

# 社長属性と企業パフォーマンス

権 赫 旭

## 要約

日本大学出身の企業経営者を対象にした「日本大学出身者経営者アンケート」データを用いて、社長属性が企業属性と産業属性をコントロールした上でも企業パフォーマンスに影響を及ぼすかについて回帰分析で明らかにした。

企業パフォーマンスを売上げ増加と売上げ増加予想にした場合に得られた主な結果は以下のとおりである。

- (1) 外部から招へいされた社長に経営している企業に比べて、親族による事業継承した社長が経営している企業のパフォーマンスは悪かった。
- (2) 若い社長が経営している企業ほど、企業パフォーマンスは良かった。
- (3) 経営者としての能力と素質に関して自己評価が高い社長が経営する企業ほど、企業パフォーマンスが高かった。

日本の社長は、中小企業の場合には親族へ事業継承が主で、大企業は内部昇進が多い傾向が強い。このような社長選抜は企業のパフォーマンスに良くないということが本稿の結果である。したがって、日本でも企業の外から招へいできる経営者市場の必要性を強く要請する結果であると考えられる。また、若いうちに創業できる環境の整備も必要だろう。最後に、自己評価が高い自信がある社長の育成には大学教育の役割があることを強く示唆する。

## 1. はじめに

本稿は、日本大学出身者が経営している企業 371 社におけるアンケート調査への回答（東京商工リサーチの企業情報データベースから、日本大学出身者が経営している企業をランダムに約 1,000 社抽出し、アンケート調査を実施）を用いて、社長の属性が企業のパフォーマンスに影響を与えるかどうかについて実証分析する。

社長属性と企業パフォーマンスの関係に関する研究は経済学だけではなく、経営学と心理学でも多く行われてきた。Wang, Holmes, Oh and Zhu (2016) は社長属性と企業パフォーマンスの関係性を分析した 308 論文をサーベイして、社長の属性が企業パフォーマンスに影響を及ぼしていることを明らかにしている。この分野の論文は社長の年齢、学歴、在任期間、社長就任前の経歴、パーソナリティを主な変数とし、企業パフォーマンスと設備投資、研究開発投資への影響について調べている。本稿では社長の自己評価や大学で学んだ専門分野も新たに考慮した点でオリジナリティがあると考えられる。また、先行研究の中で、一つの大学出身者に絞って、独自にアンケート調査に基づいて分析した例は、筆者の知っている限りで

は存在しない。この意味で学術的な貢献だけではなく、大学教育の人材育成に関しても非常に意義深いと考える。

論文の構成は以下の通りである。第2節では分析に利用するデータと変数の作成方法について説明する。第3節では分析モデルと仮説を提示する。第4節は回帰分析を行い、分析結果について議論する。最後に結論を述べる。

## 2. データと変数

本稿で使用するデータは日本大学経済学部産業経営研究所が2019年3月末に実施した「日本大学出身者経営者アンケート」である。本データは民間調査機関である東京商工リサーチの「TSR 企業情報ファイル」をもとに作成された2017年9月時点で日本大学出身者が経営している企業を母集団（19,591社）として、従業員数10人以上の企業からランダムに抽出した約1,000社を調査したものである。1,000社の中には、社長が他大学出身者に交代した企業、倒産した企業などが含まれており、調査票が返送されるなどしたため、実質的な調査票配布数は977社であった。有効回答数は371件、法的な縛りがないアンケート調査の有効回答率よりやや高い38.0%であった。

上記のデータを用いて、社長属性が企業パフォーマンスに与える効果を分析する。分析に使う変数は以下のとおりである。

まず、企業パフォーマンスを示す被説明変数として、社長アンケートの間8の経営状況と間9の展望に関する答えを利用した。間8では、売上げと収益（経常利益）の過去5年間の傾向について聞いている。具体的には、売上げ「①拡大傾向」、「②横ばい」、「③縮小傾向」の中で一つを、収益（経常利益）「①黒字基調」、「②収支均衡」、「③赤字基調」の中で一つを選ぶようにしている。これらの回答から「売上げ増加ダミー」と「収益黒字ダミー」二つの被説明変数を採用した。これらの変数は「拡大傾向（黒字基調）」ならば1、「横ばい（収支均衡）」と「縮小傾向（赤字基調）」ならば0を取るダミー変数である。間9では、業界の市場規模、自社の事業規模と自社の収益性について聞いている。この中で、自社の事業規模と収益性に関連する問いを使って、企業のパフォーマンスの予想に関する変数を作成した。間9の具体的な内容は、自社の事業規模「①拡大する」、「②現状維持」、「③縮小する」、「④わからない」の中で一つを、自社の収益性「①改善する」、「②現状維持」、「③悪化する」、「④わからない」の中で一つを選ぶようにしている。これらの回答から「売上げ増加予想ダミー」と「収益黒字予想ダミー」二つの被説明変数を採用した。これらの変数は「拡大する（改善する）」ならば1、「現状維持」と「縮小する（悪化する）」ならば0を取るダミー変数である。「④わからない」を選択した場合には未回答として処理した。

表1と表2には企業パフォーマンスの推移行列が示されている。事業規模が縮小や横ばいの企業の割合が多い一方で、収益で黒字企業が多いことがわかる。売上げで代理したパフォーマンスの場合に、悪い企業は悪いまま、良い企業は良いままの傾向が強い反面、収益

表 1. 企業パフォーマンス（売上げ）推移行列

		売上げ増加予想ダミー		
		縮小（横ばい）	拡大	全体
売 上 げ 増 加 ダ ミ ー	縮小（横ばい）	180 (81.1)	42 (18.9)	222 (100.0)
	拡大	65 (43.6)	84 (56.4)	149 (100.0)
	全体	245 (66.0)	126 (34.0)	371 (100.0)

注) 括弧内数字は%である。

表 2. 企業パフォーマンス（収益）推移行列

		収益黒字予想ダミー		
		悪化（現状維持）	改善	全体
収 益 黒 字 ダ ミ ー	赤字（収支均衡）	81 (66.9)	40 (33.1)	121 (100.0)
	黒字	149 (59.6)	101 (40.4)	250 (100.0)
	全体	230 (62.0)	141 (38.0)	371 (100.0)

注) 括弧内数字は%である。

の場合には黒字企業の予想がより悲観的であることがわかる。

説明変数としては、産業属性変数や企業属性変数、社長属性変数を用意した。まず、産業属性変数としては、10の産業ダミー変数を用いた<sup>1)</sup>。表3は産業別の分布を示したものである。産業を選択しなかった企業が13社あった。またアンケート調査に回答した企業の中には⑦の金融・保険業に属する企業は1社もなかった。一方で、建設業、製造業、卸売・小売業が各々2割を超えて全企業の6割を占めている結果となっており、母集団の産業別分布とほぼ一致している。この点からアンケート調査の結果から得られたサンプルは日本大学出身社長全体を代理できるものと言える。

企業属性変数として考えられるのは、売上高の対数値（企業規模の代理変数）、企業年齢の対数値である。企業規模と企業年齢が企業パフォーマンスの中で売上高の増加（企業成長）に与える効果については多く研究されてきた。企業規模と企業成長との関係については、「企

1) アンケート調査の産業分類は、①建設業、②製造業、③電気・ガス・水道業、④情報通信業、⑤運輸・郵便業、⑥卸売・小売業、⑦金融・保険業、⑧不動産・物品賃貸業、⑨専門・技術サービス業、⑩宿泊・飲食サービス業、⑪生活サービス・娯楽業、⑫教育・学習支援業、⑬医療・福祉、⑭複合サービス業、⑮その他、の15分類の中で、⑩から⑮までをサービス業として統合した分類を利用することにした。

表3. 産業分布

産業名	企業数	割合 (%)
建設業	90	25.14
製造業	82	22.91
電気・ガス・水道業	3	0.84
情報通信業	17	4.75
運輸・郵便業	18	5.03
卸売・小売業	78	21.79
不動産・物品賃貸業	6	1.68
専門・技術サービス業	31	8.66
サービス業	33	9.22
全産業	358	

業の成長率は当初規模と関係なく同じである」という「ジブラの法則 (Gibrat law)」の検証が数多く行われてきた。しかし、ジブラの法則は支持されず、企業規模が大きいほど、成長率は低くなるのが定型化された事実になっている。企業年齢と企業成長については、Jovanovic (1982) のラーニングモデルは企業年齢が短いほど成長率は高くなると予想している。理論モデルの予想通り、多くの実証研究は企業年齢と企業成長は負の関係を持つことが定型化された事実になっていることを示している。企業規模と企業年齢が収益率に与える効果についても Sakakibara and Yamawaki (2008) と Ito and Fukao (2010) などの研究がある。これらの論文では企業規模と企業年齢が収益率にプラスの影響を及ぼしている結果を得ている。本アンケート調査で得られた企業規模と企業年齢の平均値は各々6,421.3百万円、55.8年だった。

社長が企業パフォーマンスに与える効果を検証するために、社長属性変数として次のものがあげられる。

- 社長のタイプ変数：本アンケートの問3の選択肢、「①自分自身が創業者」、「②創業者の親族」、「③創業者とは親族関係になく、社員として勤務し、内部昇進により社長に登用された」、「④創業者とは親族関係になく、社長として社外から招へいされた」および「⑤その他」がある。「⑤その他」に買収、株式譲渡で社長になったと記載がある場合には創業者と見なし、他の場合も記載も確認した上で、②、③と④に割り振り、「⑤その他」の回答をなくした。「④創業者とは親族関係になく、社長として社外から招へいされた」をベースにして、社長タイプのダミー変数を作成した。Saito (2007) は上場企業のデータを用いて、創業者が経営している企業の経営成果は高いが、創業者の引退後に創業者の子孫に世襲された企業の市場価値は低いことを示している。Bloom and Van Reenen (2007) と Perez-Gonzalez (2006) も内部昇進あるいは外部招へいと比べて、家族を後継者に選んだ企業の

表 4. 社長タイプと企業パフォーマンス

	全体	売上げ増加ダミー		売上げ増加 予想ダミー		収益黒字ダミー		収益黒字 予想ダミー	
		縮小	拡大	縮小	拡大	赤字	黒字	悪化	改善
創業者	83 (100.0)	46 (55.4)	37 (44.6)	40 (48.2)	43 (51.8)	28 (33.7)	55 (66.3)	39 (47.0)	44 (53.0)
創業者の親族	240 (100.0)	154 (64.2)	86 (35.8)	177 (73.8)	63 (26.3)	82 (34.2)	158 (65.8)	167 (69.6)	73 (30.4)
内部昇進	32 (100.0)	14 (43.8)	18 (56.3)	19 (59.4)	13 (40.6)	6 (18.8)	26 (81.3)	15 (46.9)	17 (53.1)
外部招へい	12 (100.0)	4 (33.3)	8 (66.7)	5 (41.7)	7 (58.3)	1 (8.3)	11 (91.7)	5 (41.7)	7 (58.3)
全体	367	218	149	241	126	117	250	226	141

注) 括弧内数字は%である。

企業価値が低下することを示している。他方、安田（2007）は家族承継企業と第三者承継企業の成長に有意な差がないことを発見している。本アンケート調査では、「親族から継承」が最も多く、65.4%占めている。次に多いのは創業者である。内部昇進と外部からの招へいはそれぞれ10%、5%未満で非常に少ない。社長タイプ別と企業パフォーマンスをクロスした結果を見ると、外部招へいの社長が経営している企業ほどパフォーマンスが悪い企業割合が小さいことがわかる。

2) 社長の年齢：社長年齢と企業パフォーマンスの関係を検証するため社長の年齢の対数値を説明変数に加える。社長が若いほど事業を成功させるために必要なエネルギーが十分に有するため企業パフォーマンスは良い可能性が高い一方、経営経験がないことで企業パフォーマンスが悪くなる可能性も考えられる。Harada（2002）は若い起業家ほどパフォーマンスが良いという結果を得ている。本アンケート調査における社長の平均年齢は61.2歳で、東京商工リサーチ全サンプルからの2017年全国社長の平均年齢が61.45歳とほぼ同水準である。

3) 社長の在任期間：社長の在任期間も社長の年齢と同様に、企業パフォーマンスに与える効果は未だに明確ではない。在任期間が長くなることにより企業経営に必要なノウハウや知識を身につけられるため、在任期間が長くなるほど企業パフォーマンスも良くなると考えられる。しかし、在任期間が長くなると、新規の良いプロジェクトに挑戦せずに現状維持だけを目的とする可能性もあるため、逆にパフォーマンスが悪くなることも考えられる。社長の在任期間は本アンケート調査で調べていないため、以下のような方法で導出した。社長に就任した年齢について本アンケートでは①20歳未満、②20～24歳、③25～

29歳・・・⑩60歳以上という5歳刻みで10段階から選択してもらう形式で回答を求めている。アンケート調査で調べた2017年時点の社長の年齢を20歳から80歳以上の範囲を5歳刻みで14段階に区分し、社長就任年齢（10段階の区分）を引いた数字に5をかけて、社長の在任期間を求めた。本アンケート調査から得られた社長の平均在任期間は約20年だった。

- 4) 社長が大学で学んだ専門：回答社長が理系学部出身であるか文系学部出身であるかの違いが企業パフォーマンスに与える効果を確認するため「理系ダミー」（回答社長が理工学部、生産工学部、工学部あるいは生物資源学部出身の場合1の値をとり、それ以外の法学部、文理学部、経済学部、商学部、芸術学部、国際関係学部出身の場合は0の値をとる）を考慮した。理系出身者は技術に関する理解がある一方、営業力があまりない可能性がある。このように学んだ専門科目によって社長が備えている能力が異なる可能性が考えられる。文系出身者は卸売・小売業、不動産業やサービス業に多い。他方、理系出身者は技術を要する建設業と製造業においてプレゼンスが高い。
- 5) 社長の能力に関する自己評価：本アンケートの問6には経営する上で必要な「資質・能力」に対する自己評価を聞いている。9つの資質・能力について、「①高い」、「②やや高い」、「③平均的」、「④やや低い」、「⑤低い」の5つから当てはまるものを選択するようになっている。9つの選択結果の平均値を求めて、平均的な能力を示す3より低ければ、社長の自己評価が高いとみなした。つまり、自己評価が高ければ1、そうでなければ0とした。Malmendier and Tate (2005) は社長の自信過剰が投資を刺激することを明らかにしており、Kaplan, Klebanov, and Sorensen (2012) でも積極性がある属性を持つ社長が経営している企業のパフォーマンスがより良いことが示されているように、能力に対する自己評価が高い社長ほど活発に投資を行い、パフォーマンスにプラスに働く可能性が高いと考えられる。
- 6) 社長就任前の経歴：社長になる前の経歴の年数について問4を通じて調べている。調査選択肢は「①他社（同業種）に勤務した（公務を含む）」、「②他社（異業種）に勤務した（公務を含む）」、「③起業した（同業種）」、「④起業した（異業種）」がある。上記の質問に勤

表5. 社長専門分野別産業分布

専門分野	建設業	製造業	電気・ガス・水道業	情報通信業	運輸・郵便業	卸売・小売業	不動産・物品賃貸業	専門・技術サービス業	サービス業	全体
文系出身社長	12	35	2	9	12	48	6	12	21	157
理系出身社長	78	47	1	8	6	30	0	19	12	201

表 6. 記述統計

変数名	サンプル数	平均	標準偏差	最小値	最大値
売上げ増加ダミー	371	0.4	0.5	0.0	1.0
売上げ増加予想ダミー	371	0.3	0.5	0.0	1.0
収益黒字ダミー	371	0.7	0.5	0.0	1.0
収益黒字予想ダミー	371	0.4	0.5	0.0	1.0
売上高の対数値	346	6.7	1.7	0.0	13.2
企業年齢の対数値	359	3.9	0.6	1.4	5.3
外部招へい社長ダミー	371	0.0	0.2	0.0	1.0
内部昇進社長ダミー	371	0.1	0.3	0.0	1.0
親族からの社長ダミー	371	0.6	0.5	0.0	1.0
創業者ダミー	371	0.2	0.4	0.0	1.0
社長年齢の対数値	361	4.1	0.2	3.5	4.5
社長在任期間	360	20.1	12.6	0.0	60.0
理系ダミー	371	0.6	0.5	0.0	1.0
自己評価ダミー	371	0.8	0.4	0.0	1.0
前歴ダミー	371	0.8	0.4	0.0	1.0

務した年数と起業回数の記載がある場合に 1 にし、全く前歴がなければ 0 というダミー変数を作成した。社長以前の経験ある社長は全く経験がない社長より企業経営に優位性があると考えられる。Harada (2002) は関連企業業務経験と起業のパフォーマンスの間に正の有意な関係を見いだしている。

表 6 には実証分析で用いた変数の記述統計が示されている。

### 3. 推計モデルと仮説

売上げ増加ダミー、売上げ増加予想ダミー、収益黒字ダミーと収益黒字予想ダミーを被説明変数にして、二項ロジスティック回帰分析を行う。

推計モデルは以下のとおりである。

$$Y_f = \alpha + \beta X_f + \gamma S_f + \mu_i + \varepsilon_f$$

ここで、 $Y_f$  は企業  $f$  の 4 つのパフォーマンスダミー変数で、 $X_f$  は企業  $f$  の企業属性変数、 $S_f$  は企業  $f$  の社長属性変数、 $\mu_i$  は産業ダミーである。

企業属性と産業属性をコントロールした上で、社長の属性が企業パフォーマンスに与える効果に関する以下の仮説を導入する。

社長のタイプに関しては以下の二つの仮説が導かれる。

仮説1：創業者が経営している企業ほどパフォーマンスが高い。

仮説2：外部から招へいされた社長に経営している企業に比べて、内部昇進や親族による事業継承した社長が経営している企業のパフォーマンスは悪い。

社長の年齢に関しては以下の一つの仮説を想定する。

仮説3：社長の年齢が若いほど、企業パフォーマンスは良くなる。（または良くならない）

社長の在任期間に対しても以下の一つの仮説が導かれる。

仮説4：社長の在任期間が長くなるほど、企業パフォーマンスは良くなる。（または良くならない）

社長が大学で学んだ専門分野に対しても以下の一つの仮説が導かれる。

仮説5：売上げ増加をパフォーマンス指標として使った場合に、理系出身者が経営している企業のパフォーマンスは文系出身者が経営している企業のパフォーマンスより悪い。

自己評価の高さに関する仮説は以下のとおりである。

仮説6：自己評価が高い社長が経営している企業のパフォーマンスは自己評価が低い社長が経営している企業より高い。

最後の仮説として、社長の前歴の効果に関する仮説は以下のようなものを考える。

仮説7：社長に就任する前に、前歴がある社長が経営する企業の方が無経験の社長が経営する企業よりパフォーマンスが良い。

#### 4. 分析結果

本節では企業属性と産業特性をコントロールした上で、社長の属性が企業パフォーマンスに与えた効果を推計した結果を示している。

売上げ増加ダミーと売上げ増加予想ダミーを被説明変数に使った推計結果を見ると、まず、企業規模の代理変数である売上高の対数値の係数は統計的に有意で、正の数値となっている。これは多くの先行研究の結果とは違って、企業規模が大きくなるにつれて売上げの成長が高まることを示している。また、企業年齢の係数値はともに負で統計的に有意である。これは企業年齢が増加するほど事業拡大は鈍化していることを意味し、Jovanovic (1982) の理論モデルの結論と整合的である。我々の分析結果は企業規模に関しては定型化された事実と反するが、企業年齢に関しては定型化された事実を支持される結果となった。

表7. 推計結果

	売上げ増加ダミー	売上げ増加予想ダミー	収益黒字ダミー	収益黒字予想ダミー
売上高の対数値	0.080 (3.71)***	0.044 (2.30)**	0.050 (0.07)	0.027 (1.43)
企業年齢の対数値	-0.189 (-2.55)***	-0.144 (-2.05)**	0.013 (0.07)	-0.013 (-0.19)
内部昇進社長ダミー	-0.200 (-1.34)	-0.176 (-1.54)	-0.930 (-0.16)	-0.070 (-0.41)
親族からの社長ダミー	-0.310 (-1.71)*	-0.297 (-1.81)*	-0.981 (-0.23)	-0.247 (-1.44)
創業者ダミー	-0.360 (-2.84)**	-0.161 (-1.15)	-0.990 (-0.51)	-0.065 (-0.36)
社長年齢の対数値	-0.472 (-1.91)*	-0.716 (-2.97)***	-0.041 (-0.07)	-0.695 (-2.83)***
社長在任期間	0.004 (1.08)	0.009 (2.63)**	-0.002 (-0.07)	0.005 (1.55)
理系ダミー	-0.089 (-1.36)	-0.079 (-1.26)	0.019 (0.07)	-0.105 (-1.64)*
自己評価ダミー	0.149 (2.23)**	0.215 (3.81)***	-0.013 (-0.07)	0.223 (3.67)***
前歴ダミー	0.033 (0.41)	-0.052 (-0.66)	-0.070 (-0.07)	-0.113 (-1.35)
産業ダミー	○	○	○	○
Pseudo R2	0.1286	0.1532	0.0836	0.1313
サンプル数	326	323	323	323

注) 1. 係数値は限界効果である。

2. 括弧内数字はz値である。

3. \*, \*\*, \*\*\*はそれぞれ1%, 5%, 10%水準で有意であることを示す。

次に、社長の属性が企業パフォーマンスに与える効果に関する結果を見てみる。まず、社長のタイプの係数値を見ると、外部から招へいされた社長が経営する企業と比較して、親族からの社長が経営している企業のパフォーマンスが有意に悪いという結果になった。内部昇進で社長が経営する企業の係数の符号もマイナスであるが、統計的に有意ではない。したがって、仮説2はほぼ支持されたといえよう。創業者が経営する企業も、売上げ増加でみた場合は、予想と反して、他の社長タイプに比べて企業パフォーマンスに最も大きなマイナス効果があることがわかった。売上げ増加予想の場合は係数値がマイナスになったものの、統計的に有意な結果とはならなかった。創業者ほど企業パフォーマンスをよくするという定型化された事実に基づく仮説1は棄却された。社長の年齢の係数は統計的に有意にマイナスである。特に、売上げ増加予想にマイナス効果がより大きかった。事業を拡大していくためには社長が若返る必要があることを示唆する結果である。仮説3は支持されたと言える。社長としての在任期間の長さは売上げ増加予想に5%水準で有意にプラスの効果を与えることがわかった。社長の在任期間は企業パフォーマンスとの内生性の問題もある。しかし、横断面データしかないので、内生性問題の処理ができなかった。パネルデータや適切な操作変数を利用した分析は今後の研究課題にしたい。社長が大学で学んだ専門分野が企業のパフォーマ

ンスに与える効果を示す理系ダミー係数値の符号はマイナスになったものの、統計的に有意な結果にならなかった。大学を卒業して平均的に40年も経っている社長たちは、学部教育で学んだ知識はもう陳腐化してしまい、その効果が識別できなくなったと思われる。仮説5は棄却された。社長の自己評価が高いほど企業パフォーマンスが良くなる仮説6については、仮説を支持する結果が得られた。社長の主観的な評価も企業パフォーマンスと内生的な関係が考えられるため、社長の在任期間と同様に逆の因果関係も処理する必要がある。最後に、社長の就任前の経験は、経営している企業の現在と将来のパフォーマンスにはあまり意味がなかった。仮説7は棄却された。

収益黒字ダミーを被説明変数とした推計結果は売上げ増加の結果と完全に異なり、企業属性変数、社長属性変数のすべてが統計的に有意な結果が得られなかった。収益黒字予想ダミーを被説明変数とした分析結果は自己評価の変数と社長年齢、理系ダミーの3変数のみが統計的に有意にプラスになった。売上げ増加予想ダミーのケースと異なる点は理系ダミーの係数が統計的に有意であることであった。企業パフォーマンスを収益率にした場合、推計した結果はほぼすべての仮説を棄却していることがわかる。パフォーマンス指標を企業成長(売上げ増加)にするか企業収益にするかによって結果が全く異なることに関しては、今後より深く研究する必要があるだろう。

分析結果をまとめると、売上げ増加をパフォーマンスの指標にした場合に社長属性は企業属性と同様に影響力を持つことがわかった。外部から招へいされた社長、若い社長、在任期間が長い社長、自分の能力に対する自己評価が高い社長が経営している企業ほど、売上げの増加が高くなるという相関関係が統計的に支持されたことを発見した。

## 5. おわりに

本稿は日本大学出身の企業経営者を対象にした「日本大学出身者経営者アンケート」データを用いて、社長属性が企業属性と産業属性をコントロールした上でも企業パフォーマンスに影響を及ぼすかどうかについて検証したものである。

企業パフォーマンスを売上げ増加と売上げ増加予想にした場合に得られた主な結果は以下のとおりである。

- (1) 外部から招へいされた社長が経営している企業に比べて、親族による事業継承した社長が経営している企業のパフォーマンスは悪かった。
- (2) 若い社長が経営している企業ほど、企業パフォーマンスは良かった。
- (3) 経営者としての能力と素質に関しての自己評価が高い社長が経営する企業ほど、企業パフォーマンスが高かった。

日本の社長は、中小企業の場合には親族へ事業継承が主で、大企業は内部昇進が多い傾向が強い。このような社長選抜は企業のパフォーマンスに良くないということが本稿の結果である。したがって、日本でも企業の外から招へいできる経営者市場の必要性を強く要請する

結果であると考えられる。また、若いうちに創業できる環境の整備も必要だろう。最後に、自己評価が高い自信がある社長の育成には大学教育の役割があることを強く示唆する。

一方で、企業パフォーマンスを収益に変えた場合にはあまり有意な結果が得られなかった。さらに、企業パフォーマンスの主要な決定要因である企業属性変数である企業規模と企業年齢が企業パフォーマンスに影響を及ぼしたことも確認できた。

## 参考文献

- Bloom, N. and J. Van Reenen (2007) "Measuring and Explaining Management Practices Across Firms and Countries," *Quarterly Journal of Economics*, Vol.122, 1351-1408.
- Harada, N. (2002) "Who Succeeds as an Entrepreneur? An Analysis of the Post-Entry Performance of New Firms in Japan," *Japan and the World Economy*, Vol.15, 211-222.
- Kaplan, S. N. M. Klebanov, and M. Sorensen (2012) "Which CEO Characteristics and Abilities Matter?," *Journal of Finance*, Vol.67, 973-1007.
- Ito, K. and K. Fukao (2010) "Determinants of the Profitability of Japanese Manufacturing Affiliates in China and Other Regions: Does Localisation of Procurement, Sales and Management Matter?," *World Economy*, Vol.33, 1639-1671.
- Jovanovic, B. (1982) "Selection and Evolution of Industry," *Econometrica*, Vol.50, 649-670.
- Malmendier U. and G. Tate (2005) "CEO Overconfidence and Corporate Investment," *Journal of Finance*, Vol.60, 2661-2700.
- Perez-Gonzalez, Francisco (2006) "Inherited Control and Firm Performance," *American Economic Review*, Vol.96, 1559-1588.
- Saito, T (2007) "Family Firms and Firm Performance: Evidence from Japan," Unpublished manuscript.
- Sakakibara, M. and H. Yamawaki (2008) "What Determines the Profitability of Foreign Direct Investment? A Subsidiary Level Analysis of Japanese Multinationals," *Managerial and Decision Economics*, Vol.29, 277-292.
- Wang, G., R. M. Holmes, I. Oh, and W. Zhu (2016) "Do CEOs Matter to Firm Strategic Actions and Firm Performance? A Meta-Analytic Investigation Based on Upper Echelons Theory," *Personnel Psychology*, Vol.69, 775-862.
- 安田武彦 (2006) 「事業継承とその後のパフォーマンス」, 橘木俊詔・安田武彦編 『企業の一生の経済学』, ナカニシヤ出版, 第5章.

