

# 基礎研 レター

## 日米 CEO の企業価値創造比較 と後継者計画

金融研究部 主任研究員 江木 聡  
(03)3512-1857 segi@nli-research.co.jp

### 1——日米経営者の一つの比較

日本におけるコーポレートガバナンス改革の狙いは、中長期的な企業価値の向上である。企業価値創造を物差しとして、世界の社長・CEOを比較したランキングがある。米ハーバード・ビジネス・レビュー誌が「世界のCEOベスト100」<sup>1</sup>として、ここ数年、毎年公表しているもので、各CEO就任以降の株主総投資利回り<sup>2</sup>（8割）に、ESGベンダーのスコア<sup>3</sup>を加味（2割）して算出している。直近の2018年版を国別に集計してみると100人中、最多は49人の米国で、およそ半数を占めている。一方、日本は残念ながら5人と米国の約10分の1にとどまる。CEOの業績に対する比較可能な一つの見方に過ぎないとはいえ、企業価値創造という点で日米CEOの成績の差は大きい。尚、当ランキングは、株主総利回りを国・業種で調整しているため、米国株式市場全体の好調な株価上昇や業界毎の株価の影響は除外されている。ランクインした米国CEOの属性から、日本のコーポレートガバナンスを考える視点がいくつか浮かびあがってくる。

### 2——米国CEOの実像

当ランキングに入った日本企業のCEOは次の5人である。シスメックス・冢次恒氏（9位）、日本電産・永守重信氏（30位）、ファーストリテイリング・柳井正氏（35位）、ソフトバンクグループ・孫正義氏（55位）、東京エレクトロン・河合利樹氏（65位）である。永守氏、柳井氏、孫氏は、4年

<sup>1</sup> <https://hbr.org/2018/11/the-best-performing-ceos-in-the-world-2018>

（邦訳は「[2018年版]日本人経営者がベストテン入り 世界のCEOベスト100」ダイヤモンド・ハーバード・ビジネス・レビュー2019年2月号 pp.127-139）

<sup>2</sup> 国別調整済みTSR（配当の再投資を含む株主総利回り）、業種別調整済みTSR、時価総額の変化（配当、株式発行、自社株買い分を調整）の3つの数値の平均値。詳細は前掲注1参照。

<sup>3</sup> ESGベンダーは、SustainalyticsとCSRHubの2社。詳細は前掲注1参照。

連続でこのランキングに名を連ねる<sup>4</sup>。3人に共通する点は、売上が一兆円を超える世界的企業を一代で築いた創業者であることだ。傑出した創業者とは突然変異のように現れる特別な存在であり、企業が育てた人ではない。コーポレートガバナンスの一つの視点として、企業が育成した CEO だけで比較してみよう。

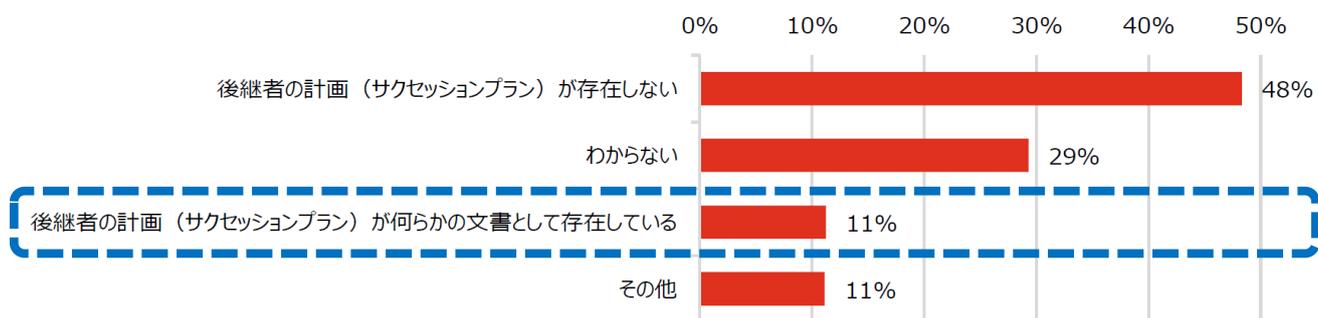
米国 CEO 49 人のから創業者（アマゾンのジェフ・ベゾス氏など 8 人）を除き、さらに外部から招聘された CEO（ベストバイのヒューバート・ジョリー氏など 5 人）を除いてみたところ、それでも米国 CEO は 36 人を数える。日本の CEO は 2 人のみだ。米国トップクラスの CEO の実像は、著名な新興企業の創業者や外部から招いたプロ経営者ばかりではなく（49 人中 13 人：26.5%）、多くは会社内部で経営を引き継いだ CEO（以下、内部昇進 CEO）なのである（49 人中 36 人：73.5%）。内部昇進 CEO だけで比較しても日米差が大きいその一因を、コーポレートガバナンスの日米の違いに求めるとすれば、CEO の「後継者計画（サクセッションプランニング）」の有無を挙げるができる。

後継者計画とは、優れた経営者を意図的かつ計画的に育成・選定する仕組みである。米国の後継者計画では、経営者とは経営という職務の高度専門職（プロフェッショナル）であり、将来有望な若手候補を早期に選抜し経営者として特別に育て上げていく。傑出した創業経営者に匹敵する経営のプロフェッショナルを会社内部で育てる挑戦が後継者計画であり、それを実現した例が上記 36 人の米国 CEO であるという見方もできる。

米国では一般的である後継者計画も、日本では計画として文書で明確なものは 1 割ほどの企業にしかな存在しない（図表 1）。しかし、日本でも後継者計画を策定している企業では、現状より透明性の高い選出プロセスを確保すると同時に、計画的な育成を行い、より資質・能力の高い CEO を選ぶという意識がある（図表 2）。日本の後継者計画に関する検討の詳細については、拙稿「[サクセッションプランニングの焦点 後継者計画の問題は決め方ではなく育成にある](#)」（基礎研レポート 2019 年 1 月 15 日）を参照いただきたい。

【図表 1】社長・CEO の後継者計画の有無（1つ選択）

【アンケート回答数 925 社】

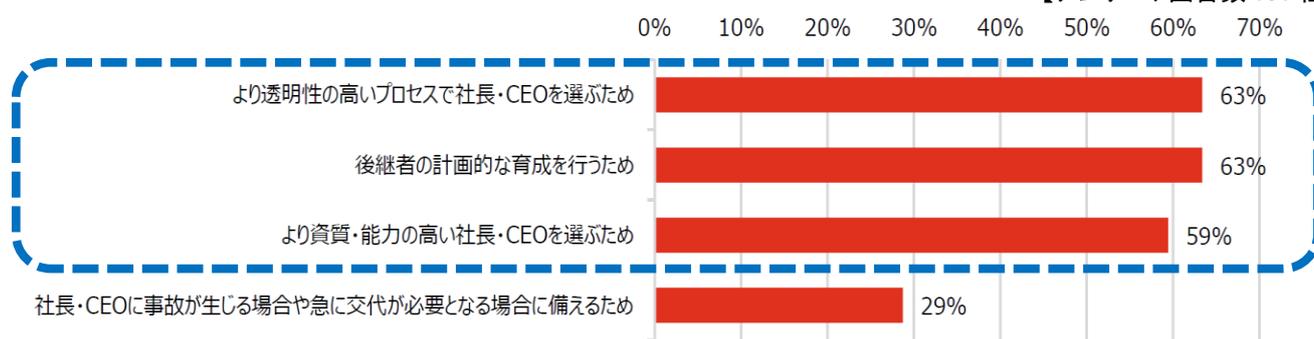


出所：経済産業省「CGS がイノベーションのフォローアップについて（CGS 研究会（第 2 期）第 3 回事務局資料）」（2018 年）を加筆修正

<sup>4</sup> ランキングは CEO 就任期間にわたる中長期のパフォーマンスを反映するので、毎年大きく入れ替わるわけではない。2018 年版では昨年の 100 人にうち 70 人が引き続きランクインしている。

【図表2】図表1「後継者計画が文書で存在している」企業の後継者計画の目的（複数選択）

【アンケート回答数 101 社】



出所：経済産業省「CGSがトランジションのフォローアップについて（CGS研究会（第2期）第3回事務局資料）」（2018年）を加筆修正

また、米国 CEO の経歴の属性が示していることは、米国でもやはり CEO は内部昇進が基本であるという点だ。実際に、米国 S&P500 株価指数構成企業で見ても、2014 年から 2017 年の 4 年間に半数近い 220 社で CEO が交代したが、内部昇進がそのうち 78% を占めており<sup>5</sup>、ランキングの内部昇進 CEO（73.5%）とほぼ同じ水準である。尤も、大卒が生涯平均して 5 回ほど転職するといわれる米国では<sup>6</sup>、内部昇進といっても、昨年までの GE のような生え抜き CEO は少ない。米国の後継者計画は、内部育成が成功しなかった場合の選択肢として、CEO の外部招聘を並行して準備する。外部の厚い経営人材マーケットの存在が、米国の後継者計画を柔軟かつ強靱なものにしている。

### 3—CEO の就任年齢と在任期間

後継者計画の参考として、米国の内部昇進 CEO の就任年齢と現在までの在任期間を、時価総額の大きい日本の TOPIX100 銘柄構成企業の社長（会長）・CEO と比較してみよう（図表 3）。

【図表3】日米・内部昇進CEOの属性比較

	HBR 誌ランキング 米・内部昇進 CEO (a)	TOPIX100 内部昇進 CEO※(b)	(b)-(a)
就任年齢(平均)	46. 8歳	57. 5歳	+10. 7歳
在任期間(平均)	13. 4年	5. 1年	▲ 8. 3年

※ 創業経営者 5 名（永守氏、柳井氏、孫氏、似鳥氏、三木谷氏）を除く 95 名

出所：各社公表資料から筆者作成

<sup>5</sup> SpencerStuart “CEO TARNITIONS 2017” <https://www.spencerstuart.com/research-and-insight/2017-ceo-transitions>

<sup>6</sup> クリスティー・アトウッド（石山恒貴訳）「サクセッションプランの基本 —人材プールが力あるリーダーを生み出す—」ASTD グローバルバーシックシリーズ（2012年）P.24

米国の内部昇進 CEO の平均就任年齢は 46.8 歳と若い一方、日本の大企業の CEO 就任年齢は 57.5 歳であり、米国に比べて就任時期は 10 年以上遅い。在任期間は（現時点で）米国平均の 13.4 年に対し、日本の平均は 5.1 年と米国の半分以下である。CEO のキャリアイメージを比較すると、米国は 45 歳程度で CEO になって 60 歳まで（うまくいけば）務めるが、日本は米国 CEO がおよそ引退する年齢で CEO に就任し 5 年程度で交代していることになる。

米国では、大企業の経営を任せることができると最も早い年代として 40 台半ばが意識されており、以降 10 数年が CEO という激務をこなす気力と体力が充実している時期だという考えが、後継者計画の背景にある。しかし、現実には 40 台半ばで CEO に就任するよう育成・選定することは容易ではない。入社から 3 年毎に選抜を繰り返すとしても、CEO 就任までの育成期間は 20 年程度しかないため時間との戦いなのである<sup>7</sup>。だからこそ、候補者を早期に選抜し、計画的に育成に力を入れるのである。

米国 CEO 経験者同士のある対談では次のように語られている。「アメリカ上場企業の強みは、後継者の選出プロセスが決められていることであり、株式市場から、経営トップは最高の能力を誇っているときに交代するよう期待されていることです<sup>8</sup>。」確かに、後継者計画は、コーポレートガバナンスの要諦である社長・CEO の選任に直結している。次期社長・CEO の選定は後継者計画の結果であり、後継者計画による次期候補の準備が整って初めて可能となるからだ。

#### 4—米国は一つの参考となる

コーポレートガバナンスにはそれぞれの国や企業の文化や経営に対する考え方が反映するものであるが、経営者は会社内部で育成する方が望ましいという考えは、米国も日本も同じである。しかし、同じ「サラリーマン社長」でも日米 CEO の実像はかなり異なっている。企業価値向上の追求も日米で共通する目的であるから、経営者による企業価値創造の点で米国が勝っているとすれば、経営者を育成し生み出す考え方や施策について、日本が米国を参考にできる部分もあるだろう。自社の理想とする経営者を輩出するために明確な後継者計画を持つことは、企業価値向上にとって有効な手段の一つであると思われる。

---

<sup>7</sup> 八木洋介・金井壽宏「戦略人事のビジョン 制度で縛るな、ストーリーを語れ」光文社（2012）pp.163-164

<sup>8</sup> Harvard Business Review 「コーポレート・ガバナンス」DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー(2001) P.196

---

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。