

令和 6 年 6 月 15 日現在

機関番号：34416

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2020～2023

課題番号：20K02028

研究課題名（和文）経営者報酬契約における会計情報の役割の再検討：報酬ガバナンスの強化に関連して

研究課題名（英文）Reexamination of the Role of Accounting Information in Management Compensation Contract - In Relation to Compensation Governance

研究代表者

乙政 正太（Otomasa, Shota）

関西大学・商学部・教授

研究者番号：60258077

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,300,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、経営者報酬に関するガバナンスが強化されたことによって、経営者報酬契約における会計情報の役割はどのように変化してきたかを調査した。これまでに得られた研究成果を踏まえながら、経営者報酬契約の概念整理と増加傾向にある報酬データを整備し、会計情報の利害調整機能に関する実証的分析を行うことができた。また、新たな報酬体系として、ESG指標を組み入れた経営者報酬が導入された。持続的な開発目標の達成に向けた取り組みが企業にも求められるなか、ESG指標をどのように評価に反映させるかは課題として残る。

研究成果の学術的意義や社会的意義

現状のディスクロージャー制度では、会計を取り巻く利害関係者との間の私的契約等を通じた利害調整に関する会計情報の役割は副次的なものとして位置づけられている。ところが、会計情報は、コーポレート・ガバナンスの根幹をなす報酬ガバナンスにおいても重要である。よって、会計情報の役割が複層的であることに焦点を合わせる分析は学術的にも社会的にも高い意味をもつと考えられる。

研究成果の概要（英文）：This study investigates how the role of accounting information in managerial compensation contracts has changed as compensation governance has been strengthened. Based on the research results from prior evidence, we have organized the concept of managerial compensation contracts and developed compensation data, which are on the increase, and I believe that I have established the basis for an empirical analysis of an important function of accounting information. In addition, as a new compensation system, management compensation that incorporates ESG indicators has recently been introduced. As companies are expected to make efforts to achieve sustainable development goals, how to reflect ESG indicators in their evaluations remains an issue.

研究分野：財務会計

キーワード：会計ベースの契約 会計情報の有用性

### 1. 研究開始当初の背景

日本において、経営者報酬契約における会計情報の役割に関する実証研究がそれほど進んでいない大きな理由の1つは、経営者報酬に関する情報開示が限定されていたことによる。近年になって、特別のルール以外は個別の役員の報酬額が開示されることはないが、役員の人数、報酬体系、役種別報酬総額などが明瞭化されるようになってきている。ここで重要になるのは、報酬決定の手続きの客観性・透明性を確保する仕組みが存在するかどうかである。

また、業績に連動する現金報酬だけではなく、株価をベースとする経営者報酬が報酬体系に組み入れられるようになってきた。ここでも会計情報は利用されていることは有価証券報告書などで明らかにされつつあるが、どのようなタイプの会計利益が利用されているのか、どのようなインセンティブ付与に役立っているかを整理していく必要がある。

### 2. 研究の目的

会計基準の基本的指針となる討議資料『財務会計の概念フレームワーク』における財務会計の主要な役割は、投資家による企業成果の予測と企業価値評価に役立つ情報を提供することである。そのため、現状のディスクロージャー制度では、企業を取り巻く利害関係者との間の私的契約等を通じた利害調整に関する会計情報の役割は副次的なものと位置づけられている。

ところが、会計情報は、一次的には企業価値の評価に役立つことが求められているとはいえ、現実には経営者行動を事後的に評価、あるいはコントロールするための利害調整機能としても会計情報は有用な役割を果たしているという実証的証拠がある。会計情報は、コーポレート・ガバナンスの根幹をなす報酬ガバナンスにおいても重要な役割があるはずであり、会計情報の役割は複層的であることに焦点を合わせることが本研究の目的である。

契約理論ベースの会計研究において、明示的・黙示的にかかわらず、経営者報酬契約が経営者と株主の間の利害の対立から生まれるエージェンシー問題を縮減させる役割を果たしているかどうかは大きな検討課題である。経営者の機会主義的行動の誘発を抑制したり、経営者の行動をコントロールしたりするために、株主は自己の利害に沿うように経営者を動機づけようとするであろう。効率的なコーポレート・ガバナンスを実現させるという観点において、報酬ガバナンスをいかに機能させ、つまり、経営者をいかに株主の利益に沿うように規律づけるかは考慮すべき課題となっている。

### 3. 研究の方法

先行する研究文献や関連資料を収集し、実務的な対応に関する現状調査については、インターネットを利用した情報収集を行う。それについては、「日経テレコン21」、「商事法務データベース」、「eol」(アイ・エヌ情報センター)を利用することができる。これらから得られた情報に基づいて、実証分析ためのモデルや経済的モデルを構築する。

財務データと株価データは「日経 FINANCIAL QUEST」(日経メディアマーケティング)から、経営者報酬データは「役員報酬レポート」(インターネットディスクロージャー)から入手可能となっている。したがって、これらのデータを統合し、分析に必要となるデータベースにしておく作業を行う。

会計情報が効率的なコーポレート・ガバナンスを促進するために有効に機能しているかどうかについて、基本的な調査を前提に、仮説を設定し、その仮説の妥当性を統計的処理によって証拠だてる。証拠を強固なものにするための頑健性テストも行う。

### 4. 研究成果

研究成果は 役員報酬の減額システムと 新しい指標を組み入れた経営者報酬契約という2点にまとめて説明する。

第1に、役員報酬の減額(カット)が期中に行われることがあることに着目する。この実務は新型コロナウイルス感染症の蔓延のような経済環境が悪化した場合に増加する傾向にあるが、それ以外の時期にも実施されている。報酬決定の手続きの客観性・透明性を確保する仕組みが存在するかどうかについて、役員報酬の減額という事例で、その仕組みを探ってみた。

実証研究において、赤字転落のような業績悪化に対して経営者報酬の変化がマイナスに大きくなるのがわかっている。だが、なぜ経営者が目に見える形でわざわざ役員報酬の減額情報を期中に公表するかは調査されていない点がある。

この調査結果によると、役員報酬の減額開示は、主に業績予想の下方修正(つまり、業績悪化)によって行われるものと、法令違反や不適切な会計処理の問題によって行われるものがある。2つのグループの比較において、業績悪化グループで固定報酬の割合が高く、翌期の報酬増減率がマイナスに大きくなっている。業績と報酬の連動性を強める仕組みを導入しようとする取り組みは進みつつあるが、報酬増減率と企業業績との関係性はさほど大きいものではなかった。役員報

酬の減額は一時的な判断によって行われる実務であると考えられる。

第2に、日本において、ESG指標に基づく経営者報酬制度の意義を検討することである。持続可能な開発目標（SDGs）の達成に向けた取り組みが世界的に注目されるなか、企業には社会的責任活動や社会的利益への配慮がますます求められるようになってきている。しかし、SDGsや環境・社会・ガバナンス（ESG）を意識した経営を企業が実際に展開するためには、目標を掲げるだけでなく、それと整合的なさまざまな制度が企業内に組み込まれる必要がある。

ESGに関する問題と経営者報酬とを結びつけることの意義が強調されている一方で、ESG活動に対する資源の消費によって、経営者は株主を犠牲にして非金銭的な便益を得ており、エージェンシー・コストが生じているという指摘もある。ESG指標に基づく経営者報酬制度を導入している企業であっても、多様なステークホルダーを広く考慮した経営者報酬制度となっている企業は少ない可能性がある。また、開示されている情報からは、ESG指標が客観的に測定され適切な業績評価が行われていることを外部から十分に監視できないという点も指摘できる。現在のようなESG指標に基づく経営者報酬制度ではエージェンシー問題はむしろ大きくなり、またステークホルダーのためにもならないであろう。

このテーマにおいて考察した研究課題は、(1)日本企業が開示しているESG指標に基づく経営者報酬制度の内容について調査すること、(2)どのような日本企業がESG指標に基づく経営者報酬制度を導入しているのかについて検討することである。

(1)については、日本企業ではESG全般を表記し、具体的に考慮しているステークホルダーやESG指標が明記されていないケースが米国企業における調査よりも多かった。(2)については、ESG指標に基づく経営者報酬制度導入の決定要因としては、ESGパフォーマンスを向上させる努力を行っていることが強く影響を与えている証拠が得られた。これに加えて、機関投資家と外国法人等による株式保有についても経営者報酬制度導入に影響を与えている証拠が得られた。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計8件（うち査読付論文 2件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 乙政正太	4. 巻 第203巻
2. 論文標題 会計情報の役割の再確認と会計学研究	5. 発行年 2023年
3. 雑誌名 會計	6. 最初と最後の頁 1-14
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 乙政 正太, Kuang Wenjun, 椎葉 淳	4. 巻 67
2. 論文標題 ESG指標に基づく経営者報酬に関する基礎的調査：有価証券報告書における開示情報に基づいて	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 關西大學商學論集	6. 最初と最後の頁 37 61
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 乙政正太	4. 巻 66
2. 論文標題 役員報酬の減額開示に関する実態調査：2010年から2019年のケース	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 關西大學商學論集	6. 最初と最後の頁 1-16
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 田口 聡志・椎葉 淳・三輪一統・村上裕太郎	4. 巻 73
2. 論文標題 会計情報と報酬契約の関係を巡る理論と実験の乖離：説明の根拠を巡って	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 同志社商学	6. 最初と最後の頁 81-114
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 向 真央・乙政正太	4. 巻 116
2. 論文標題 租税負担削減行動が社債の負債コストへ及ぼす影響	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 証券経済研究	6. 最初と最後の頁 1-22
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 首藤昭信	4. 巻 200
2. 論文標題 経営者報酬に関する開示規制の経済的帰結	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 會計	6. 最初と最後の頁 490-504
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 乙政正太	4. 巻 73
2. 論文標題 役員報酬の減額開示に関する考察	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 企業会計	6. 最初と最後の頁 132-133
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Kuroki, Makoto and Shuto, Akinobu	4. 巻 近刊
2. 論文標題 Budget Ratcheting and Debtholders' Monitoring: Evidence from Private Colleges and Universities	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 Journal of Management Accounting Research	6. 最初と最後の頁 1-20
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究分担者	岩崎 拓也  (Iwasaki Takuya)  (30611363)	関西大学・商学部・教授   (34416)	
研究分担者	椎葉 淳  (Shiiba Atushi)  (60330164)	大阪大学・大学院経済学研究科・教授   (14401)	
研究分担者	首藤 昭信  (Shuto Akinobu)  (60349181)	東京大学・大学院経済学研究科(経済学部)・准教授   (12601)	

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------