

令和 2 年 6 月 15 日現在

機関番号：32689

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2015～2019

課題番号：15K03560

研究課題名(和文)ステークホルダー型コーポレート・ガバナンスと経営者の金銭的インセンティブ

研究課題名(英文)Stakeholder view of corporate governance and financial incentive of top managers

研究代表者

久保 克行(Kubo, Katsuyuki)

早稲田大学・商学大学院・教授

研究者番号：20323892

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,500,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、日本における企業統治の変化と企業の業績、行動の関係を実証的に分析することを目的としている。主に二つの分析を行った。一つ目は、企業の目的に関する実証分析である。この分析では、企業の目的は株主価値を高めることか、もしくは従業員等の利害関係者の利益を追求するかということに注目する。

もう一つの分析は、取締役会における弁護士や公認会計士といった専門家がどのような役割を果たしているかという点に関する分析である。社外取締役の属性により、社外取締役の効果が異なる可能性がある。そこで、本研究では、取締役会における弁護士や公認会計士といった専門家の役割を実証的に分析している。

研究成果の学術的意義や社会的意義

日本の大企業の行動を理解する上で、「企業は誰のものか」という疑問を考えることは大変重要である。日本の新聞や雑誌などでは、企業が株主価値ではなく従業員の利害を重視するように経営されてきた、とみなされていることが多い。一方で、このことに関する実証的な検証は多いとは言えない。また、この背後に、各ステークホルダーのどのようなインセンティブ構造があるのかについても実証的な検証が進んでいるとは言えない。本研究では、日本企業のコーポレートガバナンスが企業の行動・業績に与える影響について分析した。このような分析は政策を考える際にも重要であると考えられる。

研究成果の概要(英文)：First, we have examined the change in employment practices in large Japanese firms, with particular emphasis on the reduction of employees. We use firms' financial data to examine the firms' behavior on employment adjustment. It is shown that there is a significant change in employment reduction behavior. It is also shown that there is a significant relationship between corporate governance and employment reduction. Second, we examine the role of professionals, such as lawyers and accountants. We have examined the effect of these professional directors on performance and behavior of the firm.

研究分野：コーポレートガバナンス 雇用関係論 労働経済学

キーワード：コーポレートガバナンス 取締役会 社外取締役 経営者報酬 インセンティブ

### 1. 研究開始当初の背景

日本の大企業の行動を理解する上で、「企業は誰のものか」という疑問を考えることは大変重要である。日本の新聞や雑誌などでは、企業が株主価値ではなく従業員の利害を重視するように経営されてきた、とみなされていることが多い。景気が悪化し、企業の業績が低迷した時にも従業員の解雇を避けようとするのはその一例である。従業員数を削減することが株主の利益になると考えられる局面でも雇用を守ろうとする傾向は広く観察されている。一方で、このことに関する実証的な検証は多いとは言えない。また、この背後に、各ステークホルダーのどのようなインセンティブ構造があるのかについても実証的な検証が進んでいるとは言えない。

### 2. 研究の目的

本研究の問題意識は、このようなステークホルダー型コーポレート・ガバナンスが資本市場のグローバル化などによって、近年、どのように変化しているかを実証的に分析することにあつた。具体的には、日本の経営者の金銭的インセンティブに注目する。日本の大企業の経営者は、株主価値を最大化させるようなインセンティブを保有しているのか、またリスクをとるインセンティブを持っているのかを実証的に検証する。さらに、近年の企業統治構造の変化や法制度の変化は経営者のインセンティブにどのような変化を与えているのかを分析する。リスクテイクのインセンティブを検証するためには、リスクテイクの決定要因を分析することも不可欠である。

### 3. 研究の方法

本研究では、日本における企業統治の変化と企業の業績、行動の関係を実証的に分析することを目的としている。主に二つの分析を行った。

一つ目は、企業の目的に関する実証分析である。この分析では、企業の目的は株主価値を高めることか、もしくは従業員等の利害関係者の利益を追求するかということに注目する。1990年代以降、金融市場に大きな変化が起り、上場企業の経営者に対する株主の影響力が大きくなっていると考えられている。一方、このような金融市場の変化が企業の行動、特に雇用にどのような影響を与えているかについては、実証的な分析がそれほど進んでいるわけではない。そこで、本研究は、日本の上場企業のデータを用いて企業統治の変化が企業の雇用調整行動に与える影響について実証的に分析を行っている。また配当行動についても注目をしている。

もう一つの分析は、取締役会における弁護士や公認会計士といった専門家がどのような役割を果たしているかという点に関する分析である。近年、スチュワードシップ・コードやコーポレート・ガバナンス・コードの導入により、企業の取締役会のあり方が大きく変化しており、多くの企業が社外取締役を導入した。これらの社外取締役の導入が企業の業績にどのような影響を与えたかに関しては、過去にいくつかの研究が行われている。しかしながら、社外取締役も元経営者、弁護士や公認会計士等の専門家等様々である。社外取締役の属性により、社外取締役の効果が異なる可能性がある。そこで、本研究では、取締役会における弁護士や公認会計士といった専門家の役割を実証的に分析している。

#### 4. 研究成果

K Kubo, HV Phan (2019) "State ownership, sovereign wealth fund and their effects on firm performance: Empirical evidence from Vietnam" Pacific-Basin Finance Journal, 58  
Kubo, Katsuyuki, and Huu Viet Phan. "State Ownership, Sovereign Wealth Fund and Their Effects on Firm Performance: Empirical Evidence from Vietnam." Pacific-Basin Finance Journal 58 (December 2019): 101220.  
<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.101220>.

Katsuyuki Kubo (2019) "Changes in the labour market and employment relationship in Japan" in Byoung-Hoon Lee, Sek-Hog Ng and Russel D. Lansbury Trade unions and labour movements in the Asia-Pacific region, Abingdon: Routledge ISBN 9780367190491

SAKO Mari, KUBO Katsuyuki (2019) Professionals on Corporate Boards: How do they affect the bottom line? RIETI Discussion papers 19-E-010

Katsuyuki Kubo "The effect of corporate governance on firms' decent work policies in Japan" Asia Pacific Journal of Human Resources, (2018) 56, 450-473 DOI: 10.1111/1744-7941.12176 The Australian HR Institute Feb

Fang Lee Cooke, Katsuyuki Kubo and Byoung-Hoon Lee (2018) Employment Regulation and industrial relations system in East Asia: China, Japan and South Korea, in Cooke, F.L. and S. Kim eds., Routledge handbook of human resource management in Asia, London: Routledge, 87-108

Hiromasa Suzuki, Katsuyuki Kubo and Kazuya Ogura "Employment Relationship in Japan", in Greg J Bamber, Russell D Lansbury, Nick Wailes, Chris F Wright eds., International and Comparative Employment Relations: National regulation, global changes 6th edition, Allen and Unwin, Crows Nest, Australia 237-265 , 2015

久保 克行 労使関係と人事管理の論点(第13回)資本市場の変化は雇用にどのような影響を与えたか 中央労働時報 1342-5269 全国労働基準関係団体連合会 2019-03 1243 16-20

久保克行 (2020) 取締役会の構成と企業の業績・行動 (vol.12) Disclosure&IR誌 2020年2月号111-117ディスクロージャー&IR総合研究所

久保克行(2019)ソフトバンクグループからみる親子上場 企業会計、71(12)2019年12月号 29-35

久保克行 内ヶ崎茂 鈴木啓介 山内浩嗣 瀬古進 (2019) 英国企業の取締役会およびトップマネジメントチームにおける多様性戦略〔上〕－日本企業のコーポレートガバナンス改革への

示唆一 旬刊 商事法務 No.2209 (9月15日号) 商事法務研究会

久保克行 内ヶ崎茂 鈴木啓介 山内浩嗣 瀬古進 (2019) 英国企業の取締役会およびトップ  
マネジメントチームにおける多様性戦略〔下〕－日本企業のコーポレートガバナンス改革への  
示唆一 旬刊 商事法務 No.2211 (10月5・15日合併号)92-101

久保克行(2017)「第7章 日本企業の雇用削減行動は変化してきたのか」宮島英昭編『企業統  
治と成長戦略』（東洋経済新報社）2017年3月 253-279

久保克行 (2019) 「"ブラックボックス"役員報酬見直すべき訳 ゴーン氏の報酬が高額になる  
理由」 ビジネススクール流知的武装講座 『プレジデント』2019年2月25日号

久保克行 (2016) 経営者とコーポレート・ガバナンス：企業は株主利益と従業員利益をどのよ  
うにバランスさせるのか: (特集 日本企業とコーポレート・ガバナンス) Omni-management  
25(11), 2-7, 2016-11

久保克行 (2016)コーポレートガバナンスと役員報酬 (産労総合研究所調査 2015年役員報酬  
の実態に関する調査)、賃金事情、 49-54、2016年1月合併号

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計4件（うち査読付論文 1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 久保克行	4. 巻 2019年3月号
2. 論文標題 資本市場の変化は雇用にどのような影響を与えたか	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 中央労働時報	6. 最初と最後の頁 -
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 Kubo Katsuyuki	4. 巻 forthcoming
2. 論文標題 The effect of corporate governance on firms' decent work policies in Japan	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Asia Pacific Journal of Human Resources	6. 最初と最後の頁 forthcoming
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1111/1744-7941.12176	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 久保克行	4. 巻 25
2. 論文標題 経営者とコーポレート・ガバナンス：企業は株主利益と従業員利益をどのようにバランスさせるのか	5. 発行年 2016年
3. 雑誌名 Omni-management	6. 最初と最後の頁 2-7
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 久保克行	4. 巻 2016年1月合併号
2. 論文標題 コーポレートガバナンスと役員報酬	5. 発行年 2016年
3. 雑誌名 賃金事情	6. 最初と最後の頁 49, 54
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 -

〔学会発表〕 計3件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 2件）

1. 発表者名 Katsuyuki Kubo
2. 発表標題 “Changes in labor market and employment relationship in Japan”
3. 学会等名 International labour and employment relationship association world congress (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Katsuyuki Kubo
2. 発表標題 Recent development of industrial relations in Japan
3. 学会等名 ILERA 9th Asian Congress
4. 発表年 2016年

1. 発表者名 Katsuyuki Kubo
2. 発表標題 Corporate governance and employees: case in Japan
3. 学会等名 The 7th Annual International Industrial Relations Conference “Regulating Labor Relations and Government Labor Policy” (国際学会)
4. 発表年 2015年

〔図書〕 計3件

1. 著者名 Cooke, F.L. and S. Kim eds	4. 発行年 2018年
2. 出版社 Routledge	5. 総ページ数 460
3. 書名 Routledge handbook of human resource management in Asia	

1. 著者名 Suzuki, H., K. Kubo and K. Ogura	4. 発行年 2016年
2. 出版社 Allen and Unwin	5. 総ページ数 29
3. 書名 Employment Relationship in Japan”, in Bamber, G., R. Lansbury and N. Wailes eds, International and comparative employment relations 6th edition	

1. 著者名 Hiromasa Suzuki, Katsuyuki Kubo, Kazuya Ogura	4. 発行年 2015年
2. 出版社 Allen and Unwin, Crows Nest, Austraria	5. 総ページ数 448
3. 書名 "Employment Relationship in Japan", in Bamber, G., R. Lansbury and N. Wailes eds, International and comparative employment relations 6th edition	

〔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
--	---------------------------	-----------------------	----