

令和 4 年 6 月 20 日現在

機関番号：14501

研究種目：若手研究

研究期間：2018～2021

課題番号：18K12813

研究課題名(和文)複数職務下での経営者報酬及び雇用政策

研究課題名(英文)A long-term contract with a possibility of dismissal

研究代表者

佐藤 愛 (Sato, Meg)

神戸大学・経済経営研究所・ジュニアリサーチフェロー

研究者番号：20813471

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,500,000円

研究成果の概要(和文)：この研究では、契約理論を用いて、解雇の可能性を含んだ長期契約のもとで、エージェントが契約可能な最終的な成果と、契約不可能な中間産物の二つを生産し、後者をこのエージェントの能力の指標としてとらえるモデルを構築した。企業は、目には見えるが、立証不可能な中間産物を見て、エージェントをクビにするか否かを定める事ができるとする。契約形態は、解雇可能な長期契約、解雇不可能な長期契約、または、短期契約の繰り返しの3種類を考えた。結果として、企業のダイバージョン・コストが小さければ企業は解雇不可能な長期契約が最適となるが、コストが大きくなるにつれて、短期または解雇可能な長期契約が最適となる。

研究成果の学術的意義や社会的意義

日本における働き方改革は欧米に比べあまり機能していない。そこで本研究では、どのような状況で経営者のみならず、現行の従業員をクビにし、どのような契約形態が望ましいかを現実に近いマルチ・タスクのエージェントを用いて分析した。従業員と雇用者、両方にとって非効率が生じるような状況が是正されるような点に意義があると考えた。また、日本を代表する企業(オリンパス、シャープ、東芝、神戸製鋼など)で相次いで生じた会計不祥事やガバナンスの欠如の問題を防ぎ日本企業の信用を回復するためにはどのような経営者報酬システムが社会的に見て望ましいのか、という問題に論理的な筋道を与えることができるという事が挙げられる。

研究成果の概要(英文)：This article develops a multitask agency model in which the agent has to make investments for producing both contractible output and non-contractible intermediate input in a dynamic framework when the principal can fire the agent under a certain contract. The model predicts that if the diversion cost for the principal is sufficiently small, the principal prefers the long-term wage contract without firing rather than the short-term wage contract or the long-term wage contract with firing. However, if the diversion cost for the principal becomes larger, the principal may be more likely to prefer the short-term wage contract or the long-term wage contract with firing. Furthermore, if the agent's bargaining power increases, the more likely the long-term wage contracts are chosen.

研究分野：Economics and Finance

キーワード：Fixed Pay Incentive Pay Dismissal Wage Contract

1. 研究開始当初の背景

金融危機や会計不祥事の問題を引き起こす原因の一つとして最近クローズアップされているのが、企業の報酬制度や雇用制度が経営者に対して適正なインセンティブを与えているかどうかという問題である。とくに、欧米では、ストック・オプションや譲渡制限株式などの株価連動型報酬が経営者に対して適正なインセンティブを与えるためのメカニズムとして有効なのかどうかという事が研究者や実務家の間で盛んに議論されている。日本では相談役などの形で旧経営者が企業の中に居残っているということがよく問題にされている。しかし、これは日本の経営者の在職中の報酬が低い事とも関連しており、その問題を解決していくには株価連動型報酬の比重を高めていく必要があり、その意味でも日本でも株価連動型報酬の有効性の考察は必要不可欠である。

一方、会計不祥事を抑制するための企業内部統制メカニズムの整備、或いは企業内部の革新や良好な労働環境を生むメカニズムの整備など、形式的な整備だけでなく実際に有効な制度を作るための経営努力が必要な職務では、短期的にはその成果が立証不可能で株価に反映されにくい。その為、株価連動型報酬でそのような問題をうまく解決できるのかという問題も提起されており、この意味でも固定報酬部分の役割も含めて経営者報酬のデザインをきちんと研究する必要があると考えた。

2. 研究の目的

既に欧米諸国などで導入の議論がなされている、あるいは、導入済みの株価連動型報酬の規制政策が金融危機や会計不祥事の問題の解決にどのような効果を持つのか、という事を明らかにする事を目的とした。

経営者の成果が立証可能で株価に反映されやすい職務(売り上げ等)とすぐには立証不可能で株価に反映されにくい職務(不祥事を防ぐ努力等)という二つの職務にその経営努力を配分する必要がある状況下を考え、このような場合に経営者の最適な努力を引き出すための手法として、(i)株価連動型報酬の行使条件、とくに、株価が行使価格を上回っている場合でも経営者がストック・オプションを行使できない期間(unvested period)をどのように設定するか、(ii) 株価連動型報酬に対する固定報酬の役割の設定、という最適契約問題を中心に考えた。また、どのようなタイプの企業でどのような長さの報酬契約が経営者の努力を最大に引き出すかを考える。

上記の理論は、経営者のみならず、従業員にもあてはまる。つまり、立証不可能な生産物と立証可能な生産物の両方を同時に行っている従業員に、対して、契約期間の異なる報酬契約を提示する事で、どのようにして、二種類の生産物に対する努力を最大に引き出せるか、また、どのような状況でどちらのタイプの生産物の努力を引き出すのが効率的か等を考えたいと思うに至った。つまり、長期契約でクビになるケース、長期契約でクビにならないケース、短期契約で成果ごとに契約更新をしていく、という三種類の契約を、立証可能および立証不可能な生産物を生産するエージェントにどのような状況で提示するかを分析したいと考えた。

3. 研究の方法

この研究では、契約理論を用いて、解雇の可能性を含んだ長期契約のもとで、エージェントが契約可能な最終的な成果と、契約不可能な中間産物の二つを生産し、後者をこのエージェントの能力の指標としてとらえるモデルを構築した。

とくに従業員に対しては、目には見えるが、立証不可能な中間産物を見て、エージェントをクビにするか否かを定める事ができるとする。契約形態は、解雇可能な長期契約、解雇不可能な長期契約、または、短期契約の繰り返しの3種類を考えた。

経営者の動機付けに関しては、本研究の中心的枠組みである経営者の職務を立証可能で株価に反映されやすい職務とその成果がすぐには立証不可能で株価に反映されにくい職務という二つの職務に分類し、それぞれに対して効率的な努力（インセンティブ）を導くための最適な報酬条件を考えた。これは本研究が初となる理論研究だが、これによって最適な *unvested period* の長さが企業のタイプによりどのように違ってくるのかという事が明らかにできる。さらに、その成果がすぐには立証不可能で株価に反映されにくい職務で経営者に十分な仕事をさせるために株価連動型報酬ではなく再交渉を伴うような固定報酬を組み込みみ株価連動型報酬に対する固定報酬の役割を導く。

4. 研究成果

結果として、複数職務を行うエージェントを報酬契約の期間で動機づける為には、企業のダイバージョン・コストが小さければ企業は解雇不可能な長期契約が最適となるが、コストが大きくなるにつれて、短期または解雇可能な長期契約が最適となる事が示された。

経営者報酬に関する規制として経営者報酬の後払いを強制する、あるいは、経営不祥事が生じた時などに経営者報酬の返上を強制する規制政策が社会的厚生 viewpoint からどのような効果を持つか、という報酬規制の問題にも示唆与えられる。契約期間が短いタイプのものが最適となる可能性もある事を考慮すると、経営者報酬に関する規制として経営者報酬の後払いを強制する、あるいは、アメリカやヨーロッパで実施されているような経営者報酬の返上を強制するといった規制政策は、金融危機や会計不祥事の問題を必ずしも予防することにはならない、という結論が得られた。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計3件（うち査読付論文 3件/うち国際共著 2件/うちオープンアクセス 1件）

1. 著者名 Meg Adachi-Sato and Chaiporn Vithessonthi	4. 巻 forthcoming
2. 論文標題 “ Bank Risk-Taking, Corporate Cash Holdings and Investment: Evidence from the Global Financial Crisis of 2007 - 2009. ”	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 Global Finance Journal, forthcoming	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） なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 該当する

1. 著者名 Meg Adachi-Sato and Chaiporn Vithessonthi	4. 巻 60
2. 論文標題 Corporate Debt Maturity and Future Firm Performance Volatility	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 International Review of Economics and Finance	6. 最初と最後の頁 216-237
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 該当する

1. 著者名 Meg Adachi-Sato	4. 巻 51
2. 論文標題 Stock Vesting Conditions, Control Benefits and Managerial Replacement	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Canadian Journal of Economics	6. 最初と最後の頁 275-313
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3件（うち招待講演 0件/うち国際学会 2件）

1. 発表者名 Meg Adachi-Sato
2. 発表標題 Long-term contract with a sudden firing
3. 学会等名 Finance brownbag at RMIT（国際学会）
4. 発表年 2020年～2021年

1. 発表者名 Meg Adachi-Sato
2. 発表標題 Contract duration and firing possibility
3. 学会等名 FIRN Conference (国際学会)
4. 発表年 2019年～2020年

1. 発表者名 Meg Sato
2. 発表標題 Contract duration and firing possibility
3. 学会等名 brownbag seminars
4. 発表年 2019年～2020年

〔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

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