

## 科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 27 年 5 月 28 日現在

機関番号：33901

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2013～2014

課題番号：25780252

研究課題名(和文)取締役の機能を代替するキャリア指標に基づく「取締役会と企業業績の関係性」解明

研究課題名(英文)The relationship between the board of directors and corporate performance based on the careers indexes to replace the function of the directors

研究代表者

一木 毅文 (ICHIKI, Takefumi)

愛知大学・経営学部・准教授

研究者番号：30583546

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,000,000円

研究成果の概要(和文)：本研究は、(1)日本の高額報酬者を対象とした基本報酬額とキャリアの関係性、(2)役員の就任根拠をキャリアで代替する妥当性、(3)経営者の特性、取締役会長の特性、企業業績の間の関係性の三検証において成果を得た。

なかでも重要な(1)は、実際の基本報酬額データを使用した役員の基本報酬額と当該役員の企業人としてのキャリアとの関係性の検証であり、次の結果を得た。基本報酬額は当該役員の前職経験年数と正の相関関係にある。役員経験年数の長さは役員就任以前の各種のキャリアの期間の長さとの負の相関関係にある。その一方で、役員と所属企業間に所有関係があれば、役員はより長い期間役員を継続することが可能となる。

研究成果の概要(英文)：The products of this research are following three. (1) The relationship between the careers and salaries of corporate officers. (2) The validity to substitute the careers of officers for grounds of installation. (3) The relationship between the firm performance and the ground of installation.

Especially, (1) is important. This examines the relationship between the individual salary of officers and their careers, by using a sample of the top 100 remunerated officers in Japanese listed companies. The regression analyses indicate the following three results. 1) There is a positive correlation between the individual salary of an officer and his/her term of office. 2) There is a negative correlation between the length of the term as an officer and the length of the positions held by said officer during his/her career before becoming an officer. 3) On the other hand, if the officer has a vested interest in the company in terms of shares or other property, the officer may serve a longer term.

研究分野：経営財務論

キーワード：キャリア 役員報酬

### 1. 研究開始当初の背景

経営者の業務執行を監視し、企業経営の意思決定を行う「取締役会」と「企業業績」の関係性を巡っては、国内外の先行研究で取締役会の規模（取締役数）や取締役会構成（取締役会における社外取締役の比率）が企業業績とどれほど相関するかが検証されてきた。しかし、先行研究の結果は一意ではなく、単に取締役会規模・構成を企業業績の説明変数とするのではなく、取締役会の機能に基づく企業業績の分析という基礎研究が必要とされているのが現状である。

「企業業績」との関係において「取締役会」が問題とされているのは、業績を最大化する取締役会の組織の在り方が問題とされているからであるが、経営者を監視し、意思決定を行う取締役の機能が何によって形成されるかという本質的な問題には先行研究では全く触れられていない。つまり、どのような取締役会を組織すれば企業業績に結び付くか、が当該分野の最大の課題であるにもかかわらず全く理論研究されていない。

### 2. 研究の目的

本研究は、上記の「どのような取締役会を組織すれば企業業績に結び付くか」「取締役会の機能に基づく企業業績の分析」という研究課題に対して、日本経営史における経営者のキャリアに基づく経営者特性の分析を取締役に適応して解決することとしたものである。しかし、その分析手法は確立されたものではなく、分析手法の確立そのものが求められる。そこで、本研究は、データ制約の比較的少ない、また、経営者のキャリアに基づく経営者特性の分析が確立される根拠となった日本企業を対象に研究することで、当該分野における研究手法を確立することを試みる。具体的には、限られた研究期間内に次の3つの事項を明らかにすることを目的としている。

- (1) キャリアのプライシング構造の特定
- (2) 企業業績に対する各種キャリアのインパクトを計測
- (3) 価値創造を最大化する取締役会組織の理論形成

### 3. 研究の方法

研究の具体的な目的(1)(2)(3)に対して、それぞれ次の(1)(2)(3)の研究方法を採用する。

(1) 個別の取締役の報酬額と、個別取締役の有する各種キャリアの関係から、どのようなキャリアの種類に対してどれだけの報酬が支払われているかを計測する。

(2) 個別取締役のキャリアを合計した、取締役会としての各種キャリアと各企業の業績の関係から、どのキャリアがどれだけの価値創造に貢献しているかを求める。これにより、どの種類のキャリアがどれほど企業業績を

向上させるのか、取締役会の機能的分析を行える。

(3) 取締役のキャリア、支払報酬額、企業業績の3者の関係性を分析する。これによって、どれほどの価値があると評価されているキャリア（取締役の機能的役割を代替する）がどれだけの価値創造に貢献しているかが明らかになり、企業が最小費用で価値創造を最大化するための取締役会の組織化を理論化することができる。理論形成にあたっては、企業が取締役会に支払う報酬総額を制約条件とすることで、取締役数を増やせば企業価値が増大するという単調増加の組織化を促すのではなく、最適な取締役会規模についても理論化できる。これは(1)(2)の実証結果に基づいた理論形成である。

### 4. 研究成果

研究の具体的な目的(1)(2)(3)に対して、本研究は研究期間内にそれぞれ次の研究成果を得た。

(1) 「キャリアのプライシング構造の特定」について

日本の高額報酬者を対象とした実証分析  
役員のみならず職責への対価としての基本報酬と企業業績への貢献分としての役員賞与が日本の上場企業において主な報酬形態となっているが、役員報酬のなかでも基本報酬のウェイトは極めて高い。しかし、実際に支払われた個別役員の報酬額データを使用した研究蓄積が稀少であり、なかでも役員報酬のなかでも最も重要な基本報酬額の決定要因について研究蓄積がないことが研究上の課題となっている。

日本では平成22年内閣府令第12号が2010年3月31日に施行されたことにより、同日以降を決算期とする上場企業における報酬総額1億円以上の役員氏名および役員報酬額が開示されることとなった。従来はデータ制約によって実際の個別役員の報酬額データを使用した日本の役員報酬額の決定要因についてほとんど研究されてこなかったが、同府令の施行に伴って、同日以降の上場企業における高額報酬者に分析対象を限定すれば実際のデータを使用した分析が可能となった。

そこで、役員の所属企業における機能的役割への対価である基本報酬額の決定要因を、当該役員の企業人としてのキャリアに注目して明らかにした。その詳細は次の通りである。

役員が所属企業内で果たす機能的役割を定性的に捉えた先行研究を概観するとともに、実際の報酬額データが使用可能な役員を先行研究に基づいて分類すると、先行研究に基づいた分類によって役員が高額報酬を得るに至るまでに歩んできた企業人としてのキャリアに異なる特徴が見られることが確認される。

実際に支払われた役員の基本報酬額とそれまでの役員のキャリアとの関係性をOLSによって検証すると、次の結果が得られた。第一に、基本報酬額は役員が企業内で果たす職責の重さの代替変数である所属企業グループ役員年数によって決定される。同時に、従業員数で見た企業規模が大きいほど基本報酬額が高いことも確認される。第二に、役員が企業内で果たす職責の重さの代替変数である所属企業グループ役員年数は所属企業グループの役員就任前のキャリアによって決定される。役員就任までのキャリア年数が短いほど所属企業役員年数は長くなる。同時に、所属企業の所有に関わる役員であれば所属企業役員年数が長くなることが確認される。

これらの検証された結果は次のように解釈される。より重い職責を果たすには役員就任後に役員としての経験を重ねる必要があるが、年齢の制約があるため、より長期間役員を継続するには役員就任までのキャリア年数を短縮して、効率的に役員に求められる要件を獲得する必要がある。その点で、所属企業の所有関係に関わりがあれば役員年数を延ばすことができることは注目に値する。

以上の内容から、基本報酬額はその役員が負担する職責の重さを代替する一つの指標と考えられる所属企業グループ役員経歴年数と正の相関関係にあるが、役員として継続して任にあたる年数は役員就任までのキャリアと企業の所有関係の有無であることが明らかになった。つまり、役員就任前のキャリアは役員としての任用期間に影響を与えることで、間接的に基本報酬額にも影響を与えている。役員就任までのキャリアが長ければ役員就任後の役員継続期間は短くなるが、所有関係があれば役員就任までの期間短縮が可能である。

役員の就任根拠をキャリアで代替する妥当性の検証

役員の就任根拠として元来から考えられてきた定性的な就任根拠とキャリア年数を使用した定量的な就任根拠の整合性を検証するため、それぞれを用いた役員のカテゴリを比較分析した。

その結果、キャリア年数を用いて定量的に分類した結果は、定性的な分類結果と概ね90%の割合で一致することが明らかになった。つまり、キャリア年数を用いた定量的な指標は役員の就任根拠として考えられてきた定性的な就任根拠を概ね代替するものと考えられる。

(2) 「企業業績に対する各種キャリアのインパクトを計測」について

経営者の特性、取締役会長の特性、企業業績の関係性の検証

経営者に対して取締役会が助言と監督の機能を発揮することで、企業業績に如何なる

効果が表れるかを検証した。

ここでは、取締役会の特徴として、取締役会を構成する全取締役をみるのではなく、取締役会長の就任根拠別特性を取締役会を代表する特徴として使用している。つまり、取締役会長の就任根拠別特性と経営者の就任根拠別特性の関係がどのような組み合わせであるかによって、企業業績にどのような差異が生まれているかを確認している。

検証の結果、就任根拠別にみた取締役会長は概ね経営者の就任根拠別特性に対応して配置されており、これにより企業業績が平準化されているとの結果を得た。つまり、取締役会長の就任根拠別特性だけを取締役会の特徴として使用するならば、概ね日本企業の取締役会は経営者の特性に応じて適切な助言ないし監視の機能を有効に発揮していると考えられる。

上場企業の取締役会を構成する取締役の各種のキャリア年数と企業業績の関係性の分析

2013年の上場企業の取締役の各種のキャリア年数の企業別の合計とその取締役が所属する企業の業績の関係を実証的に分析した。

分析によって、統計的に有意な検証結果を得てはいるが、対象としたサンプルが少なく、現状では追加検証のため公表に至っていない段階である

(3) 「価値創造を最大化する取締役会組織の理論形成」について

これは(1)(2)の実証結果に基づく理論形成であり、(2)の研究が追加検証のために完了していないため、研究成果を得ていない。

## 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計3件)

一木 毅文、企業業績と就任根拠、愛知経営論集、査読無、171号、2015、59-79

一木 毅文、役員のキャリアと基本報酬額の関係性 日本の高額報酬者を対象とした実証分析、証券経済学会年報、査読有、49号、2014、29-46

一木 毅文、役員の就任根拠をキャリアで代替する妥当性、愛知経営論集、査読無、169号、2014、111-123

〔学会発表〕(計2件)

一木 毅文、取締役会と企業業績の関係性、三井住友銀行、2014年11月20日、SMB Cパーク栄(愛知県名古屋)

一木 毅文、日本企業役員の基本報酬、就任根拠、キャリアの関係性をめぐって、愛知大学経営学会、2014年3月6日、愛

知大学名古屋校舎（愛知県名古屋市）

6．研究組織

(1)研究代表者

一木 毅文（ICHIKI, Takefumi）

愛知大学・経営学部・准教授

研究者番号：30583546