

タイトル	戦略的意思決定に対する組織メンバー特性の影響： 日本企業のトップ・マネジメントを対象とした組織デ モグラフィによる実証分析
著者	佐藤，大輔
引用	北海学園大学学園論集，138： 57-78
発行日	2008-12-25

戦略的意思決定に対する組織メンバー特性の影響

—— 日本企業のトップ・マネジメントを対象とした
組織デモグラフィによる実証分析

佐 藤 大 輔

1 はじめに

Hambrick and Mason (1984) による上位階層 (Upper Echelons) パースペクティブの提示を契機として、トップ・マネジメントのメンバー特性が企業の戦略やパフォーマンスにどのような影響を及ぼすのかに焦点を当てた実証研究が、数多くおこなわれてきた。このうち、組織のパフォーマンスを従属変数に置く実証研究は、特に数多くおこなわれてきたといえることができる (cf. Smith et al., 1994)。しかしながら、このような実証研究における独立変数と従属変数との因果関係をモデル化する上で、組織のパフォーマンスに対してトップ・マネジメントのメンバー特性が具体的にどのような経路で、どのような変数を媒介して影響を及ぼすのかを明らかにすることは難しい。多くの研究は、トップ・マネジメントによる意思決定の質をインディケートする指標として組織のパフォーマンスを従属変数としていっていると考えられる。しかしながら、トップ・マネジメントのメンバー特性が組織のパフォーマンスに影響を及ぼすプロセスでは、かなり多くの介在変数が存在する可能性がある。このように、既存の実証研究における因果モデル自体に十分な説得力がないという問題点は、一方でトップ・マネジメントを対象とした調査・研究を成立させることができるというデモグラフィック分析のメリットが強調されることで、とりあえず未解決のままにされてきたといえることができる。

他方で、このような問題点は、戦略的意思決定を従属変数に置く場合にはある程度解消される。なぜならば、トップ・マネジメントのメンバー特性が影響を及ぼすプロセスにおいて、従属変数としては組織のパフォーマンスよりも戦略的な意思決定の方が介在変数も少なく、説得力のある説明をおこないやすいと考えられるからである。そこで、本稿では従属変数として戦略的意思決定に焦点を当て、トップ・マネジメントのメンバー特性がそれに対してどのような影響を及ぼす可能性があるのかを定量的な実証調査をつうじて詳細に検討することにしたい。

2 分析方法

本研究では、5業種87社について1984年から1993年までの10年間のデータを対象に分析を

【表1】 調査対象企業

電気機器 (22 社)	鉄鋼 (14 社)	化学 (19 社)	食品 (15 社)	大規模小売 (17 社)
松下電器産業 日立製作所 東芝 三菱電機 日本電気 ソニー 富士通 三洋電機 シャープ ビクター 富士電機 TDK 沖電気 パイオニア アルプス オムロン カシオ マクセル 京セラ 明電舎 クラリオン 日東電工	新日本製鐵 NKK 住友金属工業 神戸製鋼 川崎製鉄 日新製鋼 大同特殊鋼 日立金属 日本製鋼所 東京製鐵 愛知製鋼 淀川製鋼所 中山製鋼所 東洋鋼鋳	昭和電工 住友化学 三菱化学 東ソー トクヤマ 信越化学工業 日本触媒 三菱瓦斯化学 ダイセル化学工業 住友ベークライト 積水化学工業 日本ゼオン 三菱樹脂 三井化学 帝人 東レ 三菱レイヨン クラレ 旭化成	雪印乳業 森永乳業 明治乳業 日本ハム プリマハム 伊藤ハム 日本製粉 日清製粉 昭和産業 森永製菓 明治製菓 江崎グリコ 不二屋 山崎製パン 日清製油	ダイエー イトーヨーカドー 西友 ジャスコ 三越 ニチイ 高島屋 大丸 ユニー 松阪屋 丸井 長崎屋 伊勢丹 東急百貨店 阪急百貨店 イズミヤ そごう

おこなう。対象企業は非創業者・同族経営者サンプルおよび同族経営者サンプルに分類され、これらの企業における社長—メンバー間異質性に関する指標を独立変数、戦略変化に関する指標を従属変数とし、両者の関係を重回帰分析をつうじて考察していく。

2.1 独立変数およびコントロール変数

独立変数としては、既に佐藤 (2008a) において用意された、社長—メンバー間異質性に関する単体指標および合成指標が用いられる。合成指標は主成分分析によってカテゴリごとに作成されている。

特に、日本企業のトップ・マネジメントを対象とした調査をおこなう際には、既存研究で従来用いられてきたチーム異質性を独立変数の指標としてそのまま用いることには若干の問題がある。それゆえ、本研究では社長を中心とした新たな異質性指標を検討に加えることにしたい (佐藤, 2008b)。また、日本企業のトップ・マネジメントの中では、パワーに関するヒエラルキーが存在していることが想定される。それゆえ、階層ごとにカテゴリを作成し、それぞれについて詳細な分析をおこなうことにしたい。

コントロール変数としては、独立変数には含まれない特定のトップ・マネジメントのメンバー特性に関する変数と、パフォーマンスに関する変数を用意する。トップ・マネジメントのメンバー

【表2】 非創業者・非同族経営者サンプル主成分分析
(合成 TD 指標)

カテゴリ	主成分	ラベル（呼称）	特に顕著な値を示していた単体指標 (成分得点の大きい順)
全トップ・ マネジメント	第1主成分	学問分野系	社長との学問分野異質者比率／社長との分類異質者比率
	第2主成分	役員経験年数系	取締役歴 TD／年齢 TD／社長と異なる大学出身者比率／株式所有 TD
	第3主成分	部門経験年数系	入社歴 TD・非取締役歴 TD
常務コア	第1主成分	部門経験年数系	非常務歴 TD／非取締役歴 TD／入社歴 TD
	第2主成分	役員経験年数系	常務歴 TD／取締役歴 TD／年齢 TD
	第3主成分	学問分野系	社長との文理異質者比率／社長との学問分野異質者比率
	第4主成分	出身大学系	社長と異なる大学出身者比率
専務コア	第1主成分	部門経験年数系	非常務歴 TD／非取締役歴 TD／専務歴 TD／入社歴 TD
	第2主成分	役員経験年数系	常務歴 TD／専務歴 TD／取締役歴 TD／年齢 TD
	第3主成分	学問分野系	社長との文理異質者比率／社長との学問分野異質者比率
取締役のみ カテゴリ	第1主成分	学問分野系	社長との文理異質者比率／社長との学問分野異質者比率
	第2主成分	役員経験年数系	取締役歴 TD／年齢 TD
	第3主成分	部門経験年数系	入社歴 TD／非取締役歴 TD
	第4主成分	出身大学系	社長と異なる大学出身者比率／株式所有 TD
常務のみ カテゴリ	第1主成分	役員経験年数系	取締役歴 TD／常務歴 TD／年齢 TD
	第2主成分	部門経験年数系	非取締役歴 TD／非常務歴 TD／入社歴 TD
	第3主成分	学問分野系	社長との文理異質者比率／社長との学問分野異質者比率
	第4主成分	出身大学系	社長と異なる大学出身者比率
取締役・常務 のみカテゴリ	第1主成分	学問分野系	社長との文理異質者比率／社長との学問分野異質者比率
	第2主成分	役員経験年数系	取締役歴 TD／年齢 TD
	第3主成分	部門経験年数系	入社歴 TD／非取締役歴 TD
	第4主成分	出身大学系	社長と異なる大学出身者比率

特性に関する変数には、人数規模や平均年齢、外部経験者比率などの他に、社長を含むトップ・マネジメント全体の CV 異質性、および社長を除くトップ・マネジメント全体の CV 異質性が含まれる。また、CV 系異質性に関しては、合成指標も用意される。

また、トップ・マネジメントがおこなう戦略的意思決定は、パフォーマンスの影響を受ける可能性がある。例えば、業績が上昇すれば、経営者は設備投資などを増加させるかもしれない。このような影響を考慮し、パフォーマンスに関する指標をコントロール変数に加えることにする。より具体的な変数については、売上高利益率（当期純利益・経常利益）や ROA（当期純利益・経常利益）に加えて、モーメンタム指標として増益率と増収率を用いる¹。

2.2 従属変数としての戦略指標

従属変数である戦略的意思決定の指標としては、戦略変化に関する指標が作成される。戦略変

¹ これらコントロール変数について詳しくは、佐藤（2008）を参照。

【表3】 非創業者・非同族経営者サンプル主成分分析
(合成TD指標)

カテゴリ	主成分	ラベル (呼称)	特に顕著な値を示していた単体指標 (成分得点の大きい順)
全トップ・ マネジメント	第1主成分	学問分野系	社長との学問分野異質者比率／社長との文理異質者比率
	第2主成分	マネジャーシップ	取締役歴 TD／株式所有 TD
	第3主成分	内部経験年数系	入社歴 TD／年齢 TD
	第4主成分	出身大学系	社長と異なる大学出身者比率
常務コア	第1主成分	マネジャーシップ	取締役歴 TD／常務歴 TD／株式所有 TD
	第2主成分	部門経験年数系	非常務歴 TD／非取締役歴 TD
	第3主成分	学問分野系	社長との文理異質者比率／社長との学問分野異質者比率
	第4主成分	社内経験年数系	入社歴 TD／年齢 TD
専務コア	第1主成分	役員経験年数系	専務歴 TD／取締役歴 TD
	第2主成分	部門経験年数系	非常務歴 TD／非取締役歴 TD／非専務歴 TD
	第3主成分	学問分野系	社長との学問分野異質者比率／社長との文理異質者比率
	第4主成分	内部経験年数系	年齢 TD／入社歴 TD
取締役のみ カテゴリ	第1主成分	学問分野系	社長との学問分野異質者比率／社長との文理異質者比率
	第2主成分	マネジャーシップ	株式所有 TD／取締役歴 TD
	第3主成分	内部経験年数	入社歴 TD／年齢 TD
常務のみ カテゴリ	第1主成分	マネジャーシップ	取締役歴 TD／常務歴 TD／株式所有 TD
	第2主成分	学問分野系	社長との文理異質者比率／社長との学問分野異質者比率
	第3主成分	部門経験年数系	非取締役歴 TD／非常務歴 TD
	第4主成分	内部経験年数系	入社歴 TD／年齢 TD
取締役・常務 のみカテゴリ	第1主成分	学問分野系	社長との学問分野異質者比率／社長との文理異質者比率
	第2主成分	マネジャーシップ	株式所有 TD／取締役歴 TD
	第3主成分	内部経験年数系	入社歴 TD／年齢 TD

化に関する指標は、既存の実証研究でもいくつかの先行例があり、それらを参考に指標を作成することができる。

ここで、企業の戦略変化を考察する際に、具体的にどのように戦略を定義し、それを操作化するのは重要な論点である。戦略の概念は幅広く、また関連する既存研究によって利用されてきた共通の指標があるわけではない。いくつかの研究が企業の行動、戦略に対するトップ・マネジメントのメンバー特性による影響を議論しているが (e.g. Boeker, 1997; Hambrick et al., 1996; Finkelstein and Hambrick, 1990), これらの研究が企業の行動や戦略を操作化する方法は多様である。例えば Hambrick et al. (1996) は、競争的行動 (能動的行動と反応) を内容分析的な手法によって操作化している。しかしながら、本研究は公開資料によって得られる二次データの活用を目論んでおり、定量的なデータから作成できる戦略変数を採用する必要があるため、このような操作化の方法は用いない。

そこで、本研究では、公開資料から得られる定量的な二次データからの作成が可能であるという理由から、まず戦略的変動性に関する合成指標を採用することにしたい。戦略的変動変数は複

【表4】 戦略に関する変数

合成指標

- 5年間戦略変動（総合変数）

単体指標

- 広告強度（単体戦略変化率3年・5年）
- R&D（単体戦略変化率3年・5年）
- 新規工場・設備（単体戦略変化率3年・5年）
- 諸非生産費（単体戦略変化率3年・5年）
- 在庫レベル（単体戦略変化率3年・5年）
- 財務レバレッジ（単体戦略変化率3年・5年）

数の指標（新規工場・設備，諸非生産費，在庫レベル，財務レバレッジ）を総合化した合成指標で，戦略変動という幅広い概念を単体指標によって考察しようとする際の欠点も補ってくれるメリットがある。付け加えるに，合成指標としての戦略的変動変数のために用意される各単体指標は，より詳細な個別変数として利用することもできる。結果として，本研究では2つの視点から戦略変化に関する変数が用意されることになる。すなわち，変化そのものがあつたかどうかを検討するための総合変数（合成指標）と，特定の戦略変数にどのような影響があるのかを検討するための単独変数（単体指標）である。総合変数としては，戦略変動性に関する5年間戦略変動が用意される。一方で，単独変数では，これらの総合変数にも用いられる4つの指標を含む6つの単体戦略変化指標が用意される。

合成指標について，単体の指標でそれぞれの項目を考察するよりもかなり儉約的な分析が可能であるという理由から，合成指標による総合的な変数を利用することには大きなメリットがある。本研究では主に Finkelstein and Hambrick (1990) に依拠しながら，戦略的変動に関する総合変数を作成している。彼らは a) トップ・マネジャーによって潜在的に操作可能であり，b) 企業のパフォーマンスに重要な影響を持ち，c) 戦略的な輪郭の，重要だが一側面にすぎない点に焦点を当てているという意味で補完的であり，d) データ収集がしやすく，同産業内他企業との間で比較的信頼性のある比較可能性を持っている，などの理由から次の6つの指標を総合化した戦略的継続性変数を作成している。すなわち，1) 広告強度（広告費／売上高），2) R&D 強度（R&D 費／売上高），3) 新規工場・設備（新規分の工場・設備／総設備），4) 諸非生産費（販売費及び一般管理費／売上高），5) 在庫レベル（在庫²／売上高），6) レバレッジ；借入資本利用（負債／純資産額）である。これらの指標に対して，当該年度の各指標の値を t ，対象となる年数を n とした場合に，企業の5年間（ $t-1$ から $t+3$ ）の変動 $\sum (t_i - T)^2 / n - 1$ （ただし， n は常に5年なので $n-1$ は常に4になる）を求め，それを標準化する（mean=0，S.D.=1）。そして，6つの戦略次元それぞれで得られたこれらの数値を合計して総合尺度を作成する。ちなみに，彼らは継続性のコンセ

² 在庫は具体的には財務諸表における棚卸資産（商品又は製品，半製品，仕掛品，原材料，貯蔵品）を指す。

【表5】 戦略合成指標に組み込まれる単体指標

指標	算出方法
1) 新規工場・設備	有形固定資産増加額／総有形固定資産額
2) 諸非生産費	販売費及び一般管理費／売上高
3) 在庫レベル	棚卸資産／売上高
4) 財務レバレッジ	負債／自己資本

プトの方向性に合わせるため（継続性を経時的な戦略変動の欠乏としてみるため）に、それぞれの単体戦略次元で得られた数値に－1を掛けて総合尺度を作成している。

本研究では、このような方法にもとづきながら、5年間にどれだけの変動があったのかという戦略的変動性変数を作成する³。トップ・マネジメントによる意思決定が戦略に及ぼす影響が顕在化するのに若干のタイムラグが存在する可能性を想定して、戦略的変動性は（Finkelstein and Hambrick（1990）と同様に）t年度におけるトップ・マネジメントのメンバー特性に対してt－1年度からt+3年度までの戦略指標の変動を標準化したものを合計して算出する。ただし、有価証券報告書などによって十分な情報を獲得できないという理由から、本研究では広告強度とR&D強度を除く4つの戦略指標（表2）を対象とする。

2.3 データの収集

有価証券報告書、会社年鑑、ダイヤモンド会社職員録、および役員四季報から、各企業の役員の経歴（生年、入社年、取締役就任年、経験してきた職種・職務、外部経験の有無、出身大学・学問分野）、業績指標（売上高、利益、資産などの会計情報）、企業の活動に関する情報（設備投資費、重要な契約件数、関連会社数、事業内容の部門別割合、従業員数）、およびその他変数作成に必要な取締役数や関連会社に関する情報等の情報を獲得した。

本研究では、役員に関するデータ、および戦略やパフォーマンスに関する膨大なデータが収集されている。これらのデータは対象企業87社について10年にわたるデータを蓄積して用いる。このように膨大なデータを扱うために、変数を作成する過程で計算作業を省略するためのマクロ

【表6】 収集された役員の属性データ

● 役職（社長・専務・常務等）	● 専務就任年
● 担当部門	● 社長就任年
● 名前	● 持ち株数
● 生年	● 最終学歴（大学名等）
● 入社年	● 最終学歴（学部・学科名等）
● 取締役就任年	● 外部経験（前所属企業名等）
● 常務就任年	

³ なお、本研究では戦略変化に焦点を当てているため、継続性ではなく変動性にコンセプトを合わせた（－1を掛けない）戦略的変動性変数と戦略的変化変数を用意する。

プログラムを作成した。このプログラムでは、役員に関する情報を処理してトップ・マネジメント関連変数を作成する際に、各変数に関する計算式をプログラム化し、データを投入することで変数が自動的に生成されるようになっている。プログラムに投入されるデータは、生年や入社年、部門担当、持株数、外部経験などの他に、社長や専務などのような役職、代表取締役であるかどうか、取締役・常務・専務・社長就任年などである。

3 非創業者・非同族経営者サンプルに対する分析結果

以上の議論をつうじて準備された変数を用い、重回帰分析をおこなった結果、非創業者・非同族経営者サンプルについて次のような結果を得ることができた。

3.1 5年間戦略変動

5年間戦略変動についての分析結果からは、顕著な傾向を見出すことができなかった。全トップ・マネジメントでは、TD 合成指標 1（学問分野系）が負の関係、および TD 合成指標 2（役員経験年数系）が正の関係で有意な結果を示していた。また、常務コアにおいては、TD 合成指標 3（学問分野系）が負の関係で有意な結果となっていた。これらの結果においては、正負の関係が混在しており、決定係数自体も非常に低くなっている。また、専務コアについては、何らかの有意な結果を得ることができなかった。それゆえ、これらの分析結果から何らかの発見を見出すことは難しいかも知れない。

3.2 広告強度

広告強度に関しては、全トップ・マネジメントにおいて TD 合成指標 1（学問分野系）が正の関係、TD 合成指標 3（部門経験年数系）が負の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいても、TD 合成指標 1（部門経験年数系）が負の関係で有意になっていた。専務コアにおいては特

【表 7】 全トップ・マネジメント（5年間戦略変動）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均入社歴	.429 (.085)***
外部経験者比率	.119 (1.48) *
社長取締役のみ歴	-.133 (.075)**
社長非専務歴	.153 (.021)*
増収率	.097 (.360)**
業種ダミー（小売）	-.105 (.918)*
TD 合成指標 1	-.271 (.154)***
TD 合成指標 2	.272 (.237)***
CV（社長除く）合成指標 1	.256 (.363)**
$\bar{R}^2$	.074

※数値は β 値、() 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 8】 常務コア（5年間戦略変動）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均取締役歴	-.380 (.147)*
外部経験者比率	.180 (1.09) ***
増収率	.109 (.365)**
TD 合成指標 3	-.170 (.170)**
$\bar{R}^2$	.068

※数値は β 値、() 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

に何らかの有意な関係を確認することはできなかった。これらのことから、特に中・下位のメンバーを含むカテゴリにおいて、部門経験年数に関する TD 異質性が広告強度にネガティブに影響する可能性を指摘することができる。逆説的にいえば、社長と周りのメンバーとの部門経験年数に関する同質性が高いことが、広告費の比率を引き上げる効果をもっているといえるかもしれない。

【表9】 全トップ・マネジメント (広告強度当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.184 (.000)***
平均年齢	.161 (.000)*
平均取締役歴	-.169 (.000)*
外部経験者比率	.143 (.004)**
有名大学出身者比率	-.323 (.002)***
社長取締役のみ歴	.119 (.000)**
社長専務歴	.155 (.000)*
社長専務のみ歴	-.127 (.000)***
売上高利益率 (当期利益)	.250 (.018)***
ROA (当期利益)	-.256 (.015)***
失業率	-.182 (.001)***
業種ダミー (食品)	.111 (.002)**
業種ダミー (鉄鋼)	-.159 (.002)***
業種ダミー (小売)	.148 (.003)***
TD 合成指標 1	.097 (.000)*
TD 合成指標 3	-.219 (.001)***
$\bar{R}^2$	.283

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表10】 全トップ・マネジメント (広告強度1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.098 (.000)*
平均年齢	.162 (.000)*
平均取締役歴	-.293 (.000)***
外部経験者比率	.224 (.004)***
有名大学出身者比率	-.393 (.002)***
部門担当者比率	-.130 (.002)***
社長専務歴	.251 (.000)***
売上高利益率 (当期利益)	.131 (.018)*
ROA (当期利益)	-.145 (.015)*
業種ダミー (鉄鋼)	-.137 (.002)**
業種ダミー (小売)	.117 (.003)**
TD 合成指標 1	.108 (.000)*
TD 合成指標 3	-.235 (.001)***
$\bar{R}^2$	.235

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表11】 常務コア (広告強度当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

有名大学出身者比率	-.201 (.002)***
社長専務のみ歴	-.119 (.000)***
売上高利益率 (当期利益)	.297 (.018)***
ROA (当期利益)	-.291 (.016)***
失業率	-.186 (.001)***
業種ダミー (食品)	.115 (.002)**
業種ダミー (鉄鋼)	-.153 (.002)***
業種ダミー (小売)	.181 (.003)***
TD 合成指標 1	-.179 (.001)***
$\bar{R}^2$	.233

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表12】 常務コア (広告強度1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均入社歴	-5.710 (.005)*
平均常務歴	3.338 (.005)*
平均非常務歴	5.866 (.005)*
外部経験者比率	.135 (.003)**
有名大学出身者比率	-.191 (.002)***
売上高利益率 (当期利益)	.172 (.019)**
ROA (当期利益)	-.192 (.016)**
業種ダミー (食品)	.086 (.003)*
業種ダミー (鉄鋼)	-.119 (.003)**
業種ダミー (小売)	.150 (.003)***
TD 合成指標 1	-.170 (.001)**
$\bar{R}^2$	.145

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

3.3 R&D 強度

R&D 強度については、全トップ・マネジメントにおいて TD 合成指標 2（役員経験年数系）が負の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいては TD 合成指標 3（学問分野系）および TD 合成指標 4（出身大学系）が負の関係で有意になっていた。専務コアについては、TD 異質性に関して特に顕著な関係を見出すことはできなかった。これらの結果では、特に共通した特徴をもつ TD 異質性が有意になることはなかったが、いずれの指標も負の関係になっていた。このことから、概して社長と周りのメンバーとの関係が同質的であることが、R&D に力を入れることに積極的な効果を持つといえるかも知れない。

【表 13】 全トップ・マネジメント（R&D 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

業種ダミー（鉄鋼）	-.366 (.005)***
社長非取締役歴	.255 (.000)***
TD 合成指標 2	-.191 (.003)***
失業率	-.162 (.008)**
$\bar{R}^2$	.266
F	18.217 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表 14】 常務コア（R&D 当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

企業平均当期利益	-.181 (.000)***
失業率	-.173 (.004)***
業種ダミー（鉄鋼）	-.175 (.005)***
TD 合成指標 3	-.145 (.001)**
$\bar{R}^2$	.047

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 15】 常務コア（R&D 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

業種ダミー（鉄鋼）	-.431 (.005)***
社長非取締役歴	.263 (.000)***
TD 合成指標 4	-.240 (.002)***
失業率	-.179 (.008)***
$\bar{R}^2$	.289
F	20.265 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表 16】 専務コア（R&D 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

業種ダミー（鉄鋼）	-.426 (.005)***
社長非取締役歴	.309 (.000)***
人数規模	.220 (.001)***
失業率	-.170 (.008)***
交代率	.145 (.011)**
平均非常務歴	-.161 (.000)**
$\bar{R}^2$	

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表17】 常務コア (諸非生産費当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均年齢	.254 (.002)***
有名大学出身者比率	-.128 (.012)***
交代率	1.075 (.093)*
昇格・新比率	-.515 (.035)*
社長常務のみ歴	-.147 (.001)***
社長専務のみ歴	-.154 (.000)***
増収率	-.111 (.006)***
売上高利益率 (当期利益)	.273 (.117)***
ROA (当期利益)	-.221 (.101)***
企業平均当期利益	-.149 (.000)***
失業率	-.179 (.008)***
業種ダミー (鉄鋼)	-.271 (.024)***
TD 合成指標 3	-.163 (.003)***
CV (社長除く) 合成指標 2	-.167 (.003)**
CV (社長除く) 合成指標 3	.126 (.003)**
$\bar{R}^2$	.316

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表18】 専務コア (諸非生産費1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均常務歴	.532 (.004)*
社長常務のみ歴	-.087 (.001)*
社長専務のみ歴	-.223 (.000)***
売上高利益率 (当期利益)	.315 (.116)***
ROA (当期利益)	-.288 (.099)***
企業平均当期利益	-.182 (.000)***
失業率	-.221 (.008)***
業種ダミー (鉄鋼)	-.260 (.024)***
TD 合成指標 3	.116 (.003)*
$\bar{R}^2$	.319

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

3.4 諸非生産費

諸非生産費については、分析結果から特に顕著な関係を見出すことはできなかった。全トップ・マネジメントにおいては、いずれの変数に関しても有意な関係を確認することができなかった。常務コアおよび専務コアでは、TD 合成指標 3 (いずれも学問分野系) について有意な結果が示されているが、それらは正負逆の関係になっている。これらのことから、ここでの分析結果から何らかの示唆を導き出すことは難しい。

3.5 在庫レベル

在庫レベルについては、全トップ・マネジメントにおいて TD 合成指標 3 (部門経験年数系) および TD 合成指標 1 (学問分野系) が正の関係、および TD 合成指標 2 (役員経験年数系) が負の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいても TD 合成指標 1 (部門経験年数系) および TD 合成指標 3 (学問分野系) が正の関係で有意になっていた他、TD 合成指標 4 (出身大学系) が負の関係を示していた。いずれのレベルのカテゴリでも正負の関係が混在しているが、学問分野系および部門経験年数系の TD 異質性が共通して正の関係で有意になっている。この点に注目すれば、特に中・下位のカテゴリにおいて、異質的であることが在庫レベルを引き上げる影響力を持っている可能性を指摘することができる。逆説的にいえば、社長と周りのメンバーが同質的であることが、在庫レベルを引き下げる効果を持っているといえるかもしれない。ちなみに、専務コアについて何らかの顕著な関係を有する変数を確認することはできなかった。

【表 19】 全トップ・マネジメント（在庫レベル当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.116 (.001)**
平均取締役歴	.216 (.003)**
有名大学出身者比率	.130 (.022)**
社長非取締役歴	.181 (.001)***
増収率	-.331 (.009)***
売上高利益率（当期利益）	.144 (.162)**
ROA（当期利益）	-.121 (.137)*
業種ダミー（鉄鋼）	.205 (.020)***
業種ダミー（小売）	-.127 (.025)**
業種ダミー（電気機器）	.090 (.018)*
TD 合成指標 3	.198 (.005)***
$\bar{R}^2$	.326

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 20】 全トップ・マネジメント（在庫レベル 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.146 (.001)**
外部経験者比率	.141 (.039)**
交代率	3.746 (.415)***
退職率	-1.992 (.246)**
昇格・新任者比率	-1.964 (.170)***
増収率	.084 (.010)**
業種ダミー（鉄鋼）	.250 (.018)***
業種ダミー（小売）	-.098 (.024)*
業種ダミー（電気機器）	.091 (.017)*
TD 合成指標 1	.206 (.004)***
TD 合成指標 2	-.207 (.006)**
$\bar{R}^2$	.274

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 21】 常務コア（在庫レベル当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.165 (.001)***
有名大学出身者比率	.145 (.016)***
社長非取締役歴	.159 (.001)**
増収率	-.318 (.009)***
売上高利益率（当期利益）	.140 (.160)**
ROA（当期利益）	-.124 (.137)*
業種ダミー（鉄鋼）	.221 (.019)***
業種ダミー（小売）	-.106 (.023)**
業種ダミー（電気）	.106 (.017)**
TD 合成指標 1	.140 (.005)**
CV（社長除く）合成指標 1	-.208 (.009)**
$\bar{R}^2$	.350

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 22】 常務コア（在庫レベル 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.114 (.001)*
外部経験者比率	.110 (.028)*
増収率	.096 (.010)**
業種ダミー（鉄鋼）	.309 (.017)***
業種ダミー（電気）	.133 (.015)**
TD 合成指標 3	.150 (.004)**
TD 合成指標 4	-.110 (.004)**
CV（社長除く）合成指標 1	-.259 (.009)**
$\bar{R}^2$	.285

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

3.6 財務レバレッジ

財務レバレッジについては、分析の結果からいくつかの有意な関係を示す変数を確認することができた。まず、全トップ・マネジメントにおいて、TD 合成指標 1（学問分野系）および TD 合成指標 3（部門経験年数系）が正の関係で、および TD 合成指標 2（役員経験年数系）が負の関係で有意な結果を示していた。また、常務コアにおいては、TD 合成指標 1（部門経験年数系）および TD 合成指標 2（役員経験年数系）が正の関係で有意な結果を示していた。ただし、TD 合成指標 3（学問分野系）については、正負の関係が混在して有意になっていた。

さらに、専務コアにおいて、TD 合成指標 3（学問分野系）が正の関係で有意になっていた。概

【表23】 全トップ・マネジメント (財務レバレッジ当年)
*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.243 (.015)***
有名大学出身者比率	.107 (.535)**
社長専務のみ歴	.094 (.008)**
売上高利益率 (当期利益)	-.131 (3.97) *
企業平均当期利益	.217 (.000)***
失業率	.338 (.278)***
業種ダミー (鉄鋼)	.098 (.455)**
業種ダミー (電気機器)	-.115 (.425)**
TD 合成指標 1	.146 (.094)***
TD 合成指標 2	-.157 (.146)*
TD 合成指標 3	.168 (.113)**
$\bar{R}^2$	.314

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表24】 全トップ・マネジメント (財務レバレッジ1年後)
*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.211 (.014)***
平均入社歴	.219 (.049)*
有名大学出身者比率	.165 (.505)***
社長非取締役歴	-.121 (.012)*
社長専務のみ歴	.111 (.007)**
売上高利益率 (当期利益)	-.225 (3.72) ***
企業平均当期利益	.197 (.000)***
失業率	.283 (.261)***
業種ダミー (鉄鋼)	.127 (.444)**
TD 合成指標 1	.115 (.089)**
CV (社長除く) 合成指標 3	-.114 (.093)**
$\bar{R}^2$	.273

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表25】 常務コア (財務レバレッジ当年)
*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.273 (.021)***
外部経験者比率	-.107 (.659)*
社長専務歴	-.153 (.025)*
社長専務のみ歴	.077 (.008)*
増益率 (当期利益)	.078 (.008)*
売上高利益率 (当期利益)	-.129 (3.93) *
企業平均当期利益	.225 (.000)***
失業率	.330 (.270)***
業種ダミー (鉄鋼)	.102 (.452)**
業種ダミー (電気機器)	-.114 (.406)**
TD 合成指標 1	.140 (.113)**
TD 合成指標 2	.169 (.103)***
TD 合成指標 3	-.135 (.087)***
$\bar{R}^2$	.326

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表26】 常務コア (財務レバレッジ1年後)
*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.253 (.020)***
外部経験者比率	-.124 (.617)**
有名大学出身者比率	.128 (.375)***
社長専務のみ歴	.090 (.007)**
売上高利益率 (当期利益)	-.223 (3.66) ***
企業平均当期利益	.184 (.000)***
失業率	.264 (.252)***
業種ダミー (鉄鋼)	.134 (.439)**
TD 合成指標 1	.157 (.105)**
TD 合成指標 3	.131 (.096)**
$\bar{R}^2$	.295

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

して全てのレベルで学問分野系の TD 異質性が正の関係で有意になる傾向にあり, 特に中・下位のカテゴリにおいては部門経験系 TD 異質性が正の関係で有意になっているといえることができる。これらのことから, 特に TD 異質性が財務レバレッジに対して積極的な効果を持つ可能性を伺うことができる。財務レバレッジは積極的な負債の活用を意味することから, 積極的な経営活動を示す指標の1つであるといえることができる。概して異質性が高いことが, このような積極的な経営活動に効果的な影響を与えている可能性があるのかもしれない。

【表 27】 専務コア（財務レバレッジ当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.183 (.030)***
平均非常務歴	1.204 (.163)**
平均専務歴	-.579 (.115)**
平均非常務歴	-.758 (.115)*
平均取締役就任年齢	.584 (.141)*
部門担当者比率	-.079 (.271)*
交代率	-.662 (1.46) **
退職率	.418 (.954)*
社長非取締役歴	-.190 (.012)***
社長専務歴	-.124 (.018)*
社長専務のみ歴	.096 (.008)**
増益率（当期利益）	.119 (.010)**
売上高利益率（当期利益）	-.137 (3.96) *
企業平均当期利益	.193 (.000)***
失業率	.287 (.276)***
業種ダミー（鉄鋼）	.120 (.454)**
業種ダミー（電気機器）	-.115 (.412)**
CV 合成指標 1	.276 (.246)**
TD 合成指標 3	.144 (.101)**
$\bar{R}^2$	.329

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 28】 専務コア（財務レバレッジ 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.223 (.028)***
平均専務歴	-.607 (.106)**
平均取締役就任年齢	.849 (.130)***
部門担当者比率	-.102 (.250)**
社長非取締役歴	-.166 (.011)***
社長専務歴	-.135 (.016)**
社長専務のみ歴	.105 (.007)***
売上高利益率（当期利益）	-.185 (3.64) **
企業平均当期利益	.149 (.000)***
失業率	.219 (.255)***
業種ダミー（鉄鋼）	.140 (.437)***
CV 合成指標 1	.412 (.226)***
TD 合成指標 3	.157 (.093)**
$\bar{R}^2$	.315

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

4 同族経営者サンプルに対する分析結果

4.1 5 年間戦略変動

次に、同族経営者サンプルを対象にした分析結果について検討を加えることにしたい。まず 5 年間戦略変動について、いくつかの TD 異質性が有意な関係を示していたが、これらの結果について特に一貫した傾向を認めることはできなかった。全トップ・マネジメントについては、TD 合

【表 29】 全トップ・マネジメント（5 年間戦略変動）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均入社歴	-.362 (.116)**
外部経験者比率	-.299 (1.70) **
社長専務のみ歴	-.316 (.064)**
増益率（当期利益）	-.134 (.025)*
TD 合成指標 1	.516 (.522)***
TD 合成指標 4	.244 (.279)**
CV（社長除く）合成指標 1	-.645 (.493)***
CV（社長除く）合成指標 3	-.263 (.314)**
$\bar{R}^2$	.154

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 30】 常務コア（5 年間戦略変動）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均取締役歴	-.553 (.039)*
交代率	-1.335 (1.75) *
昇格・新任率	.691 (.621)*
業種ダミー（小売）	.309 (.271)***
TD 合成指標 2	-.450 (.158)**
CV（社長除く）合成指標 1	.365 (.132)*
$\bar{R}^2$	.274

※数値は β 値，（ ）内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

成指標1(学問分野系)およびTD合成指標4(出身大学系)がいずれも正の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいては、TD合成指標2(部門経験年数)が負の関係で有意になっていた。特に、より下位のメンバーを含むカテゴリにおいて、TD異質性が戦略の変動について積極的な影響力を持つ可能性を指摘することができるが、常務コアなどとの共通点は確認することはできなかった。

4.2 広告強度

広告強度については、中・下位のカテゴリにおいて一定の有意な関係を示すTD異質性を確認することができた。全トップ・マネジメントにおいては、TD合成指標3(内部経験年数系)、TD合成指標4(出身大学系)およびTD合成指標1(学問分野系)がいずれも正の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいても、TD合成指標4(内部経験年数)およびTD合成指標3(学問分野系)がいずれも正の関係で有意になっていた。これらのことから、特に内部経験や学問分野について、社長と周りのメンバーが異質であることが広告費の比率を増大させることに積極的な効果をもたらす可能性を指摘することができる。また、これらの傾向は全トップ・マネジメントおよび常務コアについて見ることができたが、専務コアについては、何らかの有意な関係を持つ変数を確認することすらできなかった。

【表31】 全トップ・マネジメント (広告強度当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均年齢	.318 (.000)***
人数規模	-.223 (.000)***
TD合成指標3	.375 (.001)***
業種ダミー(電気機器)	-.839 (.002)***
社長専務のみ歴	.389 (.000)***
平均取締役就任年齢	.642 (.000)***
平均非取締役歴	-.553 (.000)***
有名大学出身比率	-.324 (.004)***
失業率	-.112 (.002)***
社長専務歴	-.115 (.000)**
TD合成指標4	.085 (.001)**
ROA(当期利益)	-.377 (.074)***
売上高利益率(当期利益)	.291 (.103)***
TD合成指標1	.303 (.001)***
CV合成指標2	-.155 (.001)***
昇格・新任率	.082 (.005)**
$\bar{R}^2$	.828
F	42.659 ***

※数値は β 値, ()内は標準誤差

※OLS(ステップワイズ法)による分析結果

【表32】 全トップ・マネジメント (広告強度1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均年齢	.672 (.000)***
人数規模	-.441 (.000)***
TD合成指標3	.337 (.001)***
業種ダミー(食品)	.740 (.003)***
業種ダミー(小売)	.642 (.002)***
社長専務のみ歴	.308 (.000)***
平均入社歴	-.689 (.000)***
失業率	-.209 (.002)***
外部経験者比率	-.331 (.004)***
社長非常務歴	.245 (.000)***
TD合成指標4	.146 (.001)***
CV合成指標2	-.156 (.001)**
$\bar{R}^2$	.773
F	39.494 ***

※数値は β 値, ()内は標準誤差

※OLS(ステップワイズ法)による分析結果

【表 33】 常務コア（広告強度当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均入社歴	-1.116 (.001)***
人数規模	-1.206 (.000)***
社長専務のみ歴	.630 (.000)***
平均非取締役歴	.623 (.000)***
業種ダミー（電気機器）	-.387 (.003)***
TD 合成指標 4	.241 (.001)***
TD 合成指標 3	.834 (.001)***
CV（社長除く）合成指標 3	-.430 (.001)***
平均常務就任年齢	.838 (.000)***
有名大学出身比率	-.323 (.004)***
平均常務歴	.723 (.001)***
外部経験者比率	-.389 (.004)***
CV 合成指標 1	-.414 (.002)***
CV（社長除く）合成指標 2	.169 (.001)**
失業率	-.125 (.003)***
昇格・新任期	.102 (.004)**
$\bar{R}^2$	.779
F	31.119 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表 34】 常務コア（広告強度 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	-.969 (.000)***
社長専務のみ歴	.862 (.000)***
平均取締役歴	-.655 (.000)***
業種ダミー（電気機器）	-.385 (.003)***
TD 合成指標 4	.320 (.001)***
TD 合成指標 3	.559 (.001)***
CV 合成指標 3	-.250 (.001)***
有名大学出身比率	-.256 (.004)***
平均年齢	.213 (.000)***
CV 合成指標 1	-.223 (.001)***
社長常務のみ歴	.139 (.000)**
$\bar{R}^2$	.734
F	34.859 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

4.3 R&D 強度

R&D 強度については、概して顕著な傾向を見出すことはできなかった。3つのカテゴリにおいて有意な関係を示す変数は確認できたが、TD 異質性に関するものが含まれたのは全トップ・マネジメントにおいてのみであった。全トップ・マネジメントにおいては、TD 合成指標 1（学問分野系）が正の関係で有意になっていた。

4.4 諸非生産費

諸非生産費については、まず全トップ・マネジメントにおいて TD 合成指標 1（学問分野系）および TD 合成指標 2（マネジャーシップ）がいずれも負の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいても、TD 合成指標 1（マネジャーシップ）が負の関係で有意になっていた他、TD

【表 35】 全トップ・マネジメント（R&D 当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

TD 合成指標 1	.938 (.002)***
CV（社長除く）合成指標 1	-.525 (.006)***
平均年齢	-.330 (.001)***
$\bar{R}^2$	.771
F	29.036 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表 36】 全トップ・マネジメント（R&D 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均入社歴	-.587 (.001)***
人数規模	.433 (.000)***
$\bar{R}^2$	.518
F	16.057 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表37】 常務コア (R&D 当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長非取締役歴	1.657 (.001)***
社長常務歴	1.760 (.000)***
外部経験者比率	-.400 (.005)***
$\bar{R}^2$	.780
F	30.607 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差
※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

【表38】 常務コア (R&D 1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.823 (.001)***
企業平均当期利益	.411 (.000)***
有名大学出身比率	-.636 (.018)***
社長非常務歴	-.444 (.001)**
$\bar{R}^2$	.631
F	12.992 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差
※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

【表39】 専務コア (R&D 当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長になるまで入社歴	.580 (.000)***
有名大学出身比率	-.431 (.009)***
失業率	-.346 (.005)***
$\bar{R}^2$	.715
F	21.924 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差
※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

【表40】 専務コア (R&D 1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

CV (社長除く) 合成指標 4	.653 (.003)***
企業平均当期利益	.414 (.000)***
社長非取締役歴	.281 (.001)**
$\bar{R}^2$	.550
F	12.424 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差
※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

合成指標 4 (内部経験年数系) が正の関係で有意になっていた。また、専務コアにおいては TD 合成指標 2 (部門経験年数系) が正の関係で有意になっていた。これらのことから、全体的には正負の関係が混在しているが、特に中・下位のカテゴリにおいて、マネジャースhipなどに関する TD 異質性が諸非生産費に負の影響を与える可能性を指摘することができる。諸非生産費は、販売

【表41】 全トップ・マネジメント (諸非生産費当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

人数規模	.186 (.002)*
外部経験者比率	.290 (.052)***
有名大学出身者比率	-.206 (.059)**
部門担当者比率	-.143 (.041)*
社長専務のみ歴	.404 (.002)***
売上高利益率 (当期利益)	.421 (.827)***
ROA (当期利益)	-.340 (.655)**
業種ダミー (小売)	-.255 (.051)***
業種ダミー (電気機器)	-.247 (.057)***
TD 合成指標 1	-.290 (.016)**
TD 合成指標 2	-.513 (.017)***
CV (社長除く) 合成指標 1	.336 (.014)***
CV (社長除く) 合成指標 2	-.230 (.009)**
CV (社長除く) 合成指標 3	.303 (.009)***
$\bar{R}^2$	.457

※数値は β 値, () 内は標準誤差
※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果
※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表42】 全トップ・マネジメント (諸非生産費 1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長入社歴	.332 (.002)**
社長常務のみ歴	-.151 (.002)*
社長専務のみ歴	.403 (.002)***
増収率	.126 (.009)*
売上高利益率 (当期利益)	.485 (.748)***
ROA (当期利益)	-.468 (.591)***
企業平均当期利益	-.152 (.000)*
業種ダミー (小売)	-.320 (.049)***
業種ダミー (電気機器)	-.280 (.054)***
TD 合成指標 1	-.257 (.015)*
TD 合成指標 2	-.585 (.015)***
CV (社長除く) 合成指標 1	.226 (.013)*
CV (社長除く) 合成指標 3	.262 (.008)***
$\bar{R}^2$	.523

※数値は β 値, () 内は標準誤差
※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果
※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 43】 常務コア（諸非生産費 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均入社歴	1.963 (.023)*
外部経験者比率	.210 (.040)**
社長取締役歴	.473 (.002)**
社長専務のみ歴	.397 (.002)***
売上高利益率（当期利益）	.494 (.743)***
ROA（当期利益）	-.427 (.605)***
業種ダミー（小売）	-.379 (.048)***
業種ダミー（電気機器）	-.254 (.056)***
CV 合成指標 1	.277 (.010)**
TD 合成指標 1	-.449 (.014)***
$\bar{R}^2$	.543

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 44】 専務コア（諸非生産費当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均年齢	-.540 (.006)*
平均取締役歴	-2.822 (.010)**
平均常務歴	3.785 (.019)***
平均取締役就任年齢	-2.492 (.012)***
平均常務就任年齢	4.132 (.019)***
外部経験者比率	.242 (.034)**
交代率	.629 (.096)*
昇格・新任率	-.423 (.024)*
社長常務のみ歴	-.277 (.003)**
売上高利益率（当期利益）	.252 (.821)*
ROA（当期利益）	-.262 (.641)*
企業平均当期利益	-.161 (.000)**
失業率	-.184 (.024)**
業種ダミー（小売）	-.185 (.043)**
業種ダミー（電気機器）	-.312 (.048)***
TD 合成指標 2	.268 (.016)*
$\bar{R}^2$	.504

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

および管理等にかかわる費用の相対的な大きさを意味する。社長と周りのメンバーが同質的であることが、このような販売や管理に関する積極的な取り組みを促す効果を持つのかも知れない。

4.5 在庫レベル

在庫レベルについては、概して TD 異質性の積極的な影響を見ることができた。まず、全トップ・マネジメントにおいては、TD 合成指標 1（学問分野系）および TD 合成指標 2（マネジャーシップ）がいずれも正の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいては、TD 合成指標 4（内部経験年数系）が正の関係で有意になっていた。さらに、専務コアにおいては、TD 合成指標 3（学

【表 45】 全トップ・マネジメント（在庫レベル当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長専務のみ歴	.346 (.000)***
外部経験者比率	-.168 (.010)***
TD 合成指標 1	.445 (.002)***
TD 合成指標 2	.857 (.005)***
社長取締役歴	-.760 (.001)***
業種ダミー（食品）	-.378 (.005)***
人数規模	-.195 (.001)***
失業率	-.128 (.008)**
増収率	-.114 (.007)**
$\bar{R}^2$	.602
F	26.728 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表 46】 全トップ・マネジメント（在庫レベル 1 年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長専務のみ歴	.236 (.000)***
業種ダミー（電気機器）	.434 (.006)***
外部経験者比率	-.471 (.014)***
平均非取締役歴	-.274 (.001)***
$\bar{R}^2$	.503
F	39.639 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表 47】 常務コア (在庫レベル当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長専務のみ歴	.307 (.001)***
業種ダミー (電気機器)	.250 (.007)***
外部経験者比率	-.465 (.012)***
平均非常務歴	-.361 (.001)***
失業率	-.197 (.009)***
TD 合成指標 4	.136 (.002)**
増収率	-.124 (.008)**
$\bar{R}^2$	.492
F	22.029 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

【表 48】 常務コア (在庫レベル1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長専務のみ歴	.254 (.001)***
業種ダミー (電気機器)	.380 (.006)***
外部経験者比率	-.418 (.012)***
平均非常務歴	-.248 (.001)***
$\bar{R}^2$	.489
F	37.303 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

【表 49】 専務コア (在庫レベル当年)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長専務のみ歴	.284 (.000)***
業種ダミー (電気機器)	.433 (.008)***
外部経験者比率	-.556 (.009)***
平均非常務歴	-1.473 (.001)***
TD 合成指標 3	.405 (.003)***
失業率	-.164 (.008)***
増収率	-.164 (.007)***
社長非常務歴	.514 (.001)***
人数規模	-.435 (.001)***
平均非取締役歴	1.066 (.001)***
社長非取締役歴	-.374 (.001)**
有名大学出身比率	-.321 (.013)***
部門担当者比率	-.227 (.013)***
CV (社長除く) 合成指標 2	.216 (.003)**
$\bar{R}^2$	.637
F	19.682 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

【表 50】 専務コア (在庫レベル1年後)

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

業種ダミー (電気機器)	.532 (.007)***
外部経験者比率	-.458 (.009)***
社長専務のみ歴	.237 (.000)***
CV 合成指標 1	.140 (.003)*
人数規模	-.291 (.000)***
TD 合成指標 3	.169 (.003)**
平均入社歴	-.170 (.001)**
$\bar{R}^2$	.560
F	28.129 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS (ステップワイズ法) による分析結果

問分野系) が正の関係で有意になっていた。これらのように、各カテゴリにおいて異なる種類の TD 異質性ではあるが、いずれも正の関係で有意になっていることが確認できた。このことは、概してトップ・マネジメント全体で、社長と周りのメンバーの関係が同質的であることが、在庫レベルを引き下げる効果を持つ可能性を示しているのかもしれない。

4.6 財務レバレッジ

財務レバレッジについては、TD 異質性に関するいくつかの有意な関係を確認することができたが、特に一貫した顕著な傾向を見出すことはできなかった。まず、全トップ・マネジメントにおいて、TD 合成指標 1 (学問分野系) が正の関係で有意になっていた。また、常務コアにおいては、TD 合成指標 4 (内部経験年数系) が正の関係で、TD 合成指標 1 (マネジャースhip) が負

【表 51】 全トップ・マネジメント（財務レバレッジ1年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

社長常務のみ歴	-.187 (.016)*
売上高利益率（当期利益）	-.320 (6.93) *
業種ダミー（食品）	-.399 (.341)***
業種ダミー（電気機器）	-.224 (.406)**
TD 合成指標 1	.331 (.132)*
CV 社長除く）合成指標 1	-.373 (.119)**
CV 社長除く）合成指標 2	.251 (.073)*
$\bar{R}^2$	.169

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 52】 常務コア（財務レバレッジ当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均取締役歴	-.604 (.031)**
交代率	2.390 (1.29) **
退職率	-1.534 (.821)***
昇格・新任率	-1.362 (.458)***
社長専務のみ歴	-.209 (.013)*
ROA（当期利益）	-.499 (4.19) ***
失業率	.174 (.157)**
業種ダミー（小売）	.298 (.288)***
TD 合成指標 4	.242 (.069)*
$\bar{R}^2$	.442

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 53】 常務コア（財務レバレッジ1年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

平均取締役歴	-.553 (.039) *
交代率	-1.335 (1.75) *
昇格・新任率	.691 (.621)*
業種ダミー（小売）	.309 (.271)***
TD 合成指標 1	-.450 (.158)**
CV（社長除く）合成指標 1	.365 (.132)*
$\bar{R}^2$	.274

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ Prais-Winsten 法による GLS 分析結果

※一定の有意性を示す変数のみを抽出して表記

【表 54】 専務コア（財務レバレッジ当年）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

売上高利益率（当期利益）	-.220 (4.84) ***
業種ダミー（小売）	.455 (.076)***
社長非取締役歴	.204 (.006)***
CV 合成指標 3	-.384 (.042)***
ROA（当期利益）	-.219 (3.56) ***
平均入社歴	.648 (.014)***
増益率（当期利益）	.129 (.008)***
企業平均当期利益	.118 (.000)***
平均年齢	-.448 (.020)***
人数規模	.162 (.007)***
CV 合成指標 1	.347 (.072)***
社長専務のみ歴	.147 (.008)***
平均専務就任年齢	.170 (.011)**
$\bar{R}^2$	.796
F	45.622 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

【表 55】 専務コア（財務レバレッジ1年後）

*:p<0.1 **:p<0.05 ***:p<0.01

業種ダミー（小売）	.496 (.083)***
社長非取締役歴	.252 (.007)***
CV 合成指標 3	-.347 (.043)***
ROA（当期利益）	-.342 (2.39) ***
平均入社歴	.552 (.012)***
CV（社長除く）合成指標 3	.338 (.056)***
平均年齢	-.315 (.015)***
部門担当者比率	.207 (.162)***
増益率（当期利益）	.116 (.009)***
有名大学出身比率	.131 (.175)**
$\bar{R}^2$	.754
F	46.686 ***

※数値は β 値, () 内は標準誤差

※ OLS（ステップワイズ法）による分析結果

の関係で有意になっていた。専務コアについては、いくつかの変数が有意な関係を示していたが、TD 異質性に関して特に顕著な結果を得ることはできなかった。これらの結果では、TD 異質性による正負の関係が混在するなどしており、特に何らかの傾向を見出すことは難しい。

5 結 論

5.1 発見事実のまとめ

これまでの考察をつうじて、非創業者・非同族経営者サンプルと同族経営者サンプルの両者について、それぞれのトップ・マネジメントにおける TD 異質性の戦略変化に対する影響を検討してきた。特に、中・下位のカテゴリを対象とした分析結果においては、比較的多く TD 異質性の影響を確認することができた。逆説的に、専務コアのような、より上位のカテゴリでは顕著な傾向を見出すことができないこともあった。また、サンプル間の分析結果の差異もいくつか見られた。例えば、諸非生産費に関する分析結果では、特に同族経営者サンプルにおいて顕著な傾向を見ることができたが、財務レバレッジについては非創業者・同族経営者サンプルにおいて一定の顕著な傾向を見出すことができた。このようなことから、社長の特性によって戦略に対する TD 異質性の影響が異なる可能性も指摘することができる。

5.2 メンバー特性による戦略的意思決定への影響

本稿における実証分析では、日本企業におけるトップ・マネジメントのメンバー特性による影響を考察する上で、2つの改善点が実践された。すなわち、社長の重要性に注目する必要があると考えられることから、これまでの異質性変数に加えて、社長を中心とした異質性指標を検討に加えること。および、日本企業のトップ・マネジメントの中ではパワーに関するヒエラルキーが存在していることが想定されるために、それぞれの階層ごとの各カテゴリに分けてトップ・マネジメント特質の影響力をより詳細に考察してみること、である。

既述のように、トップ・マネジメントにおけるメンバー特性と組織パフォーマンスとの間の因果関係を議論することには若干の問題がある。すなわち、組織パフォーマンスがトップ・マネジメントにおける異質性などのメンバー特性以外にも多様な要因の影響を受ける可能性があること。および、トップ・マネジメント特質の影響を受けておこなわれる意思決定が、その内容によって組織パフォーマンスに影響を及ぼすまでに時間的なずれが生じる可能性が想定されること、などである。一方で、本稿における実証分析のように、トップ・マネジメントにおけるメンバー特性とより密接な関係を有すると考えられる戦略を従属変数として考察することには一定の魅力がある。戦略的意思決定はドミナント・コアリションとしてのトップ・マネジメントの人々によっておこなわれるものであるため、両者にはより直接的な関係があると考えられるのである。それゆえ、本稿では戦略変化を従属変数とする分析モデルにもとづいた実証分析がおこなわれた。

本稿における実証分析の結果、いくつかの発見事実を得ることができた。5年間戦略変動につ

いては、いずれのカテゴリにおいても顕著な傾向を確認することができなかったものの、各単体指標に関する考察からは一定の発見があった。まず、広告強度については、非創業者・非同族経営者サンプルにおいて、概して中・下位のカテゴリで社長と周りのメンバーが同質的（特に部門経験年数系の異質性について）であることが広告強度に積極的な影響関係を持っていた。一方で、同族経営者サンプルにおいては、概して中・下位のカテゴリで社長と周りのメンバーが異質的（特に内部経験年数系および学問分野系の異質性について）であることが広告強度に積極的な影響もっている可能性を指摘した。これらの結果は、社長の特性の違いによって対照的なものとなっている。

また、R&D 強度については、非同族経営者サンプルにおいて、若干ではあるが概して中・下位のカテゴリで同質的（役員経験年数系および出身大学系の異質性について）であること積極的な影響関係を持っていた。つまり、同族経営者である社長に対して周りのメンバーが同室的な方が R&D に積極的に取り組む可能性があることを指摘できる。一方で、非創業者・非同族経営者サンプルにおいては、特に顕著な傾向を見出すことはできなかった。

在庫レベルについては、両サンプルについて、概して同質的であることが在庫の縮小に積極的な効果を持つ可能性を指摘することができた。諸非生産費については、特に同族経営者サンプルにおいて、特に中・下位のカテゴリで同質的な方が販売や管理に関して積極的に取り組む可能性があることを指摘した。さらに、財務レバレッジについては、非創業者・非同族経営者サンプルにおいて、概して異質であることが財務レバレッジを高める可能性があることを指摘した。

これらの結果を若干おおよそにまとめれば、R&D 強度、在庫レベルおよび諸非生産費については、概して社長と周りのメンバーが同質的であることが積極的な取り組みに向かわせる効果もっている可能性を指摘することができる。一方で、財務レバレッジについては、異質的であることが積極的な取り組みに影響する可能性がある。また、広告強度、R&D 強度、諸非生産費および財務レバレッジについては、両サンプルについて対照的な結果が得られたか、どちらかのサンプルのみで顕著な傾向を見出すことができた。

以上のような分析をつうじて得られた発見事実から、何らかのメッセージを読み取ることは難しいかもしれない。特に、トップ・マネジメントにおける同質性と異質性の影響が混在してみられたことは論理的な解釈を難しくしている。しかしながら、より俯瞰的に見れば、本稿における議論からは重要な 2 つの発見があった。すなわち、特定の戦略ごとに社長—メンバー間異質性の効果が異なる可能性があること。および、社長の特性によっても社長—メンバー間異質性の効果が異なる可能性があること、である。前者については、本稿での実証分析では、特定の変数のみについて検討をおこなっているために、一定の傾向を見いだすことはできなかった。しかし、今後より多様な戦略変数に対して詳細な実証分析をおこなうことで、何らかの傾向を導き出すことができるかもしれない。また、後者について、本稿では非創業者・非同族経営者サンプルと同族経営者サンプルの 2 つのサンプルごとに分析がおこなわれた。本研究での発見事実は両サンプル

間で一定の差異がある可能性を示しており、このことは今後おこなわれる同様の実証研究に対して重要なメッセージを含んでいるといえることができるだろう。

【引用文献】

- Boeker, Warren. (1997), "Strategic Change: The Influence of Managerial Characteristics and Organizational Growth." *Academy of Management Journal*, 40(1): 152-170.
- Finkelstein, Sydney and Donald C. Hambrick. (1990), "Top-Management-Team Tenure and Organizational Outcomes: The Moderating Role of Managerial Discretion." *Administrative Science Quarterly*, 35: 484-503.
- Hambrick, Donald C, Cho, Theresa Seung, Chen, Ming-Jer. (1996), "The influence of top management team heterogeneity on firms' competitive moves" *Administrative Science Quarterly*, 41: 659-685.
- Hambrick, Donald. C. and P. A. Mason. (1984), "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of its Top Managers," *Academy of Management Review*, 9: 193-206.
- 佐藤大輔 (2008a) 「日本企業におけるトップ・マネジメント特質の影響に関する実証調査の方向性」『北海学園大学経営論集』, 第6巻第2号.
- 佐藤大輔 (2008b) 「トップ・マネジメント研究の分析視角」『開発論集』, 第80巻.