

2006年度

卒業論文

内部昇進社長と外部出身社長の経営視点考察  
～ステークホルダーへの言及割合分析～

早稲田大学商学部4年

井上達彦ゼミナール第3期

1f030284-3

鎌田 佳美

## SUMMARY

これまで日本企業の特徴と言えば、年功序列に内部昇進の社長が就任することが定番であったが、近年、外部企業出身の社長の就任が目立ち始め、その傾向に変化が現れ始めている。本研究はこのような現状において、内部昇進社長と外部出身社長の違いはいったい何なのだろうかという筆者の単純な疑問から出発し、彼らの経営上の違いについて明らかにすることを目的としている。

第1章では、先行研究から調査課題と仮説を導いている。先行研究では経営者交代に大きく影響する要因として、業績とステークホルダーの2つを説明している。しかしこの2つの環境は両者にとって平等とは言えず、一般的に外部出身者のほうが内部昇進者よりも業績もステークホルダーの影響も厳しい立場にあることが多い。このことから、両者の登用背景の違いが、おそらく就任後の経営視点にも影響を及ぼしているのではないかと推測し、この業績とステークホルダーに焦点を絞って調査を行った。調査課題として 内部昇進社長と外部出身社長とでは社長就任後に経営上注目するステークホルダーが違うのか、違うとすればそれは誰なのか 業績によってその注目度は変化するのか、の2点について調べ、それらに対応した仮説を設定した。

第2章では調査方法について述べている。本論文では、ステークホルダーを「株主」「取引先」「従業員」「顧客」の4者に細分化し、内部昇進社長と外部出身社長がこの4者についてどの程度言及しているのかという言及割合を計測して、分散分析による比較を行った。同時に業績の高低によってその言及割合が変化するのかについても調査を行った。

第3章では各キーワード別の言及割合を分散分析した結果に対して、それぞれ考察を加えている。結果として、内部昇進社長と外部出身社長には各キーワードへの言及の違いが傾向として見られ、またその言及割合が業績の高低に応じて変化する傾向にあった。

この結果から本論文の結論として、内部昇進者社長と外部出身社長では経営上注目するステークホルダーが違い、業績の高低に応じてその注目度も変わるという傾向がわかった。特に外部出身社長と内部出身社長の、株主への言及割合については、業績の高低に応じてはっきりと態度の違いが別れ、両者の登用背景が異なることによる影響が就任後の経営視点にも現れていたと言えるだろう。

# 目次

SUMMARY.....	P.2
目次.....	P.3
序章.....	P.4
1 問題背景	
内部昇進社長と外部招聘社長.....	P.6
1 先行研究レビュー	
1.1 就任時業績の違い	
1.2 経営者交代の要因	
2 調査課題	
3 仮説	
調査方法.....	P.10
1 調査対象	
2 変数の設定	
2.1 内部・外部の定義	
2.2 業績の設定	
2.3 ステークホルダー	
3 分析方法	
3.1 社長メッセージ	
3.2 言及割合による分析	
調査結果と考察.....	P.13
1 各ステークホルダー別の言及割合分析結果	
2 仮説の検証	

終章.....P.19

1 結論

2 本研究の意義

3 本研究の限界と今後の課題

参考文献.....P.21

資料：分析対象企業、社長氏名一覧.....P.23

## 序章

### 1 問題背景

近年、日本企業において経営者交代の特徴が変化してきている。これまでの日本企業においては、企業内部でキャリアを築いてきた者が、年功序列的に経営者に就任することが当然のこととされてきた。しかし最近では企業外部からの経営者の登用が注目を集めている。その例として記憶に新しいところでは、ルノー社から日産自動車に派遣されたカルロス・ゴーン氏や、NTT ドコモの副社長であった津田氏が日本ボーダフォンの社長に就任したことなどが挙げられる。米国では人材の流動性が相対的に高く、さらに経営者に限定した人材市場がある程度確立されているため、このようなケースは日常茶飯事である。しかし、これに対して日本では依然として内部からの経営者の選抜が根強いいため、外部出身者の社長就任は大きな注目を集めることが多い。特に日本産業の中心を担う伝統的な自動車メーカーである日産自動車が、外部出身の社長を登用し、変革を行なったことでその業績を回復したことは、ある種の衝撃を日本企業に与えたことだろう。今後も外部出身者の登用が日本企業でも活発になるものと予想される。

それでは、内部出身の経営者と外部から登用された経営者とでは、いったいどのような違いがあるのだろうか。数十年という長い期間にわたって同一企業に身を置きトップにまで上り詰めた社長と、自身の功績を認められ外部企業から抜擢された社長とでは、経営者として重視する点に違いがあると考えられる。また両者が登用された背景が異なることから、やはり就任後に両者が経営上重視する点には違いがありそうである。

経営者の属性を内部昇進と外部出身に分類して違いを調査している先行研究は、コーポレート・ガバナンス、なかでも経営者交代の分野に多く見られる。先行研究では、経営者交代に、その交代時の企業業績および株主を中心としたステークホルダーが大きく関わっており、内部昇進社長と外部出身社長とでは後者のほうがより業績もステークホルダーの影響も厳しい立場に置かれているというものである。しかしそのような登用背景の違いが、就任後の経営者の経営意識にどのような結果として現れるのかについては、筆者の知る限りではほとんど触れられていない。

そこで本研究では、経営者交代に大きく関係する業績状態とステークホルダーから受ける影響力が内部昇進者と外部出身者とでは違う点に着目し、経営者が企業経営のうえで重視する要素を、内部昇進社長と外部出身社長を比較しながらその違いを明らかにしていく。

# 内部昇進社長と外部出身社長

社長が内部昇進者であるか外部出身者であるか、その属性に関する研究は、特にコーポレート・ガバナンス、中でも経営者交代・選任に関する分野において内部昇進社長と外部出身社長の環境の違いについて議論されている。

この章では、それら内部昇進社長と外部出身社長に関する先行研究をレビューしながら、そこから本論文での調査課題を抽出して仮説を設定する。

## 1 先行研究レビュー

先行研究によって明らかになっている内部昇進社長と外部出身社長の違いは主に、就任時背景が両者のあいだで差があること、経営者交代に影響する業績やステークホルダーの影響に差があること、の2点である。

### 1.1 就任時背景の違い

先行研究の中でも最も多く検証されているのは、業績悪化時に外部出身の経営者を選任する傾向があることである ( Cannella, Lubatkin, and Kapouch , 1991 ; Deepak K. Datta and James P. Guthrie , 1994 ; Huson, M.R. Parrino and L. Starks , 1997 )。また、外部出身経営者が就任する際、前経営者は強制的に交代させられる傾向にあることも確認されている。( Kang and Shivdasani , 1996 )

### 1.2 経営者交代の要因

経営者交代の要因については、宮島(1998)が詳細に研究している。宮島は交代後の後任の経営者が内部昇進者なのか外部者なのかで交代を区分し、同一のサンプル企業について、1950年～1990年代に至るまでの企業パフォーマンスと経営者交代の関係を研究している。この研究では、パフォーマンスの悪化と外部者による経営者交代が有意に反応を示していることを明らかにしている。その後の宮島・青木(2002a)では、1990年代においてはパフォーマンスの悪化と内部者による経営者交代が有意に反応するようになったことを明らかにしており、このことから業績が両者共に経営者交代の1つの要因となっていることがわかった。

また、経営者交代にはステークホルダーが大きな影響を与えることがわかっている。株

主は法律上、経営者のモニタリング機能を果たす義務があり、経営者交代に大きく関わる存在である。そのような特に株主のような主要なステークホルダーからの影響は、内部昇進者よりも、外部出身者のほうが相対的に大きいとされている（Kaplan and Minton,1994；Kang and Shivdasani,1995）。

以上の先行研究から、外部出身社長のほうが内部昇進社長よりも就任当初から、厳しい業績状況にある上に、ステークホルダーからの影響もより大きく受けていることがわかる。また、前任者が強制的に交代させられていることで、周囲の反応や精神的にもより厳しい状況に晒されているものと考えられる。

## 2 調査課題

このように、内部昇進社長と外部出身社長では、登用の背景が異なることがわかった。登用背景の違いは社長個人に影響を与え、その結果として社長就任後の経営の視点に何らかの違いが生じるものと考えられる。

また、内部昇進社長と外部出身社長とでは、ステークホルダーからの影響の受けかたが異なることも明らかとなっている。経営者はもっとも自社に対して影響力を持つステークホルダーを重視した経営を行なう必要があると考えられる。このことから、内部出身社長と外部出身社長とでは重視するステークホルダーが異なると考えられる。

しかしこれまで、どういった状況の時に後任の経営者が内部昇進か外部出身になるのかについては議論されているものの、登用背景と就任後の社長個人の経営意識や経営視点との関係に焦点を当てた研究は、筆者の知る限りではいまだ行なわれていない。

そこで本研究では、まだ行われていない経営者の登用背景の違いとその経営者の就任後の経営意識との関係性について明らかにすることを目的とする。

経営意識と言っても多々考えられるが、本論文では登用背景に大きく関わる業績とステークホルダーに焦点を絞って調査課題を設定する。先行研究で述べられているように、ステークホルダー（特に株主）の影響度が内部昇進者と外部出身者では異なることから、社長就任後に彼らに対する意識の違いが現れると考えられる。また、経営者交代の要因の1つが業績の悪化であることが明らかになっているので、業績の良し悪しによって重視するステークホルダーが変わることも考えられる。

以上より、本研究での調査課題を、【調査課題1】内部昇進と外部出身の経営者では志向するステークホルダーは違うのか、違うとすればそれは誰なのか【調査課題2】その志

向性は、は業績の良し悪しに応じて変化するのか、という2点とした。

### 3 仮説

ここでは、調査課題に対応した仮説を導く。そのためには、まず内部昇進社長と外部出身社長の特徴を踏まえて考える必要がある。

経営者を内部昇進者から登用することは、日本企業の典型的な特徴であると考えられるため、内部昇進の経営者を登用している企業は日本企業の特徴を色濃く持っていると考えられる。日本企業はアングロサクソン系の企業と比較すると、同一の共同体に属するもの、つまりは「身内」との関係性を重視するとされる<sup>1</sup>。

また、内部昇進社長の多くは、その会社内で長期に渡ってキャリアを形成してきている。ある組織に長期間身を置くことで、自身とその組織を同一視するようになり、それと同時に同じ組織に身をおく他者との仲間意識が強まると考えられる。このことから、内部昇進社長は、“身内”と考えられるステークホルダーへの志向性が相対的に強いものと考えられる。ステークホルダーを株主、顧客、従業員、取引先の4者に分類すると、いわゆる“身内”に当てはまるのは従業員、取引先の2者であるといえるため、内部昇進社長は取引先・従業員を重視した経営を行なうと考えられる。

日本企業の特徴について更に見ていくと、長期的経営やマーケット・シェアを重視する傾向があることが示されている。(日本企業の特徴参考)このことから外部出身社長に比べ、内部昇進社長は比較的顧客志向が強くなるものと考えられる。

一方、外部出身社長の特徴として、経営者交代時に株主の影響を大きく受けていることが挙げられる。この現状を踏まえると、株主の影響を大きく受けている外部出身社長のほうが、より株主に対する志向性が強まると考えられる。また、外部出身社長は業績悪化時に経営者に就任する傾向があることが先行研究で示されているので、業績の建て直しが早急に求められる。この現状を考えると、外部出身社長は内部昇進社長よりも短期的な成果が求められ、そしてそれを外に向けて示さなければならないだろう。株価が企業行動の結果を即座に反映するものであることを考えると、株主に対する志向性が強まるのは当然と考えられる。

以上より、調査課題1に対応して、仮説1が導出される。

---

<sup>1</sup> 伊丹敬之・加護野忠男(2003)「ゼミナール経営学入門」日本経済新聞社を参考にした。

【仮説 1】内部昇進社長は「取引先」「従業員」「顧客」を志向し、外部出身社長は「株主」を志向している。

次に、仮説 1 で仮定されたステークホルダーへの志向は、業績の良し悪しにより変化するのだろうか、という調査課題 2 についての仮説を検討する。

仮説 1 で内部昇進社長は“身内”を重視し、従業員、取引先への志向が強いと考えた。それでは業績がどういう状況の時に“身内”を強く志向するのかを考えると、業績の低い時が顕著であると考えられる。業績が悪化すると、企業は従業員を解雇したり、取引先により厳しい取引条件を課さなければならなくなる。しかし、日本企業には同じ共同体に属するものの利益を守ろうとする特徴があるため、業績が悪化したときにこそ身内を守ろうとする意識が強く働く。阿部(2005)においても内部出身社長には現在雇用されている労働者の利益を守ろうとする特徴があるとされており、このことから、内部出身社長は業績の芳しくないときにこそ、従業員および取引先への志向性を強めると考えることは妥当であろう。

顧客への志向性がどういう状況で強まるかについては、常識的に考えて業績が芳しくないときであろう。業績が悪いときには業績を高めようと、マーケット・シェアの拡大を目指し、顧客志向の経営を行うものと考えられる。

一方の外部出身社長は、仮説 1 では株主を強く志向すると仮定した。その傾向が最も強まるのは自分の成果、つまり業績が高い時であると考えられる。元々業績悪化時に社長に就任していることもあり、自分にとって影響力の大きいステークホルダーである株主に対して、自分の成果を早期に示すことが彼ら外部出身社長の傾向ではないかと考えられるからである。

以上から、仮説 2 と仮説 3 を導くことが出来る。

【仮説 2】内部昇進社長は、業績が低い時に「取引先」「従業員」「顧客」への志向性を強める。

【仮説 3】外部出身社長は業績が高い時に「株主」への志向性を強める。

次章では以上の 3 つの仮説を検証するための調査方法をデザインする。

# 調査方法

この章では前章で説明した3つの仮説を検証するための方法を、調査対象、変数の設定、分析方法の順に説明していく。

## 1 調査対象

調査対象として用いるのは、東洋経済新報社より発行されている『2007年度版役員四季報全上場会社版』の新任トップ一覧（2005年8月～2006年8月就任）に記載されている新社長である。あえて新社長を調査対象として用いたのは、就任時期の景況や就任期間のバラつきを少なくするためである。

## 2 変数の設定

### 2.1 内部・外部の定義

まず、内部昇進社長と外部出身社長の定義であるが、これは先行研究に倣い<sup>2</sup>、他企業出身で入社4年以内に社長就任している者を外部出身社長、それ以外を内部昇進者とした。社長交代に関する研究の多くは、入社直後に社長就任するケースは少ないとして、入社3、4年ほどの猶予期間を与えて分類しているためである。

### 2.2 業績の設定

業績については2005年度売上高利益率を、高低に2分したものをを用いて分析を行った。単年度の業績を見たのは、各社長の就任時期との誤差を少なくさせるためである。売上高利益率を用いたのは、分析対象である社長が属する企業が様々な業界に属しているため、今回の研究において最も誤差が少なく比較しやすい変数であったからである。

### 2.3 ステークホルダー

ステークホルダーについて、本研究では「株主」、「取引先」、「従業員」、「顧客」の4者に細分化<sup>3</sup>して分析を行った。ステークホルダーという単語は企業利害関係者の総称であり、

---

<sup>2</sup> 内部昇進社長の定義をDeepak K.Datta, James P.Guthrie (1994)、Kang and Shivdasani (1995)は入社4年以内、宮島(2002)を入社3年以内としている。

<sup>3</sup> 伊藤邦雄(2000)を参考に、筆者が分類した。

調査対象とするには広義で曖昧すぎるためである。「地域」「社会」も一般的にはステークホルダーの中に含まれることがあるが、今回は経営者交代に関係する主要なステークホルダーに絞って、調査を行なった。

## 3 分析の手法

### 3.1 社長メッセージ

社長の意識の表れの計測には企業HPに掲載されている「社長メッセージ」<sup>4</sup>の文章を用いた。社長メッセージは、社長個人がステークホルダーに向けて経営状況や経営目標を語る文章であるため、本論文のステークホルダーへの注目を計る調査に相当だと考えられる。

新社長の一覧リストには総勢 482 名の名前が載っていたが、企業ホームページに社長メッセージが掲載されていた社長は総数 284 人<sup>5</sup>であった。この 284 人を前述した内部昇進・外部出身の定義により分類すると、内部昇進者 150 人、外部出身者は 134 人となり、最終的にこれら 284 人分の社長メッセージを分析対象とした。

### 3.2 言及割合を用いた分散分析

ここまでで設定してきた変数とデータを用いて、社長の意識の表れの違いを測定する。本研究ではその測定方法として、言及割合を用い、その結果を分散分析により比較することとした。

言及割合とは、各ステークホルダーをキーワード化し（「株主」「取引先」「従業員」「顧客」）これらキーワードが社長メッセージ内で言及された割合のことである。割合は、1 話者の各キーワード言及数を 1 話者の総単語数で除して求めた。単語数は形態素解析ソフト「茶筌」を使用して単語分解したものを計測した。一般的に用いられる言及頻度分析ではなく言及割合による分析を行ったのは、各ステークホルダーの言及頻度数を単純に比較しただけでは、社長メッセージの総単語数に違いがあることから本研究の調査に適当でないと考えられたからである。また、短い文章中で 1 度だけ言及されたステークホルダーと、長い文章中で 1 度言及されたステークホルダーとでは言葉の重みに違いがあると考えられ、この点を考慮できることから言及割合を用いている。

<sup>4</sup> 企業によって「社長挨拶」「CEO message」など名称は異なっていたが、原則として社長の署名のある文章を対象とし、2006 年 10 月 20 日時点で掲載されていたものを分析した。

<sup>5</sup> メッセージが掲載されているものでも、語数が極端に少ないケース、社長と会長との合同メッセージであるケース、合併して内部・外部の定義が曖昧なケースは除いている。

言及割合を比較する方法であるが、今回は分散分析を用いた。これは、業績と言及割合のあいだに関連性があるかを同時に計ることができるためである。業績と言及割合のあいだに交互作用が認められれば、業績の高低に応じて、言及割合が変化していると言える。

以上のような調査デザインをもって、次章では仮説の検証とその結果への考察を行なうこととする。

## 調査結果と考察

この章では、内部昇進社長と外部出身社長の言及の特徴と、それが業績に伴い変化するかについて分析を行なった結果を、各キーワード別に確認し考察していく。

### 1.各ステークホルダー別の言及割合分析結果

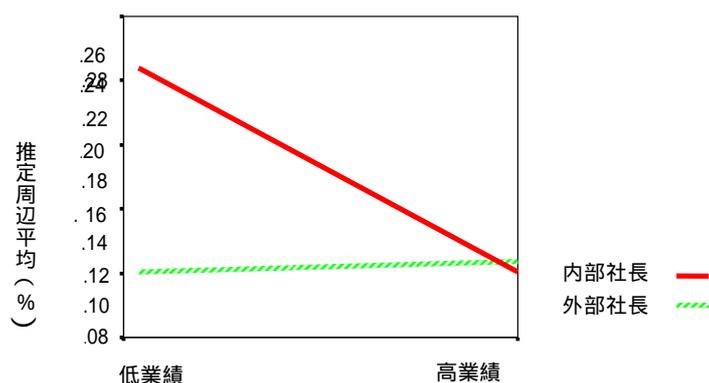
#### (1)「株主」言及割合の比較

本節では、各ステークホルダー別の言及割合の分析結果について見ていこう。まずは「株主」というキーワードについてである。表1は分散分析の結果を、図3は分散分析の結果をグラフ化したものである。

表1 分散分析表

分散の要素	平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
内部・外部	0.000024	1	0.000024	3.712722	0.055022
売上高利益率	0.000013	1	0.000013	2.025546	0.155799
内部・外部×売上高利益率	0.000020	1	0.000020	3.224644	0.073627

図3 「株主」言及割合の推定周辺平均



このグラフを読み取ると、株主についての言及は内部昇進社長のほうが少なく、業績に関係なくほぼ一定であることがわかった。一方、外部出身社長は株主への言及割合が高く、業績が高くなるにつれて言及割合は増加していくことがわかった。

外部出身社長がメッセージ内で株主に言及している例として「当社は、重要な経営ミッションとしてコンプライアンスの遵守とコーポレート・ガバナンスによる株主重視の経営

を掲げ～」や、「全ての経営ディシジョンは、株主価値向上にむけて経済合理性があるよう  
に行ってまいります」などとあり、極端な株主志向の経営を行なっていることが伺える。

統計的にも業績と株主言及割合の交互作用が 10% 有意であることから、業績と株主につ  
いての言及割合の関連性が認められた。

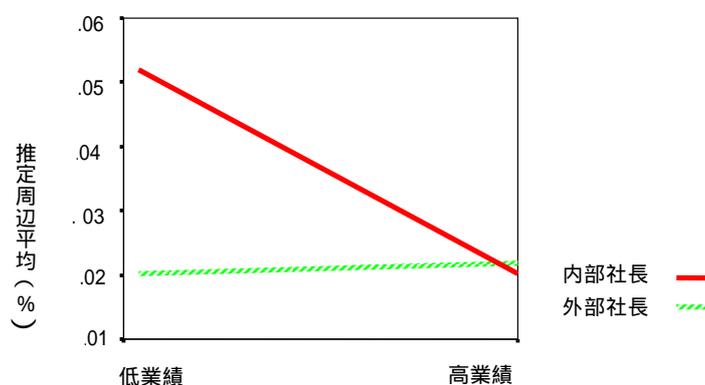
グラフから考察できることは、外部出身社長のほうが業績に応じて株主に敏感に反応し  
ていることである。これは就任当初から厳しい状況にある業績と、内部昇進社長よりも株  
主の影響を大きく受けるという先行研究から説明がつく。つまり外部出身社長は登用背景  
の影響を受け、経営者交代の要因となる業績と株主に対して神経を尖らせているのであろ  
う。内部昇進社長は言及が総じて低く、業績に関係なく一定であることから、外部出身社  
長同様、登用背景の影響が現れていると考察される。

## (2) 「取引先」言及割合の比較

表 2 分散分析表

分散の要素	平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
内部・外部	0.000001	1	0.000001	1.777476	0.183555
売上高利益率	0.000002	1	0.000002	2.131783	0.145406
内部・外部 × 売上高利益率	0.000002	1	0.000002	2.452793	0.118458

図 4 「取引先」言及割合の推定周辺平均



「取引先」というキーワードの言及割合に関する調査結果を示したものが表 2 と図 4 であ  
る。図 4 のグラフを読み取ると、取引先についての言及は内部昇進者のほうが全体的に多

く、特に業績が低い時に取引先についての言及が多かった。実際に言及されている例は「お取引先の皆様に喜んでいただける会社となり、ビッグカンパニーよりグッドカンパニーへと成長して参ります」などがある。

一方、外部出身社長は取引先についての言及は少なく、業績とは関係なく常に一定の言及割合であった。

業績と取引先についての言及割合の交互作用は認められず、統計的に関連性があるとは言えないものの、内部昇進者と外部出身者間で対照的な特徴があることが見て取れる。

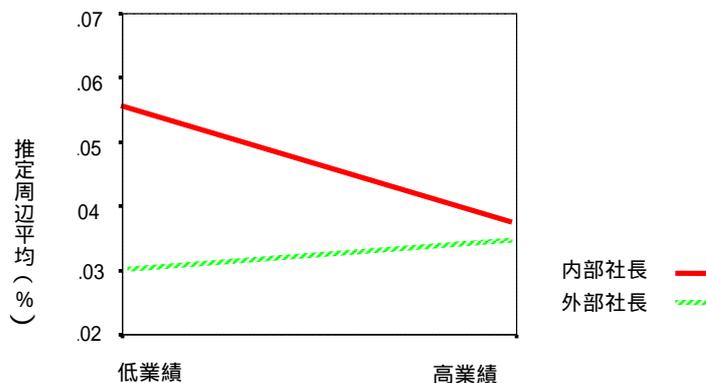
グラフから考察できるのは、内部昇進社長のほうが業績に応じて取引先に敏感に反応していることである。内部昇進社長は業績が低い時にはやはり身内である、取引先を気にかける傾向にあるようだ。日本企業の典型的な特徴が現れたと言ってよいだろう。一方で外部出身社長は取引先にこだわらないのであろうか、取引先についての言及は業績とは関係なく一定の水準を保っている。これは、やはり外部出身者のほうが内部昇進者に比べて、身内に対する意識が希薄であると考察される。

### (3) 「従業員」言及割合の比較

表3 分散分析表

分散の要素	平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
内部・外部	0.000001	1	0.000001	0.642161	0.423616
売上高利益率	0.000000	1	0.000000	0.158858	0.690517
内部・外部 × 売上高利益率	0.000001	1	0.000001	0.465249	0.495751

図5 「従業員」言及割合の推定周辺平均



「従業員」というキーワードの言及割合に関する調査結果を示したものが表3と図5である。グラフを読み取ると、従業員についての言及割合は内部昇進者のほうが全体的に多く、業績が低いときに言及が多いようである。

一方、外部出身社長は従業員への言及割合が比較的少なく、業績とは関係なくほぼ一定の言及割合であった。

業績と従業員についての言及割合はこれも統計上関連があるとは言えなかったものの、内部昇進社長と外部出身社長の違いに傾向の違いが現れている。

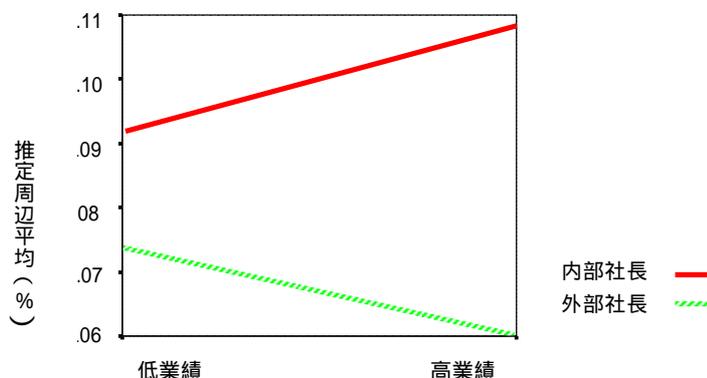
グラフから考察できることは、内部昇進社長のほうが業績に応じて従業員に敏感に反応していることである。メッセージ内では「従業員とともに一丸となって目指してまいります」や「従業員一同朝早くから業務に精励しております」のように言及されていたので、業績の低い時に従業員への言及が増えているのは、従業員の士気向上や従業員を重視して経営を行なっていく意志を示す結果であると考察される。

#### (4) 「顧客」言及割合の比較

表4 分散分析表

分散の要素	平方和	自由度	平均平方	F 値	有意確率
内部・外部	0.000009	1	0.000009	2.094535	0.148957
売上高利益率	0.000000	1	0.000000	0.010791	0.917338
内部・外部 × 売上高利益率	0.000002	1	0.000002	0.448278	0.503712

図6 「顧客」言及割合の推定周辺平均



最後に「顧客」というキーワードの言及割合について見ていこう。表4、図6は分析の結果である。このグラフを読み取ると、顧客に対しての言及は内部昇進者のほうが全体的

に多く、業績が高くなるにつれ言及割合が増加する傾向にあった。対照的に、外部出身社長は顧客に対しての言及は少なく、業績が高くなるにつれて減少する傾向にあった。統計的に業績と顧客についての言及割合の関連性は認められなかったものの、内部昇進者と外部出身者間で対照的な傾向があることが示唆されている。

この結果は内部昇進社長が業績の低い時に顧客への言及割合が増えるという2章で述べた予想に反していた。この原因を調べるため、文章中で実際に使われている言葉を見てみると、「顧客リレーション - 双方向コミュニケーションの強化を一層図ってまいります」や「一層の顧客拡大に取り組んでまいります」といった、これまで顧客を重視した経営を行ってきたことが伺える文章が多く見られた。このことから、内部昇進社長はこれまで顧客志向の経営を行なって成功してきた経験を踏まえ、業績が高い時に顧客への志向性をより一層強めているということが考察された。

## 2 仮説の検証

ここまで、内部昇進社長と外部出身社長の言及割合の分析結果を確認してきた。この結果を前述した3つの仮説と対応させて検証していきたい。

【仮説1】内部昇進社長は「取引先」「従業員」「顧客」を志向し、外部社長は「株主」を志向している

内部昇進社長は「取引先」、「従業員」、「顧客」に対して言及割合が相対的に高く、一方の外部出身社長は全ステークホルダーの言及割合を比較しても突出した「株主」についての言及の高さが明らかとなった。この結果が両者の志向するステークホルダーであると言ってよいだろう。

この結果から、内部昇進者が身内である従業員と取引先と、マーケット・シェアの源泉である顧客を重視していることが考察された。特に外部出身者株主の影響を大きく受けているようであり、全体的に見ても突出した言及割合であった。これにより仮説1は検証された。

【仮説2】内部昇進社長は、業績が低い時に「取引先」「従業員」「顧客」への志向性を強める

次に、各ステークホルダーへの言及割合と業績の高低との関係を見ていくと、内部昇進社長は「取引先」「従業員」についての言及割合は業績の低い時に多く、「顧客」についての言及割合は業績の高い時に多かった。

このことから【仮説2】の「取引先」「従業員」については検証されたが、「顧客」への言及については棄却されたと言える。

「取引先」「従業員」については業績の低いときに鼓舞したり、彼らの雇用を守るような言及が見られ、当初の予想通りの結果となった。「顧客」についての仮説が棄却された原因としては、予想していた、業績悪化時に顧客志向を求めるという言及のされ方ではなく、現状の顧客志向経営の成功をより一層深めようとする言及が多く見られたためである。

【仮説3】外部出身社長は業績が高い時に「株主」への志向性を強める。

外部出身社長は業績の高い時に「株主」への言及割合が多かった。特に株主についての言及に関しては、統計的にも業績との関連があることが明らかになった。これは予想通り、元々業績悪化時に社長に就任していることもあり、自分にとって影響力の大きいステークホルダーである株主に対して、自分の成果を早期に示すことが彼ら外部出身社長の傾向であると考えられるからである。

これにより、【仮説3】は検証された。

# 終章

## 1 結論

本研究で設定した仮説3つは、一部棄却されたものもあったが、概ね検証された。内部昇進社長と外部出身社長とでは、社長就任後に経営上志向するステークホルダーが異なる傾向にあることがわかり、その志向性の強さは業績の高低に伴い変化する傾向にあった。

特に株主への言及割合については、外部出身社長は株主への言及が突出して高く、反応も大きかったが、内部昇進社長はそれとは対照的な結果であったことから、社長就任後に登用背景の違いという影響が現れていたと言えるだろう。

## 2 本研究の意義

本研究の学術的な意義として、先行研究で行なわれていなかった内部昇進社長と外部出身社長の経営志向の傾向を明らかにした点が挙げられる。特に株主への志向についての分析で、登用背景の違いが就任後の経営方針にまで影響を与えてしまっていることを明らかにしたことは、経営者選任の研究に貢献できたものと思われる。

また本研究の2つ目の学術的意義として、社長個人のアウトプットである社長メッセージを用いて分析を試みた点にある。先行研究のほとんどが企業のアウトプットである財務諸表上の数値をベースに分析していることを考慮すると、より内部昇進と外部出身という社長個人の属性を分析に組み込めたとと言えるだろう。

## 3 本研究の限界と今後の課題

本論文では社長の各ステークホルダーへの言及割合をもとに各ステークホルダーへの志向度を計った。しかしその言及割合を計る際に用いた単語を、ステークホルダーの名称そのままに株主、取引先、従業員、顧客の4単語にキーワード化したことについては、個々の表現方法に差異があることを考慮すると十分とは言えない。例えば、従業員は社員に、顧客はお客様などの単語に言い換えられている可能性が高い。しかし全ての表現可能性を考慮し、それらの単語をカウントすることは困難であるため、本研究はその点に限界がある。

また、今後の課題についても言及しておく。今回の結果では一概に登用背景の違いだけでは説明できない結果も多く、内部出身・外部出身のキャリア形成がもたらした特性から

説明した点が多かった。これは、株主以外のステークホルダーが登用にどのように影響を及ぼすかについて、筆者自身が把握しきれていない点があったためである。この点についてはステークホルダーについての先行研究や文献をもっと多く読むべきであったと思われ、反省すると同時に、それら知識を踏まえた上で新たな調査デザイン的设计や考察が加えられるようになることを今後の課題としておきたい。更に、今回は業績とステークホルダーのみに分析の焦点を絞っているが、他にも経営上で注目する視点には内部昇進社長と外部出身社長とでは違いがありそうである。他の単語の言及割合も計測して分散分析を行うことにより、また新たな違いが見えてくることと思われる。この点についても今後の課題としておきたい。

## 参考文献

### < 海外文献 >

- Cannella, A.M. Lubatkin and Kapouch ( 1991 ) " Antecedents of executive selection: Additional empirical evidence ", Proceedings of the Academy of Management of Meetings.
- Deepak K. Datta and James P. Guthrie ( 1994 ) " Executive Succession: Organizational Antecedents of CEO Characteristics ", Strategic Management Journal , Vol.15 , No.7
- Huson, M.R. Parrino and L. Starks ( 1997 ) " The Effectiveness of Internal Monitoring Mechanisms: Evidence from CEO Turnover Between 1971 and 1994 ", University of Texas.
- Kang, J and A. Shivdasani ( 1995 ) " Firm Performance, Corporate Governance, and Top Executive Turnover in Japan ", Journal of Financial Economics , No.38
- Kang, J and A. Shivdasani ( 1996 ) " Does the Japanese Governance System Enhance Shareholder Wealth? Evidence from the Stock-Price Effect of Top Management Turnover ", Review of Financial Studies , Winter Vol.9 , No.4
- Kaplan, S.N and B.A. Minton ( 1994 ) " Appointment of Outsiders to Japanese Board " Journal of Financial Economics , No.36

### < 日本文献 >

- 井上達彦 「事業システムにおける連動能力～伝統的な生命保険会社の実証分析～」『日本経営学会誌』第6号
- 宮島英昭 ( 1998 ) 「戦後日本企業における状態依存ガバナンスの進化と変容～Logit モデルによる経営者交代分析からのアプローチ～」, 『経済研究』, 第49 巻第2号
- 宮島英昭・青木英孝 ( 2002a ) 「日本企業における自律的ガバナンスの可能性」, 伊藤秀史編, 『日本企業・変革期の選択』, 東洋経済新報社 .
- 宮島 英昭・青木 英孝・新田 敬祐 ( 2002b ) 「経営交代の効果とガバナンスの影響：経営者のエントレンチメント・コストからの接近」早稲田大学ファイナンス総合研究所ワーキングペーパーシリーズ

### < 参考図書 >

- 阿部修人 (2005) 「日本企業の雇用調整手段とコーポレートガバナンス」
- 伊丹敬之・加護野忠男 ( 2003 ) 「ゼミナール経営学入門」日本経済新聞社

伊藤邦雄（2000）『コーポレートブランド経営 個性が生み出す競争優位』日本経済新聞社  
大月博司・高橋正泰・山口善昭（1997）『経営学～理論と体系～』同文館出版  
林俊克（2002）『Excel で学ぶテキストマイニング入門』オーム社

資料1：分析対象企業、社長氏名一覧

内部昇進社長（2006年10月20日時点）

明豊エンタープライズ	梅木篤郎	横河工事	小川信孝
フォー・ユー	清水孝浩	植木組	植木義明
フジ	尾崎英雄	ピーエス三菱	延増 史
ダイトーエムイー	窪内泰之	守谷商会	伊藤隆三
山下医科器械	山下耕一	鉄建	神田志義
ポイント	石井稔晃	兼松エレクトロ	榎本秀貴
ホクト	水野雅義	ヤマエ久野	出森義人
インテリジェンス	鎌田和彦	シナネン	鈴木弘行
ニッセイ	南川博	ソマール	都田康弘
オイレス工業	栗本弘	ソーダニッカ	柳康洋
日本ピストンリング	吉永汎	大栄太源	村松保範
富士電機 HLD	伊藤晴夫	三井トラストホールディングス	田辺和夫
オリジン電気	柏木俊雄	広島銀行	角廣勲
エネサーブ	深尾勲	鹿児島銀行	永田文治
KYB	山本悟	損保ジャパン	佐藤正敏
富士通フロンテック	海老原光博	みなと銀行	藪本信裕
北陸電気工業	津田信治	ゼファー	飯岡隆夫
GMB	南北一雄	菱和ライフクリエイト	野崎善久
アイコム	福井勉	レオパレス21	大場富夫
名古屋電機工業	小林悦朗	モンテカルロ	森田映一
ヨコオ	林正弘	富士重工業	森郁夫
YOZAN	大島潔	コンドーテック	菅原昭
東京製鐵	西本利一	横浜魚類	石井良輔
淀川製鋼所	国保善次	トプコン	横倉隆
日立金属	持田農夫男	エー・アンド・デイ	吉川陽
日立ツール	島順彦	ビジョンメガネ	永池善夫

オークマ	花木義麿	共同印刷	稲木歳明
日本コンピュータダイナミクス	伊藤敬夫	兼松日産農林	青柳一彦
エクスネット	鈴木邦生	日本精密	岡林博
クレスコ	熊澤修一	ユージン	田中延茂
スカイパーフェクトコミュニケーションズ	仁藤 雅夫	ハイデイ日高	神田正
日本コンクリート	網谷勝彦	マツヤ	小山光作
三菱レイヨン	鎌原正直	鈴丹	小林史生
ブックオフコーポレーション	坂本孝	五洋建設	村重芳雄
アツギ	藤本義治	明光商会	藤島暢夫
セック	秋山逸志	伊藤ハム	河西力
王子製紙	篠田和久	小野薬品工業	是金俊治
トウペ	植松敏勝	武蔵精密工業	大塚浩史
サカタインクス	高松博次	N E C	矢野薫
ぴあ	矢内廣	サンケン電気	飯島貞利
日本精化	矢野進	平和	石橋保彦
ラサ工業	柳萬雅徳	新明和工業	金木忠
電気化学工業	川端世輝	駒井鉄工	須賀安生
日本カーリット	伊佐功	A & I システム	牧野敏夫
サイバネット	田中邦明	エイジス	斎藤昭生
相模ハム	程島八郎	東海パルプ	安本昌司
森永製菓	矢田雅之	プロシップ	川久保真由美
亀田製菓	田中通泰	スターキャットケー	加藤篤次
加ト吉	加藤義和	シキボウ	加藤禎一
グンゼ	平田弘	燦ホールディングス	小西幸治
日清紡	岩下俊士	東京ガス	島原光憲
新内外綿	福井眞吾	東日本旅客鉄道	清野智
ユーエスシー	門坂治雄	ナカノフードー建設	橋本武典
ヤマト HLD	瀬戸薫	リロ・ホールディング	土屋真

中部電力	三田敏雄	ユニマツライフ	芝岡裕之
ゼンリン	原田康	川澄化学工業	川野幸博
ピー・シー・エー	川島正夫	静岡ガス	岩崎清悟
インパクト21	榎本忠夫	ユーストア	松田邦男
アサヒビール	荻田伍	西日本旅客鉄道	山崎正夫
金下建設	金下昌司	ワンダーコーポレーション	宇津木雅美
ソルクシーズ	長尾章	ニイウス コー	割方美奈子
フューチャーシステ	金丸恭文	パイオニア	須藤民彦
ブリジストン	荒川詔四	ジャパン	池田博之
日本セラミック	谷口義晴	システムソフト	吉尾春樹
エイアンドティー	磯村健二	トークン	菊子健二
MCJ	浅貝武司	マリンポリス	山野井啓雄
ニスカ	田中守	トムスエンタテインメント	古賀督徳
アビリット	濱野雅弘	F U J I K O H	小林直人
太陽誘電	神崎芳郎	鋳研工業	末永幸
元気寿司	廣田鶴男	ゼネラルパッカー	梅森輝信
日清オイリオグループ	大込一男	ネクサス	白木政宏
ワコールHLD	塚本熊交	住江織物	吉川一三
昭文社	黒田茂夫	カップ・クリエイト	山下昌三
ファーストリテイリング	柳井正	ノーリツ鋼機	佐谷勉
夢真ホールディングス	佐藤眞吾	アルデプロ	秋元竜弥

**分析対象企業：外部出身社長（2006年10月20日時点）**

オーベン	江口隆	旭ホームズ	西川潤
ビズネット	野末正博	パナホーム	上田勉
インターアクション	木村正雄	大明	八木橋五郎
シグマ・ゲイン	原根俊二	東京エネシス	小島民夫
トレーダーズ証券	小池一弘	弘電社	田中昭
東燃ゼネラル石油	D.G ワスコム	プライムリンク	山口伸昭

三精輸送機	三和正明	フォーバル・クリエイティブ	金住治
日進電機	天野嘉一	テンコーポレーション	佐伯崇司
明星電気	上澤信彦	バナーズ	松野芳彦
GS ユアサコーポレーション	依田誠	トヨタ紡織	豊田周平
神鋼環境ソリューション	青木克規	ジェイオーグループホールディングス	竹下政稔
東京ラヂエーター製造	原口史郎	明豊ファシリティワークス	大見和敏
アイレックス	北川隆	北弘電社	中野章
ユーシン	竹辺圭祐	札幌臨床検査センター	川越英治
澤藤電機	高田清志	テン・アローズ	三屋裕子
中山製鋼所	藤井博務	日本航空	西松遥
沖電線	服部隆	富士物流	小林道男
中央電気工業	染谷良	アイ・ロジスティクス	竹森二郎
東洋機械金属	漆谷春雄	東洋テック	新井信彦
ファインシンター	水野豊	日立ソフトウェアエンジニアリング	小野功
アドボックス	小澤雅治	東亜道路工業	澤山民季
新日鉱ホールディングス	高萩光紀	三井住友建設	五十嵐久也
オートリ	五十川泰敬	菱電商事	太田宗久
エコナック	奥村英夫	伊藤忠エネクス	小寺明
東洋クロス	早川和彦	九州親和ホールディングス	荒木隆重
ファンダンゴ	橋爪健康	住信リース	荒木二郎
和光堂	富永寿郎	トマト銀行	中川隆進
国際チャート	勝部泰弘	NIS グループ株式会社	網屋信介
IBE	坂井裕	三洋信販	松本睦彦
NEC フィールドディング	片山徹	みずほインベスターズ証券	青木健
クエスト	佐藤和郎	日本証券代行	森谷敬
シーエヌエー	合田隆	ダイア建設	西島康二
カカコム	田中実	ダイビル	佐藤博之
サイトサポート・インスティテュート	安田利正	平和不動産	金原策太郎

NEC ネットエスアイ	山本正彦	ムラキ	坂田季雄
河西工業	渡邊邦幸	アルメディオ	飯沼芳雄
愛知機械工業	石崎義一	岩田屋	速水俊夫
マックスバリュ北海道	松長正三	マックスバリュ西日本	藤本昭
セントラルユニ	増田順	セイヒョー	管豊文
シーアイ化成	北村博	トーエル	平間茂
サイバーコミュニケーションズ	長澤秀行	中央コーポレーション	植野晃年
AOC ホールディングス	関屋文雄	ソフマップ	野口進
日本サーボ	田中卓也	サンクスジャパン	大鷲秀昭
日立マクセル	角田義人	カーチス	井上博文
島田理化工業	目黒清	リコーエレメックス	橋本誠
ソディックハイテック	渡貴雄一	パオ	阿久津貴史
古河スカイ	吉原正照	どん	初山昌也
さくらケーシーエス	高橋繁正	アプレック	芥田浩史
東京日産コンピューターシステム	斎藤学	テクモ	安田善巳
ハイマックス	五味洋行	S Dホールディングス	佐古田雅士
日立プラントテクノロジー	住川雅晴	エルゴ・ブレインズ	宮田誠
日立情報システムズ	原巖	キョーリン	萩原郁夫
ジャパンシステム	知場訓久	朝日工業	赤松清茂
日本システムディベロップメント	沖中一郎	ニューディーラ	向田尊洋
日立物流	鈴木登夫	オックスホールディングス	落合伸治
機動建設工業	桐野誠和	トラスト	西山勝晃
ポスフル	植村正規	SUMCO	重松健二郎
キャノンソフト	実松利幸	ウェブクルー	青山浩
アサヒ飲料	岡田正昭	ジップホールディングス	北嶋永一
エスフーズ	村上真之助	ドリームテクノロジーズ	池田均
ウエストホールディングス	吉川隆	NECエレクトロニクス	中島俊雄
アルファ・トレンド・ホールディングス	板垣洋	パトライト	河瀬浩
ジー・テイスト	稲吉史泰	ビック東海	早川博己

雪印種苗	掛村博之	TRNコーポ	長谷部修
ミヤチテクノス	田尻康	ソリスト	西川貴生
ツルハホールディングス	鶴羽樹	シャディ	上島豪太
ジャレコ・ホールディング	倉田暁之	大洗ホールディングス	塩田修