

「経営リレー」論 (前編)

経営陣の「たた崇るメカニズム」「託すメカニズム」



松田真一

CONTENTS

- I 巨大企業には「経営リレー」モデルが必要である
- II 「経営リレー」成否の鍵は経営陣のメカニズムにある

要約

- 1 企業の持続的成長は、「社長在職期ごと」の成果ではなく、代々の社長が経営のバトンを受け継ぐ「経営リレー」の成果で見べきである。とりわけ日本経済に大きな影響を与える巨大企業は「経営リレー」の責任が重い。社長のバトンパスの巧拙に依拠しない「経営リレー」モデルが必要である。
- 2 野村総合研究所 (NRI) は、「経営陣の在職構造」の違いが、次世代の企業価値の増減に影響するメカニズムを巨大企業の過去30年にわたるデータから実証した。
 - ▶崇るメカニズム：

社長と幹部経営層との在職期間の乖離かいりが大きく、社長だけに経験値が溜まる在職構造ほど、次世代の企業価値を毀損きそんする相関が高い
 - ▶託すメカニズム：

社長と幹部経営層が在職期を共有し、「経営陣の経験値」が高まる在職構造ほど、次世代の企業価値を代々継続的に向上させる傾向がある
- 3 GE (ゼネラルエレクトリック) でも社長在職期だけを突出させず、幹部経営層も長期在職しており、「経営陣の経験値」を代々高め、継承する取り組みがある。「経営リレー」成功の鍵は「経営陣の経験値」を高め、継承することにある。

I 巨大企業には「経営リレー」モデルが必要である

1 企業成果は「経営リレー」の視点で捉えるべきである

(1) 陸上男子400mリレー 「37.60秒」の意味

2016年夏リオデジャネイロオリンピックの陸上男子400mリレーで日本チームは37.60秒のアジア新記録を出し、同種目初の銀メダルを獲得した。選手の誰一人として100m 9秒台の記録を持たず、100mと200mの決勝進出者もいなかった。「各個人記録で勝るチームより、バトンパス技術の優れるチームが良い記録を出し得る」というリレー競技の特性が現れた成果だった。

なお、このオリンピックでの男子個人400mの優勝記録は43.03秒だった。仮に競走していれば、日本のリレーチームは5秒以上も速くゴールしたことになる。

(2) 「社長在職期ごと」の成果で 評価することは弊害が大きい

これらの事実は、企業評価の視点にも示唆を与える。すなわち経営成果を「社長在職期ごと」の成果ではなく、バトンパスの巧拙を含めた「経営リレー」の成果で評価する視点である。

今日、企業の経営成果は「ベストCEOランキング」など、社長の在職期間ごとの業績や株価で評価されることが多い。成果に対する責任の所在が明らかになるからである。

だが代々の社長が経営のバトンを受け継ぐ「経営リレー」の視点で見れば、この評価の不合理さ、不条理さは明らかだ。先代社長の

バトンパスに失敗し経営が失速した場合、その責任を、失速が表面化する後続社長に負わせることになるからである。こうした評価がさらに続けば、自身の在職期の成果のみ追求し、最後はバトンを放り投げる社長を次々と生み出す悪循環に陥り、結局はリレーに勝てない企業に導いてしまう。

つまり「経営リレー」では社長在職期ごとの成果はその要素に過ぎず、それだけを評価することは道を誤らせるのだ。いかに在職中に成果を上げた社長であっても、バトンパスに失敗すれば企業はリレーの敗者となるからである。そうした社長がバトンを離さず走り続けることは、その失敗を先送りしているに過ぎないと見ることもできる。

2 巨大企業の「経営リレー」は大きな社会的課題である

(1) 「経営リレー」の成否に対する 社会的関心は高まっている

折しもこの1年、日本の巨大企業のトップ交代のニュースが相次いだ。

セブン&アイ・ホールディングス、スズキでは長期在職経営者が、ベネッセ・ホールディングス、LIXILグループでは「プロ経営者」が退任した。

一方、キヤノン、富士フイルム、信越化学工業では、実力会長の下で社長のみ昇格や交代があり、ソフトバンクでは社長後継者と目されていた副社長が退任した。

このニュースは、いかに名経営者といえどいずれバトンパスの時期が来るという現実を突きつけ、いずれはこの現実に直面せざるを得ない予備軍も含め、企業の「経営リレー」の成否に対する社会の関心を高めつつある。

(2) 巨大企業が「経営リレー」する責任は極めて重い

多くの日本企業は「ゴーイングコンサーン（半永久的に継続していくことを前提とする考え方）」で経営しているとされるが、とりわけ巨大企業が担う責任は重い。

図1の通り、日本の全上場企業3541社^{※1}のうち、売上高、従業員数、時価総額の合計に占める上位100社の割合はいずれも約50%に及ぶ。社数では3%に過ぎない巨大企業が全上場企業の売上、雇用、企業価値の半分を担っているのである。

巨大企業の盛衰は、公的年金の株式運用成果や、取引・資本関係にある101位以下の企業の雇用、ひいては日本経済全体に大きな影響を与えることになる。ここで強調しておきたいのは、日本経済から見れば巨大企業の「経営リレー」の成果自体が影響するのであって、ある社長在職期の成果がいかによいであろうとバトンパスに失敗していれば全く意味をなさないということである。

このように、巨大企業が「経営リレー」をする責任は極めて重くなっており、個別の企業の問題と片付けられないほどの影響力を持っている。もはや社長個人のバトンパスの巧拙に依拠できるレベルではない。巨大企業には「経営リレー」モデルが必要なのである。

3 社長在職中の成果に焦点を当てると 持続的成長の評価を見誤る

(1) 「持続的成長」の定義と 評価を見誤る懸念

「経営リレー」という視点で見れば、近年、多くの上場企業の経営方針にうたわれるようになった「持続的成長」の評価も見直さなければならぬ。

「伊藤レポート」^{※2}によれば、持続的成長とは「中長期的、継続的に企業価値が高まっていくこと」^{※3}と定義されている。しかし実際にこの言葉が使われる時、中期経営計画の3年を指す場合から、50年、100年を展望

図1 巨大企業上位100社は全上場企業の半分を占める存在

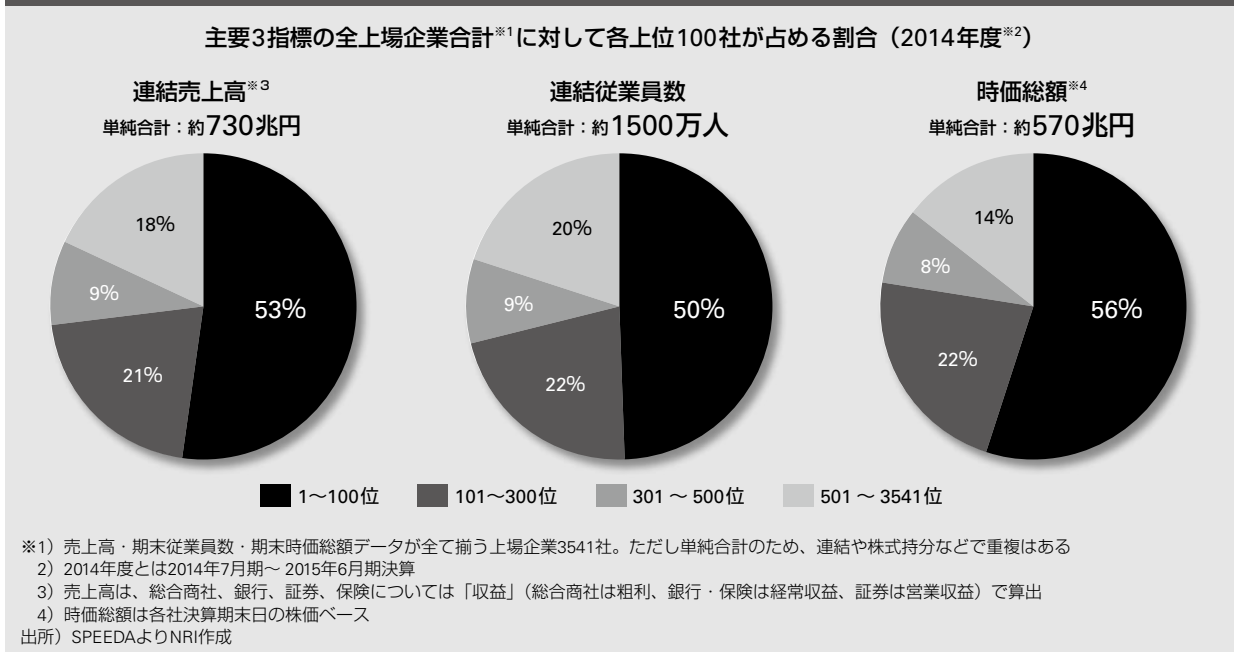
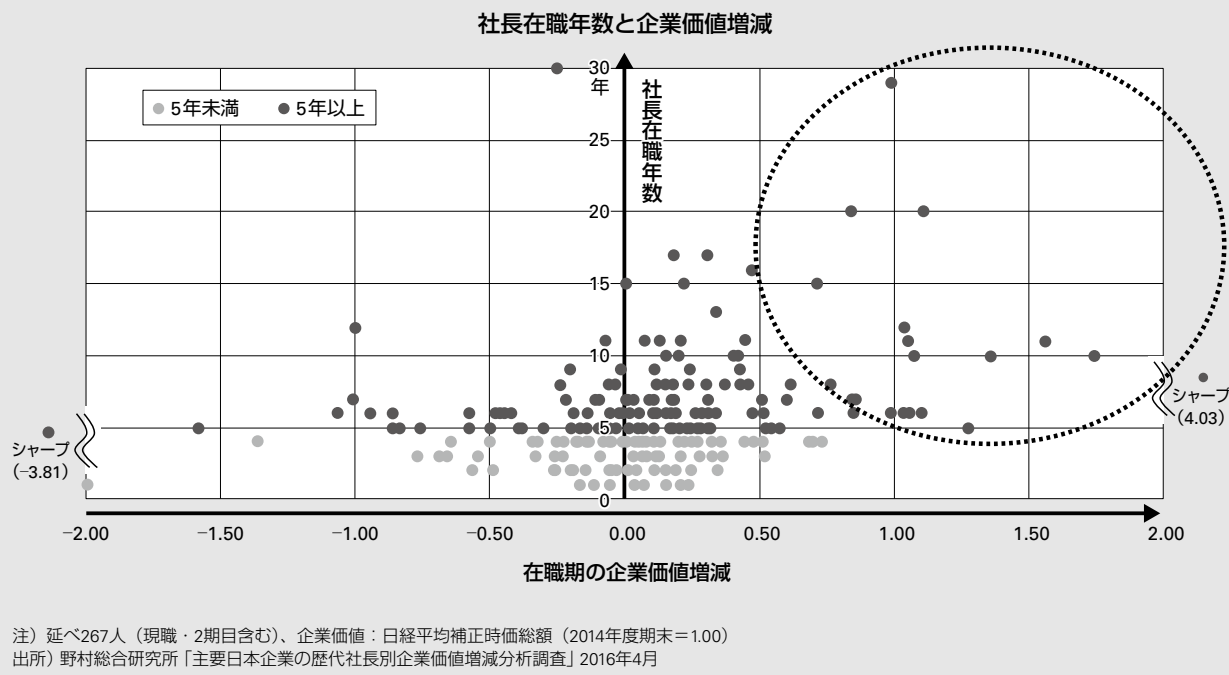


図2 「社長在職中の成果」で見ると企業価値を大きく向上させた長期在職社長が目立つ



している場合まであり、持続的成長の議論がかみ合っていないことがある。

とりわけ懸念すべきは、こうした具体的な年数の違いよりも、持続的成長を「社長在職中の成果」と暗黙のうちに読み替え、持続的成長の評価を見誤る傾向である。以下、日本の巨大企業²⁴の実証データから、この暗黙の読み替えがもたらす弊害を明らかにしていきたい。

(2) 「社長在職中の成果」で見ると

図2は横軸に社長在職中の企業価値（相対時価総額²⁵）の増減、縦軸に社長在職年数を置く。これを見ると企業価値を大きく向上させた長期在職社長が目立つ（楕円部分）。これらはかつて「ベストCEOランキング」などで名前が挙がった経営者が多い。

このように「社長在職中の成果」で評価す

ると、一見、持続的成長のためには社長在職期間を長期化することが良いように見える。

(3) 「社長在職中と次世代の成果」で見ると

しかし、社長在職中の成果だけでなく、次世代の成果、すなわちバトンパスの結果も併せて見ると、その評価はまるで変わってくる。

図3（次ページ）は横軸には図2と同じく社長在職中の企業価値の増減、縦軸に次世代（1代後・2代後）社長の企業価値の増減を置く。右上の象限は、自身の在職期も次の世代も継続的に企業価値を向上させた社長、右下の象限は、自身の在職期では企業価値を上げたが次世代では企業価値を下げるようになった社長が分布している。

これを見ると大きく企業価値を上げた長期在職社長ほど、次世代（1代後）で企業価値

図3① 大きく企業価値を上げた長期在職社長ほど次世代（1代後）で企業価値が毀損する

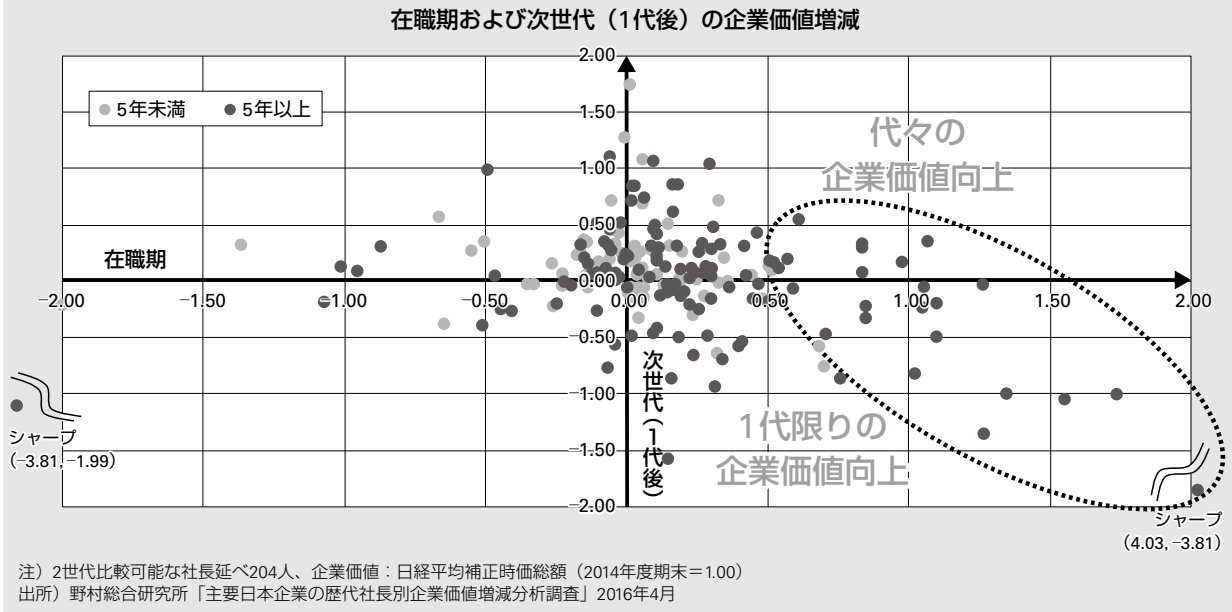
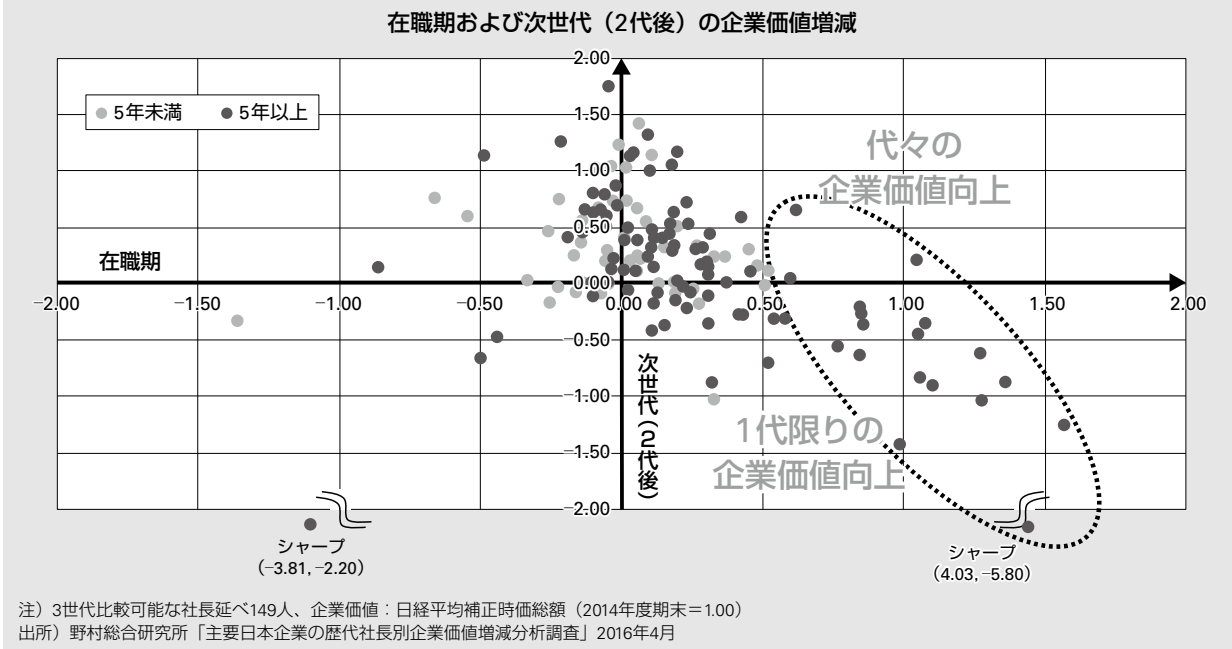


図3② 2代後まで見ると次世代での企業価値の毀損傾向がより鮮明になる



を毀損する傾向が見られ（図3①）、本人がほぼ会長期を外れる次世代（2代後）までを見ると企業価値の毀損傾向がより一層鮮明

になる（図3②）ことが分かる。
リレーにたとえば、個人記録の良い選手が長く走るほどバトンパスに失敗しており、

「経営リレー」としては成果を上げていないのである。

(4) 持続的成長は「代々の企業価値向上」で評価すべき

このように、持続的成長を「社長在職中の企業価値向上」と見るか、「代々の企業価値向上」と見るかにより、長期在職社長の評価が全く逆の結論に至ることが分かる。

持続的成長は「中長期的継続的に企業価値が高まっていくこと」と定義²⁶されており、「企業」自体の価値、ファンダメンタルズを指している。決して社長の成績表ではない。

リレーでも個人の記録の高さが有利に働くように、社長在職中の高い成果が中長期的な企業価値向上に寄与することは否定しない。しかし、持続的成長は、社長ごとではなく、あくまでも「代々の企業価値向上」によって評価すべきなのである。

4 歴史ある巨大企業の経営者は「リレー走者」を自覚している

(1) 歴代社長のロールモデルが継承されている

実際、歴史ある巨大企業の経営者ほど、「リレー走者」の自覚を持ち「代々の企業価値向上」を見据えていることが多い。

そのような企業では、歴代の経営者が自身の在職中の企業価値よりも次世代の企業価値向上を優先し経営判断してきた蓄積がある。現在の業績がその恩恵を受けていることが明確に認識されているからである。こうした歴代社長のロールモデルを継承してきた企業だからこそ、今なお「歴史ある巨大企業」になり得ているともいえる。

ある経営者は「自任期の企業価値向上を優先することはあり得ない」と語る。「歴代の経営者が範を示してくれたように、自身の在職中の成果を犠牲にしても、次の世代の成果につながる経営判断を行って行ってこそ『持続的成長』が実現する」と説明する。

(2) 「社長在職中の企業価値向上」優先はやむを得ないとする意見もあるが

一方で、経営者が自身の在職中の企業価値向上を優先するのはやむを得ないとする見方もある。

まず「社長在職中の企業価値向上」は株式市場の要求であり、上場企業はこれに応えざるを得ないとする考え方である。たとえば、次世代のため現在の利益を犠牲にした投資を行う場合、株式市場の理解を得るためには、相当丁寧な説明と対話が求められる。

また、たとえ経営者が次の世代を見据えた長期の視点が大切だと分かっていたとしても、「(在職期を越える) 未来に向けた変革が、『他人事』になってしまう。だから徹底して考え、実行することができない」というのが「人間の本性」²⁷だとする見方もある。

実際、前述の「歴代社長のロールモデル」のない企業では、こうした人間の本性が勝ることもあるようだ。歴史の浅い企業や経営者が外部招聘の場合では、次世代の成果よりもまず、自身の在職中の企業価値向上が求められるためと思われる。

(3) 「代々の企業価値向上」を見据える「経営リレー」モデルを提起したい

しかし、歴史ある巨大企業において過去に在職期中の成果を優先した社長がいなかった

わけではない。ただ、そうした社長が次世代の企業価値を毀損した歴史から教訓として「代々の企業価値向上」を優先する合理性を見出して、代々の社長が継承してきているのである。

よって本稿は、歴史ある巨大企業と、それを目指す企業に対し、世代を超えた持続的成長、すなわち「代々の企業価値向上」を見据える「経営リレー」モデルを提起していきたい。

II 「経営リレー」成否の鍵は 経営陣のメカニズムにある

1 持続的成長を 「形式」「資質」ではなく 「メカニズム」で解き明かす

(1) 「形式」や「資質」に解を求める 今日のカバナス論

「代々の企業価値向上」まで見据えていたかどうかはともかく、企業の持続的成長を促す

経営のあり方は、これまで「ガバナンス論」として議論されてきた。

しかし、その議論が導き出してきた解は、概ね、社外取締役の数や指名・報酬委員会の設置など経営体制の「形式」の整備の提言に偏ってきた。あるいは「結局はトップ次第」ということで、社長個人の「資質」を問うに至る教訓めいたものに終始してきた。

(2) 形骸化、変質を生む 「メカニズム」に踏み込むべき

特に「経営リレー」成否の鍵を追求する上では、形式や資質に解を求めるガバナンス論は役に立たない。これらの考え方には時間軸が含まれていないからである。時間の経過とともに形式は形骸化し、資質は変質していく。「経営リレー」の成否を分ける要因を紐解くには、それがなぜ形骸化し、変質し、次世代の企業価値に影響するのかの「メカニズム」に踏み込まなければならない。

図4 NRI調査：主要日本企業の30年間の歴代社長別企業価値の増減を経営陣の在職構造から分析

主要日本企業の歴代社長別企業価値増減分析調査（2016年4月）

対象企業：日本の上場企業のうち、2014年度の期末時価総額、連結売上高、連結従業員数の水準から巨大企業100社を抽出。さらに過去30年のデータ取得可能かつ分析対象として適切な57社を選定

経営陣：「社長および幹部経営層」を対象とし、幹部経営層は「社長から数えて5～6人目までの階層」と定義※
※有価証券報告書ベース。一時的な増減の場合は、人数定義よりも前後の連続性を優先

対象57社の過去30年間の経営陣＝社長＋幹部経営層の在職期

- 社長（CEO）
両者が並存する場合はCEOを社長と見なし社長は幹部経営層に含める
- 幹部経営層
副社長、専務、常務など
(各社・歴代社長によって異なる)
- 上記対象者の幹部経営層未満の役員履歴

➔ 57社 3,146人の
データベース

(3) 「経営陣の在職構造」の違いが 次世代の企業価値に影響を与える

筆者はこれまで、顧客企業の経営陣を数年にわたり直接支援する機会に恵まれてきた。その経営の現場に立ち会ってきた経験から見てきたのは「経営陣の在職構造」の違いが社長交代の次世代の企業価値増減に影響するメカニズムだった。

「在職構造」とは個々人の（就任～退任までの）在職タイミングの組み合わせによって、チームが構造的に持つ特徴のことである。

社長の在職が長期化し幹部経営層を次々と入れ替えると、次世代の企業価値を毀損する「崇るメカニズム」を持ち、一定の社長在職期間の中で幹部経営層が長期登用されると、次世代の企業価値を代々継続的に向上させる「託すメカニズム」があったのだ。

(4) 個別事例の普遍化のためのデータ実証

しかし、この経営陣の「崇るメカニズム」「託すメカニズム」は筆者が立ち会ってきた十数社の顧客企業での共通点に過ぎない。

そこでNRIは、巨大企業を対象にこれらのメカニズムの普遍性をデータで実証する分析調査を行った。

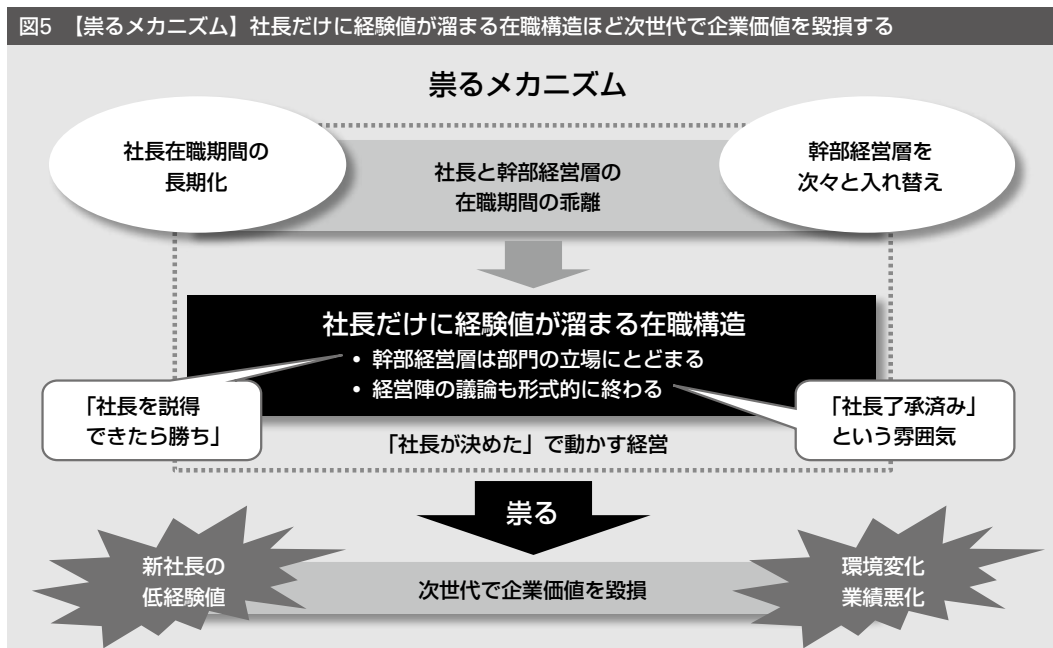
調査概要は図4の通りだが、主要日本企業の過去30年間における歴代社長別の企業価値の増減を、経営陣の在職構造から分析した。結論からいえば経営陣の「崇るメカニズム」「託すメカニズム」の普遍性はデータで実証された。次節以降でその実証を紹介する。

2 崇るメカニズム：社長だけに 経験値が溜まる在職構造は 次世代の企業価値を毀損する

(1) 事例の共通点から見えた 「崇るメカニズム」

社長在職期間が長期にわたり幹部経営層が次々と入れ替わると、なぜ次世代に「崇る」のか。十数社の事例から見えたメカニズムは図5の通りである。

つまり、社長と幹部経営層との在職期間の乖離が大きいと「社長だけに経験値が溜まる在職構造」を築くのである。その経営の現場



で起きていた共通点は、以下の通りである。

この在職構造の中で幹部経営層は、自ずと担当部門の立場にとどまるようになるため、あらゆる経営判断は社長に徐々に集中する。社長への事前説明、事前了解が横行し、社内は「社長を説得できたら勝ち」という風土が蔓延する。経営陣の議論も「社長了承済み」という雰囲気でも形式的に終わることが繰り返され、経営会議体自体が形骸化する。

このような企業では幹部が社員に経営方針を伝える時には、その背景や意味ではなく「社長が決めた」と説明することが普通だ。社長が決めたかどうかを重視する経営風土が築かれているからだ。このような風土では、権限分掌や会議体などの「形骸化」が進み、圧倒的に経営の経験値を積む社長がカリスマ化しその資質も「変質」していく。

「社長が決めた」で動かす経営自体は、社長の求心力を極大化させ業績を大きく飛躍させる可能性もあり、「社長在職中の企業価値向上」だけを考慮すれば、一つの有効な経営スタイルでもある。実際に在職中の企業価値が上がった事例もある。問題は「代々の企業価値向上」を見据えると、次世代に「崇る」

つまりバトンパスに失敗するのである。

「社長が決めた」で動かす経営は、あくまで社長と他の幹部経営層との経験値格差で成り立っている。よって社長交代に伴って1から経験値を積むことになる新社長には「社長が決めた」が通用せず、前社長のような求心力を持ち得ない。そんな中、環境変化や業績の悪化が起きると、途端に企業価値を毀損する「脆弱さ」を露呈するのである。

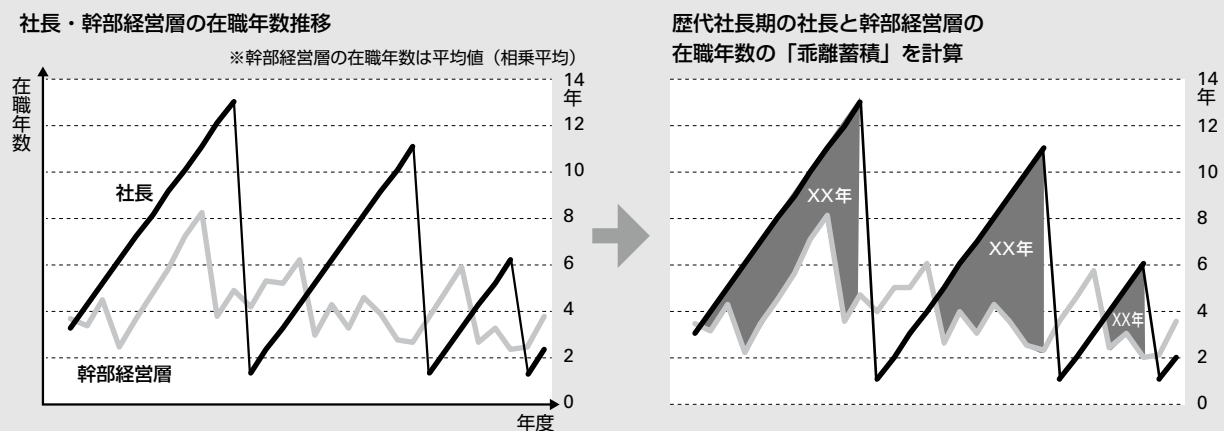
(2) 「崇るメカニズム」の分析手法

今回の分析調査では、構造的に社長だけに経験値が溜まる水準を、社長と幹部経営層の在職年数の「乖離蓄積」で計測し、歴代社長別の企業価値増減との相関を見た。

乖離蓄積とは、図6に示すように、社長と幹部経営層（平均）の間の在職年数の乖離があるかを数値化し、歴代社長ごとにどれだけ蓄積されたかを計測したものだ。つまりこの乖離蓄積が大きいほど、その社長期は「社長だけに経験値が溜まる在職構造」にあったとみなすのである。

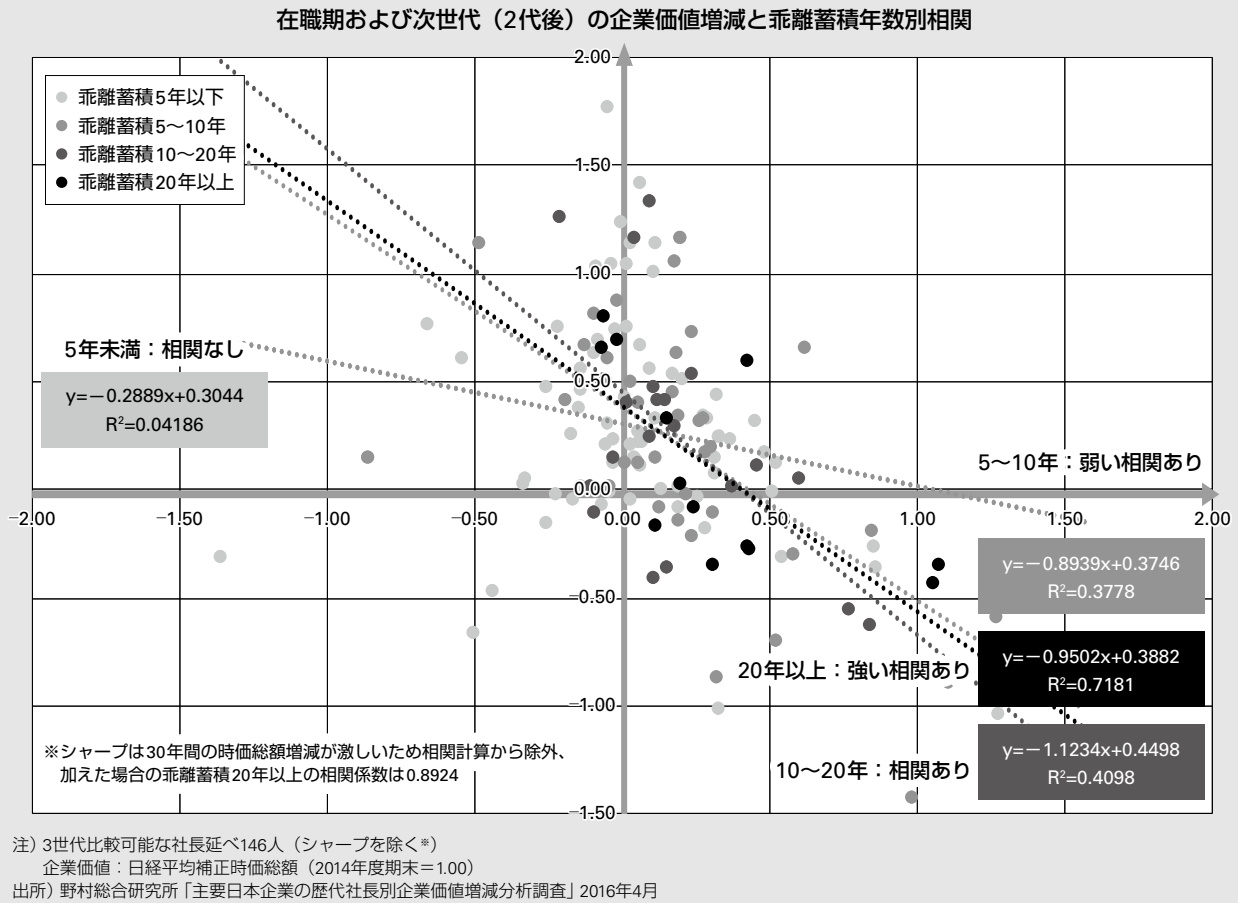
前掲図3②在職期および次世代（2代後）の企業価値増減を、この乖離蓄積の水準ごとに

図6 【崇るメカニズム】社長だけに経験値が溜まる水準を社長と幹部経営層の在職年数の「乖離蓄積」で計測



出所) 野村総合研究所「主要日本企業の歴代社長別企業価値増減分析調査」2016年4月

図7 【崇るメカニズム】 社長だけに経験値が溜まる在職構造ほど次世代の企業価値を毀損することが実証された



分類し、近似曲線を引いた結果が図7である。

(3) 「崇るメカニズム」の実証結果

図7では、乖離蓄積の水準が高い＝社長だけに経験値が溜まる在職構造ほど、次世代で企業価値を毀損する相関が高いことが分かる。

近似式より、社長と幹部経営層の在職期間の乖離が少ない「5年未満」では決定係数が0.04と「相関なし」なのに対して、乖離蓄積が5年以上になると、明らかに負の相関（傾き ≈ -1 かつ決定係数 $R^2 \geq 0.25$ ）が見られることが実証された。

乖離蓄積の水準が高くなるほど決定係数は

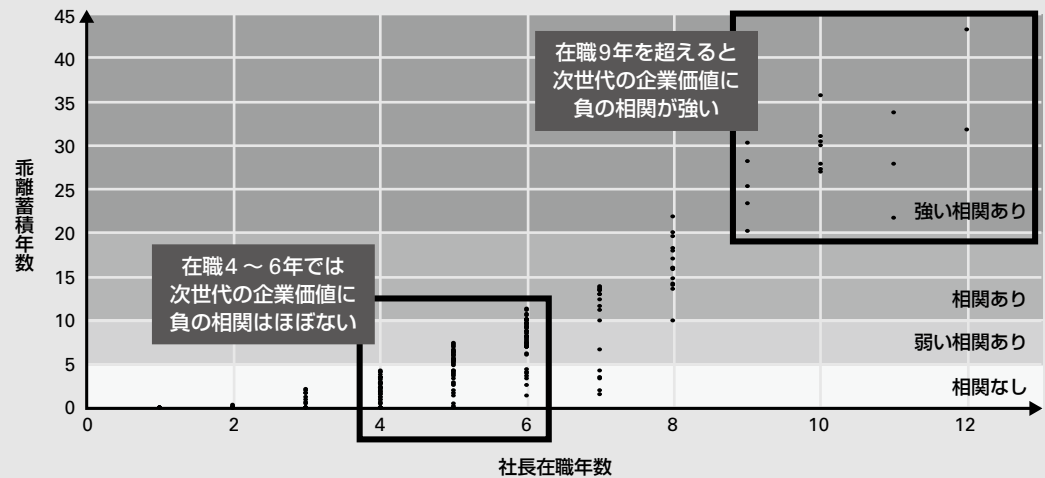
上昇し、乖離蓄積が20年以上になると0.71と「強い相関」が見られた。社長だけに経験値が溜まる在職構造ほど次世代企業価値を毀損する相関が高いことが実証されたのである。

(4) 社長在職年数との関係

参考までに、「代々の企業価値向上」を見据えた場合の適正な社長在職年数についても調べてみた。次ページの図8は、社長ごとの在職年数と乖離蓄積の分布を、次世代で企業価値を毀損する相関の観点から見ている。

ここから、日本の上場企業に多いとされる「社長任期4～6年」という慣行^{注8}や「権腐^{けんぷ}

図8 【崇るメカニズム】「社長任期4～6年」や「権腐十年」が理にかなっていることも実証された



注) 30年間に在職期が完結した社長215人(2期目を除く)
出所) 野村総合研究所「主要日本企業の歴代社長別企業価値増減分析調査」2016年4月

十年」という教訓が、実態でも理にかなっていることも実証された。

図8の通り、在職年数が高い社長ほど、幹部経営層の入れ替えが生じて、乖離蓄積の水準が高くなっている。

そして社長の在職4～6年では、次世代の企業価値への「負の相関がほぼない」領域にとどまるのに対して、在職9年から超えると次世代の企業価値に「負の相関が強い」領域に入っているのである。

実際、ある上場企業の社長は、自身の在職が長くなるにつれ、幹部経営層を入れ替えていくうちに、幹部経営層が自分の意向を伺うだけになり、経営会議などで議論が成立しなくなってきた。強烈な危機感を感じた社長は、自分がこのまま社長に居座り続けては会社の持続的成長のためにならないと確信して、退任を決意した、と語る。

「社長任期4～6年」「権腐十年」はこうした経営者の実感が代々集積して、慣行として引き継がれ、また教訓として伝えられるよう

になったものと思われる。

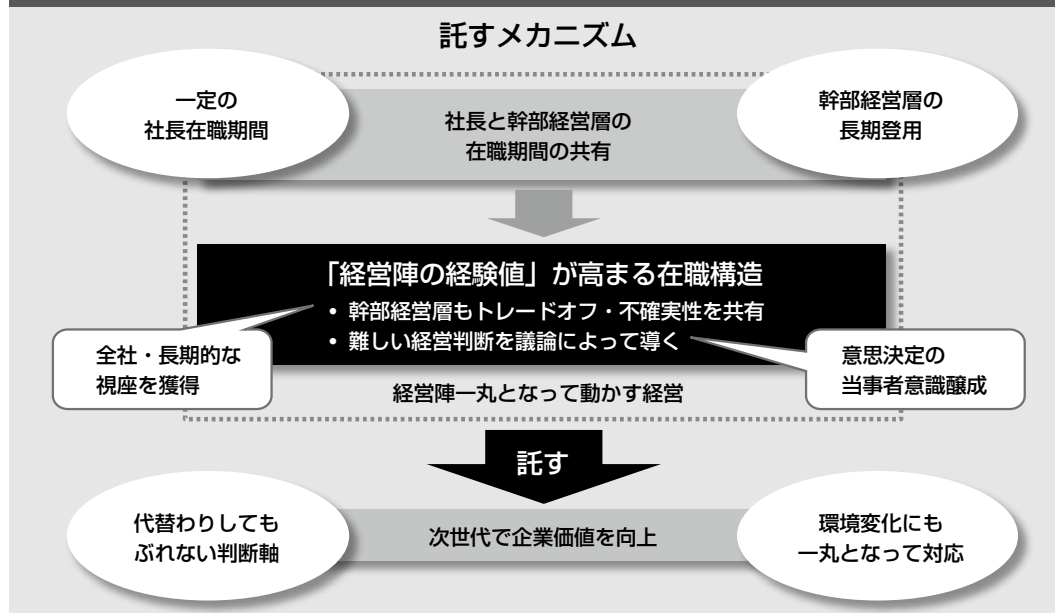
3 託すメカニズム:「経営陣の経験値」が高まる在職構造は代々の企業価値を向上させる

(1) 事例の共通点から見た「託すメカニズム」

一方で、経営陣の在職構造には代々の企業価値を向上させるメカニズムもある。一定の社長在職期間の中で、幹部経営層が長期登用されると次世代に「託す」機能や働きを持つのである。事例から見えたメカニズムは図9の通りである。

つまり社長と幹部経営層の在職期間が共有されることによって、「経営陣の経験値」が高まる在職構造となる。「経営陣の経験値」とは、トレードオフや不確実性を伴う難しい経営判断を、議論によって導く経験とともに積む中で磨かれる「集合知」である。これにより、企業の方向付けや固有の価値観などの判断軸が次第にブレなくなる。

図9 【託すメカニズム】「経営陣の経験値」が高まる在職構造ほど次世代の企業価値を代々継続的に向上させる



今日の経営判断は益々難しくなっている。全社視座で考えるほど、組織間の「トレードオフ」を生じ、長期的視座で見据えるほど、「不確実性」が高まり、ジレンマや葛藤を生むため、幹部経営層は社長判断に依拠しがちになるのだ。しかし社長と幹部経営層の在職期間が共有されている経営の現場では、こうした難しい経営判断についても経営陣で議論することが多い。社長の経験値が突出せず、幹部経営層含め「経営陣としての経験値」を共有しているためだ。

こうした企業では、幹部経営層が社員に「社長が決めた」と第三者的に説明することはなかった。経営陣の議論を通じた意思決定を通じて、幹部経営層は自ずと当事者意識を醸成する。「経営陣一丸となって動かす経営」の風土が築かれる。

この風土は次世代にバトンを「託す」ことに成功している。社長個人の経験値ではなく、「経営陣の経験値」としてのブレない判断軸

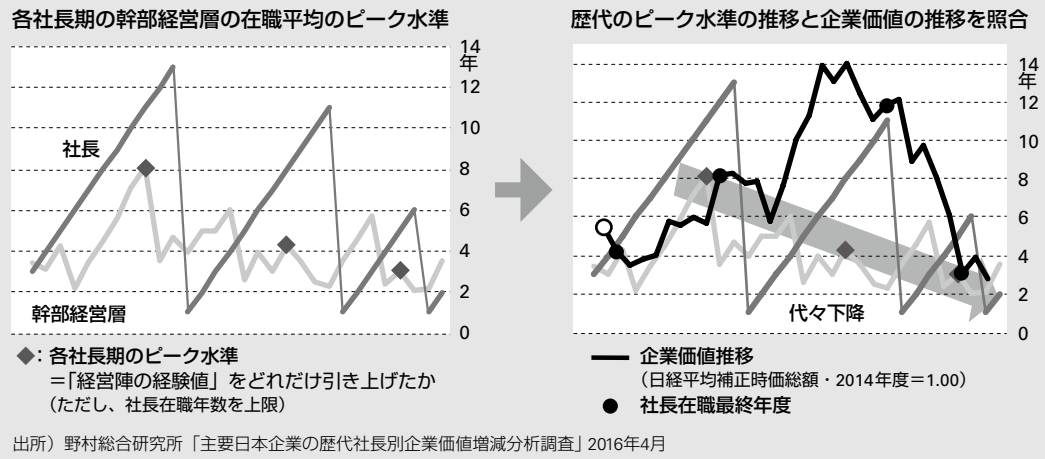
が継承されるため、次世代の経営陣が求心力を維持する。求心力の源が社長個人ではなく「ブレない判断軸」にあるからである。

よって社長交代後の新社長の下で環境変化が起こっても、経営陣が一丸となって難しい経営判断を導くロールモデルが引き継がれているため、次世代でも企業価値を維持・向上させている。

(2) 「託すメカニズム」の分析手法

次ページ図10の通り「経営陣の経験値」の水準の推移を各社長期における幹部経営層の在職年数のピーク水準で計測し、歴代社長別の企業価値増減の推移と照らし合わせ、傾向を分析した。幹部経営層の在職平均のピーク水準は歴代社長が「経営陣の経験値」をどれだけ引き上げたかを示している。つまり、この水準が代々上昇傾向ならば、その企業は代々「経営陣の経験値が高まる在職構造」にあるとみなすのである。

図10 【託すメカニズム】「経営陣の経験値」を各社長期の幹部経営層の在職平均のピーク水準で計測



たとえば図10のサンプル企業の企業価値は、2代目の社長でピークを打った後、3代、4代目で続けて大きく毀損してきており、「代々の企業価値向上」が実現できなかった企業である。同時にこのサンプル企業では、代々「経営陣の経験値が高まる在職構造」に逆行していたことも併せて観察できる。

このように、企業価値増減の推移と照らし合わせ、「代々の企業価値向上」を実現している企業とそれ以外の企業とのピーク水準の推移を、同業で比較可能な3業種（自動車・電機・商社）²⁹で比較すると次のような結果が得られた。

(3) 「託すメカニズム」の実証結果

図11①～③の通り、対象3業種において、「代々の企業価値向上」を実現する企業では、代々「経営陣の経験値が高まる在職構造」にあることが分かった。

①自動車業界：トヨタ自動車

トヨタ自動車は30年にわたり「代々の企業価値向上」を実現する一方で、幹部経営層の

在職平均のピーク水準も代々上昇している。つまり、代々「経営陣の経験値が高まる在職構造」にあるのだ。

それに対してA社は、かつてトヨタ以上のピーク水準（＝「経営陣の経験値」水準）を維持したが、直近2代でその水準を下げて（＝幹部経営層を次々と入れ替え始めたため）企業価値も直近で大きく下げている。

またB社、C社は、長期在職社長による「社長在職中の企業価値向上」に留まって、「代々の企業価値向上」は実現していない。

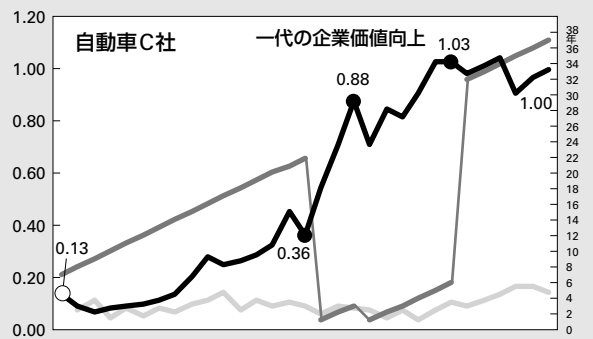
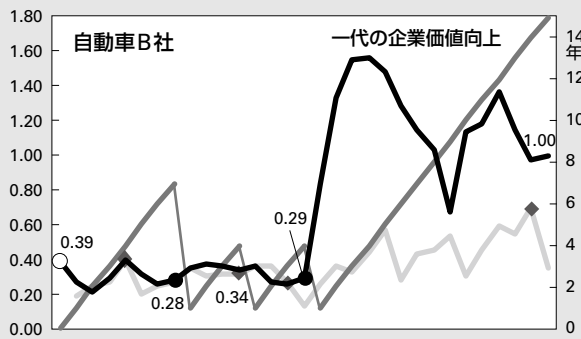
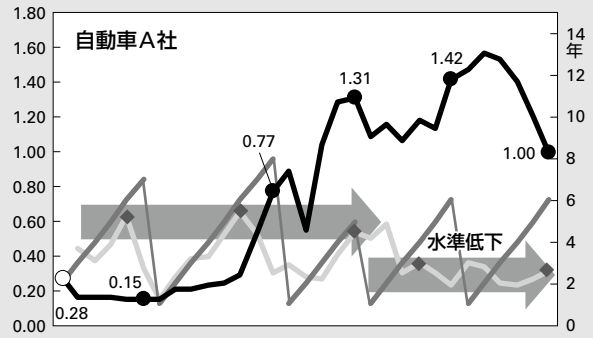
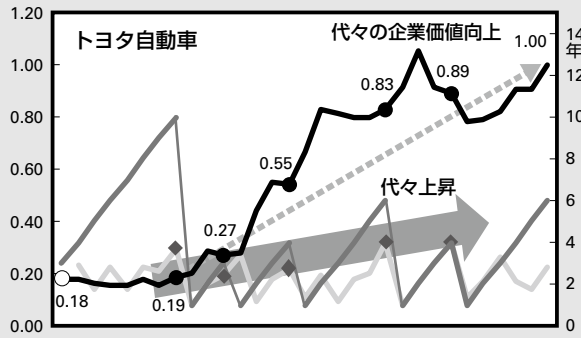
②電機業界：三菱電機

三菱電機も直近4代にわたり「代々の企業価値向上」を実現する一方で、その間、幹部経営層の在職平均ピーク水準が代々上昇している。つまり代々「経営陣の経験値が高まる在職構造」にある。

それに対して「代々の持続的成長」を実現していない同業他社は、代々「経営陣の経験値」（＝幹部経営層の在職平均のピーク水準）を下げてきた。これは企業価値の上昇・下降すなわち業績の善し悪しにかかわらずピーク

図11 【託すメカニズム】「経営陣の経験値」が高まる在职構造が続くと、代々の企業価値が継続的に向上する

①自動車業界



②電機業界

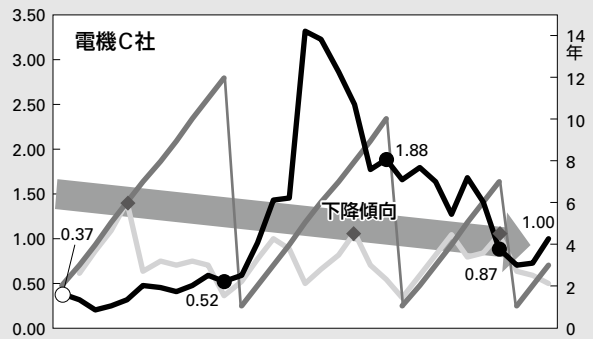
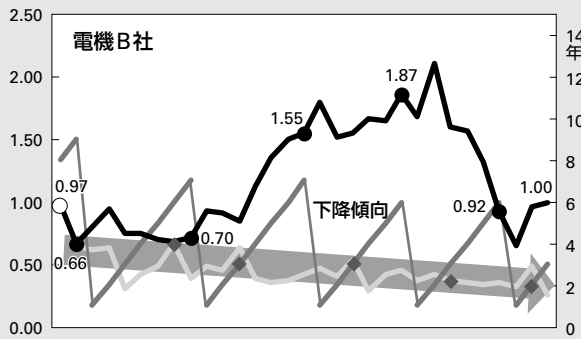
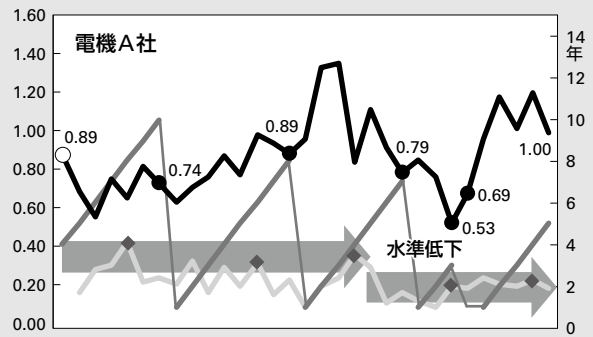
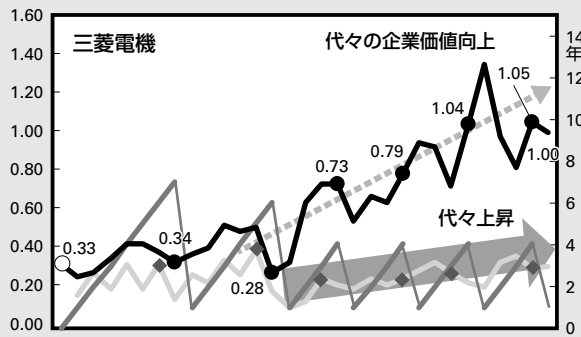
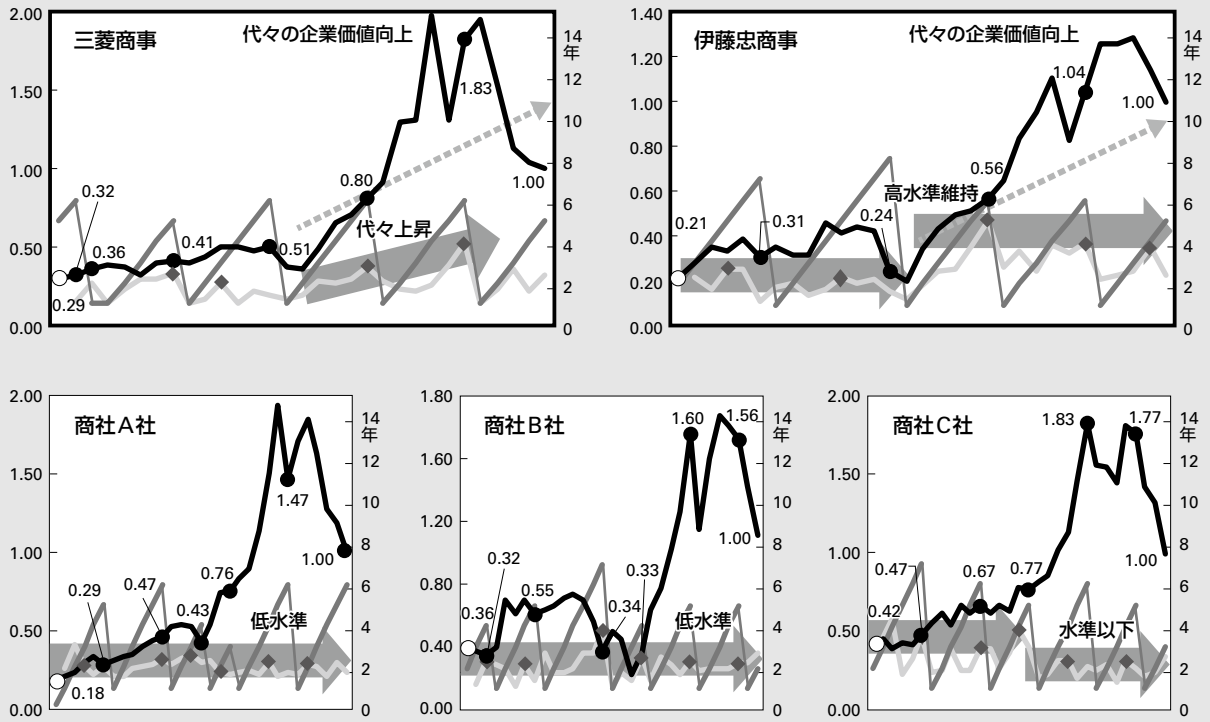


図11 【託すメカニズム】「経営陣の経験値」が高まる在職構造が続くと、代々の企業価値が継続的に向上する

③ 商社

※市況関連株のため、主要アナリストの2014年度企業ファンダメンタルズ分析に基づいて「継続的な企業価値向上企業」を判断



出所) 野村総合研究所「主要日本企業の歴代社長別企業価値増減分析調査」2016年4月

水準を一貫して下げてきており、三菱電機と明らかに異なるベクトルを示している。

③ 商社業界：三菱商事・伊藤忠商事

商社株は資源市況の影響を受ける市況関連株のため、主要アナリストの2014年度業績に対するファンダメンタルズ分析に基づいて、「代々の企業価値向上」を実現している企業を三菱商事、伊藤忠商事とみなした。両社は2000年以降、幹部経営層の在職平均のピーク水準が代々上昇するか高水準を維持している。この2社とも代々「経営陣の経験値が高まる在職構造」にあるのだ。

それに対してファンダメンタルズが弱いとされた同業他社は、幹部経営層の在職平均の

ピーク水準は低水準に留まっている。なお、商社業界では、幹部経営層の任期が2～3年の慣行になっており、三菱商事、伊藤忠商事の幹部経営層の長期登用が異例と言った方が正しいかも知れない。

(4) 各社の幹部経営層登用パターン

これら「代々の企業価値向上」を実現している各社が具体的にどのような幹部経営層の登用を行っているかを見ると、大きく2つのパターンがある。

① 大半の幹部の長期登用

一つは社長在職の範囲で幹部経営層の大半を長期登用するパターンで、トヨタ自動車と

三菱商事が当てはまる。

トヨタ自動車は社長交代時に幹部経営層も一斉交代することが多く、経営陣に就任するとともに「経営陣の経験値」をともに積んでいく環境が代々整っている。

また、その経験値を継承するために、必ず幹部経営層の中から次期社長が選ばれていることも注目される。

三菱商事は社長任期6年の慣行に対して、かつては幹部経営層の在職期間は同業他社と同じく2～3年だったが、代を重ねる中で徐々に3～5年に長期化させてきている。

②一部幹部の超長期登用

もう一つは、社長の在職年数を超えて一部幹部を長期登用する、社長2、3代にわたる「大番頭」役を置くパターンで、三菱電機と伊藤忠商事が当てはまる。

三菱電機は社長の任期が4年と短い一方で、一部の幹部が在職6～10年と、社長2、3代にわたり幹部経営層として在職している。今回の分析対象から除外したが、同社では以前より三菱グループ社長経験者が社長2、3代にわたって社外取締役として在職する慣行を続けている。彼らを含めれば「経営陣の経験値」の水準はもっと高いといえる。

伊藤忠商事も社長任期6年の慣行に対し、1998年に就任した丹羽社長の時代から、一部の幹部の任期を一気に7～9年に長期化させ、次世代もその水準を維持している。

4 「経営リレー」成功の鍵は「社長の経験値」より「経営陣の経験値」にある

(1) 実証分析に対する

巨大企業経営者による評価

以上の実証分析の後、筆者は分析巨大企業57社のうち28社の経営者、経営幹部への調査結果報告を行った。その際、得られた反応は、歴代各社長の経営スタイルがグラフの傾向に表れていることに対する驚きであり、概ね、「われわれの実感に合うデータだ」との評価であった。

特に今回の分析対象企業においては実際の個別データやグラフを参照して議論すると、歴代社長の経営スタイルと成果を近くで見てきた方々ほど、データの推移と自身の記憶や実感とをよみがえらせ、具体的な事例で当時の出来事などを生々しく語っていただくことが多かった。

経営陣の「崇るメカニズム」「託すメカニズム」の普遍性は、データによる「実証」だけでなく、これら実際の経営者、経営幹部による「証言」をもって、一定程度検証されたといってよいと考える。

(2) 社長在職期間の長期化自体が

問題なのではない

しかし、経営者との議論を通じて気づいたのは、この実証分析が長期在職社長を否定するかのよう受け取られがちであることだ。

今回の実証は、「崇るメカニズム」の事例で解説した通り、社長在職の長期化に伴い、幹部経営層が次々と入れ替わることで社長だけに経験値が溜まる「在職構造」を問題視している。決して社長在職期間の長期化自体が

問題なのではない。

(3) 重要なのは「経営陣の経験値」を高め継承すること

たとえばGEのイメルトCEOは在職15年を超えるが、同時に10年を超える幹部経営層に支えられており、「経営陣の経験値」の水準が極めて高い。付け加えれば、GEは次世代の経営陣を担う層も合わせて、Corporate Executive Councilという四半期ごと2日間開催の経営セッションをウエルチの時代から続けている。現在の幹部経営層だけでなく、次世代の幹部も含めて「経営陣の経験値」の水準を高め、継承する仕組みを運営してきているのだ。

(4) 「幹部経営層」と「管理職」の登用を区別する

日本企業がまず見直すべきは、幹部経営層登用を管理職人事の延長線の「順送り人事」と切り離して考えることである。つまり、幹部経営層の在職期間を部門の管理職と同じと考えてはならないということだ。

全社・長期的な経営判断を、社長とともに議論により導き出せる幹部経営層となるには、社長と在職期間を相当程度共有する必要があるからである。そして「経営陣の経験値」を代々高め、継承する経営を行っていくことが「経営リレー」を成功させる道である。

(後編の予告) 「経営リレー」モデルとしての 「経営陣開発」へ

本稿は巨大企業の「経営リレー」モデルの必要性を問題提起し、その成否の鍵は経営陣

のメカニズムにあることを実証した。つまり「なぜ経営陣に注目すべきか」を論じた「WHY編」である

今回の後編では、本題の「経営リレー」モデルそのものを提示する「HOW編」として、先行企業が取り組む「経営陣開発」のフレームワークを紹介する。

注

- 1 2014年度（14年7月期～15年6月期）売上高・期末従業員数・期末時価総額データがすべて揃う上場企業
- 2 経済産業省「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト（座長：伊藤邦雄 一橋大学大学院商学研究科教授）で企業経営者、長期投資家、市場関係者らの議論によってまとめられた最終報告書2014年8月
- 3 経済産業省 同p.26
- 4 以下、「巨大企業」のデータを示す時は特定の57社を指す。日本の上場企業のうち、2014年度の期末時価総額、連結売上高、連結従業員数の水準から巨大企業100社を抽出。さらに過去30年のデータ取得可能かつ分析対象として適切な57社を選定。具体的な対象企業は、次ページ「調査概要」参照
- 5 企業価値は相対時価総額とした。企業価値は「マーケット（資本市場）メカニズムを通して『時価総額』に反映される」との「伊藤レポート」の定義（p.29）に従うとともに、株式相場の影響を除外するため、日経平均で補正した相対時価総額（2014年度期末時点=1.00）で算出している
- 6 経済産業省 同p.26
- 7 楠木建「変革リーダーの条件：若さと任期の長さ」DIAMONDハーバード・ビジネス・レビューWeb記事（楠木建の週刊10倍ツイート）2013年7月25日
- 8 経済産業省 同p.12
- 9 対象57社のうち4社以上比較可能な業種

著者

松田真一（まつだしんいち）

未来創発センター上席コンサルタント

専門は経営陣開発

〈調査概要〉野村総合研究所「主要日本企業の歴代社長別企業価値増減分析調査」2016年4月

■対象企業選定方法

1. 巨大企業100社を抽出

2014年度の時価総額、連結売上高^{※1}、連結従業員数の相乗平均^{※2}の上位100社

2. 対象企業57社を選定

実質データ取得の観点から、過去30年間に新規上場、再上場、企業統合した企業および2014年度決算修正企業を除く
また分析趣旨に鑑み、上場企業の連結子会社、持分法適用会社、規制業種（電力・ガス）を除く

※1) 金融機関は「経常収益」、商社は「収益」を採用

※2) 3指標ごとにランキングし、上位100位の水準を1.00としてポイント化したものを相乗平均

■分析対象企業57社（企業規模ランキング順）

1	トヨタ自動車	20	スズキ	39	旭化成
2	本田技研工業	21	ヤマトホールディングス	40	日本通運
3	日立製作所	22	富士重工業	41	三井不動産
4	日産自動車	23	ダイキン工業	42	いすゞ自動車
5	パナソニック	24	日本電気	43	信越化学工業
6	ソニー	25	武田薬品工業	44	住友化学
7	キヤノン	26	京セラ	45	アサヒグループホールディングス
8	三菱商事	27	リコー	46	ヤマハ発動機
9	ブリヂストン	28	小松製作所	47	ANAホールディングス
10	三菱電機	29	村田製作所	48	セコム
11	伊藤忠商事	30	マツダ	49	神戸製鋼所
12	富士通	31	大和ハウス工業	50	シャープ
13	イオン	32	東レ	51	川崎重工業
14	住友電気工業	33	オリックス	52	味の素
15	三井物産	34	野村ホールディングス	53	凸版印刷
16	三菱重工業	35	クボタ	54	旭硝子
17	住友商事	36	麒麟ホールディングス	55	日本郵船
18	富士フイルムホールディングス	37	花王	56	大日本印刷
19	丸紅	38	TDK	57	積水ハウス