HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	近年の超高額役員給与支給事例の傾向について（発表要旨）
Author(s)	塚辺, 博崇; 櫻田, 譲; 柳田, 具孝
Relation	日本企業経営学会 第16回全国大会 発表要旨, 2018年8月22日～23日開催, 同志社大学
Issue Date	2018-08-23
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/71385
Type	conference paper
File Information	SakuradaSummary20180830_2.pdf

Hokkaido University Collection of Scholarly and Academic Papers : HUSCAP

日本企業経営学会第16回全国大会研究発表要旨(2018年 8月23日)　本研究成果は石井記念証券研究振興財団による平成29年度研究助成（グループ研究）並びに平成30年度証券研究学生団体研究助成の支援、並びに平成29年度大学院生への助成（博士後期課程）の支援を受けた他、科学研究費・基盤(C)・課題番号17K04034の支援を受けている。

近年の超高額役員給与支給事例の傾向について

塚辺博崇（新潟経営大学）・櫻田 譲（北海道大学）・柳田具孝（北海道大学博士課程）

１．はじめに～問題の所在

平成 10 年代以降、わが国においては役員退職慰労金の支給事例が減少しているが、その原因は相次ぐ企業不祥事に対する役員の責任問題が彼らに対する報酬・退職慰労金の見直し議論と結びついて制度変更されてきたためである。とりわけ外国人投資家による議決権行使の際に役員退職慰労金の支給事案に対し、賛成票を投じない行動が注目され、コーポレート・ガバナンス（以下「CG」と略称）が強化される機運が高まった。その一環で、わが国においては平成 22 年 3 月 31 日施行の「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正によって連結報酬等の総額が 1 億円以上である者の役員報酬の支給事例（以下「超高額支給事例」と略称）が開示されている。本研究では検討課題として 2 点挙げている。1つ目に上述した通り、役員退職慰労金の支給制度が存在すること自体に対して批判的な昨今、それでも退職慰労金を支給する企業の動向を一定程度、明らかにすることであり、いま 1 つは平成 30 年度の超高額役員報酬の支給事例に注目し、支給の一般的傾向を捕捉することである。

２．役員退職金の支給動向とその分類

役員退職金は恣意的とも考えられる支給実態があった。しかし CG コードによって企業価値の向上のために寄与する支給形態が求められ、その実現のために制度設計が見直されつつある。

現在までのところ役員退職金の支給状況について理論的想定に従えば以下の 4 つの区分に分類される。まず役員退職金の支給制度があるか無いかで 2 区分に大別されるが、同制度がある企業においても業績連動報酬を支給する企業と支給しない企業に分かれる。また役員退職金制度の廃止企業について業績連動報酬に移行した企業と移行していない企業に分かれる。同制度の廃止企業では創業役員への役員退職金の支給を終えてから廃止する企業が多いことが今回、明らかとなった。この様な実態が観察される背景には幾つか理由が考えられる。まず従来より投資家による役員退職金制度に対する批判的見解が挙げられるが、この他にも CG コードにおける業績連動給与の推奨や例えば Japan Proxy Voting Guidelines（2017 年版 日本向け議決権行使助言基準 2017 年 2 月 1 日施行）の様に投資助言会社による役員退職金の打切り支給への賛成意見の表明がある。この様に観てくると同族的性質を有する上場企業は、創業家への多額の役員退職金の支給を経て退職金制度を廃止しているが、創業家支配からの解放のコストとして役員退職金の支給制度が活用されている様でもある。

３．超高額役員報酬支給事例の一般的傾向

本研究では東洋経済社が刊行する『役員四季報』平成 30 年度版より超高額支給 60 事例に注目し、超高額な役員報酬支給額の自然対数変換後の数値（log 役員報酬額）を従属変数としながら他方、役位属性に関する 3 つの独立変数と企業属性に関する 5 つの独立変数によって支給の一般的傾向を明らかにした。分析モデルは以下に示す通りであり、モデルの説明力を表す adjR2 は 0.357 を得、F 値は 3.177(0.004)である。

$$log\,役員報酬額 = \sum_{i\,k=1\sim3} \beta_{1k}役位\ dummy_{i,k} + \beta_{2k}外国人役員\ dummy_i + \beta_{3k} log\,基本報酬額_i + \beta_{4k}業績連動報酬\ dummy_i + \beta_{5k}SO dummy_i + \beta_{6k}TOA dummy_i + \beta_{7k} log\,売上高_i + \sum_{i\,k=1\sim5} \beta_{8k}産業\ dummy_i$$

分析結果は（表）に掲げる通りであるが、外国人役員である場合に高額支給される傾向にあることが明らかとなり、その他、基本報酬額の多寡が結果的に報酬総額の多寡を決定づけている。このことはストック・オプション（SO）による報酬や業績連動報酬によって超高額報酬が実現しているわけではなく、そもそも高額の固定給が報酬として与えられている実態を示している。更に業種別のサンプル構成上、上位 3 業種として、電気機器 15 事例を筆頭に情報通信 6 事例、そして医薬品と機械が共に 5 事例存在するが、情報通信業の役員報酬が高額であることが明らかとなった。

（表）超高額役員報酬支給事例の要因分析結果

			予測符号	非標準化係数		標準化係数	t	有意確率	VIF
				B	標準誤差	ベータ			
（定数）				4.632	0.852		5.436	0.000	
役位属性	役位 dummy	社長に1	＋	−0.214	0.263	−0.108	−0.811	0.423	1.308
		会長に1	−	−0.284	0.283	−0.163	−1.003	0.323	1.920
	外国人役員 *dummy*		＋	0.450	0.216	0.297	2.085	0.044	1.482
	log 基本報酬額		?	0.250	0.135	0.303	1.847	0.073	1.970
企業属性	業績連動報酬 *dummy*		＋	0.011	0.347	0.005	0.032	0.975	1.787
	SO dummy		＋	0.096	0.233	0.065	0.413	0.682	1.837
	TOA dummy		＋	−0.076	0.272	−0.041	−0.280	0.781	1.533
	log 売上高		＋	0.029	0.066	0.067	0.435	0.666	1.756
	産業 *dummy*	医薬品 *dummy*	?	−0.046	0.342	−0.017	−0.134	0.894	1.215
		情報通信 *dummy*	?	0.868	0.306	0.391	2.839	0.007	1.386
		電気機器 *dummy*	?	−0.207	0.229	−0.131	−0.904	0.372	1.530
		機械 *dummy*	?	0.095	0.409	0.040	0.233	0.817	2.122

４．おわりに～本研究の貢献と今後の研究の拡張性～

上場企業のみならず、中小法人においてさえも役員報酬額の多寡は企業規模、とりわけ売上高に従うという先行研究成果を本研究は支持しない点は興味深い。また CG 上の要請なのか、外国人役員であれば高額支給に理解が示されるという現状を明らかにすることが出来た。本報告の今後の研究拡張性としては平成 29 年度以前のデータに分析対象を拡げ、より詳細な検証を試みることで新たな知見を得ることである。とりわけ平成 30 年度データにおいては社長と会長を兼任する検証可能な事例が存在しないため、経営権を集中させる経営者に対して支給される報酬の実態を解明する意義は大きい。