

# コーポレート・レピュテーションは企業統治と パフォーマンスを向上させるか —企業ソーシャル・キャピタルに注目した企業統治研究の フロンティア—

平成 27 年 4 月 16 日受付

金光 淳\*

## 要 旨

日本版コーポレート・ガバナンスコードが作成され、改正会社法においても社外取締役が義務化されつつあるなど、日本の企業統治が大きく変わろうとしている。その最中、コーポレート・レピュテーション（企業の評判）を焦点に、役員データ、企業（財務）データと関連させコーポレート・レピュテーションの役割、効果に関する詳細な分析を行った。重回帰分析の結果、1) コーポレート・レピュテーションは企業ステータスや企業の伝統と深い関係があり、評判の構築には長期にわたる企業努力が必要であること；2) プレステージの高い大学教授の役員高比率はコーポレート・レピュテーションの向上に強い効果を持ち、高い兼任役員比率もコーポレート・レピュテーションを上げること；3) ROA（自己資本利益率）はコーポレート・レピュテーションとある程度関係し、社外取締役比率が低いほど ROA が高く、また大学教員兼任比率が低いほど ROA が高いという興味深い事実を確認した。このことは、社外取締役の義務的導入という今後の企業統治のありかたを考えた場合は意義深い発見であり、社外取締役による企業統治構造を確立することが社会的要請であるとするならば、ここにはレピュテーションの向上との間にテンションが存在し、上場企業は短期的な企業業績の低下を覚悟する必要があることを暗示している。

キーワード：コーポレート・レピュテーション、コーポレート・ガバナンス、企業ソーシャル・キャピタル、統計分析、社外取締役

---

\* 京都産業大学経営学部

## 目次

- 第1章 はじめに：企業ソーシャル・キャピタルにどうアプローチするか？
- 第2章 コーポレート・レピュテーションとは何か：企業統治論，ソーシャル・キャピタル論との接合
- 第3章 コーポレート・レピュテーションの調査：データと方法，仮説
- 第4章 よい企業統治と高いレピュテーションは企業の業績を高めるか？
- 第5章 結論と課題

## 第1章 はじめに：企業ソーシャル・キャピタルにどうアプローチするか？

昨年（2014年）の改正会社法にともない本年6月に外部取締役を2人以上置くことが金融庁などの指針が示されるなど、現在日本ではアベノミクスと絡んで企業統治改革が進んでおり、経済雑誌や経済紙では企業統治や社外取締役に関するニュースで溢れている。巷では社外取締役に関する本も数多く登場している（代表例として Charan, Carey, and Useem, 2014）。

また近年金融経済学、管理会計などで情報や知的財産（知的資本）などの無形資産＝インタンジブルズに注目が集まっているが、経営学においても組織への粘着性が高く、特殊性の高いアセットとしての社会的関係性つまり、社会的ネットワークに埋め込まれたソーシャル・キャピタル（社会関係資本：社内の人間関係や取引先企業との関係など）に注目する視点が台頭している（若林, 2006；石塚, 2010；金光, 2011, 鈴木, 2013）。ソーシャル・キャピタルとは、定番的な定義では「信頼」「互酬性」「ネットワーク」の要素によって構成される「アクター間の協調的行動を促進させる社会的仕組み」のことである（Putnam, 1993；稲葉, 2011；金光, 2012）。しかしそのような抽象的なアカデミックなレベルでの定義は実践的志向の強い経営学ではあまり有効ではない。経営学では信頼や互酬性よりも企業内外の社会ネットワークに注目することの重要性が認識され、ソーシャル・キャピタル論はネットワーク理論と強力に結びついている（金光, 2011）。近年では企業経営にかかわるソーシャル・キャピタルも管理可能な「インタンジブルズ」の一種とみる考え方との親和性も高まり、「広義の企業ソーシャル・キャピタル」（それは知識資本、ブランド、レピュテーションも含む）を管理会計的な枠組みでとらえる可能性も増している（伊藤, 2006；櫻井, 2012）。<sup>1</sup>

インタンジブルズに注目が集まるのは、現代の企業では物的な資本に代わって競争優位を生み出す源泉は①特許などの形式知、コード化された知識資産②人的資本（経験、ノウハウ、技術、創造性など主として「人体」に埋め込まれている部分）に移行し、これらを補完・強化した社会的関係（人間関係、企業と人の関係、ブランドと人の関係、企業間関係など）に投資することで価値を生み出すことが競争優位をもたらすという認識が深まっているからである。ここで補完関係という意味は、コード化された知識資本そのものとしての特許は確かにそれ自体、売買の対象となりうるという意味においてであり、またこの知識資本の生産・運用に特殊な人的資本（スキル）やそれを生み出すチーム力が関わっているのであれば、職場（企業）の人間関係に埋め込まれたソーシャル・キャピタルが重要な要素であることを意味する。<sup>2</sup> これに関してソーシャル・キャピタルの提唱者とも言える

Coleman (1988) は、子供の教育の観点から人的資本の創出との関連でソーシャル・キャピタルを定義しつつ、それは規範の効いた閉鎖的構造の中で醸成される公共財であるとしたが、これはソーシャル・キャピタルが「コミュニティ・メンバー」の中で醸成されているという側面をとらえた概念であることを示している。<sup>3</sup> ソーシャル・キャピタルはいわば職場レベルを中心とする企業組織内の個人間、セクション間などの「公式的コミュニティ」だけでなく、例えば社内の周りに緩く形成される、いわゆる「実践コミュニティ」にも醸成されうる (Davenport and Prusack, 1998; Wenger et. al, 2002)。ナレッジマネジメントの文脈でソーシャル・キャピタルが強調されるときには知識資本とソーシャル・キャピタルは切り離しがたく結びつき、社会的関係の中に深く埋め込まれていることを強調している (Cross et. al, 2006, 2009 ; 紺野, 2007)。

他方で、企業ソーシャル・キャピタルは企業内外の人的関係の中に存在するばかりではなく、企業間関係のネットワークや企業を取り巻く様々なアクター、つまりステークホルダーとの関係性の中でも実在する。顧客、消費者の間の信頼の絆、株主、投資家との関係性、従業員との経営陣との関係性もすべて特殊な「企業ソーシャル・キャピタル *corporate social capital*」である。とりわけそれらは、企業ブランド価値や後述するコーポレート・レピュテーション、株価などとして数値化され企業の重要な指標となりうる。とすれば企業ソーシャル・キャピタルはまさに投資することで収益をあげる資本であることは益々明確となり、そしてそれらは良好な企業統治にも大きな影響を与えると想定され、企業の資本収益構造にも良い影響を与えるであろう (図1)

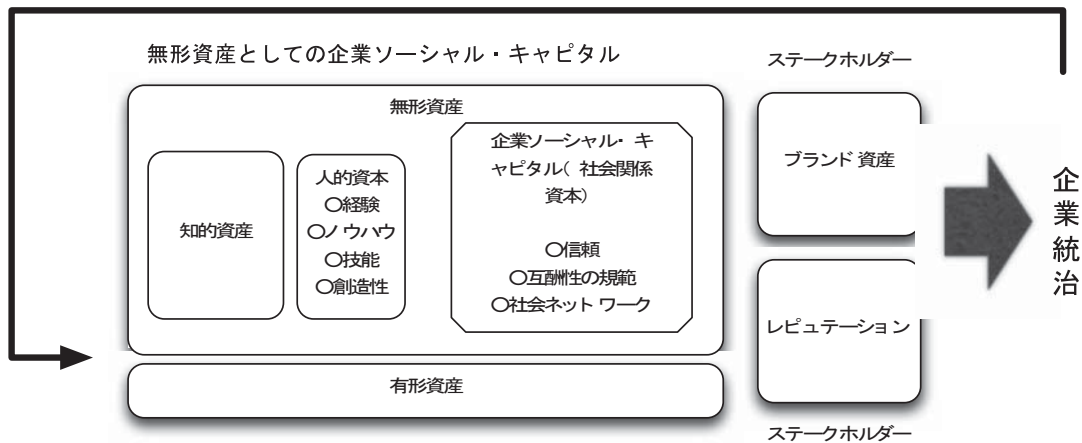


図1 企業ソーシャル・キャピタルの構成 出所) 北見 (2010) 参考

他方、企業の企業統治をめぐる研究はこれとわずかに領域を接しながら、より広いスコープをもって別個の研究領域を形成している。<sup>4</sup> 国際的にも企業不祥事の多発を受けた企業倫理の高まり、とりわけ日本にあっては失われた20年で停滞した日本企業のコーポレート・ガバナンス改革の渴望の高まりによって関心が高まり、研究も大幅に進展している (神田, 2008; 宮島, 2008, 2011 ; 吉村, 2012;

Wright, Siegel, Keasey, and Filatotchev, 2013; 花崎, 2014)。また導入が進んでいる社外取締役の企業業績への効果の研究も進んでいる（青木・新田, 2004; 新田, 2008; 三輪, 2010; 久保, 2010; 齋藤, 2011; 広田, 2012; 宮島・小川, 2012)。<sup>5</sup> 最近では従業員と経営者の両方に対するアンケート調査から雇用制度と企業統治を同時に分析する「立体的な」研究も現れている（宮本, 2014)。

われわれの研究のそもそもの関心は、企業不祥事と（企業）ソーシャル・キャピタルとの関係をさぐることであり（稲葉, 2013), 金光・稲葉 (2013) の研究では企業ソーシャル・キャピタルを構成する構造的な指標として、役員間の凝集性＝年齢相同性 (McPherson, Smith-Lovin and Cook, 2001) を代用し、それは役員の任期 (=「企業不祥事による交代のない期間」) に関係することが示された。しかしその研究においては「定期的な社長の交代を除く社長在任期間の長さ」を「企業不祥事のない状態」とみなし、それを規定する企業要因を探ったが「企業の不祥事度」をうまく操作化することには成功していない。その理由は、発生回数が少ない企業不祥事をイベントデータとして蓄積することは効率的でなく、計量的分析でとらえることはなおさら難しいこと、またできたとしても統計的な説明力は得られにくいためである。<sup>6</sup> そこでわれわれは変数化しにくい「企業不祥事」という狭い視点を広げ、(不祥事のない) 企業の健全性も含んだ指標を求め、「コーポレート・レピュテーション」に注目することになった。

この研究のユニークな点は、社会ネットワーク分析の伝統を踏まえながら、役員兼任ネットワークに注目し、「コーポレート・レピュテーション」という個人サンプルによる調査に基づいた企業評価を媒介させ、ソーシャル・キャピタル論と企業統治論を結合するところにある。<sup>7</sup> つまり企業の行動を社会的関係に埋め込まれたもの考えつつ、企業の評判の社会調査に基づき、その社会構造に社会学的に接近しつつも通常の経済学のように企業データで補って経営組織とその業績の関係を計量的に明らかにしようとするところにある。<sup>8</sup> そのことによって経済学的には「社会学的」すぎる要素として十分に焦点を当てることのできなかつた「役員間の凝集性」や「企業ネットワーク」「コーポレート・レピュテーション」などの「企業無形資産」を計量的に扱うことが可能となり、今後の企業統治改革に資する新たな視点を提供できると信じる。<sup>9</sup>

## 第2章 コーポレート・レピュテーションとは何か：企業統治論、ソーシャル・キャピタル論との接合

コーポレート・レピュテーション *corporate reputation* = 企業の評判とは、ステークホルダー総体としてのパブリックによる企業の評価のことであり、企業と諸ステークホルダーの直接的、あるいは間接的な経験によって形成され広く社会に普及しているものである。それはいわゆる「企業ブランド」とも深く関係している。そもそも評判を獲得することなしには製品であれ、企業であれ高ブランドを構築することは不可能である。その意味では、ブランドはレピュテーションを積み重ねた結果はじめて形成された果実のようなアセットであり、同時に高度な信頼に基づいた特殊なソーシャル・キャピタルである。櫻井 (2005, 2011, 2012) はブランドではなくより広い概念であるレピュテーションに早くから注目し、この分野はマーケティング、経営戦略、組織論、コミュニケーション、リスクマネ

ジメント、会計学などの多様な領域からアプローチが可能としている。<sup>10</sup>

(無形資産=インタンジブルとしての) コーポレート・レピュテーションは2005年における専門のジャーナル *Journal of Corporate Reputation* の刊行, *Journal of Management* (Vol.36 No. 3, 2010) の特集号や Barnett and Pollock (2012) の *The Oxford Handbook of Corporate Reputation* の登場などで, 多種多様な学際的研究が急増している。この背景にはエンロン事件, リーマンショック後の企業倫理意識の高まりや CSR の重要性の認識があると思われる。またリスクマネジメントの意味でもレピュテーションは企業の浮沈を左右する存在になっていると考えられている (Diermaier, 2011)。

そもそも法人である企業のイメージにもとづいた「コーポレート・レピュテーション」は社会心理学などで研究されている個人間の「パーソナル・レピュテーション」のような社会ネットワークを通じた情報の交換, 口コミ, 個人間の影響を受けつつ既存のマスメディアに媒介され, また SNS を通じて, 社会ネットワーク (実際の間関係のネットワーク) とソーシャル・ネットワーク (ウェブ上の「人間関係」) が絡んで形成されるようになっている。特にツイッターやフェイスブックなどの SNS の発達によって企業に対する評判もウェブ空間上で一瞬のうちに流布されるようになり, またそれはクラウド空間にビックデータとして蓄えられながら, 「世間」に投影された企業のイメージが, コーポレート・レピュテーションとして像を結ばれ, 株式市場に反映されてリアリティーとして存在するようになる。これはさらに蒸留過程を経て資産化されブランド・エクイティとして蓄積されるようになる。図2はこのような過程を図式化したものである。

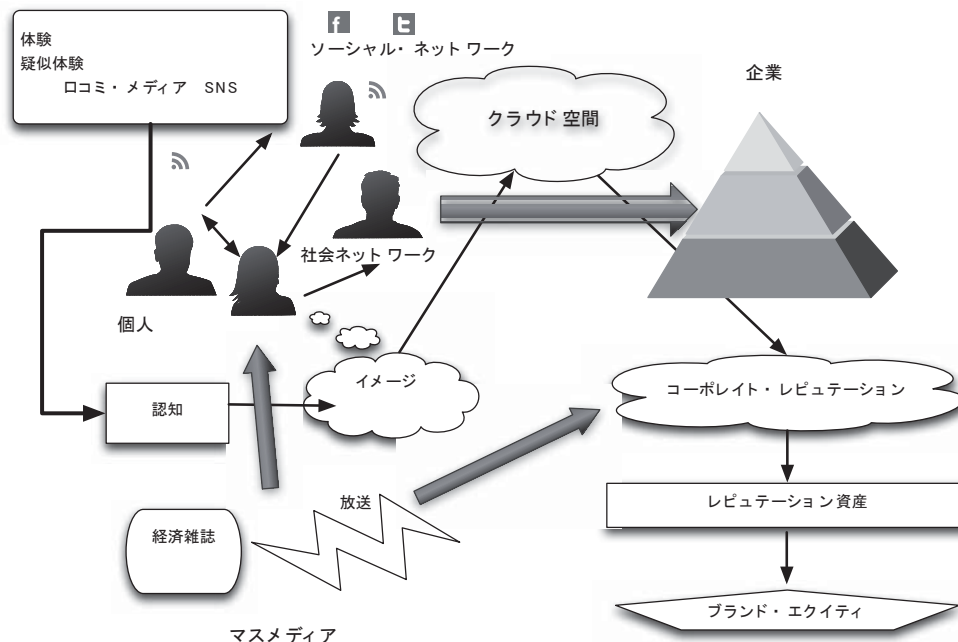


図2 クラウド空間を通じたコーポレート・レピュテーションの生成

出所) 櫻井 (2012) を参考に金光が補足的に再構成

Rindova and Martins (2012) は、無形資産としてのコーポレート・レピュテーション（以下しばしば CR と省略する）にアプローチ対する 3 つのアプローチを以下のように要約している。

- ① ゲーム論的観点：シグナル *signal* としての CR という経済学的な考えである。交渉する行為者であるゲームのプレイヤーの過去の行為はいかに将来の戦略的相互作用に影響を与えるかをゲーム理論的に研究するパースペクティブであり、ここではレピュテーションは、戦略的なタフさのような組織の戦略的タイプに関する信念と定義される。シグナルとしてのレピュテーションは特定の条件下での長年の企業の行為に関する観察に基づくもので、基礎にある観察しにくい企業の属性に関する情報を提供する役割をしてくれるのである。このようなシグナル情報は当該企業との間の経済的交換や、ステークホルダーの行動予測可能性を高める。
- ② 社会構成主義的観点：集合的知覚の融合体 *amalgamation of collective perceptions* としての CR という考えである。相互作用するステークホルダーの間で様々な知覚、認知として組織フィールドにおいて社会的に構成されたりする企業の評価的判断、突出した属性のことである。時して文学的な解釈も含まれる。
- ③ 制度論的観点：評判ランキングでの地位 *positions in reputational rankings* としての CR という社会学的な考えである。組織フィールドにおいてメディアや金融アナリスト、監視組織などの強力な制度的媒介者によって規制された相対的なポジションのランキングとして特徴付けられるものである。

Rindova and Martins (2012) はさらに 3 つの CR パースペクティブは、それぞれ異なる認知的なメカニズムが対応しているとしており、これら 3 つのパースペクティブを統合し資産としての経済的な価値を生み出すものとしての CR を特徴づける評価次元として以下の 4 つを提示している：

- a) 戦略的な性質に関連し、企業評価の値をシグナリングする特定性 *specificity*;
- b) 企業の可視性や卓越性のレベルに基づいた資産の蓄積 *accumulation*;
- c) 幅広いステークホルダーの間で評価の好ましさの度合いとして表現されるアピールの幅 *breadth of appeal*;
- d) 第三者的評価機関媒介者によって生成された評価ランキングに企業を割り当てる相対的なポジションに基づいたアセットのコード化 *codification* (図 3)。



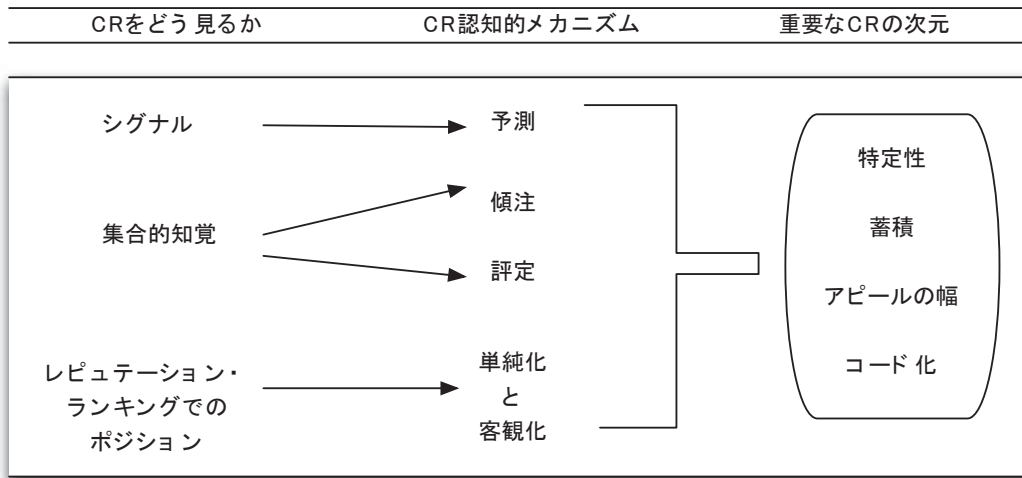


図3 戦略的なインタンジブル資産としてのCRの多次元的概念化

出所) Rindova and Martins (2012) Figure 2.1

本研究では、これらをとらえるための「企業評価の(消費者)調査」に基づいたデータに依拠し、コーポレート・レピュテーションの果たす役割について詳細に分析することにする。

### 第3章 コーポレート・レピュテーションの調査：データ，方法，仮説

コーポレート・レピュテーションの測定には通常、社会調査やマーケティング調査のように個人単位のサンプルのアンケート調査でデータを収集する必要がある。ここでは、そのような分析を進める上でのデータ収集方法、レピュテーションの測定方法、研究を導く諸仮説について詳細に論じる。

#### 1) 測定方法とデータ

CRを測定するためには様々な方法、尺度が提案されている。その枠組みに関しては近年詳細な研究が進んでおり、Dowling and Gardberg (2012) は徹底的な文献レビューの中で、様々な指標をデータソースと尺度の単位の軸から図4のように4つのタイプに分類している。なかでも下図の第2象限に分類されるものが尺度として有力で、*Fortune* 誌の「米国の最も賞賛されるべき企業 *America's Most Admired Companies (AMAC)*」や、後述するRQがそれに該当する。それは一般消費者個人を単位とする1次資料、ランキングのデータに基づいた指標である。後者はコーポレート・レピュテーション研究の大御所であるFombrunら(2000)が開発し、*The Wall Street Journal* 紙によって広く国際的にも広く使用されており、日本でも電通がこれを採用している(Fombrun and Riel, 2004; 北見, 2008)。

データソース	一次資料	ランキング 第2象限 AMAC RQ Reputation Pulse	態度 第4象限 COMPUSTAT CRSP メディアプロフィール
	二次資料	態度 第1象限 調査 実験	質的 第3象限 ケーススタディー 企業プロフィール
		個人	企業
尺度の単位			

図4 コーポレート・レピュテーションの尺度分類 出所) Dowling and Gardberg (2012) Figure 3.1

この研究で使用される尺度は、レピュテーション指数「RQ」で、「情緒的アピール」「製品とサービス」「ビジョンとリーダーシップ」「職場環境」「財務パフォーマンス」「社会的責任」の6つの領域に分類される合計20項目から総合評価される(図5)。このうち情緒的アピールに含まれる信頼感はソーシャル・キャピタル調査でも使用される項目であることはCRをソーシャル・キャピタル論的に解釈できることを示している。しかしこの枠組みの特徴は、ビジョンやリーダーシップといった組織的な要素を含み、同時に職場環境、社会的責任の項目を含むことで、従業員、投資家、社会一般といった諸ステークホルダーとの関係性を考慮に入れていることである。このあたりがコーポレート・ブランドとの違いを最も際立たせる要素となっており、コーポレート・ブランドよりもコーポレート・レピュテーションが広い領域を定義域とし、後者が前者を基礎付けていることを示している。



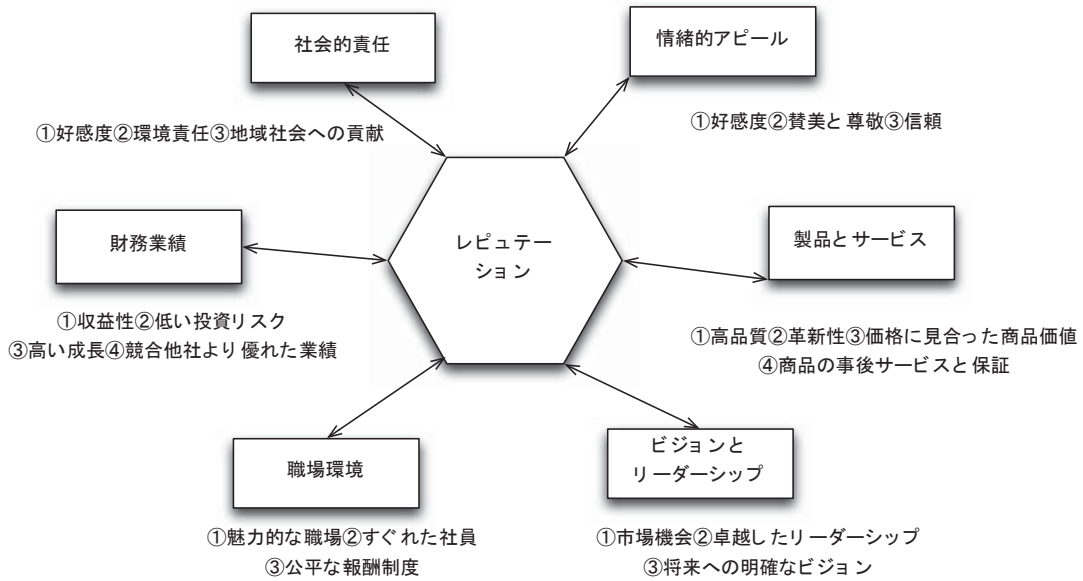


図5 RQの構成と設問項目 出所) 櫻井 (2011) の参考で作成

オリジナルのRQでは、各企業は各項目について5段階でスケール評価されるので、最高で100点のスコアで与えられることになる。この指数の構成は具体的には上のように要約される。今回のRQ調査においては上の20項目を5段階のスケールではなく、リスト化されたそれぞれのサンプル企業に対して、各項目が当てはまる場合に1を、当てはまらない場合には未記入あるいは0を記入して評価もらった（したがって満点は20点となる）。コーポレート・レピュテーション調査はウェブ調査会社クロスマーケティングに依頼し、回答者サンプルは、地域的バイアスを除去するために全国都道府県の人口比割り当てを行ない、20代から70代の1520人（男女各760人）の専業主婦、無業者と学生らを除く有職男女20人ずつに40の企業に対する調査を行った。<sup>11</sup>

また評価されるべき企業は以下のように確定された：①包括的な役員派遣、兼任の企業ネットワークデータが入手可能な2010年の『役員四季報』から構成した役員データを基礎に企業ネットワークを構築する；②ネットワーク連結する上場企業約1400社あまりの企業のうちこの間にM & Aや持株会社化などで社名を変更したりした後継企業のみを継続的にサンプルに含め、また子会社化され上場廃止されたり合併された企業を除いた1263社をサンプル化する；③ランダムに当てはめた男女20人ずつで構成されるサンプル・グループに各40社（2グループは31社）についてその評判を評価してもらう。④欠損値などを除き、1231社のデータを確定する。以上の結果単純集計されたRQスコア分布は図6のようになっているが、極めて歪んだパレート分布を示していることがわかる。

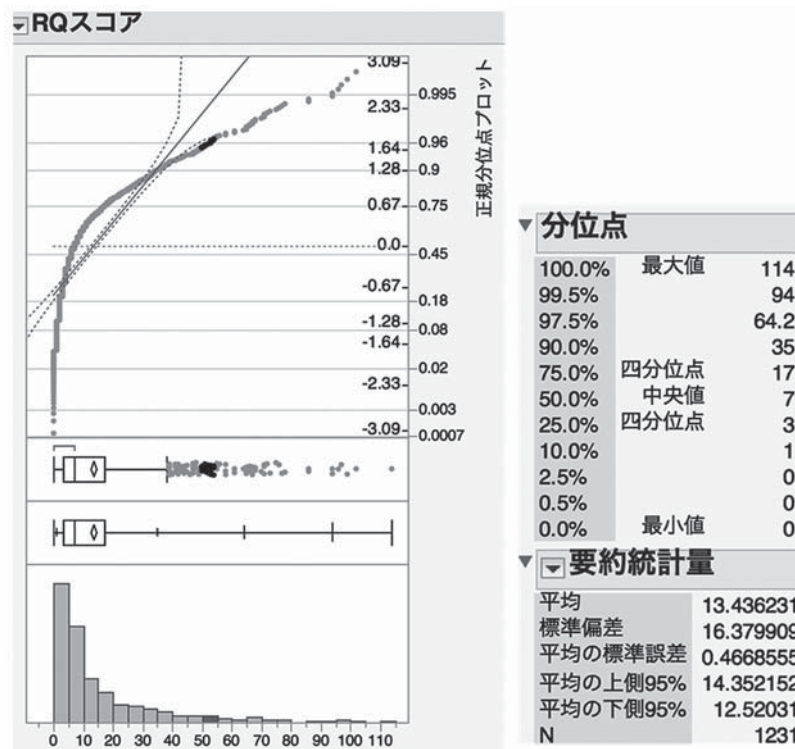


図6 RQスコアの分布 注) 作成にはJMP11 (2013) が使用された。

表1はRQスコアの高い上位50位ランクの51社をまとめたものである。CRの高い企業として自動車、家電、飲料、食品、トイレタリー用品、化粧品企業を中心とする身近なCMでの露出も高い企業のRQスコアが高いことがわかる。これらの企業はすべて東証一部上場企業であり、知名企業とくに消費財企業が上位を占めていることは、対象者が消費者サンプルであることを色濃く反映している。

表1 RQスコア上位企業：50位までの51社

ランク	企業	RQスコア	ランク	企業	RQスコア
1	ホンダ	114	27	シャープ	65
2	ソニー	102		亀田製菓	65
3	ハウス食品グループ本社	99	29	森永乳業	65
4	アサヒグループホールディングス	97		サッポロホールディングス	65
5	パナソニック	96	31	東京海上ホールディングス	64
6	ブリヂストン	94	32	東レ	61
	イオン	94		資生堂	61
8	日立製作所	86		キヤノン	61
	キューピー	86	35	ビックカメラ	58

10	ライオン	78		シチズンホールディングス	58
11	トヨタ自動車	77		オリエンタルランド	58
12	カゴメ	76	38	三菱地所	56
13	京セラ	75	39	日本航空	55
14	セブン&アイ・ホールディングス	73		オムロン	55
15	日清製粉グループ本社	72		ゲンゼ	55
16	ヤフー	71		三菱自動車	55
	味の素	71	43	積水ハウス	54
	花王	71		東海旅客鉄道	54
19	TOTO	70		日産自動車	54
20	昭和シェル石油	68	46	JT	53
	伊藤園	68		三菱マテリアル	53
22	麒麟ホールディングス	67		NEC	53
	アシックス	67		旭化成	53
	キッコーマン	67		三菱重工業	53
25	ロート製薬	66		楽天	53
	東芝	66			

出所) 筆者の集計による

## 2) 諸仮説

RQ スコアで測定される CR の高さが企業財務業績と関連していることは内外の数多く研究でも指摘されている (Roberts and Dowling, 2002 ; Fombrun and van Riel, 2004; Graham and Bansal, 2007; 伊藤和・伊藤克・新村・櫻井, 2011 ; 岩田, 2012)。最近では岩田 (2012) が質問調査票による実証分析によって、レピュテーションの高い企業群と低い群との間に株価純資産倍率 (PBR), 負債比率 (P/L), 収益性 (ROA), 株主重視 (EPS) の間に統計的有意差を見出している。<sup>12</sup> また欧米の研究では社会学出自の概念であるステイタス (社会システムにおけるランキング) と CR の微妙な関係 (共通性と独自性) が社会学畑の研究者によって議論されている (Jensen and Roy, 2008; Baron and Rolfe, 2012)。欧米の経済社会学の潮流がでは組織, 市場を研究する際に社会ネットワークとともに「社会ステイタス」に注目し, 社会構造に埋め込まれた市場に注目したユニークな見方として注目され, アメリカの企業社会もそのようなものとして研究されている (Podolny, 2005; Sauder, Zuckerman and Sgourev, 2006; Sauder, Lynn, and Podolny, 2012)。

日本社会では, 欧州のような強い階級的な社会秩序は存在しないものの, 近代に形成された社会的な序列はあらゆる分野において存在する。とりわけ日本の企業社会においては大企業と中小企業の格差が指摘されることが多く, それらは権力的な関係に基づき, 大きな賃金格差と企業福利の差として表現される (労働政策研究・研修機構, 2015)。また特定の企業集団, 例えば三菱や三井, 住友グループに所属することはメインバンク制度と結びつき, 金融的にも有利な条件下にあるとされ, Lincoln

and Gerlach (2004) は、1970 後半 -90 年代初頭までのデータでいくつかのグループにおいて社長会所属企業は独立企業に比べて有意に ROA と ROE が高いことを発見している。とりわけ社長会所属企業というのは、一種の企業のステイタスを表示する重要な要素であった。<sup>13</sup> しかしバブル崩壊と系列、企業集団の崩壊した現在では（菊地, 2005）、金融や商社といった特定の「ステイタスの高い」業界コミュニティに属することの方がステイタスと結びつくようになったと思われる。つまり、企業集団所属という枠が外れた昨今では、ほぼ業種軸に沿った、賃金の高さによって企業社会の序列化が進展していると考える。また「平均賃金」をステイタスの代理変数とする利点は、それが連続量として表現されている点にもある。実際、やや高スコア企業部分に歪みがあるものの、序列がほぼ正規的分布するのはランキングとしては最適である（図7）。そこでこの研究では企業ステイタスのランキングを企業の「平均給与」（の序列）をその代理指標としたい（データは『会社四季報 2015 春号』から採取された）。<sup>14</sup>

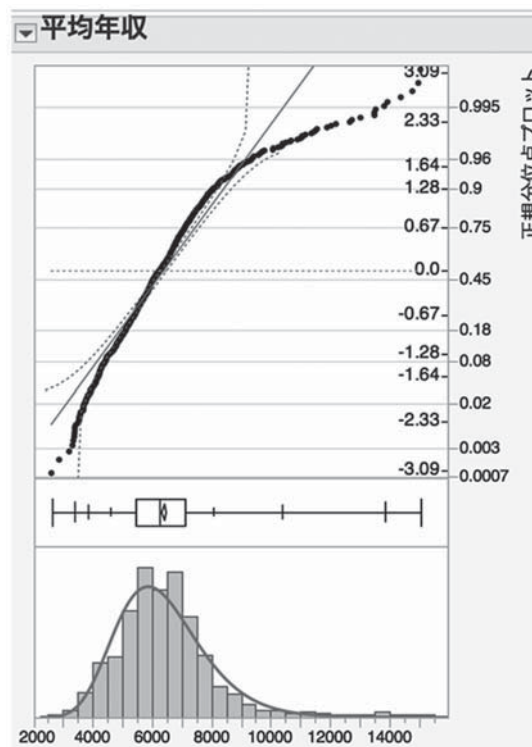


図7 平均賃金の分布 出所)『企業四季報』(東洋経済新報社) 2014 年秋号

これらを基礎に、この研究では日本の企業について企業統治研究の枠組みを適用し CR がどのような企業の要素、条件によって規定されるのか、具体的には社外取締役率、兼任役員比率、従業員の平均年収、全役員に占める大学関係者の兼任率（企業のある種のプレステージ）、統制変数として役員

数（企業の規模の代理指標）、企業の年齢のデータを集計し変数化した。各変数の概要は以下のようになっている。財務指標の変数として ROA と ROE を加えた。

- 企業の年齢：企業の創設年月日データから算出した 2015 年 3 月 31 日までの企業生存日数；
- 役員規模：執行役員は除く当該企業の役員数で企業の規模の代理指標；
- 平均給与：平均給与でステイタスの代理指標；
- 社外取締役比率：全役員数に占める社外取締役の割合でガバナンスが効いている度合いの代理指標；
- 兼任役員比率：全役員のうち兼任役員が占める比率で企業間の橋渡しのソーシャル・キャピタルの代理指標；
- 大学教員兼任率：全役員に占める大学教授兼任役員数の比率で、ある種のプレステージ指標；
- ROE：2014 年 1 ～ 3 月、2013 年度末決算の自己資本利益率；
- ROA：2014 年 1 ～ 3 月、2013 年度末決算の総資本利益率。

### 3) 研究フレームと諸仮説

この研究における研究枠組み以下の図 8 のような因果関係フレームに要約される。

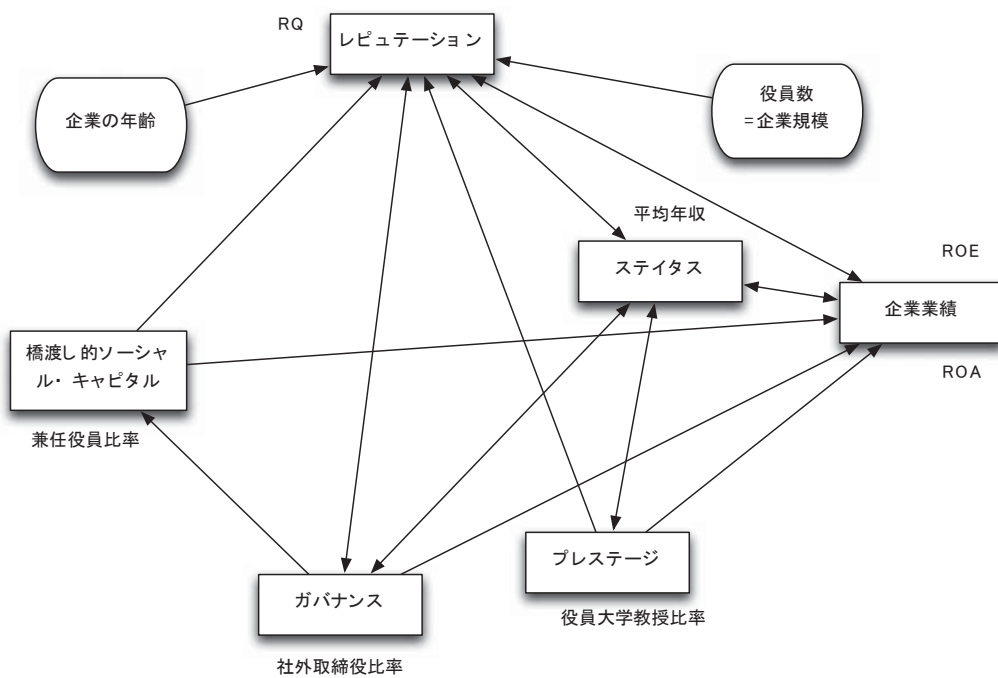


図 8 本研究における CR の研究枠組みと諸企業変数

まず、レピュテーションは一時的なブームでも一瞬で高まり、また不祥事で一瞬に毀損される性格

をもつ点でブランドよりも揮発的であるが、他方で強固なレピュテーションが確立されるにはある程度時間がかかるという意味ではブランドと同じである。一旦レピュテーションを確立した大企業は、短期的な財務状況の好不調に関わらず高いコーポレート・レピュテーションを維持し、結果として高いコーポレート・ブランド価値を享受し、その結果良好な財務状況を導きやすい。つまり高いレピュテーションもブランドとともに、伝統と歴史の果実とも言える。

また、取引先などの企業との間で形成される橋渡しの企業ソーシャル・キャピタルといえる多様な兼任役員の多さも、企業統治にも関係すると同時に、企業のレピュテーションにも影響を与えているであろう。また、これは様々な企業間、業界間での希少な情報の獲得にも関係するので、結果として企業の財務状況にも良い影響を与えるであろう。最後にコーポレート・レピュテーションに企業統治論の議論を組み込めば、社外取締役の多さ、兼任役員の多さとともに、兼任役員に占める大学教員の高い比率はコーポレート・レピュテーションと企業業績の高さの両方に正の効果をもつと考えられる。実際日本では近年の企業統治改革にともなう社外取締役の人材不足も相まって、経営大学院に籍を置く教員が兼任役員として役員会に座る例は急増している。菊地（2006）はこれを「専門家兼任」と呼んでいる。

東京証券取引所（2015）の報告書では、2014年7月時点で東京証券取引所に上場している企業のうち社外取締役を「他の会社の出身者」「弁護士」「公認会計士」「税理士」「学者」「その他」に分類している。同報告書は、大学教授を中心とする学者の87.6%が独立社外取締役であるが、委員会設置会社の場合8.2%で、2010年からはほとんど変化していないが独立社外取締役の場合は10.7%と2012年に比べて1%ほど増えているとしている。同報告書はさらに、全社外役員では3.9%が社外役員となっており、独立役員は5.4%を占めているに過ぎないが、JPX400の有力企業の場合それぞれ9.5%と11.2%で公認会計士の7.8% 9.0%を上回り弁護士に次ぐ3位の位置を占めているとしている。つまり投資対象として魅力的とされている有力企業で学者＝大学教員が役員についており、企業の「プレステージ」をシグナルとして送っていると考えられる。ここではこれを「ステイタス」と区別して「プレステージ（効果）」と呼んで変数化する。

上の研究枠組みを検証するに、これは以下の3つの仮説に分解して要約され、統計的な分析にかけられることになる。

*仮説1（歴史伝統要因仮説）* コーポレート・レピュテーションの高い企業は、歴史と伝統にはぐくまれ、企業の規模も大きく、企業の年齢も高く、ステイタスの高い企業である。

*仮説2（企業統治・企業ソーシャル・キャピタル仮説）* コーポレート・レピュテーションの高い企業は、社外取締役によるガバナンスが確立され、様々な企業と兼任役員結合した企業で、プレステージの高い社外取締役の多い企業である。



仮説3 財務業績 (ROEあるいはROA) の高い企業は、コーポレート・レピュテーションの高い企業である。

第4章 よい企業統治と高いレピュテーションは企業の業績を高めるか？

まず各変数の間の相関行列をみると、RQは平均年収(ステイタス変数)や対役員大学兼任率(プレステージ変数)と関係がありそうである。そこでこれを詳しくみるために前節で提出された諸仮説を検証するための3つの重回帰分析モデルを構築し分析を行った。モデル1~3はRQを従属変数とするモデル群であり、モデル1は仮説1を検証するための、モデル2は仮説2を検証するためのである。また、モデル3はこれらに財務変数ROEを投入したフルモデルである。最後にモデル4、モデル5はそれぞれ従属変数をROE、ROAとする重回帰モデルである。分析結果は表3と4にまとめられる。

表2 変数間の相関行列

	RQスコア	ROA	ROE	平均年収	企業の年齢	社外取締役比率	兼任役員比率	対役員大学兼任率
RQスコア	1.000	0.034	0.043	0.317	0.140	0.181	-0.017	0.204
ROA	0.034	1.000	0.786	0.061	-0.066	0.001	0.075	-0.054
ROE	0.043	0.786	1.000	0.067	-0.034	0.026	0.015	-0.037
平均年収	0.317	0.061	0.067	1.000	0.080	0.192	-0.060	0.183
企業の年齢	0.140	-0.066	-0.034	0.080	1.000	-0.122	-0.246	-0.079
社外取締役比率	0.181	0.001	0.026	0.192	-0.122	1.000	0.477	0.166
兼任役員比率	-0.017	0.075	0.015	-0.060	-0.246	0.477	1.000	0.109
大学教員兼任率	0.204	-0.054	-0.037	0.183	-0.079	0.166	0.109	1.000

注) JMP11 (2013) による計算

モデル1と3による重回帰分析の結果、仮説1の歴史伝統要因仮説は支持される。企業の年齢効果はやや弱いものの、企業規模を反映する役員規模の大きさとステイタスを表す平均年収の高さは強い正の効果をもつ。またプレステージ変数である対役員大学兼任率も強い正の効果をもつことは、コーポレート・レピュテーションが企業のステイタスやプレステージという企業の社会地位変数と深い関係があることを示しており、興味深い。つまり高いコーポレート・レピュテーションを獲得するには長期にわたる企業努力やブランディングの結果、ステイタスとプレステージを獲得することが重要であり、必ずしも企業業績が好調と言えないホンダやソニー、パナソニックが上位にいるのは首肯されるべき結果といえよう。強い企業ブランド力と高いレベルのコーポレート・レピュテーションの構築は表裏一体の関係にあることの証左であり、企業ブランドはイナーシャの効いたコーポレート・レピュテーションと例えられる。



次にモデル 2 と 3 による分析から、仮説 2 の企業統治・企業ソーシャル・キャピタル仮説はおおむね支持される。人材の不足している社外取締役として大学教授のような見識とプレステージの高い人物を迎えることは、コーポレート・レピュテーションを確立することに資する条件となっていると言える。とりわけ ROA を統制変数として加えたとしても大学教授の役員比率は強い効果を持つことは重要な発見である。しかし兼任役員比率の効果それ自体は強い負の効果をもつが、兼任役員比率が高いとこえってコーポレート・レピュテーションは低下している。ただし他の要因をコントロールした場合は、兼任役員比率の効果は弱い正の効果をもつ。

表 3 RQ を規定する要因分析のための重回帰分析結果

従属変数：RQ	モデル 1			モデル 2			モデル 3		
	推定値	t 値	p 値 (Prob> t )	推定値	t 値	p 値 (Prob> t )	推定値	t 値	p 値 (Prob> t )
切片	-17.617	-8.71	<.0001***	12.4897	12.37	<.0001***	-21.241	-8.77	<.0001***
ROA							0.148	1.68	0.0941*
平均年収	0.002	7.32	<.0001***				0.001	5.36	<.0001***
企業の年齢	0.032	2	0.0453**				0.056	3.55	0.0004***
役員数	1.231	11.28	<.0001***				1.271	11.43	<.0001***
社外取締役比率				35.4581	6.91	<.0001***	18.042	3.77	0.0002***
兼任役員比率				-16.9721	-4.52	<.0001***	5.851	1.59	0.1111
大学教員兼任率				89.7439	6.6	<.0001***	57.658	4.6	<.0001***
自由度調整 R2 乗	0.1929			0.0792			0.2315		

注) JMP11 (2013) による推定 \*\*\* 1% 有意水準; \*\* 5% 有意水準; \* 10% 有意水準

最後に表 4 から仮説 3 は支持・不支持の半分半分であると判断できる。ROE については、平均年収（ステイタス）と弱い有意な正の効果、企業の年齢が弱い有意な負効果を有するものの、RQ スコア（コーポレート・レピュテーション）は有意な効果を持たない。他方 ROA については、RQ スコア（コーポレート・レピュテーション）が弱い有意な効果をもつほか、平均年収（ステイタス）がやや強い正の効果、企業の年齢が弱い負の効果をもつ。また兼任役員比率（橋渡しの企業ソーシャル・キャピタル）がやや強い正の有意な効果をもつが、社外取締役比率（企業統治）は弱い負の効果をもつ。換言すれば若い企業で社外取締役比率が低く、兼任役員比率が高い企業ほどやや ROA が高い。この結果は、2005-2010 時期のデータを利用した宮島・小川（2012）の「社外取締役の選任は、一般的に企業パフォーマンスを高めるわけではない」という発見と一致しており、社外取締役の導入が進展したここ最近の結果も以前の状況と同じであることは興味深い。

つまり、株主の持分（自己資本）との関係で定義される ROE（自己資本利益率）ではなく、事業の効率性と収益性を同時に示す財務指標である ROA（総資産利益率）がコーポレート・レピュテーションと、弱いながらも効果があることは、コーポレート・レピュテーションが企業の総合的な業績

指標と関係する概念であることを意味している。必ずしも義務化されていない2014年の時点で社外取締役比率が低いほどROAが高く、また大学教員兼任比率が低いほどROAが高いということは、社外取締役の義務的導入という今後の企業統治のありかたを考えた場合、示唆に富む知見である。

表4 CRと財務指標との関係を分析するための重回帰分析

従属変数：ROE	モデル4			従属変数：ROA	モデル5		
	推定値	t値	p値		推定値	t値	p値
切片	5.413	2.78	0.006***	切片	2.1680	2.64	0.008***
RQスコア	0.028	1.21	0.225	RQスコア	0.0160	1.68	0.094*
平均年収	0.000	2.14	0.033**	平均年収	0.0003	2.87	0.004***
企業の年齢	-0.029	-2.29	0.022*	企業の年齢	-0.0109	-2.07	0.039**
役員数	0.054	0.59	0.556	役員数	-0.0417	-1.08	0.280
社外取締役比率	0.527	0.14	0.889	社外取締役比率	-3.8466	-2.43	0.015**
兼任役員比率	-1.205	-0.42	0.675	兼任役員比率	3.4241	2.84	0.005***
対役員大学兼任率	-15.378	-1.56	0.119	対役員大学兼任率	-7.5326	-1.81	0.071*
自由度調整 R2 乗	0.0068			自由度調整 R2 乗	0.0171		

注) JMP11 (2013) による推定 \*\*\* 1%有意水準; \*\* 5%有意水準; \* 10%有意水準

## 第5章 結論と課題

この論文では、企業統治改革が大幅に進むようになった2014年のコーポレート・レピュテーションに注目し、役員データ、企業（財務）データなどの企業データと関連させコーポレート・レピュテーションの役割、効果に関する詳細な分析が行われた。重回帰分析の結果、1) コーポレート・レピュテーションは企業ステイタスや企業の伝統と深い関係があり、評判の構築には長期にわたる企業努力が必要であること；2) プレステージの高い大学教授の役員高比率はコーポレート・レピュテーションの向上に強い効果を持ち、高い兼任役員比率もコーポレート・レピュテーションを上げること；3) ROA（自己資本利益率）はコーポレート・レピュテーションとある程度関係し、社外取締役比率が低いほどROAが高く、また大学教員兼任比率が低いほどROAが高いという興味深い事実を発見した。とりわけ3)の発見は、2005-2009年間に独立社外取締役を導入した企業の業績に対する効果を測定した宮島・小川（2012）を引き継ぐ時期でも社外取締役の選任が企業パフォーマンスを高めていないことを追認したが、彼らとは異なる解釈を与えたい。すなわち、社外取締役の義務的導入による企業統治構造を確立することが社会的要請に基づくものであるなら、今後導入する企業はROA（総資産利益率）の低下をある程度覚悟する必要があることを強調したい。むしろそれは、社外取締役を置く際に企業が支払うべき当然の「社会的コスト」であり、そもそも経済的な効率性だけからこの問題は議論されるべきではない。反対に、これからは社外取締を導入しないことによるレピュテーションの毀損の方が大きくなる可能性があることを企業は真剣に考慮せねばならないのである。ソーシャ

ル・メディアの発達はこれを加速化させる可能性を秘めている。昨今 SNS で拡散した悪評判により「ブラック企業」とされた企業は、経済的コストだけでなく大きな社会的制裁を被ったことを忘れてはならない。今後は従来の経済学的、財務的な変数だけではなく、「社会的な変数」、特にコーポレート・レピュテーションと企業ソーシャル・キャピタルと企業業績、企業統治構造の関係性をモニターする必要があると言える。その意味で社会学的でクリティカルな視点から分析を行ったこの研究の果たす役割は大きい。

次の研究課題としては、本格的な 2 人以上の社外取締役の導入が義務化される 2015 年 6 月以降においてこれらの関係の時系列データを採取しつつ、共分散構造分析により因果的な解析を行うこと、また役員ネットワークの構造解析によるネットワーク変数、追加的な財務指標を加えた拡大モデルを精緻化するなどモデルの精度を上げることなどであろう。またその際にコーポレート・レピュテーション指標、企業ステイタス指標の精密化、さらにそれに基づいたコーポレート・レピュテーション調査の設計、サンプリング精度の向上なども同時に行わなければならない課題として残されている。

## 謝辞

この研究は 2014 年度の京都産業大学総合学術研究所新規研究課題挑戦支援プログラム（課題番号 E1409）の支援を受けた。支援プログラムなしではコーポレート・レピュテーションの大規模な調査は不可能であった。支援のおかげで、昨年度支援による科研費・挑戦的萌芽研究費用の獲得に引き続き、本年度も新規に科研費（基盤研究（B））を獲得することができた。ここに心よりの感謝を表明したい。またゼミ生の湯口絵里子さんと井上希美さんのペアには、卒論や単位取得で忙しかったにも関わらず、上場企業の役員データを『役員四季報』から、平均給与や設立年月日などの企業データを『会社四季報』から入力するなどの多大の労力を提供してもらった。彼女たちにも同様の感謝の意を表明したい。

## 注

- 1 櫻井（2012）は、伊藤（2000）の「コーポレート・ブランド CB」に「コーポレート・レピュテーション CR」を対置し、CR の特徴を「1 影響要因として：経営者・従業員の行為；2 特徴として：短期的な管理が比較的容易；3 焦点として：良い評判の構築・維持 悪評の回避；4 管理：BSC（バランススコアカード）、内部統制 リスクマネジメント レピュテーション評価 レピュテーション監査；5 ステークホルダー：全ステークホルダー＝経営者、株主を排除せず；6 企業価値：経済価値・社会価値・組織価値」と要約している。これに対して、CB は、企業の製品・サービスに限定され、遺産相続的で、ブランドの向上のみに焦点を当て、ブランド評価モデル（CB バリュエータ）や広告で管理され、顧客、株主、従業員のゴールドトライアングルだけをステークホルダーと考え、経済価値（EVA）で特徴付けられる限定的なものとしている。コーポレート・ブランドとコーポレート・レピュテーションの違いについては興味深いのが、今回の研究では立ち入らない。
- 2 組織文化の重要性が強調されるのもこの文脈においてである。自由にアイデアや議論のできる「風通しのよい職場風土」は斬新な発想のゆりかごであり、創意工夫を引き出すことが示されている（鈴木，2013）。

- 3 「実践共同体」とは、「あるテーマに関する関心や問題、熱意などを共有し、その分野の知識や技巧を持続的な相互交流を通じて深めていく人々の集団」である (Lave and Wenger, 1991)。この概念はもともと ZEROX PARC の学習研究所の研究者である Lave と Wenger が産婆、仕立屋、操舵手、肉加工職人、断酒中のアルコール中毒者などを文化人類学的に観察し、「学習」に関する社会的関係性を強調した「状況づけられた学習」「正統的周辺参加」の概念に依拠している。「状況づけられた学習」とは学習者が「実践共同体」に参加し、「一人の人の学習意図が受け入れられ、社会的文化的な実践の十全的参加者になるプロセスを通して学習の意味が形作られる」社会的過程である。このような共同体での「知識生産」はソーシャル・キャピタルと知識資本の融合を示唆している。
- 4 同じ時期に同じ Oxford University Press から発行されたコーポレート・ガバナンスに関するハンドブック Wright, Siegel, Keasey, and Filatotchev (2013) の索引には *corporate reputation* という語は登場しない。企業統治論ではないが、山田ら (2008) は戦略論の文脈でレピュテーション経営について論じた日本では数少ない書籍である。
- 5 日本でも現在のところ企業統治研究者の間でコーポレート・レピュテーションに注目する研究者はほとんど存在せず、首藤・竹原 (2007) が CSR との関係で企業の社会的評価と経済的パフォーマンスとの関係を論じているのがせいぜいである。
- 6 北見 (2010) は企業不祥事を I 製品・サービスの問題、II 規範逸脱行動、III 対策不備、IV 企業・組織の問題 4 タイプに分類した。また稲葉 (2014) は 2007 年ごろまでの約 20 年間の組織 (企業) 不祥事のデータベース (齋藤, 2007) に依拠し、北見の分類企業不祥事のタイプと社長の生え抜き度との関係を探った結果、これらの分類で排他的に個々の企業不祥事を排他的に分類することは難しいケースが多く、仮説 1 外に対し閉鎖性が高い組織では、不祥事の頻度が高い; 仮説 2 凝集性が高く、かつ外に対して閉鎖性が高い組織は、組織の規範逸脱行為による不祥事の頻度が高い; 仮説 3 凝集性が低く、かつ外に対して閉鎖性が高い組織は、製品に関する不具合に起因する不祥事の頻度が高い; 仮説 4 凝集性が高く、かつ外に対して開かれた組織では、不祥事の頻度が低い、の 4 つを検討し、記述統計から 2010 年のデータに対して仮説 3 以外はほぼあてはまることを指摘している。しかしこのデータの金光による厳密な分析 (未発表) では統計的有意な結果を導くことはできなかった。
- 7 水尾 (2003) は「夢やロマンを感じさせるヴィジョンナリーなコンセプト」として「ヴィジョンナリー・コーポレート・ブランド」という概念を打ち出し、コーポレート・ブランドと経営倫理、ガバナンスを結びつける考え方と調査方法、モデル VBC を提案している。ここではブランドはヴィジョンナリー性とエシックス性から評価される。このモデルはレピュテーションという言葉を使っていないが、ブランド論を中心にすえながら「社会性」を評価項目に加えようとする意味では伊藤 (2000) と櫻井 (2011) の中間に位置するモデルと言える。
- 8 今回の分析では行っていないが、社会学の視点から評価者の社会階層データも採取している。この種の調査では回答者の埋め込まれた社会構造について焦点を当てたものは国際的にも皆無であり、今後の研究でこの問題に取り組みたい。
- 9 北見 (2010) のように企業不祥事後の発覚後の株価の急落の測定によりレピュテーションの毀損を、あるいは、ノーベル賞などの受賞後や画期的な新製品の開発の発表を受けた株価の急進によってレピュテーションの向上を測定する方法があるが、「平常時のレピュテーション」を測定することが今回の研究の課題である。
- 10 櫻井 (2012) は「(コーポレート・レピュテーション研究への貢献に) 社会学をあげる研究者もいるが、著者はリスクマネジメントの貢献はるかに大きいと考えている」と述べているが、本研究はこれに真っ向から挑戦する研究であると言える。研究者の層の厚い欧米では批判的な視点からコーポレート・レピュテーションに接近する際に、人類学者や社会学者の果たす役割が大きい (Barnett and Pollock, 2012)。例えば社会運

動の研究から借用された理論、「資源動員論」や「フレーム理論」は、運動がいかにしてフレームを形成して運動に参加者を動員していったかという枠組みを提供しているが、これは企業がいかに消費者に良好なイメージを形成するためのフレーム形成し、良い評判のために資源を動員していったかを見るための理論に借用できる (Kennedy, Chok and Lie, 2012)。

- 11 無職者を除いたこともあって、個人サンプルの職業、学歴分布は付属資料に掲載しているように国民平均よりも学歴がやや高く、大学院卒者 6.3%，大卒者 44.1%と半数が大卒以上となっており、平均年齢は 47.37 歳である。
- 12 ただし岩田 (2012) ではコーポレート・レピュテーションの低い群の高い群が 10 社づつ比較されているに過ぎないが、回答者のサンプル数社は本調査より多い。もともと日本ではコーポレート・レピュテーションの実証的な研究は数が少ないうえ、会計学の研究者が中心となっており、欧米のような学問分野の広がりはない。
- 13 もちろん、細かく言うと企業集団の中でも序列が存在し、例えば、都市銀行と総合商社は各グループにおいて高ステータスを獲得しているほか、三菱における三菱重工や日本郵船、住友における旧住友金属や住友鉱業などグループの基盤となった企業のステータスは高いなど内部序列の様式も異なっていたであろう。
- 14 企業のステータスは、Sauder, Lynn, and Podolny (2012) も指摘ように、上場市場の種類、アフィリエーション (加盟) でも考えることができる。さらに日本経団連などの経済団体へのアフィリエーションを「企業ステータス」のシンボルとみることでもできよう。さらに、今回の研究では企業の詳しいネットワークデータは得られていないので計算できないが、役員の企業ネットワークにおけるボナチッチ中心性も有効であろう。これらは今後の研究では検討を要する課題である。

## 参考文献

- 青木英幸・新田敬 (2004) 「経営トップ交代の効果とガバナンスの影響：在任期間とエントレンチメント」『ニッセイ基礎研究所報』, Vol.33, pp.99-132.
- Barnett, Michael L. and Timothy G. Pollock ed. (2012) *The Oxford Handbook of Corporate Reputation*. Oxford University Press.
- Baron, David N. and Meredith Rolfe (2012) "It ain't What You Do, It's Who You Do It with: Distinguishing Reputation and Status. In Barnett, Michael L. and Timothy G. Pollock ed. *The Oxford Handbook of Corporate Reputation*, Oxford University Press, pp.160-178.
- Charan, Ram, and Dennis Carey, and Michael Useem (2014), *Boards That Lead: When to Take Change, When to Partner, and When to Stay Out of the Way*. Harvard Business School Press. (川添節子訳, 2015, 『取締役の仕事—先頭に立つとき, 協力するとき, 沈黙すべきとき』日経 BP 社.)
- Coleman, J.S. (1988) "Social capital in the creation of Social capital." *American Journal of Sociology*, Vol 94: S95-S120. (金光 淳訳, 2006, 「人的資本の形成における社会関係資本」『リディングス ネットワーク論—家族・コミュニティ・社会関係資本—』勁草書房, pp.205-241.)
- Cross, R. T. Lasefer, A. Parker, and G.Velasquez, 2006. "Using Social Network Analysis to Improve Communities of Practice" *California Management Review*, Vol.49, pp.32-60.
- Cross, R. and R.J. Thomas. (2009). *Driving Results Through Social Networks: How Top Organizations Leverage Networks For Performance and Growth*. San Francisco, CA: Jossey-Bass.
- Davenport, T.H. and L. Prusak.1998. *Working Knowledge: How Organizations Manage What They Know*. Harvard Business School Press. (梅本勝博訳, 2000, 『ワーキング・ナレッジ—「知」を活かす経営』生産性出版.)
- Diermeier, D, (2011) *Reputation Rules: Strategies for Building Your Company's Most Valuable Asset*. The



- McGraw-Hill Companies, Inc. (齊藤裕一訳, 2011, 『「評判」はマネジメントせよ—企業の浮沈を作用するレピュテーション戦略』 阪急コミュニケーションズ.)
- Dowling, Grahame R. and Naomi A. Gardberg (2012) “Keeping Score: The Challenges of Measuring Corporate Reputation.” In Barnett, Michael L. and Timothy G. Pollock ed. *The Oxford Handbook of Corporate Reputation*, Oxford University Press, pp.34-68,
- Fombrun, Charles J., Naomi A. Gardberg and Joy M. Sever (2000) “The Reputation Quotient : A Multi-Stakeholder Measure of Corporate Reputation,” *The Journal of Brand Management*, Vol. 7, No. 4, pp. 241–255.
- Fombrun, Charles J. and Cees B. M Van Riel (2004) *Fame and Fortune: How Successful Companies Build Winning Reputations*, Pearson Education. (電通レピュテーション・プロジェクトチーム訳, 2005, 『コーポレート・レピュテーション』 東洋経済新報社.)
- Graham. M. E and P. Bansal (2007), “Consumers’ Willing-ness to Pay for Corporate Reputation : The Context of Airline Companies,” *Corporate Reputation Review*, Vol. 10, no. 3, pp. 189–200.
- 花崎正晴 (2014) 『コーポレート・ガバナンス』 岩波新書.
- 広田真一 (2012) 『株式主権を超えて—ステークホルダー型企業の理論と実証』 東洋経済新報社.
- 稲葉陽二ら編 (2011) 『ソーシャル・キャピタルのフロンティア—その到達点と可能性』 ミネルヴァ書房.
- 稲葉 陽二 (2013) 「強い絆が会社をつぶす ソーシャル・キャピタルからみた企業不祥事」『政経研究』 日本大学法学会第 50 巻 3 号, pp.69-115.
- 稲葉陽二 (2014) 「ソーシャル・キャピタルからみた企業構造と不祥事との関連」『政経研究』 日本大学法学会, 第 51 巻 3 号, pp.121-154.
- 石塚 浩 (2010) 「社会関係資本と企業業績—組織横断型の協力関係と橋渡し組織新の関係—」『日本経営学会誌』, Vol.6, pp.65-76.
- 伊藤邦夫 (2000) 『コーポレートブランド経営—個性が生み出す競争優位』 日本経済新聞社.
- 伊藤邦夫 (2006) 『無形資産の会計』 中央経済社.
- 伊藤和憲・伊藤克容・新村秀一・櫻井通晴 (2011) 「レピュ テーション・マネジメントに関する調査結果の分析—実証研究による調査を主目的として—」『専修商学論 集』 第 93 号, pp.15–40.
- 岩田弘尚 (2012) 「コーポレート・レピュテーションと財務業績の関係性—わが国の質問紙調査に基づく実証分析—」『専修マネジメント・ジャーナル』, Vol. 2, No. 2, pp.13-22.
- Jensen, Michael and Aradhana Roy (2012) “Staging Exchange Partner Choices: When Do Status and Reputation Matter?” *Academy of Management Journal*, Vol.51, No.3, pp.495-516.
- 神田秀樹・財務省総合政策研究所編 (2008) 『企業統治研究の多様化と展望』 金融財政事情研究会.
- 金光 淳 (2011) 「経営・ネットワーク理論とソーシャル・キャピタル」稲葉陽二ら編 『ソーシャル・キャピタルのフロンティア—その到達点と可能性』 ミネルヴァ書房, pp.81-108.
- 金光 淳 (2012) 「ソーシャル・キャピタル」現代社会学事典. 弘文堂.
- 金光 淳・稲葉陽二 (2013) 「企業ソーシャル・キャピタルの企業業績への効果 — 役員内部構造と企業間役員派遣ネットワーク構造分析アプローチ—」『京都マネジメントレビュー』, Vol.16, pp133-155.
- Kennedy, Mark T. , Jay I. Chok and Jingfang Liu (2012) “What does It Mean to be Green? The Emergence of New Criteria for Assessing Corporate Reputation.” In Barnett, Michael L. and Timothy G. Pollock ed. *The Oxford Handbook of Corporate Reputation*, Oxford University Press, pp.69-93.
- 菊地浩之 (2005) 『企業集団の形成と解体—社長会の研究』 日本経済評論社.
- 菊地浩之 (2006) 『役員ネットワークからみる企業相関図』 日本経済評論社.

- 北見幸一 (2008) 「コーポレート・レピュテーションと CSR : レピュテーションを高める CSR に向けて」『国際広報メディア・観光学ジャーナル』, Vol. 6, pp. 3-22.
- 北見幸一 (2010) 『企業社会関係資本と市場評価—企業不祥事分析アプローチ—』学文社.
- 紺野登 (2007) 『ダイナミック知識資産』白桃書房.
- 久保克行 (2010) 『コーポレート・ガバナンス—経営者の交代と報酬はどうあるべきか』日本経済新聞出版社.
- Lave, J. and Wenger, E. (1991). *Situated Learning: Legitimate Peripheral Participation*. Cambridge University Press. (佐伯胖訳, 1993, 『状況に埋め込まれた学習』産業図書.)
- Lincoln, J.R., and M.L. Gerlach (2004) *Japan's Network Economy: Structure, Persistence, and Change*, Cambridge University Press.
- McPherson, J.M., Smith-Lovin, L., & Cook, J.M., (2001) “Birds of a feather: Homophily in social networks” *Annual Review of Sociology*, Vol.27, pp.415-444.
- 宮島英昭編 (2008) 『企業統治研究のフロンティア』日本評論社.
- 宮島英昭編著 (2011) 『日本の企業統治—その再設計と競争力の回復に向けて—』東洋経済新報社.
- 宮島英昭・新田敬祐 (2007) 「日本型取締役会の多元的進化—その決定要因とパフォーマンス効果」神田秀樹・財務省総合政策研究所編『企業統治研究の多様化と展望』金融財政事情研究会, pp.22-77.
- 宮島英昭・小川亮 (2012) 「日本企業の取締役会構成の変化をいかに理解するか?: 取締役会構成の決定要因と社外取締役の導入効果」, RIET Policy Discussion Series 12-P-013.
- 宮本光晴 (2014) 『日本の企業統治と雇用制度のゆくえ—ハイブリッド組織の可能性』ナカニシヤ出版.
- 三輪晋也 (2010) 「日本企業の取締役と企業業績の関係に関する実証分析」『日本経営学会誌』, Vol, 25, pp15-27.
- 水尾順一編 (2003) 『ヴィジョナリー・コーポレートブランド』白桃書房.
- 新田敬祐 (2008) 「日本型取締役会の多元的進化—取締役会組織はいかに分化したか」宮島英昭編『企業統治研究のフロンティア』日本評論社, pp.17-43.
- Podolny, Joel M. (2005) *Status Signals: A Sociological Study of Market Competition*. Princeton University Press.
- Putnam, Robert D. (1993) *Making Democracy Work: Civic Traditions in Modern Italy*. Princeton, NJ: Princeton University Press (河田潤一訳, 2001 『哲学する民主主義—伝統と改革の市民的構造』NTT 出版).
- Rindova and Martins (2012) ”Show Me the Money: A Multidimensional Perspective on Reputation as an Intangible Asset.” In Barnett, Michael L. and Timothy G. Pollock ed. *The Oxford Handbook of Corporate Reputation*, Oxford University Press, pp. 16-33.
- Roberts, Peter W. and Grahame R. Dowling (2002), “Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance,” *Strategic Management Journal* , Vol. 23, no. 12, pp. 1077-1093.
- 労働政策研究・研修機構 (2015) 『データブック国際労働比較 2015』.
- 齋藤 憲 (2007) 『企業不祥事典—ケーススタディー 150』日外アソシエーツ.
- 齋藤卓爾 (2011) 「日本企業における社外取締役の導入の決定要因とその効果」宮島英昭編著『日本の企業統治—その再設計と競争力の回復に向けて』東洋経済新報社, pp.181-213.
- 櫻井通春 (2005) 『コーポレート・レピュテーション—「会社の評判」をマネジメントする—』中央経済社.
- 櫻井通春 (2011) 『コーポレート・レピュテーションの測定と管理—「企業の評判管理」の理論とケース・スタディー—』同文館出版.
- 櫻井通春編著 (2012) 『インタンジブルズの管理会計』中央経済社.
- SAS Institute, Inc. (2013) JMP11.
- Sauder, Michael, Freda, Lynn, and Joel M. Podolny (2012) “Status: Insight from Organizational Sociology.” *Annual Review of Sociology*, Vol.38, pp.267-83.



- 首藤恵・竹原 均 (2007) 『企業の社会的責任とコーポレート・ガバナンス—非財務情報開示とステークホルダー・コミュニケーション—』早稲田大学ファイナンス総合研究所 ワーキングペーパー・シリーズ WIF-07-006.
- 鈴木竜太 (2013) 『関わりあう職場のマネジメント』有斐閣.
- 東京証券取引所 (2015) 『東証上場企業コーポレート・ガバナンス白書 2015』. (<http://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000000tyb5-att/white-paper15.pdf> からダウンロード可能)
- 東洋経済新報社 (2015) 『会社四季報 2015 春号』
- 若林直樹 (2006) 『日本企業のネットワークと信頼—企業間関係の新しい経済社会学的分析』有斐閣.
- Wenger, E., MacDermott, R. and Snyder. M.W., 2002. *Cultivating Community of Practice: A Practical Guide to Managing Knowledge*. Harvard Business School Press. (= 2002, 櫻井祐子訳『コミュニティ・オブ・プラクティス—ナレッジ社会の新たな知識形態の実践』翔泳社.)
- Wright, Mike, Donald S. Siegel, Kevin Keasey and Igor Filatotchev (2013) *The Oxford Handbook of Corporate Governance*. Oxford University Press.
- 山田啓一著・原田保監修・戦略研究学会編集 (2008) 『企業戦略における正当性理論—レピュテーション経営を志向して』芙蓉書房出版.
- 吉村典久 (2012) 「会社を支配するのは誰か 日本の企業統治」講談社選書メチエ.
- Zuckerman Ezra W. and Stoyan V. Sgourev (2006) “Peer Capitalism: Parallel Relationships in the U.S. Economy.” *American Journal of Sociology*, Vol. 111, No. 5, pp. 1327-1366.

## 付属資料1：回答者サンプルの内訳

## 職業

		回答数	%
全体		1520	100.0
1	会社勤務（一般社員）	620	40.8
2	会社勤務（管理職）	102	6.7
3	会社経営（経営者・役員）	60	3.9
4	公務員・教職員・非営利団体職員	128	8.4
5	教育関係者	23	1.5
6	派遣社員・契約社員	181	11.9
7	自営業（商工サービス）	196	12.9
8	SOHO	37	2.4
9	農林漁業	19	1.3
10	専門職（弁護士・税理士等・医療関連）	83	5.5
11	パート・アルバイト	0	0.0
12	専業主婦	0	0.0
13	学生	0	0.0
14	無職	0	0.0
15	その他の職業	71	4.7

## 学歴

		回答数	%
全体		1520	100.0
1	中学校	20	1.3
2	高等学校	388	25.5
3	専門学校・専修学校	187	12.3
4	高専・短期大学	148	9.7
5	大学	671	44.1
6	大学院（修士課程）	68	4.5
7	大学院（博士課程）	27	1.8
8	その他	11	0.7

## Does Good Reputation Lead to Good Governance and ROA for Interlocked Corporations?

Jun KANAMITSU

### Abstract

Corporate reputation as a form of corporate social capital plays an important role in contemporary corporate governance. We investigate mechanisms of external control of corporations through corporate reputation, prestige and status among director-interlocked corporations. Large data sets of corporate directors and profiles of listed Japanese companies in 2014 enable us to detect such corporate mechanisms. Multiple regression analyses reveal that highly reputed corporations have long corporate history enjoying higher status and prestige despite their mediocre corporate performance. Honda, Sony, Panasonic are such corporations. However good corporate reputation does not lead to either high ROA or ROE. It is surprising to see that corporations with lower status and fewer outside directors enjoy higher ROA. There exists a tension between high corporate reputation and high corporate performance.

**Keywords :** corporate reputation, corporate governance, corporate social capital, statistical analysis, interlocking directors

