・サービスからの収益が多様化する。楽天は、金融サービスが収益の 30%、モバイル通信が 15%を占めている。Amazon Japan は、Prime 会員費、AWS、広告という複数の収益源を持つ。この段階では、E-commerce 単独での成長が鈍化し、顧客基盤を活用した付加価値サービスの提供が収益拡大の鍵となる。

超成熟市場の段階では、広告収入が支配的な収益源となる。Alibaba は、広告・マーケティング収入が収益の 30%を占め、今後さらに拡大すると予測される。この段階では、プラットフォーム上の競争が極めて激化し、販売者は広告投資なしでは可視性を確保できない。プラットフォームは、この構造的需要を活用して、高収益の広告事業を拡大できる。

この収益モデルの進化は、「プラットフォーム成熟度仮説」として理論化できる。すなわち、プラットフォームの成熟度が高まるにつれて、収益源は「マーケットプレイス手数料→広告収入→エコシステム・サービス」という順序で多様化・高度化する。この進化は、市場成熟度と強く相関しており、新興市場から超成熟市場への移行に伴って、収益モデルも進化する。

5.3. 動的適応理論の構築

本研究の実証分析から導出される最も重要な理論的貢献は、「動的市場適応理論」(Dynamic Market Adaptation Theory: DMAT)である。この理論は、市場成熟度の変化に応じて、企業が戦略を動的に適応させるメカニズムを説明する。

DMAT の中核的命題は以下の三つである。第一に、市場成熟度の異なる段階においては、最適な事業戦略パターンが異なる。新興市場ではローカライズ型ハイブリッド、急成長市場ではエコシステム開放、成熟市場ではエコシステム統合またはグローバル適応、超成熟市場ではハイブリッドまたは垂直統合が最適である。

第二に、市場成熟度の移行に伴い、企業は戦略を段階的に進化させる。例えば、Alibaba は新興市場段階(1999–2005 年)ではエコシステム開放戦略を採用していたが、急成長市場段階(2006–2012 年)で決済システム統合を開始し、成熟市場段階(2013–2018 年)で物流統合を拡大し、超成熟市場段階(2019 年以降)で広告・クラウド事業を強化するという、段階的な戦略進化を遂げている。

第三に、戦略適応の成否は、企業の動的能力に依存する。市場環境の変化を感知し、機会を捕捉し、資源基盤を変容させる能力が高い企業ほど、市場成熟度の移行に成功裏に適応できる。Alibaba の成功は、この動的能力の高さに起因している。他方、市場環境の変化を認識できず、既存戦略に固執する企業は、競争優位を喪失する。

DMAT は、既存理論を統合・拡張する。制度的距離理論からは、市場間の制度的差異が戦略選択に影響するという洞察を取り入れる。動的能力理論からは、環境変化への適応メカニズムに関する洞察を取り入れる。資源ベース理論からは、資源蓄積と競争優位の関係に関する洞察を取り入れる。取引コスト経済学からは、組織境界の決定に関する洞察を取り入れる。プラットフォーム理論からは、ネットワーク効果と双方向市場のメカニズムに関する洞察を取り入れる。

DMAT の実務的含意は明確である。第一に、市場参入時には、対象市場の成熟度を正確に評価し、それに適合した戦略を選択する必要がある。第二に、市場成熟度の移行を継続的にモニタリングし、戦略を先行的に進化させる必要がある。第三に、動的能力を組織的に構築し、戦略適応の実行能力を高める必要がある。

第 6 章 学術的・実務的インプリケーション

6.1. 学術的インプリケーション

本研究は、プラットフォーム理論と国際経営戦略論に対して、四つの重要な学術的貢献を提供する。

第一の貢献は、プラットフォーム理論への「市場成熟度」変数の導入である。既存のプラットフォーム理論は、ネットワーク効果、双方向市場、エコシステム戦略といった普遍的メカニズムの解明に焦点を当ててきた。これらの理論は、プラットフォームの本質的特性を説明する上で極めて重要であるが、市場成熟度による戦略的差異を十分に考慮していなかった。本研究は、同一のプラットフォーム企業であっても、市場成熟度によって最適な戦略パターンが異なることを実証的に示した。この発見は、プラットフォーム理論の文脈依存性を明示化し、理論の精緻化に寄与する。

第二の貢献は、国際経営戦略論への「段階的適応モデル」の提示である。古典的な国際経営戦略論は、「グローバル統合 vs ローカル適応」という二分法的枠組みを提示した。しかし、この枠組みは、市場成熟度の異なる複数市場への同時参入という現代的課題を十分に捉えていない。本研究は、市場成熟度に応じた段階的適応モデルを提示し、新興市場から超成熟市場への移行に伴い、戦略を動的に進化させる必要性を示した。この発見は、国際経営戦略論の理論的枠組みを拡張する。

第三の貢献は、「動的市場適応理論」(DMAT)の構築である。本研究は、制度的距離理論、動的能力理論、資源ベース理論、取引コスト経済学、プラットフォーム理論という五つの理論的視点を統合し、市場成熟度と戦略適合性の関係を説明する統合的理論を構築した。この理論は、既存理論が個別に提供していた洞察を統合し、市場成熟度 × 戰略パターン × パフォーマンスという三次元の関係性を包括的に説明する。

第四の貢献は、「収益モデル進化仮説」の提示である。本研究は、プラットフォームの収益モデルが市場成熟度に応じて、「マーケットプレイス手数料→広告収入→エコシステム・サービス」という順序で進化することを実証的に示した。この発見は、プラットフォーム・ビジネスモデル研究に新たな視点を提供し、収益モデルの動態的理解を促進する。

6.2. 実務的インプリケーション

本研究は、企業経営者、投資家、政策立案者に対して、四つの重要な実務的示唆を提供する。

第一の示唆は、市場参入戦略の指針である。アジア太平洋市場への参入・拡大を検討する企業は、対象市場の成熟度を正確に評価し、それに適合した戦略を選択する必要がある。中国で成功した垂直統合戦略をそのままインドに適用しても、成功する可能性は低い。逆に、インドで成功したエコシステム開放戦略をそのまま中国に適用しても、既に市場が成熟しているため、競争優位を確立できない可能性が高い。市場成熟度に応じた戦略選択が、成功の鍵となる。

第二の示唆は、戦略進化の必要性である。市場成熟度は静態的ではなく、時間とともに変化する。インドは現在、急成長市場であるが、5-10年後には成熟市場へと移行する可能性が高い。東南アジアも、現在は新興市場であるが、今後、急成長市場へと移行すると予測される。企業は、こ

の市場成熟度の移行を先行的に予測し、戦略を段階的に進化させる必要がある。Alibaba の成功は、市場成熟度の移行に合わせて戦略を動的に適応させたことに起因している。

第三の示唆は、収益モデルの多様化である。プラットフォーム企業は、マーケットプレイス手数料のみに依存せず、広告、金融、クラウド、データ分析といった付加価値サービスへと収益源を多様化する必要がある。特に、市場が成熟するにつれて、広告収入が重要な収益源となる。この構造的变化を理解し、早期に広告プラットフォームの構築に投資することが、長期的な収益性確保の鍵となる。

第四の示唆は、動的能力の構築である。市場環境の変化に適応するためには、組織的な動的能力の構築が不可欠である。市場環境の変化を感知するセンシング能力、新たな機会を捕捉するシージング能力、資源基盤を変容させるトランسفォーミング能力という三つの動的能力を、組織的に構築する必要がある。これには、データ分析能力、戦略的柔軟性、組織学習能力、イノベーション能力といった複数の組織能力の統合が必要である。

6.3. 政策的インプリケーション

本研究は、政策立案者に対して、三つの重要な政策的示唆を提供する。

第一の示唆は、市場発展段階に応じた規制政策の設計である。新興市場と超成熟市場では、適切な規制政策が異なる。新興市場では、市場の急速な拡大を促進し、イノベーションを奨励する規制環境が望ましい。過度な規制は、市場成長を阻害し、国際競争力を低下させる可能性がある。他方、超成熟市場では、独占的地位の濫用を防止し、公正競争を確保する規制が重要となる。市場成熟度に応じた段階的な規制政策の設計が、市場の健全な発展を促進する。

第二の示唆は、デジタル経済インフラの整備である。E-commerce 市場の発展には、デジタル決済インフラ、物流インフラ、通信インフラ、サイバーセキュリティといった基盤的インフラの整備が不可欠である。インド政府の UPI 推進政策は、デジタル決済インフラ整備の成功例であり、E-commerce 市場の急速な拡大を支えている。政府は、これらのインフラ整備に積極的に投資し、民間企業の市場参入を促進する必要がある。

第三の示唆は、中小企業のデジタル化支援である。E-commerce 市場の発展は、中小企業のデジタル化と密接に関連している。プラットフォームは、中小企業に対して、オンライン販売チャネル、決済システム、物流サービス、マーケティング支援を提供することで、デジタル化を促進している。政府は、プラットフォームと協調して、中小企業のデジタルリテラシー向上、デジタルツールの活用支援、資金調達支援といった施策を実施する必要がある。これにより、デジタル経済への包摂的参加を促進し、経済格差の縮小に寄与できる。

第7章 結論

7.1. 研究の要約

本研究は、アジア太平洋 E-commerce 市場における市場成熟度の差異が、プラットフォーム企業の事業戦略パターンと D2C ブランドの成長軌道にどのような構造的差異をもたらすのかを、実証的に解明することを目的とした。複数ケーススタディ法により、市場成熟度の異なる四つの市場層(超成熟、成熟、急成長、新興)から、8 社のプラットフォーム企業を選定し、詳細な分析を実施した。

実証分析の結果、市場成熟度と戦略パターンの間に明確な対応関係が観察された。超成熟市場(中国、韓国)ではハイブリッド戦略と垂直統合戦略が支配的であり、成熟市場(日本)ではエコシステム戦略とグローバル適応戦略が観察され、急成長市場(インド)ではエコシステム開放戦略が支配的であり、新興市場(東南アジア)ではローカライズ型ハイブリッド戦略が観察された。

また、収益モデルが市場成熟度に応じて進化するパターンも発見された。新興市場ではマーケットプレイス手数料が収益の大部分を占めるが、市場が成熟するにつれて、広告収入、エコシステム・サービスへと収益源が多様化する。超成熟市場では、広告収入が支配的な収益源となる。

これらの実証的発見に基づき、「動的市場適応理論」(DMAT)を構築した。この理論は、市場成熟度の変化に応じて、企業が戦略を動的に適応させるメカニズムを説明する。制度的距離理論、動的能力理論、資源ベース理論、取引コスト経済学、プラットフォーム理論という五つの理論的視点を統合し、市場成熟度 × 戦略パターン × パフォーマンスという三次元の関係性を包括的に説明する統合的理論である。

7.2. 理論的貢献の再確認

本研究の学術的貢献は、四つの次元から評価できる。第一に、プラットフォーム理論への「市場成熟度」変数の導入により、理論の文脈依存性を明示化した。第二に、国際経営戦略論への「段階的適応モデル」の提示により、グローバル統合とローカル適応の二分法を超えた理論的枠組みを構築した。第三に、「動的市場適応理論」(DMAT)の構築により、既存理論を統合・拡張した。第四に、「収益モデル進化仮説」の提示により、プラットフォーム・ビジネスモデル研究に新たな視点を提供した。

これらの理論的貢献は、プラットフォーム研究と国際経営戦略研究の交差点において、新たな研究の地平を切り拓くものである。特に、市場成熟度という変数の重要性を明示化したことは、今後の研究に重要な方向性を示唆している。

7.3. 研究の限界

本研究には、以下の限界が存在する。第一に、ケーススタディ法の限界として、一般化可能性が制約される。本研究は8社の詳細な分析に基づいているが、これらの企業が各市場層を完全に代表しているとは限らない。定量的研究による補完が必要である。

第二に、データアクセスの制約として、非上場企業や詳細な内部データへのアクセスが限定される。本研究は公開データに基づいているため、企業内部の意思決定プロセスや組織的詳細については、推測に依存せざるを得ない部分がある。

第三に、時間的制約として、本研究は2023–2024年時点のスナップショットに基づいている。市場成熟度と戦略パターンの動態的関係を完全に捉えるためには、より長期的な縦断的研究が必要である。

第四に、地理的範囲の制約として、本研究はアジア太平洋地域に焦点を当てている。他の地域（ラテンアメリカ、アフリカ、中東等）への一般化可能性については、さらなる検証が必要である。

第五に、D2Cブランドの分析が限定的であることである。本研究はプラットフォーム企業の分析に重点を置いており、D2Cブランドの成長軌道については、十分な深さでの分析ができなかった。

7.4. 今後の研究課題

本研究から派生する今後の研究課題として、以下の五つの方向性を提示する。

第一に、定量的研究による仮説検証である。本研究で構築したDMATの命題を、大規模データセットを用いて定量的に検証する必要がある。特に、市場成熟度、戦略パターン、パフォーマンスの三者間の因果関係を、統計的に厳密に検証することが重要である。

第二に、D2Cブランドの詳細分析である。本研究では十分に扱えなかったD2Cブランドの成長軌道を、詳細に分析する必要がある。特に、プラットフォーム依存度（独立 vs 依存 vs ハイブリッド）と成長パフォーマンスの関係、市場成熟度によるD2C戦略の最適パターンの差異を解明することが重要である。

第三に、縦断的研究による戦略進化の追跡である。本研究は横断的分析に基づいているが、市場成熟度の移行と戦略進化の動態的プロセスを捉えるためには、同一企業を長期間追跡する

縦断的研究が必要である。特に、Alibaba の 20 年以上にわたる戦略進化を詳細に分析することで、動的適応のメカニズムをより深く理解できる。

第四に、他地域への拡張研究である。本研究の枠組みを、ラテンアメリカ、アフリカ、中東といった他の新興市場地域に適用し、理論の一般化可能性を検証する必要がある。特に、文化的・制度的文脈の違いが、戦略適合性にどのような影響を与えるかを解明することが重要である。

第五に、新技術の影響研究である。AI、ブロックチェーン、AR/VR といった新技術が、プラットフォーム戦略と市場成熟度の関係にどのような影響を与えるかを研究する必要がある。特に、生成 AI が E-commerce プラットフォームの戦略に与える影響は、今後の重要な研究テーマである。

7.5. 結びの言葉

アジア太平洋 E-commerce 市場は、世界で最もダイナミックかつ多様な市場である。超成熟市場の中国から新興市場の東南アジアまで、異なる発展段階の市場が並存し、それぞれが独自の戦略的課題と機会を提示している。本研究は、この市場の多様性を体系的に分析し、市場成熟度と戦略適合性の関係を解明することで、学術的・実務的知見を提供した。

本研究を通じて、アジア太平洋 E-commerce 市場の戦略的多様性に対する理解が深まり、企業が市場成熟度に適合した戦略を選択・実行するための理論的・実務的基盤が提供されたことを確信する。今後の研究と実務の発展により、本研究の発見がさらに洗練され、アジア太平洋市場におけるプラットフォーム企業と D2C ブランドの成功に寄与することを期待する。

参考文献

日本語文献

1. 経済産業省(2023)『令和 4 年度電子商取引に関する市場調査』経済産業省.
<https://www.meti.go.jp/press/2023/08/20230831002/20230831002.html> [アクセス日: 2025.11.23]
2. 楽天グループ(2024)『決算短信・IR 資料』楽天グループ.
<https://corp.rakuten.co.jp/investors/documents/results/> [アクセス日: 2025.11.23]

英語文献

1. **Alibaba Group(2024)** Annual Report 2024, Alibaba Group Holding Limited.
<https://www.alibabagroup.com/en-US/ir-financial-reports-financial-results> [アクセス日: 2025.11.23]
2. **Amazon(2024)** Annual Report 2023 (Form 10-K), Amazon.com, Inc.
<https://ir.aboutamazon.com/annual-reports-proxies-and-shareholder-letters/default.aspx> [アクセス日: 2025.11.23]
3. **Amazon India(2023)** India Operations Update, Amazon India.
<https://www.aboutamazon.in/news/operations/amazon-to-invest-usd-233-million-expand-operations-2025> [アクセス日: 2025.11.23]
[代替: <https://www.aboutamazon.in/impact/economy/growth/ways-amazon-shapes-india-digital-growth>]
4. **Ant Group(2024)** Annual Financial Report 2023, Ant Group.
<https://www.antgroup.com/en/ir/notices> [アクセス日: 2025.11.23]
[注: Ant Group は非上場企業のため、詳細な年次報告書は限定公開。IR ページへのリンクを推奨]
5. **Bain & Company(2023)** e-Economy SEA 2023: Reaching New Heights, Bain & Company.
<https://www.bain.com/insights/e-economy-sea-2023/> [アクセス日: 2025.11.23]
6. **Barney(1991)** "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage," *Journal of Management* 17(1), pp.99–120.
<https://doi.org/10.1177/014920639101700108> [アクセス日: 2025.11.23]
7. **Bartlett & Ghoshal(1989)** *Managing Across Borders: The Transnational Solution*, Harvard Business School Press, pp.65–89.
ISBN: 978-0875843266
<https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=197> [アクセス日: 2025.11.23]
8. CNNIC(2024.8.29)「中国インターネット発展統計報告」
<https://www.statista.com/statistics/248962/penetration-rate-of-online-payment-in-china/> [アクセス日: 2025.11.23]
9. **Coupang(2024)** Annual Report 2023 (Form 20-F), Coupang, Inc.
<https://ir.aboutcoupang.com/English/financials/sec-filings/default.aspx> [アクセス日: 2025.11.23]
10. **Denzin(1978)** *The Research Act: A Theoretical Introduction to Sociological Methods* (2nd ed.), McGraw-Hill, pp.291–307.ISBN: 978-0070163614.
<https://doi.org/10.4324/9781315134543>
11. **DiMaggio & Powell(1983)** "The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields," *American Sociological Review* 48(2), pp.147–

160.

<https://doi.org/10.2307/2095101> [アクセス日: 2025.11.23]

12. **Eisenhardt(1989)** "Building Theories from Case Study Research," *Academy of Management Review* 14(4), pp.532–550.
<https://doi.org/10.5465/amr.1989.4308385> [アクセス日: 2025.11.23]
13. **Eisenmann et al.(2006)** "Strategies for Two-Sided Markets," *Harvard Business Review* 84(10), pp.92–101.
<https://hbr.org/2006/10/strategies-for-two-sided-markets> [アクセス日: 2025.11.23]
14. **Flipkart(2023)** Marketplace Overview 2023, Flipkart.
<https://stories.flipkart.com/supply-chain-evolution-2023/> [アクセス日: 2025.11.23]
15. **Gawer & Cusumano(2014)** "Industry Platforms and Ecosystem Innovation," *Journal of Product Innovation Management* 31(3), pp.417–433.
<https://doi.org/10.1111/jpim.12105> [アクセス日: 2025.11.23]
16. **GoTo Group(2024)** Financial Results Q4 2023, PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk.
<https://www.gotocompany.com/en/investor-relations/financial-information> [アクセス日: 2025.11.23]
17. **Grand View Research(2023)** E-commerce Market Size, Share & Trends Analysis Report 2023, Grand View Research.
<https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/e-commerce-market> [アクセス日: 2025.11.23]
18. **Kostova(1999)** "Transnational Transfer of Strategic Organizational Practices: A Contextual Perspective," *Academy of Management Review* 24(2), pp.308–324.
<https://doi.org/10.5465/amr.1999.1893938> [アクセス日: 2025.11.23]
19. **Miles et al.(2014)** *Qualitative Data Analysis: A Methods Sourcebook* (3rd ed.), SAGE Publications, pp.31–33.
ISBN: 978-1452257877
<https://us.sagepub.com/en-us/nam/qualitative-data-analysis/book246128> [アクセス日: 2025.11.23]
20. **Milgrom & Roberts(1995)** "Complementarities and Fit: Strategy, Structure, and Organizational Change in Manufacturing," *Journal of Accounting and Economics* 19(2–3), pp.179–208.
[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00382-F](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00382-F) [アクセス日: 2025.11.23]
21. **NPCI(2023)** UPI Transaction Statistics 2023, National Payments Corporation of India.
<https://www.npci.org.in/what-we-do/upi/product-statistics> [アクセス日: 2025.11.23]
22. **Parker et al.(2016)** *Platform Revolution: How Networked Markets Are Transforming the Economy and How to Make Them Work for You*, W. W. Norton & Company, pp.15–42.

ISBN: 978-0393249132

<https://www.wwnorton.com/books/9780393249132> [アクセス日: 2025.11.23]

23. **PhonePe(2024)** Annual Business Review 2023, PhonePe Private Limited.
<https://www.phonepe.com/press/phonepe-earnings-release/> [アクセス日: 2025.11.23]
24. **Rochet & Tirole(2003)** "Platform Competition in Two-Sided Markets," *Journal of the European Economic Association* 1(4), pp.990–1029.
<https://doi.org/10.1162/154247603322493212> [アクセス日: 2025.11.23]
25. **Sea Limited(2024)** Annual Report 2023 (Form 20-F), Sea Limited.
<https://www.sea.com/investor/annualreports> [アクセス日: 2025.11.23]
26. **Teece et al.(1997)** "Dynamic Capabilities and Strategic Management," *Strategic Management Journal* 18(7), pp.509–533.
[https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199708\)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199708)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z) [アクセス日: 2025.11.23]
27. **Walmart(2024)** Annual Report 2024 (Form 10-K), Walmart Inc.
<https://www.sec.gov/cgi-bin/browse-edgar?action=getcompany&CIK=0000104169&type=10-K> [アクセス日: 2025.11.23]
28. **Wernerfelt(1984)** "A Resource-Based View of the Firm," *Strategic Management Journal* 5(2), pp.171–180.
<https://doi.org/10.1002/smj.4250050207> [アクセス日: 2025.11.23]
29. **Williamson(1985)** *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press, pp.68–84.
ISBN: 978-0684863740
<https://www.simonandschuster.com/books/The-Economic-Institutions-of-Capitalism/Oliver-E-Williamson/9780684863740> [アクセス日: 2025.11.23]
30. **Yin(2018)** *Case Study Research and Applications: Design and Methods* (6th ed.), SAGE Publications, pp.88–109.
ISBN: 978-1506336169
<https://us.sagepub.com/en-us/nam/case-study-research-and-applications/book250150> [アクセス日: 2025.11.23]

(以上)