

経営者のメッセージは何を語っているのか？

— 2000年代の電機産業にみる内外比較 —

吉居 雅治・北 寿郎

Business Performance vs. Statement by CEOs in Annual Reports

Evidence from Japanese Electronics Industry in noughties

Masaharu Yoshii / Toshiro Kita

ITEC Working Paper Series

13-02

March 2013

経営者のメッセージは何を語っているのか？

— 2000年代の電機産業にみる内外比較 —

**Business Performance vs. Statement by CEOs in Annual Reports
Evidence from Japanese Electronics Industry in noughties**

同志社大学 技術・企業・国際競争力研究センター
ワーキングペーパー13-02

吉居雅治、北寿郎

同志社大学大学院総合政策科学研究科

同志社大学大学院ビジネス研究科

602-8580 京都府京都市上京区今出川通烏丸東入

Tel : 075-251-3183

Fax : 075-251-3139

E-mail:kbh1006@mail3.doshisha.ac.jp, tokita@mail.doshisha.ac.jp

キーワード：

テキスト分析、アニュアルレポート、イノベーション マネージメント、
チェンジリーダー、ambidextrous capability（以下、両手遣いの能力）

本文内容の専門領域： 企業戦略

著者の専門領域： 技術経営、情報工学

要旨：

企業が毎年発行するアニュアルレポートには、内外の株主・投資家や取引先、顧客に向け、ディスクロージャー(情報公開)という観点から経営内容についての総合的な情報が掲載されている。またそれは、競合する企業ばかりかそこに従事する従業員にとってもその企業のあり様を理解するための重要な情報源でもある。本研究では、このアニュアルレポート中の経営トップによる投資家向けのメッセージやインタビューを自然言語処理の手法を用いて解析し、そこで用いられている単語や、単語間の関係を分析することによってその企業の経営の方向性や業績との関係を明らかにしようとしたものである。

対象とした産業は今日本で大きく経営戦略の見直しを強いられているエレクトロニクス産業であるが、比較検討するためにそれらの企業とは大きく様相を異にして成長を続ける海外企業も含めて12社を選出した。ここで得られた結果は以下の通りである。

- ・ 低業績に喘いでいる日本企業のほとんどで、M&A, Short-term future, IP, Business model, Originality, Commodity, Software, Cash flow といった今日的な経営課題を議論する際のキーワード群の用法に一貫性が見られなかった。特に、問題視すべきは、IP や Business model についての一貫性が無いことに加え、外部パートナーを巻き込んだ Open な組織運営とグループ経営に代表されるクローズドな組織運営の間で揺れ動いている姿が明確にみられた。
- ・ それに対して、安定した業績を上げている一部の海外企業の場合には、外部環境対応能力や、経営資源をベースした価値創造能力に関連するキーワードに関して極めて高い一貫性が存在していることが明らかになった。

また、変化についての経営者の意識という点でも、日本企業の脈絡の無さが明確に表れていた。

謝辞：

本研究は文部科学省私立大学戦略的研究基盤形成支援事業「持続的イノベーションを可能とする人と組織の研究」(平成21年～平成25年)の助成を受けたものです。

経営者のメッセージは何を語っているのか？ 2000年代の電機産業にみる内外比較

吉居雅治、北寿郎

1. はじめに

2012年11月10日付けの毎日新聞は「希望退職締め切る 5日前倒し、予定の2000人超え」という見出しで、経営危機期に陥ったシャープから想定以上の社員が会社を辞めていったことを報じた。また、それに先立つ9月14日の朝日新聞は「電機大手のパナソニックが、本社をスリム化するために、30代の若手社員も対象に希望退職を募ることがわかった。約7千人いる大阪府門真市の本社社員のうち、研究開発部門に所属する約1千人を配置転換し、これとは別に、定年退職者と希望退職者を合わせ約1千人を削減する計画だ。」と伝えた。グローバルレベルでの競争の激化と歯止めのかからないデフレによる国内市場の縮小に苦しむ日本のエレクトロニクス関連企業はこの二社だけではない。三洋やパイオニアはとうの昔に倒産や経営権譲渡という道を選んだし、シャープやパナソニック同様の経営危機を伝えられているソニーも、テレビやゲーム機に代わる新しい柱となる製品の方向さえ見出し得ていない。それ以外の日本企業も赤字あるいは赤字すれすれの極めて低い収益率に喘いでいるのが現状である。

海外に目をやると、IBMやApple, Samsungは激しい競争に直面しながらも、業績という点では、上記の日本企業とは比べ物にならない果実を手にしており一方で、DellやHPといった一世を風靡したPCメーカーとNokiaやMotorola等の携帯電話メーカーは、スマートフォンやタブレットの出現の前に一時期の勢いを完全に失っている。いわんやその先駆けの寵児Black Berryでも同様である、成功企業こそその戦略転換の難しさは、クリステンセンのイノベーションのジレンマそのものである。

このような企業間の収益性の違いの原因は何なのだろうか？ 戦略の問題なのか。人や組織の問題なのか、あるいは経営システムそのものの問題なのか？ これを明らかにしたいというのが、この研究の最初の動機である。この問題を解明する拠りどころとして、本研究ではほとんどの企業が毎年発行しているアニュアルレポート、特にその中の経営者の投資家に対するメッセージに着目した。

アニュアルレポートにおける経営者から投資家向けのメッセージは、前年度の業績と取り組みを振り返り、次年度以降の目標とそれを達成するための経営理念や方針・戦略を示すだけでなく、その具体的な取り組み内容にまで言及することが多い。また、想定している読者も投資家やアナリストだけでなく、顧客、パートナー、競合そして自社の従業員まで含めた広範囲なステークホルダーであり、企業の状況と経営者の考え方を把握するには最も適した資料であるといえる。

本研究では、この投資家向けメッセージを自然言語処理の手法を用いてテキスト解析することによって、経営者の考え方や具体的な取り組み、さらには企業の風土や文化と企業の業績との間にどのような関係が存在するのかを明らかにしようとするものである。特に、

ここでは、低収益に喘ぐ日本のエレクトロニクス関連企業を主たる研究対象とし、それらを直接のライバルであり、かつ業績が好調な IBM や Samsung と比較することにより、彼らの違いを明らかにすることを試みる。

2. アニュアルレポートをベースにした企業経営分析に関する従来研究

アニュアルレポートには、内外の株主・投資家や取引先、顧客に向け、ディスクロージャー(情報公開)という観点から経営内容についての総合的な情報が掲載されている。また、競合相手さらには従業員にとってもその企業のあり様を理解するための重要な情報源である。

アニュアルレポートは大きく分ければ 2 つのパートから構成されている。一つは貸借対照表や損益計算書など財務諸表である。もう一つが、トップメッセージ、事業の概要説明、財務内容分析などである。前者が数値データ中心なのに対し、後者は文章で語られる。

とくに近年、多くの企業が財務諸表以外の後者に力を入れるようになってきている。経営者自らが、ポジティブなニュースだけでなく、ネガティブなニュースまで包み隠さず語り尽くす姿勢を示すことによって投資家との信頼を築くとともに、ビジョンや信頼性といった無形の企業価値を如何に投資家のみならずステークホルダーに伝えるのが重要視されてきている。

アニュアルレポートに掲載されている様々な財務データや M&A 等の特徴的な企業のアクティビティをベースにした企業分析は、定量的な分析が可能であり、経営学の分野では極めて一般的なアプローチである。しかし、経営者による投資家向けメッセージのようなテキストデータを対象にした研究はそれらに比べると極めて少ない。しかし、近年、先端的な自然言語処理の手法を活用して、経営者のメッセージ、事業内容や財務状況分析結果を解析する研究がなされ始めている (Subramanian et al., 1993, Abrahamson & Amir, 1996, Bryan, 1997, Smith & Taffler, 2000)。例えば、Subramanian et al. (1993) は、業績の良い企業は簡潔で力強い表現を多用しているのに対し、業績の悪化している企業はあいまいで判り難い表現や、専門用語を多用する傾向があることを指摘している。Smith & Taffler (2000) は、破たんした企業の経営者のメッセージの中に、特有な意味表現が見られると述べている。Bryan (1997) は、将来の事業計画に関する記述が次年度の売り上げや設備投資の間に相関があることを示した。また、Kohut & Segars (1997) は、低業績の企業ほど事業の将来性を強調する傾向にあると指摘している。Conaway & Wardrope (2010) は、アニュアルレポートにおける CSR についての CEO のメッセージがビジネスの継続性に影響を与えることを示した。さらに、Goel & Gangolly(2012) は不正な財務データの存在をアニュアルレポート中の記述の曖昧さの中から見つけようとしている。Kloptchenko, et al. (2002, 2004) は Ericsson, Motorola, Nokia という 3 つの通信関係企業の 2000 年と 2001 年のアニュアルレポートにおける財務データ分析と投資家向けのメッセージのテキスト解析結果により将来の業績を予測する可能性を提案している。

本研究との関連で最も興味深い研究は、英国ケンブリッジ大学の研究グループの論文で

ある。彼らは、米国の銀行 176 行の 1990 年から 2000 年代初頭にかけての約 15 年間のアニュアルレポート中の投資家向けの経営者のメッセージ 867 件を対象に、テキスト解析を行い、メッセージの中に含まれている「未来指向」「外部環境重視」「内部リソース重視」を表す単語の出現頻度と業績の相関関係を分析している (Yadav, et al., 2007)。調査対象とした時期は、丁度米国の銀行がインターネットバンキングへの転換を図ろうとしている時期であり、彼らの分析では、経営者が「未来指向」を前面に打ち出した銀行ほど、業績が高いという結果が得られたと結論付けている。ただし、彼らが「未来指向」を表す単語として定義しているのは "will" だけであるのに加え、「外部環境重視」「内部リソース重視」を定義する単語の網羅性からもこの点は不十分であるように思われる。また、分析対象とした個々の銀行について 15 年分すべてのアニュアルレポートの収集ができておらず、データセットとしての完全性にも課題が残っている。

3. 分析のフレームワークと分析方法

3.1. 分析対象企業

本研究では、経営トップの考え方や具体的な取り組み、さらには企業の風土や文化と業績との関係を調べるための材料として、企業が毎年発行しているアニュアルレポート中の投資家向けメッセージならびにインタビューを分析対象とした。また、一部の企業については、経営ボードのトップのメッセージも分析対象に加えることとした。

本研究で分析の対象とした企業は、表 1 に示す日本のエレクトロニクス関連の大手企業 10 社である。そして、これらの企業の比較対象として直接のライバルでもある米国の IBM および韓国の Samsung を加えた。できれば、IBM, Samsung に加えて Apple も比較対象企業に加えたかったのであるが、同社のアニュアルレポートには経営陣のメッセージが含まれておらず、比較対象とすることはできなかった。

調査対象期間は各社の会計年度¹で 1999 年から 2011 年までの 13 年間である²。

3.2. 分析方法

現在、企業のアニュアルレポートはそのほとんどが Web 上で PDF ファイル形式で公開されている。本研究では Web から収集してきたアニュアルレポート中の投資家向けメッセージならびにインタビューを全てシンプルなテキスト形式のフォーマットに変換し、それを KH Coder というテキスト解析ソフトウェアで分析することとした。KH Coder は現在、立命館大学に所属する樋口耕一氏が開発したフリーソフトウェアであり、日本語だけでなく英語のテキストの様々な計量分析が可能なテキストマイニングツールである。KH Coder は多様な機能を有しているが、本研究では、それらの機能を利用して、分析対象メッセージ (以下、メッセージ) のセンテンス数の計数、形態素解析によるに含まれる単語の分類、そして、メッセージ中における、戦略や経営資源、組織、風土、外部環境等の企業の特性を表すキーワード群が含まれるセンテンスの割合を計数するとともに、キーワード群間の共起関係も分析することとした。

メッセージの分析の手順を詳述すると以下のようになる

- ① アニュアルレポートの収集
- ② KH Coder で処理可能なテキストフォーマットへの変換
- ③ メッセージに含まれるセンテンス数 N の計数
- ④ 形態素解析による単語の分類
- ⑤ 企業の経営に関する様々な特性を表すキーワード群の選定とそれに基づくコーディングルールの決定
- ⑥ 上記コーディングルールを適用し、特性を表すキーワード群を含むセンテンス数 n_i を計数
- ⑦ メッセージ中の全センテンス数における特定キーワード群の割合 $P_i = n_i / N$ を計算
- ⑧ キーワード群間の共起関係を計算

ここで最も重要となるのが企業の特性を表現し、かつ企業間の違いを明確にできるようなキーワード群の選定である。Yadav, et al., (2007) は、企業の特性を比較するために Future focus, External focus, Internal focus という視点からキーワード群を設定し分析を行っている。彼らは Future focus を表す単語として " will "を、External focus, Internal focus については表 2 のような単語を設定しているが、単語の選定基準があいまいであり、網羅性や正確性に欠けることは否めない。本研究では、企業特性を表現するためのキーワード群に関し、次のような考え方で選定と定義を行うこととした。

1) 企業特性を表すキーワード群の選定

企業の戦略については様々な視点やフレームワークが提案されている。Mintzberg (2005) は、著書「戦略サファリ」の中で、戦略マネジメントを 10 の学派に詳細に分類しているが、現時点で広く人口に膾炙されている考え方は、Potter(1980) に代表される市場や競合といった外部環境重視のポジショニング戦略、Barney(2001)の企業内部の経営資源に着目したリソースベース戦略、さらに Nonaka(1995)らの SECI モデルに代表されるナレッジベース戦略である。本研究では、これらの 3 つの戦略体系を①外部環境への対応能力(Adaptation Capabilities)、②経営資源をベースとした価値創造能力(Value Creation Capability)、③さらにそれらの能力をより高めるための学習・進化能力(Learning Capability)という 3 つの観点から、表 3 のような企業特性を比較しうるキーワード群を設定することとした。これらの 3 つの能力間の関係は図 1 のように表すことができる。

なお、共起関係の分析においては、これらのキーワード群に加え、Management, Strategy, Organization そして Leadership という企業経営において頻繁に使われる 4 つの単語を追加することにより、各社のアニュアルレポート中のメッセージの特徴を明確に比較することとした。

2) 企業特性を表すキーワード群の定義

企業特性を表すキーワード群の定義については、Wordnet³や NTT コミュニケーション科学研究所監修の日本語語彙大系⁴さらには Web 上のシソーラス辞書⁵を用いて、キーワード群を選定し、網羅性と正確性を高めた。

本研究で使用した定義については、Appendix A に示した。例えば、「変化 Change」の

場合であれば、change だけでなく、shift や transform 等の 34 の単語を定義し、これらの単語が含まれているセンテンスを「変化 Change」について語られているセンテンスであるとして計数している。

また本研究では、シャープにおける「オンリーワン」や NEC の「C&C」あるいは Samsung の「DigitalCompany」といった企業の目指すところを一言で表すキーワードを Special Word として定義した。

4. 分析結果と考察

4.1. 営業利益率の推移

表 1 にある調査対象とした日本の大手エレクトロニクス関連企業 10 社と IBM そして Samsung の計 12 社の企業の会計年度 1999 年度から 2011 年度までの各社の営業利益率の推移を経年変化が判るようにグラフ化したものを図 2 に示す。なお、ここには近年アニュアルレポートの発行を行っていないが、様々な面で注目されている Apple の営業利益率も参考に表示した。

ほとんどの日本企業が 2000 年から 2001 年の IT バブルの崩壊、2008 年のいわゆるリーマンショック、そして 2011 年の東日本大震災の影響を受けていることが判るが、日本経済が緩やかな成長をしていたといわれていた 2002 年から 2007 年においてさえ、キャノンやリコーを除く日本企業の営業利益率は高くともせいぜい 5% であり、赤字を記録する企業も多いことも見て取れる。それに対し、IBM は本研究の調査対象期間中のほとんどで 15% 前後、よい時には 25% を超す営業利益をマークしている。また、薄型テレビや半導体、スマートフォンの分野で激烈な競争下にある Samsung は変動は大きいものの、平均すれば 10% 以上の利益率を達成している。さらに 2003 年の iPod 発表以降、iPhone, iPad と立て続けにヒット作を世に送り出している Apple の 2004 年以降の利益率の高さには目を見張るべきものがある。

日本企業の中でも、いわゆるパナソニック、ソニー、シャープの家電系と日立、東芝等の総合電機メーカーやキャノン・リコーのようなカメラや複写機に強みを持つ企業とでは、業績の推移に差があることも見て取れる。特に、直近の 2011 年度決算においては、営業利益率がマイナスに落ち込んだ家電 3 社とその他の企業の違いが明確に表れている。

4.2. 企業特性を表すキーワード群の出現頻度

表 4 に 1999 年度から 2011 年度までの各社のアニュアルレポート中のメッセージに現われるキーワード群の出現頻度の平均とその標準偏差を示す。また、各社の営業利益率の平均と標準偏差も示した。

一般的に、出現頻度が多いほど、経営者はそのキーワード群の意味する経営的視点を重視している訳であり、また、標準偏差が小さい程、そのブレが少ないということになる。また、13 年間に全く使われなかったキーワード群の場合には、その企業はそのような経営的視点は重視していないと判断できる。

しかし、ここでもう一つ注意しておかなければならないことがある。それは、調査対象期間中に何回くらいそのキーワード群に属する言葉が使われたかという回数である。ある特定の年度に高い出現頻度で現れた単語が、それ以外の年度では全く使われないというような場合、これをどのように考えるべきなのか。本研究では、これを企業経営の一貫性の指標とすることとし、ここで調査対象とした 1999 年度から 2011 年度までの 13 年間のうち通算 7 年以上言及の無いキーワード群は表中に網掛けをして示すとともに、上記のキーワード群数の数と全体のキーワード群数に対するパーセンテージも表中に示した⁶。

これらの結果から見えてくる日本企業の問題点についての考察は次章に譲ることとして、ここでは全体的な傾向と、日本企業と IBM, Samsung の間で大きく異なる点について示しておくこととする。

① 外部環境への対応能力(Adaption Capability)

- ・ IBM 以外の企業は未来"Future"に関する記述が非常に多い。IBM は未来だけでなく、過去"Past"や現在"Today"についてもかなり高いパーセンテージで取り扱われている。
- ・ 日本企業の"Ecology"に関する関心が高い。

② 経営資源をベースとした価値創造能力(Value Creation Capability)

- ・ Innovation に関する記述は、Samsung, 東芝, IBM の順に高い。
- ・ IP, Business model に関しては、IBM を除く各社はブレが非常に大きい。
- ・ 日本の家電系メーカー（パナソニック、ソニー、シャープ）と Samsung は Product differentiation かつ Product oriented に関する意識がかなり高い。Canon, Ricoh も同様である。
- ・ Samsung とシャープが Originality 重視の姿勢が強い。
- ・ Commodity に関して、ある程度の頻度でコンスタントに言及しているのは、IBM, Samsung, 東芝の 3 社である。
- ・ Software に関する記述では、Samsung や他の日本企業に比べ、IBM がその頻度とブレの無さでも跳び抜けている。
- ・ NEC, 富士通, 日立等の日本の総合電機メーカーは Solution と System 化に非常に関心度が高い。
- ・ 日本企業は Profit に関する関心度は極めて高いが、Cash flow についてはほとんど関心が無いように見える。

③ 学習・進化能力(Learning Capability)

- ・ IBM を除く企業は Will 指向であり、Must をほとんど意識していない。
- ・ Change, Sustaining, Speed という項目については各社とも頻繁に言及していることが判る。
- ・ Learning に関する言及の頻度はそれほど高くないが、それでも、IBM, Samsung, 日立がコンシステントに言及している⁷。その他の日本企業は、頻度も低くかつ一貫性に欠ける。
- ・ Corporate culture についての言及が多いのは IBM, Samsung, 東芝の 3 社である。
- ・ 自社に対する自負 (Confidence) の高いのは、IBM, Samsung, シャープ, キヤノンの 4 社である。

- ・ 社員（Employee）については、IBM とソニーの言及頻度が高い。
- ・ Open Innovation については、ほとんどの企業が関心を持っているようであり、記述量も IBM や Samsung に劣らないほど多い。しかし、その一方で、Closed Innovation に関しても、日本企業の記述頻度は高い。IBM, Samsung の Closed Innovation に関する記述頻度が極めて低いのに比べ際立った違いがみられる。
- ・ 日本企業のコスト削減（Cost cut）に関する関心は極めて高く、長年のデフレや円高への対応の苦難がみられる。

4.3. キーワード間の共起関係

図3に各社の全調査対象期間中のメッセージに現われるキーワード群の共起関係を示す。円が大きい程、そのキーワード群の出現頻度が高いこと、円と縁を結ぶ線が太い程、共起関係が強いことを示している。これらの共起関係を分析することによって、1999年から2011年までの間に各企業が何を重視してきたかを以下のように理解し、考察することができる。

パナソニック

- ・ 市場を意識した差別化した商品が持続的成長のカギという意識は強いが、そのための施策としては、開発のスピードアップやコスト削減についてわずかに触れられているのみで具体性に乏しい。
- ・ M&A は株式市場の評価をかなり意識しているが、M&A による事業拡大や収益改善という観点に乏しい。
- ・ 組織改革においても従来のグループ内での改革にとどまり、外部を巻き込んだオープンな組織システムを構築しようという意識が無い。
- ・ イノベーションはエコ商品だけに限ってはよく述べられている。
- ・ ハード主体からソリューション・サービスへという意識はあるが、単発的である。

ソニー

- ・ サービスを含む差別化を指向している。
- ・ コストカットと変化のスピードの速さが収益性改善のカギと認識している。
- ・ グループ内に閉じた組織マネジメントである。
- ・ グローバルなマーケットにおける自社ブランドにはいまだに自信がある。
- ・ 多角化のビジネスモデルを重視している。
- ・ ユーザのライフスタイルを変え、夢を与えるオリジナルな商品の取り組みが、個別定期にしか行われていない。
- ・ 創業者の影響が組織分野に色濃い。

シャープ

- ・ 国内外の市場にて、オンリーワンの差別化された製品で勝負しようという意思は明確。
- ・ エコ商品のグローバル展開も重視。

- ・ それ以外は記述内容具体性が乏しい。

NEC

- ・ **Open Innovation** を活用し、スピード感のあるサービス開発で勝負しようという意思は感じられる。しかしその目的が事業の多角化であったり、直近の業績に結びつかないことが問題。
- ・ コストカットのための撤退はあるが、収益改善のための施策は不明。
- ・ 社内のマネジメントのあり方も具体性に欠ける。
- ・ オリジナリティに対する自信の裏付けが不明。
- ・ イノベーションとソーシャルはどう関係するのか？

富士通

- ・ 戦略は、中長期。
- ・ 持続的成長と利益は株式市場を意識している。
- ・ 迅速な組織変革のためのマネジメントを行おうとしている。
- ・ 企業文化、オリジナリティ、IP に自信がある。
- ・ マーケットを意識した技術開発を意識しているが、かなりクローズである。

日立

- ・ グローバルマーケットを意識したオープンでスピーディな技術開発を志向しているが、その反面、将来的にもクローズなグループ経営を維持しようとしている。
- ・ 組織改革よりも組織の維持に傾向している。
- ・ 戦略は成長を意識しているが、中身は明確でない。
- ・ ビジネスモデルは多角化指向。
- ・ イノベーションと **Social** の関係が非常に強く表れている。

東芝

- ・ サービスと技術で差別化した商品をスピーディにグローバル市場に提供することにより持続的成長につなげようという意図は明確に伝わっている。そのために、低コストな生産システムを構築しようとしていることが読み取れる。
- ・ ただ、何が競争力の源泉なのかということが今一つ不明。

三菱電機

- ・ 技術は差別化のためであるという明確な考え方。
- ・ しっかりとした戦略とマネジメントにより、グローバル市場にスピード感を持って対応しようという明確な意図。
- ・ 社会インフラ系のシステムビジネスにより、新興国市場に進出しなければならないという意識も強い。
- ・ ただし、やり方はクローズなシステムがベース。

- ・ IP 獲得のための M&A の推進と、それをベースにしたビジネスモデルの構築。
- ・ 撤退とそれによるコアコンピタンスへの資源集中。

キャノン

- ・ コアな技術をベースに新興国を含めたグローバルマーケットで持続的な成長をすることに自信を持っている。
- ・ マーケット指向の迅速な技術開発で差別化。
- ・ コスト削減のための組織改革。
- ・ ソリューションとサービス化のためにオープンイノベーションの必要性を認識。
- ・ 従業員と組織文化に関連性が高い。
- ・ 株式市場にキャッシュフローの高さをアピール。

リコー

- ・ 持続的成長を指向しているが、具体的な取り組みの記述は少ない。
- ・ 商品開発・技術開発に関する記述も総花的。
- ・ 全体的に、メッセージに脈略が無い。

IBM

- ・ 市場や技術の変化を踏まえて、オープンな環境の下でのサービス化を推進。
- ・ グローバル企業としての自信。
- ・ 持続的成長を支える売上、利益、キャッシュフロー。
- ・ IP におけるリーダーシップの記述は IBM だけ。
- ・ コアコンピタンスをベースにしたビジネスモデルと多角化、差別化。
- ・ M&A と投資は株式市場を強く意識。事業撤退も重要な施策。

Samsung

- ・ グローバル市場でのビジネスと技術のオリジナリティに自信。
- ・ マーケットを強く意識したスピーディなイノベーションで差別化。それが持続的成長につながるとの考え方。
- ・ コアコンピタンスは強いリーダーシップ。
- ・ ビジネスモデルとハード、ソフト、サービス、ソリューションのバランス重視。
- ・ M&A は IP 獲得のため。
- ・ 収益性を重視した事業撤退の決断。

5. 分析結果から見える日本企業の問題点

5.1. メッセージにおける一貫性と整合性

表 4 の結果から一見して判ることは、IBM と日本企業との一貫性の違いである。特に、

IBM の外部環境対応量能力や、経営資源をベースした価値創造能力に関連するキーワードに関してのブレはかなり少ないことが判る。

IBM の業績が高位レベルで安定しているから、メッセージにもブレが無いという言い方もできるかもしれないが、であれば、苦境から脱しなければいけない日本企業も常に業績改善につながるメッセージを送り続けなくてはならないはずである。すなわち、ブレが無いメッセージを送り続けていられるからこそ、IBM は安定して高いレベルでの業績を実現できており、日本企業は年ごとの業績に左右され非常にぶれたメッセージを発信し、それが業績の足をさらに引っ張るという悪循環に陥っているように見える。

日立やリコーといった企業も表面的な数字では、IBM と同じようにメッセージのブレが少ないということができるように見えるが、項目毎に見ていくと、重要なキーワード群におけるブレの少なさが際立っている IBM に比べ、日立の場合には例えば、IP や Cash Flow という経営上の重要なキーワードでのブレが大きく、リコーの場合も M&A や Business model, Originality あるいは Employee といったこれまた重要なキーワードでのブレが見られており、IBM と同等と評価するのは早計である。

多くの日本企業でブレが大きい項目は、M&A, Short-term future, IP, Business model, Originality, Commodity, Software, Cash flow といったキーワード群である。特に、問題視すべきは、IP や Business model である。これらは 2000 年以降のワールドワイドな競争環境の中で企業が生き抜いていくための最も重要なキーワードであると広く世の中でも認識されている。にもかかわらず、これらについてアニュアルレポートのメッセージの中で全く言及していないのは論外としても、思い付きのようにしか語られていないことをどう考えればよいのだろうか。ビジネス雑誌やニュース等、いろいろなところでこれらの言葉が目についたから、バズワードとしてアニュアルレポートの中でも使ってみましたとでもいうのだろうか。

この表から見える日本企業の課題はそれだけではない。外部との連携を重視する Open Innovation について、殆どの日本企業が高い頻度で取り上げているにも関わらず、その一方で、Closed Innovation に関連する記述もきわめて多く、論理の整合性が見えてこない。これこそ、Open Innovation の重要性を認識しつつも、それを実行できず、自社内やファミリーグループ内での Closed Innovation という従来慣れ親しんだ事業経営から抜け出せず、どっちつかずの経営に甘んじている証左ではないのか。

5.2. 変化に対する姿勢、変化か維持か？

共起関係からも日本企業が抱える様々な課題や問題点が浮かび上がってくる。特にここで指摘したいのは、Change というキーワード群との共起関係である。この Change というキーワード群はここで対象とした全ての企業で、出現頻度が高いキーワード群の一つである。この共起関係の分析結果からは、日本企業における Change というキーワード群の使われ方にある共通点が見られる。それは、Change がスピード感のある組織改革を主題として語られることが多いことである。それも経費削減 (Cost cut、図中では Cut と示した) のための組織改革という側面が多いことを多くの日本企業の共起分析結果がもの語っている。

その一方、日本企業に追いつき追い越すことを第一にしてきた 2000 年代の Samsung の場合は、Change というキーワード群の使われ方に一定のパターンは無いようであるが、2011 年に創業 100 年を迎えた IBM では、それ以外の企業とは全く異なるコンテキストで Change というキーワード群が使われている。すなわち、IBM はグローバルレベルでの市場の変化に対応するために技術革新を進めるだけでなく、サービスという新しい概念を導入し、それを Open Innovation で推進していることが、共起関係のネットワーク図から如実に見えてきている。その一方で、IBM においては、表 4 にも表れているように、未来 (Future) だけでなく、現状 (Today) や過去 (Past) に関する記述量も他社に比べて圧倒的に多いことや、Change と Sustain のバランスがとれていることに注目すべきである。変えることと変えないこと、そのバランスが持続的な成長のための重要な要件であることを IBM の結果が明確に示しているように思われる。

企業にとって変化はより良い将来を描くために必須な概念である。現状に満足し、そこに安住しては成長は見込めない。しかし、ここで重要なのは何を変えるのかということである。組織を変えることに反対する気はない。しかし、それが単なる経費削減のためなら、変化に伴う代償に見合った成果は期待できそうにない。また、明確なコンテキストもなく闇雲に変化を標榜するメッセージは混乱を生むだけである。企業の経営者やトップマネジメントにとって、「チェンジリーダー」という言葉は非常に魅力的なものであるらしい。世の中にもチェンジリーダ養成講座やチェンジリーダシップに関するセミナーが数多く開催されており、それに類するビジネス書も、Amazon で検索するだけで Fullan (2011) の "Change Leader: Learning to Do What Matters Most" をはじめとして数えきれないほど出版されている。しかし、現実には厳しい。我々は、チェンジリーダーともてはやされた経営者の哀れな末路をこれまで何度も目の当たりにしてきた。それは "the dilemma of change" ともいふべきものであり、その代表がソニーの出井氏である 1997 年にソニー社長に指名された出井氏は、ゲーム機のプレイステーションの大ヒットもあり、その年の Business Week 誌の The CEO of the Year に選出された。その後、彼はソニーを単なるハードウェアメーカーから映画、音楽のコンテンツ事業、ゲーム事業さらには金融まで様々な事業領域をカバーする企業に変貌させようとした。しかし、その後の彼を待っていたのは極めて皮肉な結果であった。2004 年、7 年前に絶大なる賛辞を出井氏に与えた Business Week 誌は彼を再び The CEO of the Year に選出した。しかし、今度は "The Worst" の冠がついた。はたして、このような悲劇はソニーだけではない。Apple においても、創業者 Jobs の後継者として歴代の CEO である Sculley, Spindler そして Amelio は大胆な改革を試みた。彼らは才能にあふれた経営者であったが、いずれも失敗に終わった。そして 1997 年に復活した Jobs は彼らとは完全に異なっていた。彼は Apple を彼が創業したときと同じポリシーとマネジメントスタイルに再構築した。Jobs は信念の人であり彼自身のビジネスモデルを絶対に変えようとしなかった。そして再び成功した。

6. おわりに

パナソニック、ソニー、シャープをはじめとする日本企業は、今一度、自らの経営を見直す時期に来ている。本研究は、企業のアニュアルレポート中の経営者からの投資家向けのメッセージやインタビューを掘りどころに、方向性を失いつつある日本企業に何らかの指針を示したいと思って行った研究である。ここで、示したのは、経営における「一貫性」と、「変化のマネジメント」の重要性である。IBMのような勝ち組と呼ばれる企業は、一貫した経営姿勢の上に、よく制御された変化のマネジメントを採用しているように見えるのに対し、負け組といわれる企業は年度毎の業績の変動に過度に反応していることである。このことに日本企業はもっと注意を向けるべきなのではないだろうか。市場の変化や、毎年の業績の変動に的確に反応する部分と、日本企業の好きな Mid-term レベルで将来をしっかりと見据えてじっくりと手を打つ部分をこの際もう一度、見直すべきであろう。

昨今の日本政府の経済政策転換は日本企業の復活の気配を大いに期待させるものがあるが、今まさにこの機に経営の見直しを行なう必要がある。日本の企業は今変化に対応する事業分野と将来の果実となる分野とを見分ける、すなわち言い換えれば、グローバルな競争相手の敏捷な戦略転換に対してのアクションを取るのと同時に残すべき一貫性のある戦略とのバランスをとりながら「両手遣いの能力」を発揮し、状況に応じてダイナミックに経営方針を使い分けていかなければならない、Tushman & O'reilly (1996)、Salonen(2005)「変化のマネジメント」他。変化しなければならぬ事業分野はなにか、維持し続ける事業は何か。日本のエレクトロニクス産業はなにはともわれ転換を計らなければならない。

最後に、今回、アニュアルレポートをベースにしたことによって、日本企業における違った面での課題も認識させられた。それは、ある日本の優良企業の CEO 経験者からのコメントであった。彼の言によれば、ほとんどの経営者はアニュアルレポートのメッセージに関与していないとのことであった。このことは、この研究を始める前から予期していたことではあるが、実際に経営者がほとんど関与していないとしても、そのゴーストライターである経営企画部等のスタッフは日頃の経営者の言動や企業の置かれた状況を総合的に勘案してメッセージを策定したことは確かであろう。その意味で、経営トップの意向に沿ったものになっており、ここでの分析結果の信頼性もあると判断できる。問題はその先である。日本の経営者は、ミスからのメッセージを何故自らの声や文章で語らないのであろうか。製品発表や定例の記者会見は担当役員に任せ、株主総会でも問題の無い想定問答を準備し、ダボス会議等に代表される国際的なフォーラムやカンファレンスでも、発言者ではなく、一聴衆としてしか参加しない経営トップが殆どである。経営トップが自らの声で語ることを、それを日本企業に求めたい。アニュアルレポートで中身のない未来を多く語るよりも、その方がどれ程、投資家やパートナー、そして従業員を力づけることであらうか。

図表

表 1. 分析対象企業

	Name of Firms
Japanese Firms	Panasonic, Sony, Sharp, Mitsubishi, Toshiba, Hitachi, NEC, Fujitsu, Canon, Ricoh
Foreign Firms	IBM, Samsung

表 2. Yadav, et.al, (2007) の定義

External Focus		Internal Focus	
Customers	Competitors	Organizational	
Customer	Competitive	Organization	CEO
Customers	Competitiveness	Organizational	President
Consumer	Competitor	Reorganization	Vice-president
Consumers	Competitors	Management	Vice-presidents
Buyer	Compete	Retire	Director
Buyers	Competition	Retired	Directors
Market	Peer	Retirement	Officer
Markets	Peers	Employee	Officers
Market-place	Companies	Employees	Subsidiary
Marketplace	Banks	Staff	Subsidiaries
Communities	Firms	Stakeholder	Diversification
	Position	Stakeholders	Diversify
	Positioning	Board	Diversified
	Positioned	Manager	
		Managers	

表 3. キーワード群の選定

Adaptation Capability	Value Creation Capability	Learning Capability
Stock market	Innovation	Will & Active
M&A	Core & Concentration	Must & Passive
Withdrawal	Diversification	Change
Past	Tech oriented	Sustaining
Today	Market focus	Speed
Future	IP	Learning
Long-term future	Business model	Entrepreneurship
Mid-term	Product differentiation	Corporate culture
Short-term future	Cost-leadership	Confidence
Global	Product oriented	Special words
Emerging country	Service oriented	Founder
Domestic	Originality	Top management
Social responsibility	Commodity	Employee
Ecology	Hardware	Performance oriented
	Software	Open Innovation
	Solution & system	Closed Innovation
	Sales and revenue	Growth
	Profit	Investment
	Cash flow	Cost cut

表 4. キーワード群の出現頻度

	IBM		Samsung		Panasonic		Sony		Sharp		NEC		Fujitsu		Hitachi		Toshiba		Mitsubishi		Canon		Fico	
	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ	Mean	σ
Operation Income (N)	16.1	5.1	11.5	5.0	2.5	2.3	1.4	2.3	4.1	2.3	2.0	1.4	2.7	1.5	2.5	1.6	2.1	2.3	3.1	2.2	12.0	3.7	6.4	1.8
Stock market	2.3	1.3	7.7	4.6	4.3	2.9	2.4	2.4	5.3	4.6	3.9	2.5	4.1	2.4	4.3	1.4	3.3	2.0	0.8	1.6	3.8	3.3	3.6	1.3
MSA	3.1	1.3	0.4	0.7	1.5	1.6	0.7	1.0	0.4	1.2	0.5	1.0	0.5	0.7	1.9	1.4	1.6	1.8	0.5	1.3	0.4	0.9	1.7	2.2
Withdrawal	1.1	1.0	1.6	2.2	3.6	2.1	1.3	1.4	1.9	1.4	3.0	2.2	2.0	1.4	1.7	1.6	3.1	1.8	0.9	2.0	3.0	1.4	2.4	2.2
Past	8.1	3.1	4.8	5.0	1.7	1.3	3.4	3.6	1.3	2.1	1.6	1.4	1.3	1.7	2.1	1.5	1.7	0.8	2.4	2.8	1.4	1.7	1.4	1.5
Today	8.8	2.1	7.8	8.4	4.1	2.3	5.7	3.6	2.9	2.3	3.1	1.8	4.4	2.3	3.1	1.2	5.4	2.7	2.5	3.5	2.3	2.2	3.7	2.8
Future	14.8	4.8	27.2	12.0	29.4	8.9	22.9	5.6	26.9	7.2	20.2	5.9	20.6	6.1	22.5	7.0	30.4	6.9	26.4	10.8	22.6	6.4	17.1	9.4
Long-term future	1.1	0.7	0.7	1.1	0.4	0.6	1.1	0.8	0.3	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	0.8	1.0	0.8	2.6	1.1	1.3	1.0	1.3
Mid-term	0.0	0.2	0.2	0.5	2.0	1.0	1.0	1.4	1.1	1.1	2.4	1.9	1.9	1.9	1.9	2.2	2.6	2.4	0.0	0.2	0.6	1.6	2.6	2.2
Short-term future	1.1	1.1	1.0	1.4	0.6	1.1	1.0	1.8	0.2	0.6	0.9	1.0	0.4	0.7	0.5	0.7	0.4	0.6	0.6	1.3	1.4	1.6	0.2	0.5
Global	12.3	6.2	20.2	9.5	11.9	4.0	8.8	4.7	11.2	4.2	10.9	4.7	12.1	4.1	12.1	8.3	13.5	7.1	11.8	9.0	12.4	3.5	8.8	4.1
Emerging country	0.8	1.0	2.7	2.4	1.5	1.2	0.9	1.0	2.4	2.0	2.4	1.5	0.4	0.8	2.6	2.8	1.3	1.3	2.8	3.9	3.0	1.8	1.7	1.2
Domestic	0.0	0.0	0.7	1.2	1.9	2.0	0.5	0.7	1.9	2.8	1.7	1.3	0.8	0.9	0.7	0.9	1.0	1.3	1.0	2.2	0.2	0.6	1.6	1.3
Social responsibility	1.9	1.3	2.1	3.0	2.4	2.3	1.0	2.3	3.5	2.5	2.6	2.2	4.3	4.3	8.0	5.1	7.3	4.3	1.8	3.4	1.0	1.6	1.3	1.3
Ecology	0.8	0.9	2.7	2.3	7.8	4.8	2.5	1.6	8.2	3.5	4.3	3.7	4.0	2.8	4.5	4.7	6.7	4.7	11.8	6.7	4.7	2.5	4.2	3.0
Innovation	4.6	5.0	8.1	5.4	2.8	1.7	3.8	4.2	2.3	1.9	3.4	4.6	2.2	2.4	4.4	4.7	6.8	6.1	0.0	0.2	2.1	2.0	1.1	1.0
Core & Concentration	0.4	0.4	2.6	2.4	1.9	1.5	2.0	1.1	2.8	3.0	3.1	2.6	2.1	3.3	1.6	1.3	1.4	0.9	1.8	3.4	1.6	1.3	1.6	1.8
Diversification	3.0	1.5	4.5	4.7	5.1	4.1	3.5	1.8	4.2	3.3	3.6	3.0	4.8	2.7	3.4	1.8	4.5	4.3	2.2	2.9	4.9	2.5	4.9	5.1
Tech oriented	12.6	4.2	14.2	7.2	10.5	5.3	12.0	4.8	16.1	6.2	12.3	5.3	14.2	5.7	12.4	4.6	11.1	5.1	5.4	5.5	12.0	5.0	8.5	5.5
Market focus	17.8	3.9	21.2	7.2	17.3	6.9	15.9	7.1	14.6	8.5	14.7	6.2	19.8	5.8	10.3	4.7	14.3	4.9	9.4	6.3	10.2	4.2	22.5	7.8
BP	0.7	0.7	0.9	1.6	0.5	0.6	0.4	0.5	0.7	0.8	0.6	1.0	0.7	1.4	0.4	0.5	0.6	1.0	0.7	2.3	0.3	0.6	0.0	0.0
Business model	2.2	1.4	0.5	0.9	0.9	1.3	0.8	1.1	1.9	2.8	0.3	0.7	0.6	1.1	0.8	1.1	0.2	0.4	0.4	1.2	0.4	1.1	0.1	0.4
Product differentiation	3.5	1.2	10.9	6.9	7.4	3.7	9.8	4.9	12.0	5.3	3.8	2.4	7.4	4.8	5.5	2.3	5.0	2.3	2.7	2.9	9.3	4.7	8.3	5.2
Cost-leadership	2.3	1.7	4.9	4.1	5.2	1.9	3.7	3.8	5.2	2.8	3.3	2.5	2.8	1.9	3.7	1.3	3.6	1.8	9.3	4.3	4.4	2.2	4.9	3.0
Product oriented	3.1	1.6	11.1	4.5	20.3	7.7	17.4	5.2	26.1	6.0	7.8	4.2	9.6	7.4	8.9	4.0	10.7	4.4	10.6	5.8	20.3	7.5	12.1	5.9
Service oriented	5.8	2.5	2.0	4.6	2.6	4.5	7.4	4.4	1.1	1.0	6.4	4.7	9.5	4.0	3.5	2.1	2.8	2.4	1.4	3.2	1.2	2.0	6.2	6.2
Originality	0.4	0.5	3.0	2.8	0.4	0.5	0.7	1.2	8.8	6.1	0.7	1.4	0.6	1.0	0.7	0.8	0.7	1.0	0.0	0.0	0.4	0.7	0.5	0.7
Commodity	0.9	0.9	1.7	2.2	0.5	1.3	0.7	1.0	0.1	0.4	0.0	0.0	0.7	0.9	0.2	0.3	1.2	1.3	0.0	0.0	0.4	0.6	0.2	0.4
Hardware	0.9	0.9	1.8	2.2	1.3	1.4	4.6	3.6	0.9	0.9	0.6	1.0	0.4	0.6	0.9	0.9	0.5	0.8	0.1	0.5	0.5	1.0	1.3	1.6
Software	5.2	2.0	1.1	2.4	0.6	1.0	2.8	2.1	0.6	0.9	2.3	4.8	3.1	3.4	0.9	1.1	0.9	1.1	0.7	2.1	0.5	0.8	0.8	0.8
Solution & system	5.8	2.1	5.7	3.9	7.9	6.7	1.7	1.2	7.5	3.3	11.8	4.6	13.1	6.6	11.0	4.1	6.3	6.0	7.5	5.8	6.6	5.0	10.7	3.1
Sales and revenue	4.8	3.8	1.1	2.4	0.0	0.0	1.6	1.9	0.2	0.6	0.0	0.0	0.5	0.7	2.0	2.3	0.7	2.0	1.4	3.6	0.6	0.7	1.1	1.1
Profit	4.3	3.8	7.8	4.7	8.8	4.6	8.2	5.6	9.6	2.7	5.9	3.3	9.8	3.5	7.3	2.6	15.1	6.0	23.6	10.3	10.2	2.8	8.0	4.7
Cash flow	2.0	2.7	0.0	0.0	0.8	1.0	0.6	0.8	1.3	1.6	0.1	0.4	0.3	0.7	0.8	1.1	0.8	0.9	0.0	0.0	1.5	0.7	1.4	1.4

表 4. キーワード群の出現頻度(continued)

Will & Active	9.1	4.5	18.5	12.2	24.2	7.8	17.7	4.7	21.0	7.9	13.6	5.6	13.6	5.0	18.6	6.7	23.4	7.3	17.6	10.8	15.4	5.8	12.7	7.6
Mild & Passive	3.5	2.1	1.1	1.9	3.5	2.2	3.8	3.4	1.4	2.2	3.3	3.1	3.2	2.5	3.2	3.0	5.7	5.3	0.7	1.4	1.5	1.4	2.7	2.2
Change	9.6	2.4	10.2	11.1	13.7	8.8	9.8	4.6	6.5	5.5	9.9	6.0	12.4	4.7	8.3	4.0	11.2	5.5	14.3	7.2	6.5	2.5	7.5	5.1
Sustaining	8.6	4.6	14.9	5.6	9.0	3.5	11.0	4.5	11.5	3.6	6.6	3.0	11.3	3.0	7.5	3.0	12.6	3.1	18.8	11.8	13.5	5.0	11.9	3.8
Speed	5.1	1.8	9.4	4.9	7.8	3.6	8.0	4.0	6.7	4.4	7.2	2.8	6.9	3.8	5.0	1.6	9.1	4.2	8.9	6.1	6.2	2.9	4.2	2.7
Learning	1.7	1.6	0.7	0.9	0.2	0.4	0.4	1.0	0.1	0.3	0.0	0.0	0.5	0.9	1.1	1.3	0.3	0.5	0.5	1.3	0.3	0.5	1.3	1.5
Entrepreneurship	0.1	0.2	0.7	1.3	0.1	0.2	0.3	0.7	0.0	0.0	0.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.0	0.0
Corporate culture	0.7	0.7	1.3	1.5	0.2	0.6	0.6	1.2	0.1	0.3	0.8	1.6	0.2	0.7	0.2	0.6	1.6	2.3	0.0	0.0	0.4	0.6	0.1	0.4
Confidence	3.8	0.9	9.8	6.2	1.4	1.2	2.6	2.9	8.9	4.9	2.1	1.7	2.1	1.9	1.5	1.0	3.7	3.3	0.2	0.9	4.5	2.7	2.5	1.1
Special words	0.2	0.3	6.9	8.0	0.9	1.6	1.0	0.8	7.1	5.4	0.0	0.0	0.8	0.8	0.4	0.6	1.0	0.7	0.0	0.0	0.5	0.6	0.0	0.0
Founder	0.1	0.2	0.0	0.0	0.3	0.5	0.6	1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Top management	0.7	0.6	4.4	4.3	1.7	2.4	4.4	4.0	1.3	1.5	1.5	1.8	2.0	1.8	2.1	3.0	1.5	1.3	2.1	3.6	1.5	1.5	1.1	1.4
Employee	4.4	2.3	2.5	3.0	1.9	2.5	4.8	3.2	2.8	2.5	2.1	1.8	3.3	3.2	3.2	1.3	2.4	2.3	1.0	2.2	1.2	1.3	0.9	1.1
Performance oriented	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Open Innovation	4.7	3.0	4.2	3.0	3.3	2.9	5.7	4.3	1.3	2.9	6.7	5.4	4.8	2.9	5.2	2.3	3.8	3.1	2.7	3.4	1.8	1.7	1.1	1.8
Closed Innovation	0.5	0.7	0.5	0.8	8.9	5.5	8.3	4.3	2.3	2.4	9.6	5.4	8.8	7.0	12.7	4.9	13.7	7.1	28.3	15.7	7.5	4.9	11.1	9.0
Growth	8.9	4.5	10.3	6.3	13.1	5.1	8.6	4.6	8.8	4.9	10.4	5.0	8.0	4.0	8.4	3.6	11.9	4.9	14.9	10.4	10.1	4.5	7.8	6.5
Investment	3.8	1.7	2.1	3.4	3.1	2.0	2.5	1.5	3.4	2.6	1.9	2.7	1.9	2.1	3.2	1.5	3.4	3.0	2.1	3.1	2.3	2.2	4.0	2.4
Cost cut	0.2	0.4	1.6	2.3	5.7	4.3	4.6	3.7	2.4	2.5	3.5	2.6	2.5	2.7	2.2	1.2	3.9	3.2	6.0	5.1	2.1	1.0	1.9	2.5
Inconsistency	6	11.5%	16	30.8%	11	21.2%	12	23.1%	13	25.0%	10	19.2%	12	23.1%	6	11.5%	8	15.4%	25	48.1%	14	26.9%	7	13.5%

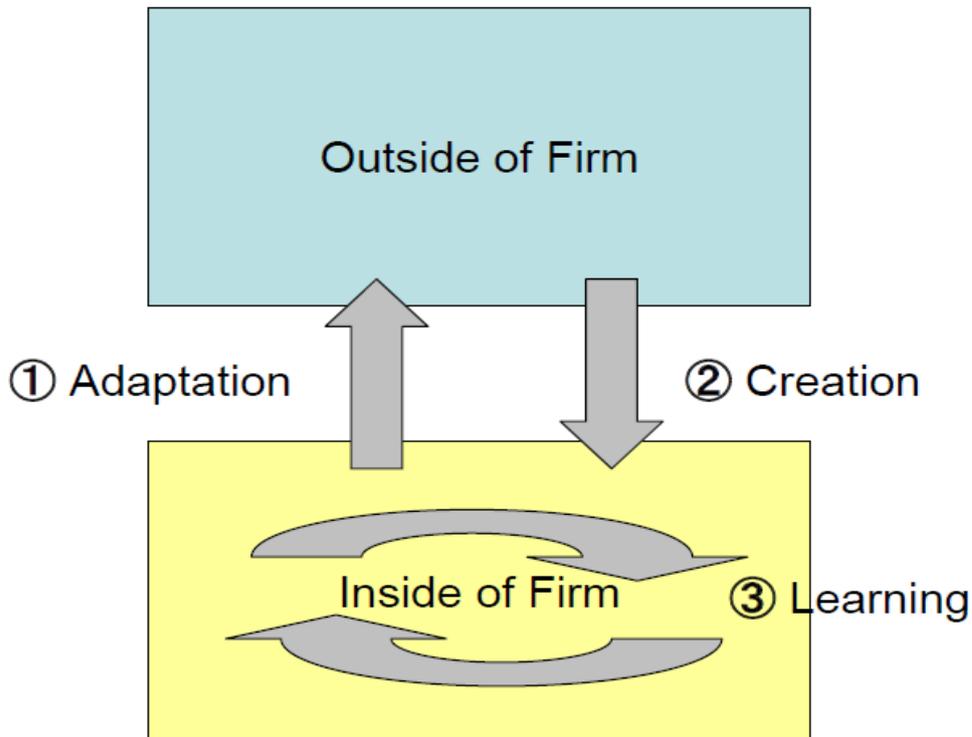


図 1. 3つの能力の関係

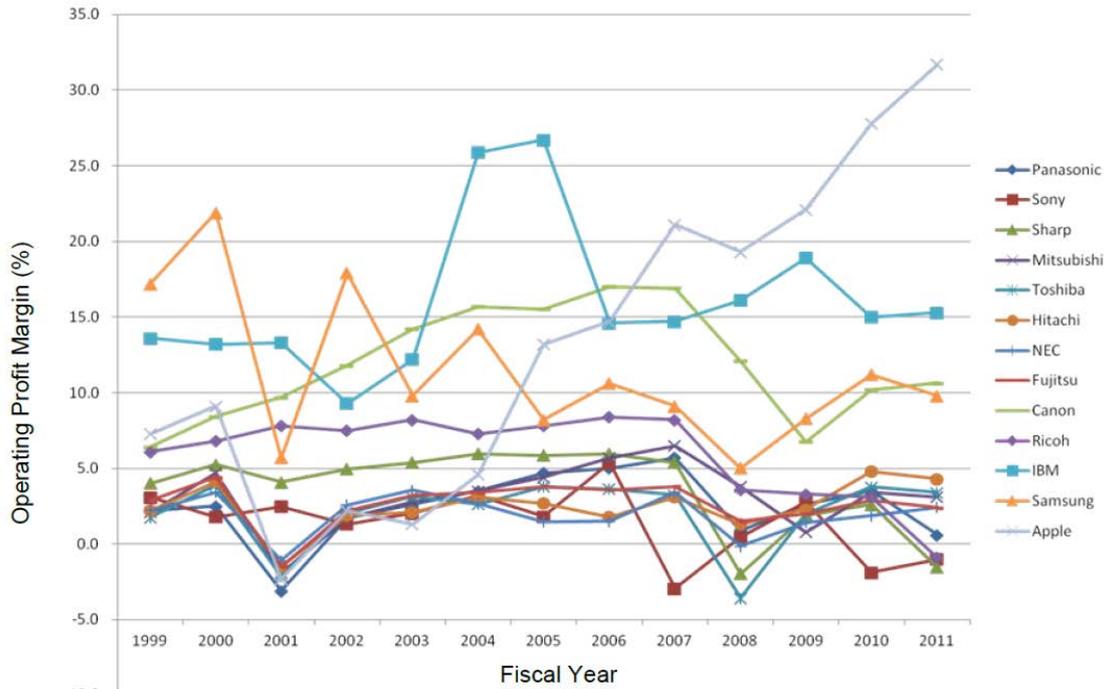


図 2. 電機家電関連企業の営業利益率

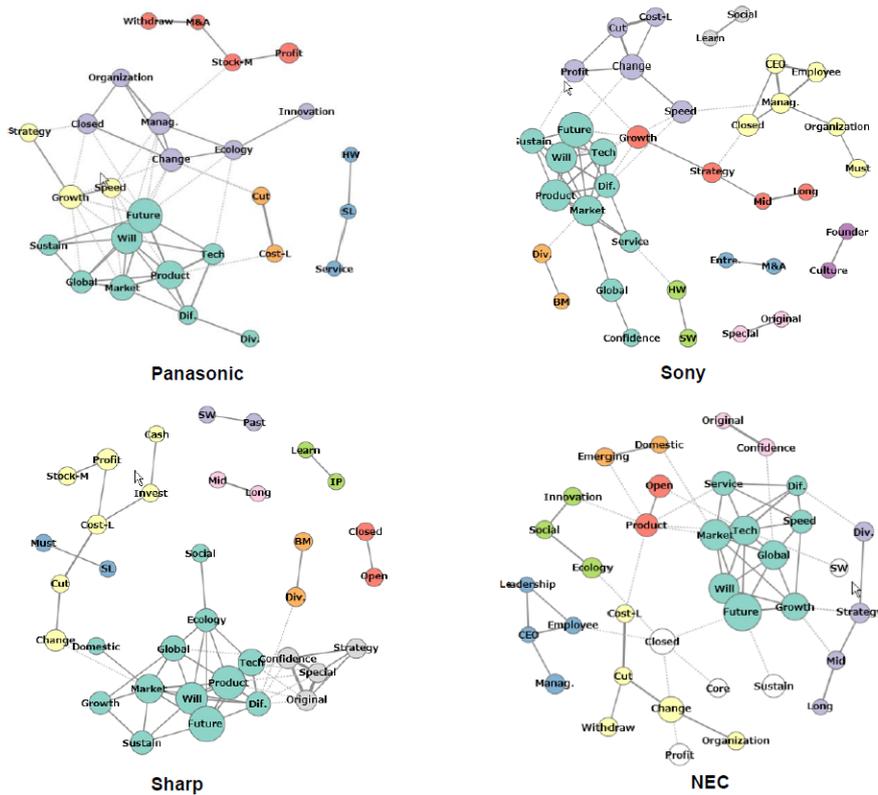


図 3. 各社のキーワード群間の共起関係

参考文献

- Abrahamson, E. & Amir, E. (1996) The information content of the president's letter to shareholders *Journal of Business Finance and Accounting* 23(8):1157-82.
- Barney, J.B.(2001) *Gaining and Sustaining Competitive Advantage* (2nd Edition). Prentice Hall, 2001
- Bryan, S. H. (1997) Incremental information content of required disclosures contained in management discussion and analysis *The Accounting Review* 72(2):285-301.
- Conaway, R. N., & Wardrope, W. J. (2010). Do their words really matter? Thematic analysis of U.S. and Latin American CEO letters. *Journal of Business Communication*, 47, 141-168.
- Fullan, M. (2011) *Change Leader: Learning to Do What Matters Most*. Jossey-Bass: 1 edition (2011)
- GOEL, S. & GANGOLLY, J. (2012). Beyond the numbers: Mining the Annual Reports for Hidden cues Indicative of Financial Statement Fraud. *INTELLIGENT SYSTEMS IN ACCOUNTING, FINANCE AND MANAGEMENT*, 19, 75–89.
- Kohut, G. & Segars, A. (1992) The president's letter to stockholders: an examination of corporate communication strategy *Journal of Business Communication* 29(1):7-21.
- Kloptchenko, A.; EKLUND, T.; BACK, B.; KARLSSON, J.; VANHARANTA, H.; VISA, A. (2002): "Combining Data and Text Mining Techniques for Analyzing Financial Reports", 8th Americas Conference on Information Systems, Dallas, USA.
- KLOPTCHENKO, A., Magnusson, C., BACK, B., J., VISA, A., VANHARANTA, H. Mining Textual Contents of Financial Reports. *The International Journal of Digital Accounting Research* Vol. 4, N. 7, 2004, pp. 1-29.
- Mintzberg, H., Lampel, J., Ahlstrand, B. (2005) *Strategy Safari: A Guided Tour Through The Wilds of Strategic Management*, Free Press, New York [Paperback] 2005.
- Nonaka, I., Takeuchi, H. (1995) *The Knowledge-Creating Company: How Japanese Companies Create the Dynamics of Innovation*, Oxford University Press, USA, 1995.
- Porter, M.E. (1980) *Competitive Strategy*, Free Press, New York, 1980.
- Smith, M. & Taffler, R. J. (2000) The chairman's statement: A content analysis of discretionary narrative disclosures *Accounting Auditing & Accountability Journal* 13(5):624-646.
- Subramanian, R., Insley, R. G., & Blackwell, R. D. (1993) Performance and readability: A comparison of annual reports of pro table and unprofitable corporations *Journal of Business Communication* 30:50-61.
- Yadav, M.S., Prabhu, J.C. & Chandy, R.K., (2007). Managing the Future: CEO Attention and Innovation Outcomes. *Journal of Marketing*, 71(4), pp.84-101.

Appendix A : 企業特性を定義するキーワード群の定義

*Will & Active

will | hope | want+to | proactive | aggressive | progressive | eager | eagerly | aggressively | progressively | willingness | willing

*Must & Passive

must | should | have+to | has+to | necessary | need+to | had+to

*Change

change | shift | revolution | revolutionary | transform | transformation | reform | reformation | restructure | restructuring | remake | remaking | reorganize | reorganization | alter | convert | fluctuate | metamorphose | moderate | modify | mutate | remodel | restyle | shift | transform | transmute | vacillate | vary | veer | regeneration | re-position | reposition | reestablish | rebuild | re-build

*Sustaining

sustain | sustaining | sustainability | sustainable | stable | stability | keep | maintain | continue | continuous | continuously | tradition | traditional | traditionally | legacy | legend | legendary | hold | keep | remain | stay | constancy | constant | consistent | consistently | consistency | invariability | monotony | permanence | stability | uniformity | year-on-year | consecutive | consecutively | year+on

*Past

past | before | ago | yesterday | days+gone+by | days+of+yore | former+times | old | last

*Today

now | today | present | recent | recently | nowadays | current | existent | existing | extant | immediate | instant | time+being | this+day | these+days | day-to-day | everyday | every+day

*Future

future | forward | will | shall | going+to | ready+to | want+to | hope+to | progress | advance | advancing | towards | toward | hereafter | outlook | prospect | time+to+come | approaching | coming | destined | eventual | expected | fated | forthcoming | impending | in+the+offing | later | prospective | subsequent | to+be | to+come | ultimate | unborn | tomorrow | new & generation | beyond | next & decade

| new & period

*Long-term future

long-term | long & term | long & period | longterm | prospects | prospective

*Mid-term

medium & term | mediumterm | midterm | mid & term | mid-term | medium-term

*Short-term future

term & (short | near) | next & year | short-term | coming & year | year-on-year |
year & on & ear | before & too & long | some+day | some+time | half-year & term |
half+year+term

*Core competency & Concentration

core & (business | capability | competence | competency) | concentrate |
concentration

*Diversification

new & (business | market | field | area) | diversification | diversify | diversity

*Tech oriented

development | develop | research | R&D | technology | technological | technologically
| technical | technically | engineering | design | high-tech | tech | invent | invention

*Market focus

market | user | customer | marketing | client | need | requirement | demand |
consumer | buyer | purchaser | shopper | end+use

*Innovation

innovation | innovative | innovate | innovator

*Open innovation

open & innovation

* Learning

learn | learning | study | studying | knowledge

*IP

IP | intellectual+property | patent | know+how | know-how

*Business model

business & model

*Product differentiation

value+added | new & (technology | product | value) | high & (performance | capacity | potential) | high-definition | high+quality | high+end | high-end | highend | state-of-the-art | state & of & the & art | wide-screen | wide+screen | high+speed | high-speed | advanced | four-primary-color | easy-to-use | ease-of-use | easy-to-access | functionality | design | reliability | cost+performance | fine-tuned | fine & tune | quality | high & (density | precision | performance | resolution | fidelity) | clear & image | (multi | multiple | many | rich) & function | lightweight | ultra | brand | award+winning

*Cost-leadership

cost & (competition | competitive) | low & price | productivity | (decrease | minimize | minimization | reduce | reduction | reducing | cut | cuts | cutting | save | low | competitive) & (cost | process) | efficiency | effectiveness | efficiently | supply & chain | supply-chain

*Open Innovation

open | collaboration | collaborate | partner | partnership | joint | alliance | transfer & technology | transfer & IP | introduce & technology | introduce & IP | licensing | joint & venture | co-development | codevelopment | co+development | NEC-Mitsubishi | NEC-Hitachi | spin & off | spin & in | third+party | third-party | outsourcing | outsource | cross+licensing | cross+license | tie & up | tie & with | co & (financing | producing | produce | finance)

*Closed Innovation

subsidiary | in-house | in+house | group | cross+fertilization | black+box | black-box | blackbox | vertically & integrated | vertical & integration | group-wide | group+wide | company-wide | company+wide | cross & (company | organization | function | divisional) | corporate & group

*Speed

speed | speedy | agile | agility | quick | fast | acceleration | accelerate | celerity | expedition | fleetness | haste | hurry | momentum | pace | precipitation | quickness | rapid | rapidly | rapidity | rush | swiftness | velocity | expeditious | express | fleet | hasty | headlong | hurried | immediate | nimble | timely | in & time | on & time | to

& time | well-timed | well+timed | well & time | up-to-date | up & to & date

*Originality

original | originality | (world | industry) & (leading | first) | cutting+edge | cutting-edge | world+class | world-class | one-of-a-kind | one & of & a & kind | (only & one) | never-before-imagined | never & before & maged | never & seen & before | never-seen-before | frontrunner | front+runner

*Commodity

commodity | commoditize | open+model | modular | modulization | modularize | modularization | commoditization | standard | standardization | standardize | standardized

*Growth

grow | growth | stretching

*Investment

invest | investment | funding

*Cost cut

cost & (cut | reduction | reduce | decrease) | lay & off | restructure | restructuring

*Sales and revenue

revenue | sales | earning

*Profit

profit | profitable | income | profitability | ROE

*Cash flow

cash & flow

*Product oriented

product | production | manufacturing | production | mono | turn+out | manufacture | manufacturer | produce | monozukuri | MONOZUKURI | craftsmanship

*Hardware

hardware | appliance

*Software

software | application

*Solution & system

solution | system

*Service oriented

service

*M&A

M&A | acquisition | acquire | merge | merger | repurchase

*Withdrawal

withdraw | withdrawal | (asset | factory | plant | business) & sale | business & (quit | stop | transfer) | repurchase | dispose | disposal | sell-off | sell & off

*Global

global | international | world | overseas | globalize | globalization | world-wide | non-Japanese | non & Japanese | globally

*Emerging country

Asia | China | Chinese | India | emerging & country | Brazil | BRICs | Vietnam | Thailand | Asian | Taiwan | Thai | Indonesia

*Domestic

domestic | (Japanese | Japan) & market

*Top management

CEO | CFO | COO | president | chair-man | chair & man | chairman | chairperson | chair & person | top+management | management & team | board | top & management

*Employee

employee | engineer | manager | designer | researcher | team | teamwork | worker | human & resource | IBMer | ibmer | IBMers | ibmers | colleague

*Performance oriented

performance & oriented | performance-oriented

*Stock market

stock & market | stock & price | shareholder | share & holder | share & hold |

investor | stockholder

*Corporate culture

DNA | culture

*Confidence

company & (leading | top | world | excellent | excellence) | team+work | one-of-a-kind | one & of & a & kind | world & (class | lead | leading | level) | No & 1 | top & (level | class) | novel | number+one | Nobel

*Entrepreneurship

entrepreneur | entrepreneurship | startup | start-up | start+up | start-ups | venture+fund | incubation | incubate

*Founder

founder | Konosuke & Matsushita | Ibuka | Morita | Inamori | Nagamori | Kazuma & Tateishi | Tokuji & Hayakawa | Koichi & Tsukamoto | Iue & Toshio | Akira & Murata | Namihei & Odaira | Kunihiro & Iwadare | Takeshiro & Maeda | Tanaka & Seisakusho | Takeshi & Mitarai | Goro & Yoshida | Saburo & Uchida | Takeo & Maeda | Kiyoshi & Ichimura | Naoki & Suzuki | Genzo & Shimadzu | Ishida & Saijiro | Hiroshi & Yamauchi | Fusajiro & Yamauchi | Yomo | Kurakichi & Ohmiya | Schichizaemon & Yuasa | Masao & Horiba | Naoki & Suzuki | Thomas & Watson | Bill & Hewlett | Dave & Packard | Gordon & Moore | Robert & Noyce | Koo & In-Hwoi | Koo & In & Hwoi | Lee & Byung-chull | Lee & Byung & Chull | Cecil & Green | Erik & Jonsson | Eugene & McDermott | Patrick & Haggerty | Paul & Galvin | Joseph & Galvin

*Special words

life+style | lifestyle | dream | joy | fun | C&C | inspire+the+next | E&E | quality-of-life | quality+of+life | one-of-a-kind | one & of & a & kind | (only & one) | DigitalCompany | Digital & Company

*Social responsibility

social | society | citizenship | citizen | Kyosei | kyosei | CSR

*Ecology

(power | energy) & (efficient | efficiency | saving | save | reduce | reduction | decrease | clean | create) | Eco-Products | eco-products | ECO | eco | Eco | green | ecology | environment | environmental | environmentally | ecological | earth &

注) |, &, + 等は、ここで使用したテキスト解析ソフトウェアである KH Coder で規定されている論理記号である。詳細は <http://khc.sourceforge.net/>を参照のこと

¹ キヤノンを除く日本企業は会計年度の始まりが4月であるため、アニュアルレポートの発行年度と会計年度は同じではない。例えば、2012年に発行されたアニュアルレポート2011年度の業績やそれに基づくメッセージが記載されている。

² NECの2006年度版のアニュアルレポートは米証券取引委員会（SEC）向けの2005年度年次報告書を期限内に提出できなかった関係で発行されていない。また、リコーは2012年度よりアニュアルレポートの発行を中止している。

³ <http://wordnet.princeton.edu/>

⁴ 岩波書店刊 1997年9月26日 ISBN4-00-009884-5 C3581

⁵ <http://ejje.weblio.jp/english-thesaurus/>

⁶ 三菱電機の一貫性が極めて低く表れているが、これは当社のアニュアルレポート中の投資家向けメッセージが他社に比べ非常に短いことが原因しているためであり、以下の考察等では三菱電機については、網掛けしていない項目のみについて考察対象とした。

⁷ Ricohも数値は高いが、自社の Knowledge Management 関連の商品についての記述が大部分であるため、ここでは除外した。