

[論文]

戦略上の不正行為(短期的管理)と戦略重視のコーポレート・ガバナンス
—トヨタ自動車とパナソニックを事例として—

日 隈 信 夫

- 〈目 次〉
- I. はじめに
 - II. 先行研究—ダイナミック・ケイパビリティ戦略—
 - III. トヨタ自動車とパナソニックのコーポレート・ガバナンス
 - IV. おわりに—展望と課題—

I. はじめに

前稿では、国内で圧倒的なシェアを誇る自動車メーカーとしてのトヨタ自動車と国内唯一の有力電池メーカーとしてのパナソニックによる車載電池事業の異業種提携事例を取り上げ、両社の経営戦略の違いを明らかにした。また、高水準の株価に対して実態のない企業は別として、企業の成長度や景気回復の反映度を測る指標としては、消極的な投資に基づく短期的な利益（管理）よりも積極的な投資に基づく株式時価総額が重要であることを指摘し、電動化に伴う戦略上の負の側面を明らかにした¹⁾。すなわち、トヨタ自動車は、CASE 以前に、化石燃料依存からの脱却（脱炭素）という経営環境の変化に先駆け、ハイブリッド車 HV（Hybrid Vehicle）としての PRIUS を開発供給した後も、知の深化として、「オーデイナー・ケイパビリティ」（Ordinary Capabilities）を高めていく（効率的な生産プロセスを改善したり、HV の性能を向上させたりする）だけでなく、知の探索として、「ダイナミック・ケイパビリティ」（Dynamic Capabilities）を発揮する（燃料電池車 FCV（Fuel Cell Vehicle）やプラグインハイブリッド車 PHEV（Plug-in

Hybrid Vehicle）や電気自動車 EV（Battery Electric Vehicle）を開発することとなった。すなわち、環境の変化を感知・具体化し、機会を捕捉し、資源・ケイパビリティを再配置し、組織を大胆に変革することによって、量産型 FCV としての MIRAI を開発供給した後も、PHEV としての次期型 PRIUS や EV としての bZ シリーズも開発供給することとなった²⁾。

一方、パナソニックは、トヨタ自動車や Tesla と提携することによって、全固体電池やリチウムイオン電池などの車載電池の開発にも取り組んでいる³⁾。

こうした企業行動は、電動化に伴う戦略上の負の側面も伴うため、短期的な利益（管理）ではなく、長期的な利益（戦略）を目指したものであり、株主第一主義（短期的な株主資本主義）というよりも、環境・社会・企業統治 ESG（Environment Society Governance）を背景としたステークホルダー理論に傾注するものと考えられる⁴⁾。

本稿では、①社外役員（財務上の不正行為の最小化）よりも、社内役員（戦略上の不正行為の最小化）を重視するコーポレート・ガバナンス（CG）、②短い社長の任期によって、研究開発費や設備投資の削減、さらには、

1) 日隈信夫 [2022a]、「電動化時代における既存企業の経営戦略（短期的管理と長期的戦略）—トヨタ自動車とパナソニックを事例として—」『中央学院大学商経論叢』第36巻第1・2合併号、43-44頁。

以下、売上高研究開発費比率（図表6、11、18、22下段）、売上高（図表8、13）、純利益（図表9、14）、株式時価総額（図表10、15）、売上高営業利益率（図表19、23下段）の推移については、解説の必要性から、上記論文の図表と同じ数値を再掲している。

「図表2. 電機業界の社外取締役比率（%）と社外監査役・社外監査等委員・社外監査委員比率（%）」、「図表5. 電機業界の社長の任期（月数）」、「図表11. 電機業界の研究開発費（億円）と売上高研究開発費比率（%）」、「図表20. 電機業界の本社要員比率（%）」、「図表21. 電機業界の販管費（億円）と販管費売上高比率（%）」および「図表22. 電機業界の研究開発費（億円）と売上高研究開発費比率（%）（再掲）」については、解説の必要性から、日隈 [2020b] の「図表5. 電機業界の社外取締役比率（%）」、「図表8. 電機業界の社長の任期（月数）」、「図表9. 電機業界の販管費（億円）および売上高研究開発費比率（%）」および「図表10. 東芝と富士フイルムホールディングスの本社要員比率（%）」を2021年3月まで調査のうえ、加筆修正したものである。

日隈信夫 [2020b]、「経営戦略とコーポレート・ガバナンス—東芝と富士フイルムホールディングスを事例として—」『中央学院大学商経論叢』第34巻第2号、92、95、96、97(83-98)頁。

2) 電動化に伴うガソリン車製造の廃止は、大幅な人員削減や工場閉鎖（生産能力削減）など、大規模な事業撤退（構造改革・リストラ）を伴う厳しい選択（電動化に伴う戦略上の負の側面）となるため、トヨタ自動車は、EV の開発には消極的であった。

3) 日隈信夫 [2022a]、「前掲論文」、24頁。

パナソニックは、2021年3月31日までに（6月25日発表）、Tesla の全株式を約4000億円で売却した。

4) Pozen, R. [2020]、「米国企業は株主第一主義を捨てるのか？」広野彩子編著 [2020]『世界最高峰の経営教室』、日経 BP、115-120頁。

環境、社会、企業統治 ESG（Environment Society Governance）とは、2006年当時の国際連合事務総長アナン（Annan, K. A.）[2006] が提唱したイニシアティブである責任投資原則 PRI（Principles for Responsible Investment）において記述された概念である。ティロル（Tirole, J.）[2001] は、株主だけでなく、あらゆるステークホルダーを考慮したコーポレート・ガバナンスを目指す経営者の役割を提唱している。

Tirole, J. [1988], *The Theory of Industrial Organization*, MIT Press, pp. 106-114, 424-459.

Tirole, J. [2001], "CORPORATE GOVERNANCE," *Econometrica*, 69(1), p. 1, 33. (pp. 1-35.)

主力事業の売却などによって、短期的な利益を捻出しよ
うとしたり、財務上の不正行為（作為）を最小化しよう
としたりする短期利益追求型株主中心の経営（知の深化）
よりも、長い社長の任期によって、研究開発費や設備投
資の重視、さらには、異業種との提携などによって、長
期的な競争優位や市場占有率を獲得しようとしたり、戦
略上の不正行為（不作為）（短期的管理）を最小化しよ
うとしたりする長期市場占有率追求型ステークホルダー
中心の経営（知の探索）を重視するCGの妥当性を明ら
かにする（目的）。すなわち、短い社長の任期（や報酬）
は、財務的に正の影響をもたらすかもしれないが、高い
業績を上げようとする経営者のインセンティブ（意欲）
を向上させることによって、戦略的に正の影響をもたら
すとは限らないからである。また、経営者の任期が短け
れば、短期的な利益を追求する株主中心の経営によっ
て、財務上の不正行為を防ぐこと（作為の暴走を防ぐこ
とを目的とした守りのガバナンス）が優先され、知の探
索よりも知の深化が優先される一方、経営者の任期が長
ければ、長期的な市場占有率を追求するステークホルダ
ー中心の経営によって、戦略上の不正行為（短期的管理）
を防ぐこと（不作為の暴走を防ぐことを目的とした攻め

のガバナンス）が優先され、知の深化よりも知の探索が
優先される可能性が高いからである⁵⁾。

つぎに、本稿では、間接部門（本社組織や研究開発部）
の間接費（販管費や研究開発費）の増加が、営業利益を
圧迫させたり、現場の業務遂行能力を低下させたりする
かどうかを明らかにする（目的）。

II. 先行研究—ダイナミック・ケイパビリティ戦略—

ティース等（Teece, D. J., Pisano, G. and Shuen, A.）
〔1997〕によると、ダイナミック・ケイパビリティとは、
急速に変化する環境に対応するために、組織内外のコン
ピタンスを統合（Integrate）、構築（Build）、再配置す
る（Reconfigure）企業の能力である（定義づけ）⁶⁾。また、
ティース（Teece, D. J.）〔2007〕によると、企業は、戦
略上の不正行為（短期的管理）を防ぐことによって、競
争優位を獲得維持するために、変化の感知・具体化
（Sensing）、機会の捕捉（Seizing）、希少かつ模倣複製
困難な資源・ケイパビリティの再配置（Reconfiguration）、
組織の大胆な変革（Transforming）を実行する必要が

5) ティース（Teece, D. J.）〔2007〕も、富山〔2019〕も、財務上の不正行為や作為の暴走の最小化（短期的利益追求型株主中心の経営）よりも戦略上の不正行為（短期的管理）や不作為の暴走の最小化（長期的市場占有率追求型ステークホルダー中心の経営）を重視しているが、ティース〔2007〕による戦略上の不正行為（短期的管理）とは、感知・捕捉・変革的な再配置の側面での脆弱なケイパビリティしか発揮できないことを意味しており、企業の内部事情に精通した社内取締役の役割を重視している。

Teece, D. J.〔2007〕, “Explicating Dynamic Capabilities : The Nature and Microfoundations of (Sustainable) Enterprise Performance,” *Strategic Management Journal*, 28, p. 1340. (pp. 1319-1350). (菊澤研宗・橋本倫明・姜理恵訳『D. J. ティース ダイナミック・ケイパビリティの企業理論』中央経済社、2019、96頁。)

Teece, D. J.〔2009〕, *Dinamic Capabilities & Strategic Management : Organizing for Innovation and Growth*, Oxford University Press. (谷口和弘・蜂巢旭・川西章弘・Chen, S. S. 訳『ダイナミック・ケイパビリティ戦略—イノベーションを創発し、成長を加速させる力—』ダイヤモンド社、2012、xxxvii、2013、49頁。)

一方、富山〔2019〕による不作為の暴走とは、個人の利益でも社会の利益でもなく、組織の利益を優先すること（組織防衛）であり、たとえば、競争力の劣化した事業の存続を放置（売却や撤退を回避）したり（成長事業に経営資源を再配置しなかったり）、評価損を次期に持ち越したりして、ゲマインシャフト的なムラ社会（共同体）の存続を優先することが、財務上の不正行為（不適切会計や粉飾決算や不正会計）を誘発し、最終的には経営破綻に陥る（長期的には株主や従業員に損害を与える）ことを意味しており、社会的な規範に照らして社会的な責任を果たすように経営者を促す独立社外取締役の役割を重視している。

作為の暴走を防ぐことを目的とした守りのガバナンスと不作為の暴走を防ぐことを目的とした攻めのガバナンスについては、以下の文献を参照されたい。

富山和彦〔2019〕、「人間の弱さを前提にした制度設計 企業の信頼はガバナンス経営から始まる」『DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー 2019年12月号』ダイヤモンド社、78-81(74-86)頁。

日隈信夫〔2020b〕、「前掲論文」、95(83-98)頁。

6) Teece, D. J., Pisano, G. and Shuen, A.〔1997〕, “Dynamic Capabilities and Strategic Management,” *Strategic Management Journal*, 18(7), pp. 515-516. (pp. 509-533.)

Teece, D. J.〔2011, 2009〕, “Preface to the Paperback Edition,” *Dinamic Capabilities & Strategic Management : Organizing for Innovation and Growth*, Oxford University Press. (谷口和弘・蜂巢旭・川西章弘・Chen, S. S. 訳「ペーパーバック版への序文」『ダイナミック・ケイパビリティ戦略—イノベーションを創発し、成長を加速させる力—』ダイヤモンド社、2011、xvii 頁。)

あり、こうした経営者の裁量を保証するようなCGを必要とする⁷⁾。すなわち、ダイナミック・ケイパビリティとは、変化を感知し、機会を捕捉し、資源や組織を大胆に再配置・変革し続ける能力のことである（ミクロ的基礎づけ－戦略手法の体系化⁸⁾）。

ティースのダイナミック・ケイパビリティには、オープンイノベーション、資源の再配置および組織の変革という3つの柱があるが、本稿では、環境の変化を感知し、機会を捕捉し、資源・ケイパビリティを再配置し、組織を大胆に変革する経営者（社内取締役）の企業家的な側面（戦略重視のCG⁹⁾）に焦点を当てる。すなわち、財務上の不正行為の最小化（チェック）については、社外監査役や社外取締役が担当する一方、戦略上の不正行為の最小化（チェック）、インセンティブの整合化・実現、レント消失の防御については、社内取締役が担当するほうがダイナミック・ケイパビリティを発揮しやすいためである。たとえば、トヨタ自動車の経営戦略については、脱炭素という経営環境の変化に先駆け、世界初の量産型HV（PRIUS）を開発供給し、その後も、効率的な生産プロセスを改善したり、HVの性能を向上させたりして、オーデナリー・ケイパビリティを高めていく（知の深化）だけでなく、FCV（MIRAI）やPHEV（PRIUS

PHV）を開発供給し、人員削減や工場閉鎖などの大規模な事業撤退という電動化に伴う戦略上の負の側面（既存企業の問題）を抱えながらも、スズキ、SUBARU、ダイハツ工業およびBYDとの共同開発で、完全なEV（bZシリーズ）の開発にも取り組むことによって、ダイナミック・ケイパビリティを発揮している（知の探索）。

こうした側面については、監査役会設置会社という機関構成を採用し、社外監査役や社外取締役が財務上の不正行為の最小化（チェック）を担当する一方、経験の深い（業務遂行能力の高い）社内取締役が戦略上の不正行為の最小化（チェック）を担当することによって、インセンティブの整合化・実現、レント消失の防御といったダイナミック・ケイパビリティの発揮を可能にしているものとする¹⁰⁾。ティース〔2019〕によると、株主アクティビズム（株主行動主義）は、経営者や取締役会による賢明な経営判断を手取り早く利益を稼ぐことにしか関心のない経験の浅い投資家の経営分析に置き換える危険を伴う。そのため、ティース〔2020〕は、ダイナミック・ケイパビリティの発展と十分な発揮には、経営者や取締役会による長期的な視野（展望）が必要だと指摘している¹¹⁾。

一方、前稿で指摘したとおり、トヨタ自動車は、電動

- 7) Teece, D. J. [2007], *op. cit.*, p. 1340. (菊澤研宗・橋本倫明・姜理恵訳『前掲書』、96頁。) 戦略上の不正行為の最小化
Teece, D. J. [2009], *op. cit.*, xxxvii, 2013, 48-49頁。
- 8) Teece, D. J. [2007], *op. cit.*, p. 1319, 1341, pp. 1322-1326, 1326-1329, 1334-1336, 1339-1341. (菊澤研宗・橋本倫明・姜理恵訳『前掲書』、56、100、61-68、69-75、85-88、94-97頁。) 感知・捕捉・再配置・経営者の裁量とCG
Teece, D. J. [2012, 2009], "Preface to the Japanese Edition," *op. cit.*, 2012, xxxii-xl 頁。
Teece, D. J. [2009], *op. cit.*, 203頁。感知・捕捉・再配置（ミクロ的基礎づけ－戦略手法の体系化）
- 9) ティース〔2007〕によると、シュムペーター（Schumpeter, J. A.）〔1912〕型企業家の役割は、経済の均衡を破壊する一方、カーズナー（Kirzner, I. M.）〔1973〕型企業家の役割は、経済の均衡を回復させることである。
Teece, D. J. [2007], *op. cit.*, p. 1322. (菊澤研宗・橋本倫明・姜理恵訳『前掲書』、61-62頁。)
Baumol, W. J. [1968], "Entrepreneurship in Economic Theory," *American Economic Review*, 58(2), pp. 64-71.
Baumol, W. J. [2006], "Entrepreneurship and Invention : Toward Restoration into Microeconomic Value Theory," *Working paper*, Ringberg Castle Presentation, Germany, p. 4.
Schumpeter, J. A. [1912], *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*, 2. Aufl., 1926. (塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳『経済発展の理論（上）』岩波文庫、2004、183頁。)
Schumpeter, J. A. [1942], *Capitalism, Socialism and Democracy*, The President and Harvard College. (中山伊知郎・東畑精一訳『資本主義・社会主義・民主主義』東洋経済新報社、130頁。)
Kirzner, I. M. [1973], *Competition and Entrepreneurship*, The University of Chicago. (田島義博監訳『競争と企業家精神—ベンチャーの経済理論』千倉書房、1985、78、84頁。) 企業家の役割
- 10) 土屋〔2006〕によると、日本の企業は、企業内部に熟知した社内取締役と半数以上の社外監査役による二重のチェック体制の下で、経営戦略とCGの相互補完関係を構築しており、こうした考えは、ティース〔2007〕の理論とも整合的である。
土屋勉男〔2006〕、『日本ものづくり優良企業の実力—新しいコーポレート・ガバナンスの論理』東洋経済、5-7、207-218頁。
日隈信夫〔2015〕、「長期的なイノベーション戦略とコーポレート・ガバナンスの課題—革新的企業を事例として—」『経営行動研究年報』第24号、経営行動研究会、83頁。
- 11) Teece, D. J. [2019], "A capability theory of the firm : an economics and (strategic) management perspective," *New Zealand*

化に伴う戦略上の負の側面に対処するために、完全なEV（bZシリーズ）の開発には、なかなか乗り出すことができなかった（ダイナミック・ケイパビリティの課題）¹²⁾。

Ⅲ. トヨタ自動車とパナソニックのコーポレート・ガバナンス

本節以降、社外役員比率だけでなく、社外役員の業務経験（業務遂行能力）、女性取締役の割合、外国人取締役の割合、社内・社外役員の任期（平均在任年数）、社長の任期（平均在任年数）、社内・社外役員の平均報酬を調査することによって、経験の深い（業務遂行能力の高い）社内取締役が戦略上の不正行為の最小化（チェック）を担当するほうが、高い業績を上げる可能性が高いことを明らかにする。

最後に、本社要員数（本社要員比率）が間接費（販管費や研究開発費）を増加させ、営業利益（売上高営業利

益率）を圧迫することによって、現場の業務遂行能力の低下を引き起こす可能性についても明らかにする。

まず、Spencer Stuart〔2020〕の『Japan Board Index 2020』（2020年3月時点）によると、社外取締役比率については、日経225社（TOPIX100）で、40.1（42.2）%であり、独立社外取締役比率については、日経225社（TOPIX100）で、日本が39.0（41.5）%、米国が85.0%、独国が73.0%、英国が70.0%、仏国が51.5%であり、欧米諸国に比べて低水準にある。各社『有価証券報告書』（2021年3月時点）によると、売上高第1位のトヨタ自動車の社外役員比率については、社外取締役比率33.3%（5位×3社／7社）、社外監査役比率50%（6位×2社／7社）ともに、業界では最下位のグループに属している。売上高第3位のパナソニックの社外役員比率については、社外取締役比率46.15%（7位／10社）、社外監査役比率60%（5位×4社／10社）（三菱電機は監査委員）であり、業界では低水準のグループに属している（国内では平均）¹³⁾。

図表1. 自動車業界の社外取締役比率（%）と社外監査役・社外監査等委員・社外監査委員比率（%）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位	機関構成
トヨタ自動車	20.00	25.00	27.27	33.33	33.33	33.33	33.33	33.33	5	監査役会設置会社
本田技研工業	15.38	14.29	15.38	35.71	35.71	38.46	38.46	45.45	3	指名委員会等設置会社
日産自動車	11.11	11.11	11.11	11.11	33.33	63.64	58.33	58.33	2	指名委員会等設置会社
スズキ	22.22	22.22	25.00	25.00	25.00	25.00	33.33	33.33	5	監査役会設置会社
マツダ	22.22	25.00	20.00	20.00	20.00	40.00	40.00	40.00	4	監査等委員会設置会社
SUBARU	14.29	25.00	25.00	25.00	25.00	33.33	33.33	33.33	5	監査役会設置会社
三菱自動車工業	40.00	28.57	66.66	54.55	75.00	80.00	80.00	84.62	1	指名委員会等設置会社
ダイハツ工業	0.00	9.09	9.09	—	—	—	—	—	—	監査役会設置会社

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位	機関構成
トヨタ自動車	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	6	監査役会設置会社
本田技研工業	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	66.67	3	指名委員会等設置会社
日産自動車	70.00	70.00	75.00	60.00	75.00	80.00	80.00	80.00	1	指名委員会等設置会社
スズキ	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	5	監査役会設置会社
マツダ	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	66.67	66.67	66.67	3	監査等委員会設置会社
SUBARU	50.00	75.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	6	監査役会設置会社
三菱自動車工業	60.00	60.00	80.00	80.00	60.00	80.00	80.00	80.00	1	指名委員会等設置会社
ダイハツ工業	75.00	75.00	50.00	—	—	—	—	—	—	監査役会設置会社

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

本田技研工業は、2017年6月15日付で監査等委員会設置会社、2021年6月23日付で指名委員会等設置会社、三菱自動車工業は、2019年6月21日付で指名委員会等設置会社、日産自動車は、2019年6月25日付で指名委員会等設置会社、マツダは、2019年6月26日付で監査等委員会設置会社、三菱自動車工業は、2019年6月21日付で指名委員会等設置会社に移行した。また、ダイハツ工業は、2016年7月27日付で上場廃止し、2016年8月1日付でトヨタ自動車の完全子会社となった。

Economic Papers, 53(1), p. 27. (pp. 1-43.)

Teece, D. J. [2020a], "Fundamental Issues in Strategy: Time to Reassess?" *Strategic Management Review*, 1(1), p. 128 (pp. 103-144.)

12) 日隈信夫〔2022a〕、「前掲論文」、44頁。

13) Spencer Stuart〔2020〕、『Japan Board Index 2020』日本スペンサー・スチュアート株式会社、13頁。

トヨタ自動車株式会社『2021年3月期 有価証券報告書』、80-83頁。

パナソニック株式会社『2021年3月期 有価証券報告書』、56-60頁。

図表 2. 電機業界の社外取締役比率（%）と社外監査役・社外監査等委員・社外監査委員比率（%）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位	機関構成
ソニーグループ	75.00	72.73	72.73	75.00	76.92	76.92	75.00	72.73	3	指名委員会等設置会社
日立製作所	58.33	66.67	69.23	69.23	66.67	72.73	76.92	76.92	2	指名委員会等設置会社
パナソニック	23.08	17.65	23.53	33.33	33.33	36.36	46.15	46.15	7	監査役会設置会社
三菱電機	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	8	指名委員会等設置会社
富士通	36.36	33.33	40.00	40.00	40.00	40.00	55.56	55.56	5	監査役会設置会社
キヤノン	10.53	11.76	33.33	28.57	28.57	33.33	33.33	40.00	9	監査役会設置会社
東芝	25.00	50.00	60.00	66.67	58.33	58.33	83.33	90.91	1	指名委員会等設置会社
日本電気	45.45	45.45	45.45	45.45	45.45	45.45	45.45	50.00	6	監査役会設置会社
シャープ	27.27	38.46	50.00	33.33	33.33	33.33	42.86	57.14	4	監査等委員会設置会社
富士フイルムHD	16.67	16.67	16.67	33.33	40.00	36.36	36.36	36.36	10	監査役会設置会社

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位	機関構成
ソニーグループ	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	1	指名委員会等設置会社
日立製作所	60.00	60.00	60.00	60.00	66.67	60.00	80.00	83.33	4	指名委員会等設置会社
パナソニック	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	5	監査役会設置会社
三菱電機	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	5	指名委員会等設置会社
富士通	60.00	60.00	60.00	60.00	80.00	60.00	50.00	50.00	9	監査役会設置会社
キヤノン	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	5	監査役会設置会社
東芝	60.00	80.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	1	指名委員会等設置会社
日本電気	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	5	監査役会設置会社
シャープ	60.00	60.00	50.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	1	監査等委員会設置会社
富士フイルムHD	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	9	監査役会設置会社

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

持株会社富士フイルム HD の子会社の富士フイルムの業種については、化学業種に分類され、精密機器メーカーや精密化学メーカーに分類される場合があるが、同子会社の富士フイルムビジネスイノベーション（旧富士ゼロックス）の業種については、電気機器業種に分類され、複写機・機械メーカーに分類される場合がある。そのため、富士フイルム HD を電気業界に含めるか否かについては、議論の余地がある。

シャープは、2017年6月20日付で監査等委員会設置会社に移行した。

ソニーグループは、2021年4月1日付で組織再編し、ソニーグループ株式会社に商号変更後、純粋持株会社、パナソニックは、2021年10月1日付で事業再編し、社内カンパニー制を廃止し、2022年4月1日付でパナソニックホールディングス持株会社に移行することとなった。

東芝は、2019年6月26日定時株主総会にて、社外取締役を7/12人から10/12人（83.33%）（外国人4名）へと変更し、2021年6月25日以降、社外取締役を9/11人（81.82%）へと変更した。また、2015年4月1日以降、社外監査委員を3/3人（100%）へと変更した。

つぎに、Spencer Stuart [2020] の『Japan Board Index 2020』（2020年3月時点）によると、社外取締役の平均的な業務経験（業務遂行能力）については、日経225社（TOPIX100）で、事業会社（経営経験）が47.3(45.5)%、学者（ガバナンス・経済）が15.7(15.9)%、法曹（法務経験）が10.5(9.2)%、金融が7.6(7.3)%、コンサルティング・会計士・税理士（財務・会計）が5.9(7.3)%、官公庁が3.0(4.2)%、その他が9.9(10.5)%である。各社『有価証券報告書』（2021年3月時点）によると、トヨタ自動車の社外取締役の平均的な業務経験については、事業会社（経営経験）が33.3%（1/3人）、学者が0%（0/3人）、法曹が0%（0/3人）、金融が33.3%（1/3人）、コンサルティング・会計士・税理士が0%（0/3人）、官公庁が33.3%（1/3人）、その他が0%（0/3人）で

あり、自動車業界では、社外取締役が少なく、経営経験も浅い。コンサルティング会社 Korn Ferry の「スキル・マトリックスの開示状況」（2021年3月時点）によると、パナソニックの社外取締役の平均的な業務経験については、事業会社（経営経験）が83.3%（5/6人）、学者が16.7%（1/6人）、法曹が0%（0/6人）、金融が16.7%（1/6人）、コンサルティング・会計士・税理士が16.7%（1/6人）、官公庁が16.7%（1/6人）、その他が0%（0/6人）であり、電機業界では、社外取締役がやや少なく（国内では平均）、経営経験は深い¹⁴⁾。

Spencer Stuart [2020] の『Japan Board Index 2020』（2020年3月時点）によると、女性取締役比率については、日経225社（TOPIX100）で、日本が11.0(12.2)%、仏国が44.6%、英国が33.8%、独国が33.4%、米国が28.0%

14) Spencer Stuart [2020]、『前掲書』、21頁。

トヨタ自動車株式会社『前掲書』、80-83頁。

パナソニック株式会社『前掲書』、56-60頁。

Korn Ferry [2021]、「スキル・マトリックスの開示状況（2021年6月）」コーン・フェリー・ジャパン、22頁。

図表3. トヨタ自動車とパナソニックのスキル・マトリックス

取締役	生年月日	現職ほか	経営経験	製造・研究開発・IT	財務・会計	法務	企画	ガバナンス	経済	国際性・多様性
内山田竹志	1946年8月17日	取締役会長 代表取締役 チーフエンジニア経験者	○	○						○
早川茂	1953年9月15日	取締役副会長 代表取締役	○							○
豊田章男	1956年5月3日	取締役社長 代表取締役	○							○
小林耕士	1948年10月23日	取締役 代表取締役 デンソー出身	○							○
Kuffner, J.	1971年1月18日	取締役 外国人 カーネギー・メロン大学准教授経験者	○							○
近健太	1968年8月2日	取締役 経理部出身	○		○					○
菅原郁郎	1957年3月6日	社外取締役 経済産業省事務次官 内閣官房参与経験者								○
Sir Graven, P.	1950年7月4日	社外取締役 外国人 国際パラリンピック委員会会長経験者								○
工藤禎子	1964年5月22日	社外取締役 女性 三井住友フィナンシャルグループ取締役経験者	○		○					○
監査役	生年月日	現職ほか	経営経験	製造・研究開発・IT	財務・会計	法務	企画	ガバナンス	経済	国際性・多様性
加藤治彦	1952年7月21日	常勤監査役 財務省主税局長 国税庁長官経験者			○					○
安田政秀	1949年4月1日	常勤監査役 内部出身者	○		○					○
小倉克幸	1963年1月25日	常勤監査役 内部出身者	○		○					○
和気洋子	1947年11月18日	社外監査役 大学教授出身 大学名誉教授			○			○	○	○
小津博司	1949年7月21日	社外監査役 検事総長出身 弁護士				○				○
平野信行	1951年10月23日	社外監査役 三菱UFJフィナンシャル・グループ取締役	○		○					○

取締役	生年月日	現職ほか	経営経験	製造・研究開発・IT	財務・会計	法務	企画	ガバナンス	経済	国際性・多様性
津賀一宏	1956年11月14日	取締役会長	○	○						○
楠見雄規	1965年1月22日	代表取締役社長 執行役員 CEO	○	○						○
佐藤基嗣	1956年10月17日	代表取締役副社長 執行役員 US社長	○		○					○
樋口泰行	1957年11月28日	代表取締役専務 執行役員 コネクテッドソリューションズ社 社長	○	○						○
本間哲朗	1961年10月28日	代表取締役副社長 執行役員 中国・北東アジア社長	○				○			○
筒井義信	1954年1月30日	社外取締役 日本生命保険相互社取締役会長経験者	○				○			○
太田弘子	1954年2月2日	社外取締役 女性 経済財政政策担当大臣 大学教授経験者						○	○	○
富山和彦	1960年4月15日	社外取締役 日本共創プラットフォーム社長	○					○		○
野路國夫	1946年11月17日	社外取締役 小松製作所取締役社長CEO会長経験者	○	○						○
澤田道隆	1955年12月20日	社外取締役 花王代表取締役社長執行役員経験者	○	○						○
松井しのぶ	1977年1月27日	社外取締役 女性 PwC税理士法人経験者	○		○					○
梅田博和	1962年1月13日	取締役専務 執行役員CFO	○		○					○
Bates, L. W.	1958年2月13日	取締役 常務執行役員GC CRO CCO				○		○		○
監査役	生年月日	現職ほか	経営経験	製造・研究開発・IT	財務・会計	法務	企画	ガバナンス	経済	国際性・多様性
富永俊秀	1957年8月3日	常任監査役 内部出身者	○		○					○
藤井英治	1960年3月7日	常任監査役 内部出身者	○	○						○
佐藤義雄	1949年8月25日	社外監査役 住友生命保険相互社 取締役会長経験者	○							○
木下俊男	1949年4月12日	社外監査役 公認会計士			○					○
由布節子	1952年3月28日	社外監査役 弁護士 女性				○				○

(出所) トヨタ自動車株式会社『2021年3月期 有価証券報告書』、80-83頁。
 トヨタ自動車の取締役および監査役については、下記の『スキル・マトリックス』に記載がないため、『有価証券報告書』より、筆者の独断で当てはめた。
 Korn Ferry [2021]、『スキル・マトリックスの開示状況 (2021年6月)』コーン・フェリー・ジャパン、22頁。
 パナソニック株式会社『2021年3月期 有価証券報告書』、56-60頁。
 取締役については、『スキル・マトリックス』より、そのまま当てはめたが、監査役については、下記の『有価証券報告書』より、筆者の独断で当てはめた。

である。各社『有価証券報告書』(2021年3月時点)によると、トヨタ自動車の女性取締役比率は11.1% (1/9人)、パナソニックの女性取締役比率は15.4% (2/13人)であり、トヨタ自動車、パナソニックともに、欧米諸国に比べて低い (国内では平均)。

Spencer Stuart [2020] の『Japan Board Index 2020』(2020年3月時点)によると、外国人取締役比率については、日経225社 (TOPIX100) で、日本が4.0(6.6)%、英国が30.0%、独国が30.0%、仏国が29.3%、米国がデータなしである。各社『有価証券報告書』(2021年3月時点)

によると、トヨタ自動車の外国人取締役比率は22.2% (2/9人)、パナソニックの外国人取締役比率は7.7% (1/13人)であり、トヨタ自動車、パナソニックともに、欧米諸国に比べて低い (国内では平均以上)。

Spencer Stuart [2020] の『Japan Board Index 2020』(2020年3月時点)によると、国内企業の社内・社外・独立取締役の平均在任年数については、日経225社 (TOPIX100) で、社内取締役が5.40(6.28)年、社外取締役が2.95(2.92)年、独立取締役が2.95(2.92)年である¹⁵⁾。各社『有価証券報告書』(2021年3月時点)によると、自

15) Spencer Stuart [2020]、『前掲書』、7、19、6、17、32-45頁。

自動車業界（メーカー）の社内・社外・独立取締役の平均在任年数については、トヨタ自動車が9年2年2年、本田技研工業が5年2年2年、日産自動車が0年1年1年、スズキが15年0年0年、マツダが4年2年2年、SUBARUが4年1年1年、三菱自動車工業が6年2年1年、ダイハツ工業がデータなしである。電機業界（メーカー）の社内・社外・独立取締役の平均在任年数については、ソニーグループが5年2年2年、日立製作所が4年4年4年、パナソニックが5年3年3年、三菱電機が2年5年5年、富士通が3年4年4年、キヤノンが20年6年6年、東芝がデータなし、日本電気が5年1年2年、富士フイルムHDが6年2年2年、シャープがデータなしである。

自動車業界（メーカー）では、スズキに次いで、トヨタ自動車の社内取締役の平均在任年数が長く、電機業界（メーカー）では、キヤノン、富士フイルムHDに次いで、

ソニーグループ、日本電気と並んで、パナソニックの平均在任年数がやや長いことになる。

Spencer Stuart〔2020〕の『Japan Board Index 2020』（2020年3月時点）によると、国内企業の社長（代表取締役社長・代表執行役社長・CEO）の平均在任年数については、日経225社（TOPIX100）で、3.7(4.4)年である¹⁶⁾。各社『有価証券報告書』（2021年3月末時点）によると、自動車業界（メーカー）の社長の平均在任年数（在任中の社長を除く）については、トヨタ自動車が8.8年（105.9か月）（在任中の11代目社長除く）、本田技研工業が9.1年（108.8か月）（在任中の9代目社長除く）、日産自動車が5.0年（60.6か月）（在任中の18代目社長除く）、スズキが10.6年（126.8か月）（在任中の11代目社長除く）、マツダが6.5年（78.1か月）（在任中の16代目社長除く）、SUBARUが5.4年（65か月）（在任中の16代目社長除く）、三菱自動車工業が3.3年（39か月）（在任中の13代目社長

図表4. 自動車業界の社長の任期（月数）

歴代数	創業者	初代	2代目	3代目	4代目	5代目	6代目	7代目	8代目	9代目	10代目
トヨタ自動車		41	113	133	74	177	308	47	46	72	48
本田技研工業		301	120	80	96	60	72	72	69	8	
日産自動車		65	33	30	9	4	19	53	73	192	43
スズキ		125	411	32	195	61	148	116	33	69	78
マツダ		6	369	227	85	83	35	48	54	17	25
SUBARU		36	84	84	96	84	60	72	60	60	60
三菱自動車工業		37	73	24	24	72	108	12	17	36	19
ダイハツ工業		—	—	—	48	60	60	36	48	56	
歴代数	11代目	12代目	13代目	14代目	15代目	16代目	17代目	18代目	19代目	20代目	
トヨタ自動車	150										
本田技研工業											
日産自動車	96	84	48	48	201	29	3	24			
スズキ	78										
マツダ	30	14	63	55	60	42					
SUBARU	72	12	44								
三菱自動車工業	22	2	7	113	24	36	42				
ダイハツ工業											

（出所）各社「ホームページ」および各社『有価証券報告書』より作成。

トヨタ自動車については、初代から5代目までがトヨタ自動車工業株式会社、6代目から9代目までがトヨタ自動車販売株式会社、10代目から15代目までがトヨタ自動車株式会社（9代目および10代目は同一人物）である。また、スズキの初代が鈴木式織機製作所、2代目が鈴木式織機、3代目から6代目が鈴木自動車工業（初代、2代目および3代目は同一人物）、7代目から11代目がスズキ（6代目および7代目は同一人物）である。さらに、SUBARUの初代から11代目までが富士重工業、12代目から13代目までがSUBARU（11代目および12代目は同一人物）である。SUBARUおよびダイハツ工業については、社長就任月が不明のため、在任月数は4月就任として計算した。

トヨタ自動車（1937年～）の11代目社長、本田技研工業（1948年～）の9代目社長、日産自動車（1933～）の18代目社長、スズキ（1909年～）の11代目社長、マツダ（1920年～）の16代目社長、SUBARU（1953年～）の13代目社長、三菱自動車工業（1970年～）の17代社長、ダイハツ工業（1907年～）の9代目社長は、2021年12月末日現在の在任月数である。

トヨタ自動車株式会社『前掲書』、80-83頁。

パナソニック株式会社『前掲書』、56-60頁。

日経225社 社内合計1214年 / 225社 = 5.40年 社外合計664年 / 225社 = 2.95年 独立合計665年 / 225社 = 2.95年

TOPIX100社 社内合計628年 / 100社 = 6.28年 社外合計292年 / 100社 = 2.92年 独立合計292年 / 100社 = 2.92年

16) Spencer Stuart〔2020〕、『前掲書』、15頁。

各社『有価証券報告書』

図表5. 電機業界の社長の任期（月数）

歴代数	創業者	初代	2代目	3代目	4代目	5代目	6代目	7代目	8代目	9代目	10代目
ソニーグループ		48	252	60	72	156	60	60	48	36	72
日立製作所		216	168	120	120	120	96	84	36	12	48
パナソニック		301	193	108	84	88	72	72	108	6	
三菱電機		170	80	61	118	96	72	115	60	84	70
富士通		83	65	85	60	126	54	16	63	108	96
キヤノン	専務60	384	36	144	48	24	132	72	48	49	19
東芝		45	45	25	103	90	87	48	48	72	15
日本電気		324	72	72	96	12	204	144	48	168	60
富士フイルムHD		118	199	132	107	193	48	144	47	58	8
シャープ		420	192	144	106	59	14	36	48	18	
歴代数	11代目	12代目	13代目	14代目	15代目	16代目	17代目	18代目	19代目	20代目	21代目
ソニーグループ	44										
日立製作所	86	6									
パナソニック											
三菱電機	46	48	47	47	47	39	5				
富士通	60	60	15	6	62	48	30				
キヤノン											
東芝	59	48	48	60	48	48	25	11	45	12	8
日本電気	48	36	48	59	59	8					
富士フイルムHD											
シャープ											

（出所）各社「ホームページ」、「富士通データブック」（<https://pr.fujitsu.com/jp/ir/library/databook/2018/pdf/105.pdf>）および各社『有価証券報告書』より作成。

日立製作所の初代社長は空席、キヤノンの創業者は専務、日本電気の初代、2代目、3代目は専務、4代目は専務56か月と社長36か月の合算数値、富士フイルムホールディングスの9代目社長は会長ではなく社長である。

ソニー、日立製作所、キヤノンおよび日本電気については、社長就任月が不明のため、在任月数は4月就任として計算した。

ソニー（1946年～）の11代目社長、日立製作所（1920年～）の12代目社長、パナソニック（1935年～）の9代目社長、三菱電機（1921年～）の17代目社長（2021年7月28日就任）、富士通（1935年～）の17代目社長、キヤノン（1937年～）の10代目社長（2020年5月1日就任）（6代目、8代目および10代目は同一人物）、東芝（1939年～）の21代目社長（19代目と21代目は同一人物）、日本電気（1899年～）の16代目社長、富士フイルムホールディングス（1934年～）の10代目社長、シャープ（1935年～）の9代目社長は、2021年12月末日現在の在任月数である。

除く）、ダイハツ工業が4.2年（50.4か月）（初代、2代目、3代目および9代目社長除く）である。電機業界（メーカー）の社長の平均在任年数（在任中の社長除く）については、ソニーグループが7.2年（86.4か月）（在任中の11代目社長除く）、日立製作所が8.4年（100.5か月）（在任中の12代目社長除く）、パナソニックが10.7年（128.3か月）（在任中の9代目社長除く）、三菱電機が6.25年（75か月）（在任中の17代目社長除く）、富士通が5.2年（62.9か月）（在任中の17代目社長除く）、キヤノンが8.7年（104.1か月）（在任中の10代目社長除く）、東芝が4.1年（49.1か月）（在任中の21代目社長除く）、日本電気が8.1年（96.7か月）（在任中の16代目社長除く）、富士フイルムHDが9.7年（116.2か月）（在任中の10代目社長除く）、シャープが10.6年（127.4か月）（在任中の9代目社長除く）である。

自動車業界（メーカー）では、スズキ、本田技研工業に次いで、トヨタ自動車の社長の平均在任年数が長く、

電機業界（メーカー）では、パナソニックの社長の平均在任年数が最も長く、トヨタ自動車、パナソニックともに、社長の平均在任年数が長いことになる。

本稿では、短い社長の任期よりも長い社長の任期のほうが、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブが働き、戦略には正の影響を及ぼすものと考え。すなわち、経営者の任期が長ければ、長期的な市場占有率を追求する「ステークホルダー中心の経営」によって、戦略上の不正行為（短期的管理）を防ぐこと（攻めのガバナンス）が優先され、知の深化よりも知の探索が優先される可能性が高いと考えるからである。

Spencer Stuart [2020] の『Japan Board Index 2020』（2020年3月時点）によると、国内企業の社外役員（取締役・監査役・監査等委員・監査委員）の平均報酬については、日経225社（TOPIX100）で、1194(1393)万円である¹⁷⁾。各社『有価証券報告書』（2021年3月時点）に

17) Spencer Stuart [2020]、『前掲書』、7、28頁。

よると、自動車業界（メーカー）の社内役員（取締役・監査役・監査等委員・監査委員）、社外役員（取締役・監査役・監査等委員・監査委員）の平均報酬については、トヨタ自動車は社内役員 3 億9530万円（取締役 3 億6350万円・監査役3180万円）、社外役員3320万円（取締役4830万円・監査役1800万円）、本田技研工業が社内役員9389万円（取締役 1 億29万円・取締役監査等委員7150万円）、社外役員1186万円（取締役1100万円・取締役監査等委員1250万円）、日産自動車が社内役員1271万円（取締役1317万円・取締役監査委員1000万円）、社外役員1564万円（取締役1840万円・取締役監査委員830万円）、スズキが社内役員3609万円（取締役5129万円・監査役950万円）、社外役員900万円（取締役1400万円・監査役650万円）、マツダが社内役員4900万円（取締役5471万円・取締役監査等委員2900万円）、社外役員1200万円（取締役監査等委員のデータなし）（監査等委員会設置会社に移行後の2019年6月26日から2020年3月まで）、SUBARUが社内役員6225万円（取締役7367万円・監査役2800万円）、社外役員800万円（監査役のデータなし）、三菱自動車工業が社内役員3950万円（取締役5550万円・取締役監査委員750万円）、社外役員1423万円（取締役監査委員のデータなし）、ダイハツ工業がデータなしである。

電機業界（メーカー）の役員（取締役・監査役・監査等委員・監査委員）の平均報酬については、ソニーグループが社内役員1800万円（取締役監査委員のデータなし・執行役兼務の取締役除く）、社外役員2380万円（取締役監査委員のデータなし）、日立製作所が社内役員5400万円（取締役監査委員のデータなし）、社外役員3875万円（取締役監査委員のデータなし）、パナソニックが社内役員7608万円（取締役9256万円・社内監査役2667万円）、社外役員1300万円（取締役1300万円・社外監査役1300万円）、三菱電機が社内役員6500万円（取締役監査委員のデータなし）、社外役員1217万円（取締役監査委員のデ

ータなし）、富士通が社内役員6111万円（取締役6829万円・社内監査役3600万円）、社外役員1660万円（取締役1780万円・社外監査役1500万円）、キヤノンが社内役員1億1650万円（取締役1億7700万円・社内監査役1567万円）、社外役員1770万円（取締役2400万円・社外監査役1450万円）、東芝が社内役員340万円（取締役監査委員のデータなし）、社外役員1586万円（取締役監査委員のデータなし）、日本電気が社内役員1億3800万円（取締役1億800万円・社内監査役3000万円）、社外役員873万円（社外監査役のデータなし）、富士フイルム HD が社内役員7967万円（取締役9629万円・社内監査役2150万円）、社外役員871万円（社外監査役のデータなし）、シャープが社内役員6500万円（取締役監査委員のデータなし）、社外役員1975万円（取締役監査委員のデータなし）である。

自動車業界（メーカー）では、トヨタ自動車の社内役員、社外役員ともに、平均報酬が最も多く、電機業界（メーカー）では、パナソニックの社内役員が、日本電気、キヤノン、富士フイルム HD に次いで、平均報酬が多いが、社外役員は、日立、ソニーグループ、シャープ、キヤノン、富士通、東芝に次ぐ報酬額で平均以下である¹⁸⁾。

社外役員より社内役員

以上、トヨタ自動車とパナソニックの社外取締役比率、社外監査役比率、平均的な業務経験、女性取締役比率、外国人取締役比率、社内社外独立取締役の平均在任年数、社長の平均在任年数、社内社外役員の平均報酬を比較してきたが、以下では、これらの指標が、研究開発費と売上高研究開発費比率、設備投資と売上高設備投資比率、売上高や純利益と株式時価総額といかに関係するかを考察する¹⁹⁾。

各社『有価証券報告書』（2021年3月時点）によると、まず、トヨタ自動車の社外取締役比率は33.33%（5位×

各社『有価証券報告書』

18) Spencer Stuart [2020]、『前掲書』、32-45頁。

2020年4月時点における東芝の綱川智会長と車谷暢昭社長の2019年度における取締役としての固定報酬は600万円だけであったが、執行役としての固定報酬1億100万円および業績連動報酬8600万円を合わせると、それぞれ1億9300万円であった。

19) 前稿でも述べたが、高水準の株価に対して実態のない企業は別として、少なくとも、企業の成長度や景気回復の反映度を測る指標としては、売上高や純利益よりも株式時価総額の方が重要であることを指摘しておく。

売上高や純利益 < 株式時価総額

日隈信夫 [2022a]、『前掲論文』、43-44頁。

図表 6. 自動車業界の研究開発費（億円）と売上高研究開発費比率（％）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	9105.17	10045.47	10556.72	10375.28	10642.69	10488.82	11103.69	10904.24	1
本田技研工業	6341.00	6703.00	7198.00	6599.00	7307.00	8200.00	8214.00	7800.00	2
日産自動車	5006.00	5061.00	5319.00	4904.00	4958.00	5231.00	5448.00	5035.00	3
スズキ	1271.00	1259.00	1310.00	1315.00	1394.00	1581.00	1481.00	1462.00	4
マツダ	994.00	1084.00	1166.00	1269.00	1360.00	1347.00	1350.00	1274.00	5
SUBARU	600.92	835.35	1023.73	1142.15	1210.84	1027.19	1187.00	1016.00	6
三菱自動車工業	367.14	450.57	450.12	577.00	1025.00	1243.00	1309.00	1013.65	7
ダイハツ工業	464.00	452.00	468.00	—	—	—	—	—	—

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	3.54	3.69	3.72	3.76	3.62	3.47	3.71	4.01	6
本田技研工業	5.35	5.03	4.93	4.71	4.76	5.16	5.50	5.92	3
日産自動車	4.78	4.45	4.36	4.18	4.15	4.52	5.51	6.40	2
スズキ	4.33	4.18	4.12	4.15	3.71	4.08	4.25	4.60	4
マツダ	3.69	3.57	3.42	3.95	3.91	3.78	3.94	4.42	5
SUBARU	2.50	2.90	3.17	3.43	3.56	3.18	3.55	3.59	7
三菱自動車工業	1.75	2.07	1.98	3.03	4.68	4.94	5.77	6.96	1
ダイハツ工業	2.43	2.49	2.77	—	—	—	—	—	—

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

図表 7. 自動車業界の設備投資（億円）と売上高設備投資比率（％）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	10007.13	11774.04	12925.55	12118.64	13027.85	14658.88	13930.14	12932.62	1
本田技研工業	7261.87	6538.11	6474.98	5410.41	4338.92	4265.19	3756.43	3212.94	3
日産自動車	5363.00	4631.00	4790.00	4693.00	4854.00	5099.00	5092.00	4054.00	2
スズキ	2136.19	1944.57	1715.35	1987.82	2133.76	2689.45	2364.50	1709.47	4
マツダ	1332.00	1310.00	892.00	944.00	1041.00	1197.00	1326.00	930.00	5
SUBARU	685.00	1107.00	1357.00	1585.00	1414.00	1134.79	1260.02	861.93	6
三菱自動車工業	722.00	680.00	690.00	581.00	999.00	1377.00	1039.00	764.81	7
ダイハツ工業	655.00	1290.00	859.00	—	—	—	—	—	—

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	3.90	4.32	4.55	4.39	4.43	4.85	4.65	4.75	4
本田技研工業	6.13	4.91	4.43	3.86	2.82	2.68	2.52	2.44	7
日産自動車	5.12	4.07	3.93	4.00	4.06	4.41	5.15	5.16	3
スズキ	7.27	6.45	5.39	6.27	5.68	6.95	6.78	5.38	1
マツダ	4.95	4.32	2.62	2.94	3.00	3.36	3.87	3.23	5
SUBARU	2.84	3.85	4.20	4.77	4.15	3.59	3.77	3.05	6
三菱自動車工業	3.45	3.12	3.04	3.05	4.56	5.48	4.58	5.25	2
ダイハツ工業	3.42	7.10	5.08	—	—	—	—	—	—

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

図表 8. 自動車業界の売上高（億円）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	256919.11	272345.21	284031.18	275971.93	293795.10	302256.81	299299.92	272145.94	1
本田技研工業	118424.51	133280.99	146011.51	139992.00	153611.46	158886.17	149310.09	131705.19	2
日産自動車	104825.20	113752.07	121895.19	117200.41	119511.69	115742.47	98788.66	78625.72	3
スズキ	29383.14	30154.61	31806.59	31695.42	37572.19	38714.96	34884.33	31782.09	4
マツダ	26922.38	30338.99	34066.03	32143.63	34740.24	35641.72	34302.85	28820.66	5
SUBARU	24081.29	28779.13	32322.58	33259.92	34052.21	31605.14	33441.09	28302.10	6
三菱自動車工業	20934.09	21807.28	22678.49	19066.32	21923.89	25145.94	22702.76	14554.76	7
ダイハツ工業	19132.59	18171.03	16903.08	—	13150.00	13510.00	14350.00	—	—

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

2019年3月におけるマツダの売上高は、35646.96億円から35641.72億円に修正された。

図表 9. 自動車業界の純利益（億円）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	18231.19	21733.38	23126.94	18311.09	24939.83	18828.73	20761.83	22452.61	1
本田技研工業	5741.07	5094.35	3445.31	6165.69	10593.37	6103.16	4557.46	6574.25	2
日産自動車	3890.34	4575.74	5238.41	6634.99	7468.92	3191.38	-6712.16	-4486.97	7
スズキ	1074.84	968.62	1166.60	1599.56	2157.30	1787.59	1342.22	1464.21	3
マツダ	1356.99	1588.08	1344.19	937.80	1120.57	631.55	121.31	-316.51	5
SUBARU	2066.16	2618.73	4366.54	2823.54	2203.54	1478.12	1525.87	765.10	4
三菱自動車工業	1046.64	1181.70	725.75	-1985.24	1076.19	1328.71	-257.79	-3123.17	6
ダイハツ工業	836.98	681.45	419.08	—	—	—	—	—	—

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

2019年3月におけるマツダの純利益は、634.76億円から631.55億円に修正された。

図表 10. 自動車業界の株式時価総額（億円）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	200880	286530	198677	197150	222699	211670	212127	281140	1
本田技研工業	65827	70700	55900	60700	66298	54252	44017	60121	2
日産自動車	41590	55333	47083	45309	46596	38332	15051	25995	3
スズキ	15115	20268	14784	22694	28135	24052	12692	24678	4
マツダ	6869	14631	10477	9616	8886	7825	3614	5699	6
SUBARU	21857	31244	31118	31405	26821	19402	15949	16953	5
三菱自動車工業	10624	10673	8292	9970	11341	8763	4560	4694	7
ダイハツ工業	7786	7851	6774	—	—	—	—	—	—

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

3社／7社）、社外監査役比率が50%（6位×2社／7社）であり、自動車メーカー7社のなかでは最下位のグループに属しており、社内取締役比率が高い。つぎに、社外取締役の平均的な業務経験（業務遂行能力）を測る指標として、事業会社出身の経営経験者が33.3%（1／3人）であり、社外取締役が少ないだけでなく、経営経験も浅い。そして、女性取締役比率は11.1%（1／9人）であり、国内では平均であるが、欧米諸国と比較すると低水準である。また、外国人取締役比率は22.2%（2／9人）であり、国内では平均以上であるが、欧米諸国と比較すると低水準である。そして、社内取締役の平均在任年数は9年（2位／7社）であり、自動車メーカー7社のなかでは長く、社外取締役および独立取締役の平均在任年数は2年である。また、社長の平均在任年数は8.8年（105.9か月）（3位／7社）であり、自動車メーカー7社のなかでは長い。そして、社内役員の平均報酬額は3億9530万円（1位／7社）、社外役員の平均報酬額は3320万円（1位／7社）であり、いずれも、自動車メーカー7社のなかでは最上位にある。

それに対して、トヨタ自動車の研究開発費は1兆904億2400万円（1位／7社）であり、自動車メーカー7社のなかでは最上位にあるが、売上高研究開発費比率は

4.01%（6位／7社）であり、規模の割には研究開発費が低水準である。また、トヨタ自動車の設備投資額は1兆2932億6200万円（1位／7社）であり、自動車メーカー7社のなかでは最上位にあるが、売上高設備投資比率は4.75%（4位／7社）であり、規模の割には設備投資も低水準である。

一方、自動車メーカー最大の売上高を誇る企業であるため、純利益、株式時価総額ともに、最上位にあり、株式時価総額についても、唯一2年連続上昇している（2020年3月期および2021年3月期）。

これは、社内取締役や社長の平均在任年数が長い（2位／7社）（3位／7社）だけでなく、社内役員と社外役員の平均報酬額が最上位（1位／7社）であることが、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上させ、戦略に正の影響を及ぼすことに繋がっているのではないかと考える。

各社『有価証券報告書』（2021年3月時点）によると、まず、パナソニックの社外取締役比率は46.15%（7位／10社）、社外監査役比率が60%（5位×4社／10社）（三菱電機は監査委員）であり、電機メーカー10社のなかでは低水準のグループに属しており、社内取締役比率が高い。つぎに、社外取締役の平均的な業務経験（業務遂行

図表 11. 電機業界の研究開発費（億円）と電機業界の売上高研究開発費比率（％）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	4660.00	4643.00	4682.00	4475.00	4585.00	4812.00	4993.00	5252.00	1
日立製作所	3544.00	3348.00	3337.00	3239.00	3329.00	3231.00	2937.00	2935.00	3
パナソニック	4788.00	4573.00	4498.00	4361.00	4489.00	4888.00	4750.00	4198.00	2
三菱電機	1789.00	1953.00	2029.00	2013.00	2103.00	2127.00	2068.00	1905.00	5
富士通	2213.00	2027.00	1798.00	1739.00	1586.00	1349.00	1233.00	1138.00	9
キヤノン	3063.24	3089.79	3285.00	3023.76	3300.53	3158.42	2985.03	2723.12	4
東芝	3279.00	3527.00	3609.00	2955.00	1787.00	1675.00	1589.00	1505.00	7
日本電気	1427.23	1342.05	1239.95	1093.19	1080.93	1081.41	1097.87	1146.25	8
シャープ	1321.24	1410.42	1301.20	1061.07	1005.36	1085.45	1005.91	867.93	10
富士フイルムHD	1652.45	1602.81	1630.33	1602.32	1663.31	1561.32	1578.80	1521.50	6

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	6.00	5.65	5.78	5.89	5.37	5.55	6.04	5.84	4
日立製作所	3.67	3.43	3.33	3.54	3.55	3.41	3.35	3.36	9
パナソニック	6.19	5.93	5.89	5.94	5.62	6.11	6.34	6.27	3
三菱電機	4.41	4.52	4.62	4.65	4.75	4.71	4.63	4.54	6
富士通	4.65	4.26	3.79	4.21	3.87	3.41	3.20	3.17	10
キヤノン	8.21	8.29	8.64	8.89	8.09	7.99	8.31	8.62	1
東芝	6.94	7.27	8.30	7.31	4.53	4.53	4.69	4.93	5
日本電気	4.69	4.57	4.38	4.1	3.80	3.71	3.55	3.83	7
シャープ	4.51	5.06	5.28	5.17	4.14	4.52	4.43	3.58	8
富士フイルムHD	6.83	6.51	6.63	6.9	6.84	6.42	6.82	6.94	2

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

図表 12. 電機業界の設備投資（億円）と売上高設備投資比率（％）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	1646.00	2510.00	4689.37	2722.00	3321.40	3440.97	5130.61	4851.53	1
日立製作所	8498.00	4312.00	5285.00	3775.00	3749.00	4147.00	3996.00	3598.00	2
パナソニック	2170.00	2267.00	2488.00	3116.00	3922.00	3005.00	2689.00	2310.00	3
三菱電機	1739.68	1944.58	1778.01	1755.42	1815.13	1984.42	2274.50	1800.33	4
富士通	1222.00	1406.00	1560.00	1285.00	940.00	835.00	964.00	875.00	9
キヤノン	1888.26	1823.43	1951.20	1715.97	1475.42	1593.16	1780.88	1323.02	5
東芝	3402.00	3531.00	2792.00	4245.00	855.00	1489.00	1074.00	1116.00	6
日本電気	987.08	1342.05	363.47	314.72	453.91	626.88	674.25	576.21	10
シャープ	494.34	626.53	452.40	777.33	1193.56	559.96	602.16	915.72	8
富士フイルムHD	670.04	561.27	741.43	718.05	674.83	753.72	856.92	1008.83	7

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	2.12	3.06	5.79	3.58	3.89	3.97	6.21	5.39	1
日立製作所	8.79	4.41	5.27	4.12	4.00	4.37	4.56	4.12	5
パナソニック	2.80	2.94	3.29	4.24	4.91	3.75	3.59	3.45	8
三菱電機	4.29	4.50	4.05	4.06	4.10	4.39	5.10	4.30	3
富士通	2.57	2.96	3.29	3.11	2.29	2.11	2.50	2.44	9
キヤノン	5.06	4.89	5.13	5.04	3.62	4.03	4.96	4.19	4
東芝	7.20	7.28	6.42	10.50	2.17	4.03	3.17	3.65	7
日本電気	3.24	4.57	1.29	1.18	1.60	2.15	2.18	1.92	10
シャープ	1.69	2.25	1.84	3.79	4.92	2.33	2.66	3.77	6
富士フイルムHD	2.77	2.28	3.01	3.09	2.77	3.10	3.70	4.60	2

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

能力)を測る指標として、事業会社出身の経営経験者が83.3%（5/6人）であり、社外取締役はやや少ないが、経営経験は深い。そして、女性取締役比率は15.4%（2/13人）であり、国内では平均であるが、欧米諸国と比較す

ると低水準である。また、外国人取締役比率は7.7%（1/13人）であり、国内では平均以上であるが、欧米諸国と比較すると低水準である。そして、社内取締役の平均在任年数は5年であり、電機メーカー10社のなかでは

図表 13. 電機業界の売上高（億円）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	77672.66	82158.80	81057.12	76032.50	85439.82	86656.87	82598.85	89993.60	1
日立製作所	96664.66	97749.30	100343.05	91622.64	93686.14	94806.19	87672.63	87291.96	2
パナソニック	77365.41	77150.37	75537.17	73437.07	79821.64	80027.33	74906.01	66987.94	3
三菱電機	40543.59	43230.41	43943.53	43286.66	44311.98	45199.21	44625.09	41914.33	4
富士通	47624.45	47532.10	47392.94	41329.72	40983.79	39524.37	38577.97	35897.02	5
キヤノン	37313.80	37272.52	38002.71	34014.87	40800.15	39519.37	35932.99	31602.43	6
東芝	47229.87	48510.60	43464.85	40437.36	39475.96	36935.39	33898.71	30543.75	7
日本電気	30431.14	29355.17	28248.33	26650.35	28444.47	29134.46	30952.34	29940.23	8
シャープ	29271.86	27862.56	24615.89	20506.39	24272.71	24000.72	22622.84	24259.10	9
富士フイルムHD	24180.95	24633.87	24603.83	23221.63	24333.65	24314.89	23151.41	21925.19	10

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

図表 14. 電機業界の純利益（億円）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	-1283.69	-1259.80	1477.91	732.89	4907.94	9162.71	5821.91	11717.76	1
日立製作所	4138.77	2174.82	1721.55	2312.61	3629.88	2225.46	875.96	5016.13	2
パナソニック	1204.42	1794.85	1652.12	1493.60	2360.40	2841.49	2257.07	1650.77	6
三菱電機	1534.73	2346.94	2284.94	2104.93	2557.55	2266.48	2218.34	1931.32	4
富士通	1220.10	1450.11	867.63	884.89	1693.40	1045.62	1600.42	2027.00	3
キヤノン	2304.83	2547.97	2202.09	1506.50	2419.23	2527.55	1251.05	833.18	9
東芝	602.40	-378.25	-4600.13	-9656.63	8040.11	10132.56	-1146.33	1139.81	8
日本電気	337.42	573.02	759.23	273.10	458.70	396.75	999.67	1496.06	7
シャープ	115.59	-2223.47	-2559.72	-248.77	702.25	742.26	137.26	532.63	10
富士フイルムHD	715.58	1109.40	1164.02	1315.06	1406.94	1381.06	1249.87	1812.05	5

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

2019年3月における NEC の純利益は、401.95億円から396.75億円に修正された。

図表 15. 電機業界の株式時価総額（億円）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	前年比	2021年3月	順位
ソニーグループ	20482	37308	36522	47586	65167	59043	81786	1.79	146220	1
日立製作所	36830	39789	25453	29121	37256	34655	30401	1.59	48433	2
パナソニック	28774	38684	25352	30859	37310	23407	20240	1.73	34926	4
三菱電機	24950	30672	25326	34290	36534	30543	28665	1.26	36213	3
富士通	12917	16956	8624	14095	13227	16531	20193	1.64	33120	7
キヤノン	42560	56658	44747	46294	51389	42853	31463	1.06	33377	6
東芝	18518	21366	9280	10230	20083	20656	10829	1.57	17027	9
日本電気	8257	9195	7371	6981	7791	9755	10276	1.73	17790	8
シャープ	5342	3998	2195	23420	15889	6496	6052	1.93	11688	10
富士フイルムHD	14260	22008	22905	22376	21846	25906	27990	1.21	33816	5

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

二重下線の数値は単元株式数を1000株から100株に修正した。

やや長く（3位/10社）、社外取締役および独立取締役の平均在任年数は3年である。また、社長の平均在任年数は10.7年（128.3か月）（1位/10社）であり、電機メーカー10社のなかでは最も長い。そして、社内役員の平均報酬額は9256万円（4位/10社）、社外役員の平均報酬額は1300万円（7位/10社）であり、社内役員の平均報酬額はやや多いが、社外役員の平均報酬額は平均以下である。

それに対して、パナソニックの研究開発費は4198億円

（2位/10社）であり、電機メーカー10社のなかでは上位にあり、売上高研究開発費比率も6.27%（3位/10社）であり、研究開発費はやや高水準である。また、パナソニックの設備投資額は2310億円（3位/10社）であるが、売上高設備投資比率は3.45%（8位/10社）であり、社外取締役比率がやや低い（社内取締役が比較的多い）三菱電機の4.30%（3位/10社）、キヤノンの4.19%（4位/10社）、富士フイルムHDの4.60%（2位/10社）と比較して低水準である。

一方、電機メーカー第3位の売上高を誇る企業の割には、純利益は1650億7700万円（6位/10社）しかなく、株式時価総額も3兆4926億円（4位/10社）であるが、株式時価総額の前年比上昇率については、1.73倍（3位/10社）である（2020年3月期および2021年3月期）。

これは、社内取締役の平均在任年数がやや長く（3位/10社）、社長の平均在任年数が最も長く（1位/10社）、

社内役員の平均報酬額がやや多い（4位/10社）ものの、社外役員の平均報酬額が低水準（7位/10社）であることが、トヨタ自動車ほどに、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上させることなく、戦略への正の影響も抑制されることに繋がっているのではないかと考える。

つぎに、本社要員比率（連結会社合計の従業員数に対

図表 16. 自動車業界の本社要員比率（%）

	2009年3月	2010年3月	2011年3月	2012年3月	2013年3月	2014年3月	2015年3月
トヨタ自動車 提出会社 全社(共通)	1.59	1.57	1.44	1.39	1.41	1.38	1.40
トヨタ自動車 提出会社 合計	22.17	22.32	21.76	21.22	20.68	20.14	20.35
本田技研工業 提出会社 合計	14.55	14.77	14.34	13.30	12.60	11.82	11.21
日産自動車 提出会社 合計	19.52	19.70	18.31	15.40	14.70	16.15	15.14
スズキ 提出会社 全社(共通)	1.01	1.02	1.01	1.00	0.99	1.01	1.05
スズキ 提出会社 合計	28.19	28.16	27.56	26.41	25.75	25.23	25.69
マツダ 提出会社 合計	53.18	54.12	54.63	55.46	54.49	50.07	46.53
SUBARU 提出会社 合計	43.88	45.25	45.53	45.57	46.23	45.66	46.63
三菱自動車工業 提出会社 合計	39.69	41.39	41.25	41.33	42.83	41.94	42.13
ダイハツ工業 提出会社 合計	32.85	31.82	30.88	28.83	28.14	28.92	26.88
	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車 提出会社 全社(共通)	1.46	1.45	1.45	1.38	1.38	1.39	-
トヨタ自動車 提出会社 合計	20.84	20.27	20.29	20.09	20.62	19.49	5
本田技研工業 提出会社 合計	10.75	10.34	9.99	10.32	11.61	16.93	7
日産自動車 提出会社 合計	14.74	16.18	16.03	16.41	16.69	17.36	6
スズキ 提出会社 全社(共通)	1.02	1.20	1.19	1.21	1.23	1.18	-
スズキ 提出会社 合計	24.24	24.03	23.43	22.79	22.84	23.38	4
マツダ 提出会社 合計	44.94	43.81	44.07	44.71	44.53	45.42	3
SUBARU 提出会社 合計	45.69	45.12	44.36	44.66	45.12	45.68	2
三菱自動車工業 提出会社 合計	44.10	44.66	44.88	45.25	44.78	46.36	1
ダイハツ工業 提出会社 合計	25.82	-	-	-	-	-	-

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

電機業界に対して、自動車業界の本社要員比率が高くなっているが、自動車メーカーについては、トヨタ自動車とスズキ以外、『有価証券報告書』に、提出会社（親会社）における全社（共通）の内訳が記載されていないため、提出会社合計の従業員数を記載した。

図表 17. 自動車業界の販管費（億円）と販管費売上高比率（%）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	25986.60	26422.81	29436.82	28684.85	30904.95	29763.51	29819.65	26346.25	1
本田技研工業	-14932.98	-17205.50	-21088.74	-16012.12	-17751.51	-17743.93	-16415.90	-13317.28	7
日産自動車	13480.92	15443.05	15992.43	15552.62	15624.08	15856.21	14764.30	12014.76	2
スズキ	6078.12	6457.27	6715.71	6409.42	7315.63	8081.72	7585.85	6721.84	3
マツダ	5164.74	5832.91	6123.63	6404.92	6740.03	7096.81	7030.35	6048.24	4
SUBARU	3533.69	4373.78	4795.33	5289.16	4105.42	4032.32	-3082.27	-2798.67	6
三菱自動車工業	3267.97	3377.24	3318.12	3202.40	3639.09	3454.39	3247.26	2517.76	5
ダイハツ工業	2848.85	2597.42	2604.85	-	-	-	-	-	-
	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	10.11	9.70	10.36	10.39	10.52	9.85	9.96	9.68	5
本田技研工業	-12.61	-12.91	-14.44	-11.44	-11.56	-11.17	-10.99	-10.11	7
日産自動車	12.86	13.58	13.12	13.27	13.07	13.70	14.95	15.28	4
スズキ	20.69	21.41	21.11	20.22	19.47	20.87	21.75	21.15	1
マツダ	19.18	19.23	17.98	19.93	19.40	19.91	20.49	20.99	2
SUBARU	14.67	15.20	14.84	15.90	12.06	12.76	-9.22	-9.89	6
三菱自動車工業	15.61	15.49	14.63	16.80	16.60	13.74	14.30	17.30	3
ダイハツ工業	14.89	14.29	15.41	-	-	-	-	-	-

（出所）各社『有価証券報告書』より作成。

図表 18. 自動車業界の研究開発費（億円）と売上高研究開発費比率（%）(再掲)

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	9105.17	10045.47	10556.72	10375.28	10642.69	10488.82	11103.69	10904.24	1
本田技研工業	6341.00	6703.00	7198.00	6599.00	7307.00	8200.00	8214.00	7800.00	2
日産自動車	5006.00	5061.00	5319.00	4904.00	4958.00	5231.00	5448.00	5035.00	3
スズキ	1271.00	1259.00	1310.00	1315.00	1394.00	1581.00	1481.00	1462.00	4
マツダ	994.00	1084.00	1166.00	1269.00	1360.00	1347.00	1350.00	1274.00	5
SUBARU	600.92	835.35	1023.73	1142.15	1210.84	1027.19	1187.00	1016.00	6
三菱自動車工業	367.14	450.57	450.12	577.00	1025.00	1243.00	1309.00	1013.65	7
ダイハツ工業	464.00	452.00	468.00	—	—	—	—	—	—

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	3.54	3.69	3.72	3.76	3.62	3.47	3.71	4.01	6
本田技研工業	5.35	5.03	4.93	4.71	4.76	5.16	5.50	5.92	3
日産自動車	4.78	4.45	4.36	4.18	4.15	4.52	5.51	6.40	2
スズキ	4.33	4.18	4.12	4.15	3.71	4.08	4.25	4.60	4
マツダ	3.69	3.57	3.42	3.95	3.91	3.78	3.94	4.42	5
SUBARU	2.50	2.90	3.17	3.43	3.56	3.18	3.55	3.59	7
三菱自動車工業	1.75	2.07	1.98	3.03	4.68	4.94	5.77	6.96	1
ダイハツ工業	2.43	2.49	2.77	—	—	—	—	—	—

(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

図表 19. 自動車業界の営業利益（億円）と売上高営業利益率（%）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	22921.12	27505.64	28539.71	19943.72	23998.62	24675.45	23992.32	21977.48	1
本田技研工業	8238.64	6706.03	5033.76	8407.11	8335.58	7263.70	6336.37	6602.08	2
日産自動車	4983.65	5895.61	7932.78	7422.28	5747.60	3182.24	-404.69	-1506.51	7
スズキ	1877.47	1794.24	1953.08	2666.85	3741.82	3243.65	2150.69	1944.32	3
マツダ	1534.76	1226.25	1363.44	456.84	599.04	5.33	436.03	88.20	5
SUBARU	3264.89	4230.45	5655.89	4108.10	3794.47	1955.29	2103.19	1024.68	4
三菱自動車工業	1234.34	1359.13	1383.77	51.18	982.01	1118.15	127.88	-953.21	6
ダイハツ工業	1467.43	1106.13	833.86	—	—	—	—	—	—

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
トヨタ自動車	8.92	10.10	10.05	7.23	8.17	8.16	8.80	8.08	1
本田技研工業	6.34	5.03	3.45	6.01	5.43	4.57	4.24	5.01	3
日産自動車	4.70	5.10	6.51	6.33	4.81	2.75	-0.41	-1.92	6
スズキ	6.30	5.95	6.14	8.41	9.96	8.38	6.17	6.12	2
マツダ	6.76	6.69	6.66	3.91	4.21	2.33	1.27	0.31	5
SUBARU	13.56	14.70	17.50	12.35	11.74	6.05	6.29	3.62	4
三菱自動車工業	5.90	6.23	6.10	0.27	4.48	4.45	0.56	-6.55	7
ダイハツ工業	7.67	6.09	4.93	—	—	—	—	—	—

(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

する提出会社全社（共通）の従業員数比率または提出会社合計の従業員数比率）が間接費（販管費や売上高研究開発費比率）を増加させ、営業利益（売上高営業利益率）を圧迫（現場の業務遂行能力が低下）しているかを考察する。

自動車メーカーについては、トヨタ自動車とスズキ以外、『有価証券報告書』に、提出会社（親会社）における全社（共通）の内訳が記載されていないため、提出会社合計の従業員数比率をトヨタ自動車の本社要員比率と

した。各社『有価証券報告書』（2021年3月時点）によると、まず、トヨタ自動車の本社要員比率は20.35%（5位／7社）であり、自動車メーカー7社のなかでは低水準である。

一方、2021年3月のトヨタ自動車の販管費は2兆6346億2500万円（1位／7社）（前年度比88.35%）であり、自動車メーカー7社のなかでは最上位にあるが、売上高販管費比率は9.68%（5位／7社）であり、規模の割には販管費が低水準である。また、トヨタ自動車の研究開

発費は1兆904億2400万円（1位／7社）（前年度比98.20%）であり、自動車メーカー7社のなかでは最上位にあるが、売上高研究開発費比率は4.01%（6位／7社）であり、規模の割には研究開発費が低水準である。それに対して、トヨタ自動車の営業利益は2兆1977億

4800万円、売上高営業利益率も8.08%であり、いずれも、自動車メーカー7社のなかでは最上位（1位／7社）にある。

これは、トヨタ自動車の本社要員比率が自動車メーカー7社のなかでは低水準であり、規模の割には販管費や

図表 20. 電機業界の本社要員比率（%）

	2009年3月	2010年3月	2011年3月	2012年3月	2013年3月	2014年3月	2015年3月
ソニーグループ 提出会社 全社(共通)	-	-	3.41	4.04	4.69	3.67	3.15
日立製作所 提出会社 全社(本社他)	0.88	0.84	0.90	1.00	0.98	0.94	0.81
パナソニック 提出会社 全社(共通)	1.19	0.61	0.66	0.78	0.61	0.84	0.89
三菱電機 提出会社 共通	-	-	2.96	2.95	2.96	3.03	2.97
富士通 連結会社 全社共通	1.42	1.61					
富士通 提出会社 その他、全社共通	-	-	1.77	1.86	2.07	2.07	2.27
キヤノン 提出会社 全社(共通)	-	-	-	4.80	4.91	4.94	4.99
東芝 提出会社 全社(共通)	1.72	1.98	1.90	1.84	1.66	1.63	1.76
日本電気 提出会社 その他	-	-	6.58	6.90	6.44	7.02	7.00
シャープ 提出会社 全社(共通)	-	-	5.46	5.34	4.95	4.87	5.29
富士フイルムHD 提出会社 全社(共通)	0.17	0.19	0.18	0.18	0.19	0.16	0.15
	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ 提出会社 全社(共通)	3.17	2.07	2.07	2.20	2.40	2.71	4
日立製作所 提出会社 全社(本社他)	0.76	0.86	0.88	0.95	1.03	0.91	8
パナソニック 提出会社 全社(共通)	0.77	0.88	0.88	0.92	1.10	1.18	7
三菱電機 提出会社 共通	2.94	2.98	2.97	2.98	3.01	3.06	3
富士通 連結会社 全社共通							
富士通 提出会社 その他、全社共通	2.33	2.33	2.72	2.32	2.59	0.38	10
キヤノン 提出会社 全社(共通)	4.86	4.44	4.40	4.07	4.10	4.27	2
東芝 提出会社 全社(共通)	1.89	2.15	2.40	2.04	2.22	2.61	5
日本電気 提出会社 その他	6.60	6.00	2.70	2.84	3.33	5.21	1
シャープ 提出会社 全社(共通)	3.04	2.49	2.14	1.92	1.59	2.09	6
富士フイルムHD 提出会社 全社(共通)	0.14	0.14	0.28	0.32	0.31	0.86	9

(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

図表 21. 電機業界の販管費（億円）と販管費売上高比率（%）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	17285.20	18114.61	16919.30	15059.56	15831.97	15768.25	15026.25	14699.55	1
日立製作所	-18879.01	-19353.73	-19403.63	-17922.78	-17874.62	-17610.08	-17084.85	-17001.26	10
パナソニック	17925.58	18059.11	-18453.93	-18429.28	-19380.10	-19394.67	-18643.81	-16676.96	9
三菱電機	7370.42	7905.63	8262.32	8294.25	10213.61	10432.94	10170.75	9536.02	3
富士通	-10974.96	-11014.97	-10871.22	-10136.00	-10095.88	-9333.66	-8646.85	-8345.19	8
キヤノン	11548.20	11890.04	12506.74	11425.91	13016.66	11767.60	11371.10	9930.09	2
東芝	13667.89	14064.27	11871.53	9296.11	8783.73	8646.90	7874.09	7191.57	5
日本電気	8084.64	7679.34	7351.18	6984.13	7298.55	7430.21	7526.90	7329.89	4
シャープ	4222.82	4365.72	3952.79	3214.00	3141.38	3399.72	3538.12	3382.04	7
富士フイルムHD	6213.43	6269.47	6249.72	5981.31	6778.27	6315.57	6100.43	5520.68	6

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	22.25	22.05	20.87	19.81	18.53	18.20	18.19	16.33	6
日立製作所	-19.53	-19.80	-19.34	-19.56	-19.08	-18.57	-19.49	-19.48	8
パナソニック	23.17	23.41	-24.43	-25.10	-24.28	-24.24	-24.89	-24.90	10
三菱電機	18.18	18.29	18.80	19.16	23.05	23.08	22.79	22.75	5
富士通	-23.04	-23.17	-22.94	-24.52	-24.63	-23.61	-22.41	-23.25	9
キヤノン	30.95	31.90	32.91	33.59	31.90	29.78	31.65	31.42	1
東芝	28.94	28.99	27.31	22.99	22.25	23.41	23.23	23.55	4
日本電気	26.57	26.16	26.02	26.21	25.66	25.50	24.32	24.48	3
シャープ	14.43	15.67	16.06	15.67	12.94	14.17	15.64	13.94	7
富士フイルムHD	25.70	25.45	25.40	25.76	27.86	25.97	26.35	25.18	2

(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

研究開発費が低水準であることが営業利益の圧迫（現場の業務遂行能力の低下）を抑制することによって、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上さ

せ、戦略に正の影響を及ぼすことに繋がっているのではないかと考える。

電機メーカーについては、すべての企業の『有価証券

図表 22. 電機業界の研究開発費（億円）と売上高研究開発費比率（%）(再掲)

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	4660.00	4643.00	4682.00	4475.00	4585.00	4812.00	4993.00	5252.00	1
日立製作所	3544.00	3348.00	3337.00	3239.00	3329.00	3231.00	2937.00	2935.00	3
パナソニック	4788.00	4573.00	4498.00	4361.00	4489.00	4888.00	4750.00	4198.00	2
三菱電機	1789.00	1953.00	2029.00	2013.00	2103.00	2127.00	2068.00	1905.00	5
富士通	2213.00	2027.00	1798.00	1739.00	1586.00	1349.00	1233.00	1138.00	9
キヤノン	3063.24	3089.79	3285.00	3023.76	3300.53	3158.42	2985.03	2723.12	4
東芝	3279.00	3527.00	3609.00	2955.00	1787.00	1675.00	1589.00	1505.00	7
日本電気	1427.23	1342.05	1239.95	1093.19	1080.93	1081.41	1097.87	1146.25	8
シャープ	1321.24	1410.42	1301.20	1061.07	1005.36	1085.45	1005.91	867.93	10
富士フイルムHD	1652.45	1602.81	1630.33	1602.32	1663.31	1561.32	1578.80	1521.50	6

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	6.00	5.65	5.78	5.89	5.37	5.55	6.04	5.84	4
日立製作所	3.67	3.43	3.33	3.54	3.55	3.41	3.35	3.36	9
パナソニック	6.19	5.93	5.89	5.94	5.62	6.11	6.34	6.27	3
三菱電機	4.41	4.52	4.62	4.65	4.75	4.71	4.63	4.54	6
富士通	4.65	4.26	3.79	4.21	3.87	3.41	3.20	3.17	10
キヤノン	8.21	8.29	8.64	8.89	8.09	7.99	8.31	8.62	1
東芝	6.94	7.27	8.30	7.31	4.53	4.53	4.69	4.93	5
日本電気	4.69	4.57	4.38	4.1	3.80	3.71	3.55	3.83	7
シャープ	4.51	5.06	5.28	5.17	4.14	4.52	4.43	3.58	8
富士フイルムHD	6.83	6.51	6.63	6.9	6.84	6.42	6.82	6.94	2

(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

図表 23. 電機業界の営業利益（億円）と売上高営業利益率（%）

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	264.95	685.48	2941.97	2887.02	7348.60	8942.35	8454.59	9718.65	1
日立製作所	6047.98	6413.25	6348.69	5873.09	7146.30	7549.76	6618.83	4951.80	2
パナソニック	3051.14	3819.13	2302.99	2767.84	3805.39	4114.98	2937.51	2586.00	4
三菱電機	2351.72	3176.04	3011.72	2701.04	3274.44	2904.77	2596.61	2301.95	5
富士通	1472.75	1786.28	1206.12	1288.61	1824.89	1302.27	2114.83	2663.24	3
キヤノン	3372.77	3634.89	3552.10	2288.66	3216.05	3429.52	1744.20	1105.47	8
東芝	88.36	-724.96	-5813.76	965.37	861.84	354.47	1304.60	1044.02	9
日本電気	1061.93	1280.84	914.18	418.38	638.50	584.65	1276.09	1537.59	7
シャープ	1085.60	-480.65	-1619.67	624.54	901.25	841.40	514.64	831.12	10
富士フイルムHD	1284.61	1644.15	1806.26	1722.81	1233.29	2098.27	1865.70	1654.73	6

	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2021年3月	順位
ソニーグループ	0.34	0.83	3.63	3.8	8.60	10.32	10.24	10.80	1
日立製作所	6.26	6.56	6.33	6.41	7.63	7.96	7.55	5.67	4
パナソニック	3.94	4.95	3.02	3.77	4.77	5.14	3.92	3.86	7
三菱電機	5.80	7.35	6.85	6.37	7.37	6.43	5.82	5.49	5
富士通	2.99	3.76	2.54	2.84	4.45	3.29	5.48	7.42	3
キヤノン(12月)	9.00	9.75	9.35	6.73	8.12	8.68	4.86	3.50	8
東芝	0.19	1.49	-13.38	2.39	2.18	0.96	3.85	3.42	10
日本電気	3.49	4.36	3.24	1.57	2.24	2.01	4.12	5.14	6
シャープ	3.61	-1.73	-6.58	3.05	3.71	3.51	2.32	3.43	9
富士フイルムHD	5.31	6.67	7.34	7.42	5.37	8.63	8.06	7.55	2

(出所) 各社『有価証券報告書』より作成。

報告書』に、提出会社（親会社）における全社（共通）の内訳が記載されているため、提出会社全社（共通）の従業員数比率をパナソニックの本社要員比率とした。各社『有価証券報告書』（2021年3月時点）によると、まず、パナソニックの本社要員比率は1.18%（7位／10社）であり、電機メーカー10社のなかでは低水準である。

一方、2021年3月のパナソニックの販管費は－1兆6676億9600万円（9位／10社）（前年度比111.79%）であり、電機メーカー10社のなかでは最低水準（マイナス）にあり、売上高販管費比率も－24.90%（10位／10社）であり、販管費が最低水準である。また、パナソニックの研究開発費は4198億円（2位／10社）（前年度比78.11%）であり、電機メーカー7社のなかでは上位にあり、売上高研究開発費比率も6.27%（3位／10社）であり、研究開発費が高水準である。

それに対して、パナソニックの営業利益は2586億円（4位／10社）であるが、売上高営業利益率は3.86%（7位／10社）であり、電機メーカー10社のなかでは低水準である。

これは、パナソニックの本社要員比率が電機メーカー10社のなかでは低水準であるが、販管費を最低水準（マイナス）に抑制しながら研究開発費を高水準に維持していることが営業利益の圧迫（現場の業務遂行能力の低下）を抑制不可能とし、トヨタ自動車ほどには、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上させることなく、戦略への正の影響も抑制されることに繋がっているのではないかと考える。

IV. おわりに―展望と課題―

本稿では、第1に、トヨタ自動車とパナソニックの社外取締役比率、社外監査役比率、平均的な業務経験、女性取締役比率、外国人取締役比率、社内社外独立取締役の平均在任年数、社長の平均在任年数、社内社外役員の平均報酬といった指標が、研究開発費と売上高研究開発費比率、設備投資と売上高設備投資比率、売上高や純利益と株式時価総額といかに関係するかを考察した。

結果として、社外役員比率だけでなく、社外役員の業務経験（業務遂行能力）、社内・社外役員の任期（平均在任年数）、社長の任期（平均在任年数）、社内・社外役員の平均報酬を調査することによって、経験の深い（業

務遂行能力の高い）社内取締役が戦略上の不正行為の最小化（チェック）を担当するほうが、高い業績を上げる可能性を明らかにした。たとえば、トヨタ自動車の研究開発費や設備投資額は、絶対額では最上位にあるが、規模の割には低水準である。

一方、株式時価総額については、自動車メーカー7社のうち、1位であり、唯一2年連続上昇している（2020年3月期および2021年3月期）。これは、社内取締役や社長の平均在任年数が長いだけでなく、社内役員と社外役員の平均報酬額も最上位であることが、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上させ、戦略に正の影響を及ぼすことに繋がっているのではないかと考える。

パナソニックの研究開発費は、絶対額でも相対額でも上位にあり、設備投資額も絶対額では上位にあるが、相対額では、社内取締役が比較的多い三菱電機、キヤノン、富士フイルム HD と比較しても、規模の割には設備投資額が低水準である。

一方、株式時価総額については、電機メーカー10社のうち、4位であり、前年比上昇率についても、1.73倍（3位／10社）である（2020年3月期および2021年3月期）。これは、社内取締役の平均在任年数がやや長く、社長の平均在任年数が最も長く、社内役員の平均報酬額がやや多いものの、社外役員の平均報酬額が低水準であることが、トヨタ自動車ほどに、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上させることなく、戦略への正の影響も抑制されることに繋がっているのではないかと考える。

第2に、本社要員比率（連結会社合計の従業員数に対する提出会社全社（共通）の従業員数比率または提出会社合計の従業員数比率）が間接費（販管費や売上高研究開発費比率）を増加させ、営業利益（売上高営業利益率）を圧迫（現場の業務遂行能力が低下）しているかを考察した。

結果として、トヨタ自動車については、本社要員比率が低水準であり、販管費も研究開発費も絶対額では最上位にあるものの、規模の割には低水準を維持できていることが、営業利益の圧迫（現場の業務遂行能力の低下）を抑制可能とし、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上させ、戦略に正の影響を及ぼすことに繋がる可能性を明らかにした。それに対して、パナソ

ニックについては、本社要員比率は低水準であるが、販管費を最低水準（マイナス）に抑制しながら研究開発費を高水準に維持していることが営業利益の圧迫（現場の業務遂行能力の低下）を抑制不可能とし、トヨタ自動車ほどには、高い業績を上げようとする経営者のインセンティブを向上させることなく、戦略への正の影響も抑制されることに繋がる可能性を明らかにした。

今後の課題

ティースのダイナミック・ケイパビリティには、イノベーション（オープンイノベーション）、戦略（資源の再配置）およびCG（組織の変革）という3つの柱があるが、イノベーションの負の側面への対処（生産性の低

い部門の労働者の一時的な失業問題に対処するために、イノベーションの普及を早め、生産性の低い部門から生産性の高い部門への労働移動を促進する制度を構築する以前に、イノベーションの負の側面をチェックするCGの問題²⁰⁾、電動化に伴う戦略上の負の側面への対処（脱炭素という経営環境の変化に対処するために、ガソリン車からHV、FCV、PHEV、EVへのシフトに伴う事業撤退のタイミングを計る既存企業の問題²¹⁾および長期的市場占有率追求型ステークホルダー中心の経営に伴うCG上の問題への対処（高い業績を上げようとする経営者のインセンティブ以外の戦略上の負の側面へ対処するCGの問題）という3つの課題²²⁾が明らかになった。

まとめ

①社外役員より社内役員→社外取締役比率（%） 社外監査役・社外監査等委員・社外監査委員比率（%）
 取締役の平均的な業務経験（業務遂行能力） 女性取締役の割合 外国人取締役の割合
 社内・社外・独立取締役の平均在任年数 社長の平均在任年数
 社内・社外役員（取締役・監査役）の平均報酬
 →研究開発費→売上高研究開発費比率→設備投資→売上高設備投資比率→売上高→純利益→株式時価総額
 「トヨタ自動車」
 社外取締役比率 33.33%（5位×3社／7社）最下位グループ
 社外監査役比率 50%（6位×2社／7社）最下位グループ
 平均的な業務経験 33.33%（5位／7社）経験浅い
 女性取締役比率 11.1% 欧米諸国で低水準 国内では平均
 外国人取締役比率 22.2% 欧米諸国で低水準 国内では高水準か平均以上
 社内社外独立取締役平均在任年数 9年2年2年 社内（2位／7社）
 社長平均在任年数 8.8年105.9か月（3位／7社）
 社内社外役員平均報酬 社内3億9530万円（1位／7社）社外3320万円（1位／7社）
 →研究開発費→売上高研究開発費比率→設備投資→売上高設備投資比率→売上高→純利益→株式時価総額
 「パナソニック」
 社外取締役比率 46.15%（7位／10社）低水準
 社外監査役比率 60%（5位×4社／10社）（三菱電機は監査委員）低水準
 平均的な業務経験 46.15%（7位／10社）経験深い
 女性取締役比率 15.4% 欧米諸国で低水準 国内では平均
 外国人取締役比率 7.7% 欧米諸国で低水準 国内では高水準か平均以上
 社内社外独立取締役平均在任年数 5年3年3年 社内（3位×3社／10社）
 社長平均在任年数 10.7年128.3か月（1位／10社）
 社内社外役員平均報酬 社内7608万円（4位／10社）社外1300万円（7位／10社）
 →研究開発費→売上高研究開発費比率→設備投資→売上高設備投資比率→売上高→純利益→株式時価総額
 ②本社要員比率
 →販管費→売上高販管費比率→研究開発費→売上高研究開発費比率→営業利益→売上高営業利益率

20) Berger, S. [2013], *Making in America from Innovation to Market*, MIT Press, p.180, pp. 221-222.

日隈信夫 [2015]、「前掲論文」、84頁。

21) 日隈信夫 [2022a]、「前掲論文」、44頁。

22) その他、①女性取締役の割合、外国人取締役の割合が、研究開発費、売上高研究開発費比率、設備投資、売上高設備投資比率、売上高、純利益、株式時価総額に及ぼす影響については、今後の課題としたい。

「トヨタ自動車」

本社要員比率（提出会社合計）が低水準20.35%（5位／7社）→販管費も研究開発費も絶対額では最上位（2兆6346億2500万円）（1位／7社）（1兆904億2400万円）（1位／7社）→規模の割には低水準（売上高比率は9.68%と4.01%）→営業利益の圧迫（現場の業務遂行能力の低下）の抑制可（2兆1977億4800万円）（1位／7社）（売上高比率は8.08%）（1位／7社）→高い業績を上げようとする経営者のインセンティブの向上→戦略に正の影響を及ぼす可能性増加

「パナソニック」

本社要員比率（提出会社全社〔共通〕）が低水準1.18%（7位／10社）→販管費を最低水準（マイナス）に抑制（-1兆6676億9600万円）（9位／10社）（売上高比率は-24.90%）（9位／10社）+研究開発費を高水準に維持（4198億円）（2位／10社）（売上高比率は6.27%）（3位／10社）→営業利益の圧迫（現場の業務遂行能力の低下）の抑制不可（2586億円）（4位／10社）（売上高比率は3.86%）（7位／10社）→トヨタ自動車ほどに高い業績を上げようとする経営者のインセンティブの向上不可→戦略に正の影響を及ぼす可能性低下

