

役員報酬とコーポレートガバナンス

山形大学 蟻川靖浩

本報告の目的は、エージェンシー問題解決の手段としての役員報酬制度と、それ以外のコーポレートガバナンスの手段との関係を明らかにすることである。すでに多くの研究により、日本企業の役員報酬が一定程度は業績連動型であることが明らかとなっている。しかし、現実に採用されている報酬制度が、エージェンシー理論から導かれる最適な報酬制度と一致している保証はない。そこで本稿では第1に、ベンチマークとして相対業績評価制度（RPE）を取り上げ、日本企業の役員報酬制度が理論的に望ましいRPEを採用しているかどうかを検討する。

次に、大株主や取締役会などコーポレートガバナンスに関する他の要素と、役員報酬制度の関係を考察する。もし、報酬制度が最適に設計されているならば、取締役会などが経営監視を行う必要はないだろう。また逆に、取締役会や大株主によって経営監視が十分に行われていれば、エージェンシー問題を解決する手段として、ことさら報酬制度に期待する必要はない。しかし、たとえば報酬制度がエージェンシー問題を解決するには不十分な場合、大株主や取締役会には、報酬制度をより望ましい形に修正する役割が期待されるかもしれない。

以上の2点について、90年代日本企業のパネルデータを用いて実証分析を行う。主な結論は以下のとおりである。まず、サンプル企業がRPEに従って報酬を決定している事実は確認されず、経営者の努力とは関係ない要因による業績変化に対しても、報酬が連動している。また大株主や取締役会については、報酬制度を望ましい方向に修正する役割は果たしていない可能性が高い。