

## 「中国上場企業における執行役員のインセンティブ報酬の問題点」 予稿

陳塵（東洋大学・院）

Chen-Chen (TOYO University Graduate School)

中国の上場企業、とくに国有企業から株式会社に移行した上場企業は中国の株式市場に占める総資本の割合が高く<sup>1</sup>、その業績が中国経済の成長に大きく貢献している。いかに国有上場企業の業績をあげるかは、中国経済の成長にかかる大きな問題の一つである。そのためには、国有上場企業の執行役員の適切なマネジメントが不可欠であり、とくに執行役員の企業業績アップに貢献するインセンティブが必要である。しかし、現状の中国国有上場企業にはその執行役員が企業業績をあげようとする十分なインセンティブが機能していない。本研究では、中国国有上場企業における執行役員のインセンティブ報酬に焦点を当てる。

企業の執行役員へのインセンティブ要因は主に、経済的報酬(金銭、ストック・オプション)と非経済報酬(権力、地位、社会保障制度など)に分けられる。中国の国有上場企業には、その特殊な環境の下で、経済的報酬のインセンティブがあまり機能していない。そこで、本研究では、国有企業における執行役員のインセンティブ問題に関する先行研究をレビューし、中国における近年の研究成果を踏まえつつ、国有企業における執行役員のインセンティブの問題を分析する。これを通して、国有上場企業の執行役員のパフォーマンスを最大限にするために、モチベーション向上に向けた非経済的報酬を重視する報酬制度とは何かを明らかにする。

企業の執行役員インセンティブ問題について、中国の研究者は主に2つの視角から分析してきた。1つは企業統治制度(外部的)の分析視角からであり、もう1つは組織行動論(内部的)の分析視角からである。この2つの分析視角は、どれも中国の現状に照らした合理的なではあるが、どれも「外部的」かまたは「内部的」かの一方的にしか焦点を与えていない。そこで、本研究では、外部的あるいは内部的というどちらか一方的な視角ではなく、2つの分析視角を統合して分析してみた。つまり、インセンティブ(誘因)とモチベーション(動機づけ)を統合させる視角から、国有企業における執行役員のインセンティブ問題を考察するのである。

本研究のインプリケーションは、中国上場企業のコーポレート・ガバナンス改革を推進するうえで執行役員のインセンティブ報酬制度の再構築が如何に重要であることを明らかにしたことである。中国の特色ある国有上場企業における執行役員のインセンティブ報酬制度を再構築するには、次の3つのことが必要だと指摘した。それは、①執行役員に適切な権力を委譲すること、②執行役員の非経済的インセンティブ報酬を重視すべきこと、③執行役員の目標を株主に一致させるために、非経済的インセンティブ報酬の1つとして「在職消費」を設けること、である。

---

<sup>1</sup> 中国証監会副主席である庄心一によれば、2014年10月まで、中国国内上場企業2613社のうち39%（約1007社）は国有持株会社であるが、中国国内上場企業の総資本の71%を占めている。

## 参考・引用文献

### <日本語文献>

1. オリバー・ハート 鳥居昭夫=訳(2010)『企業 契約 金融構造』慶應義塾大学出版社.
2. 岡村俊一郎 (2013)「実証的エージェンシー理論の構造」『関西学院商学研究 第67号』、p. 77-99.
3. 川井伸一 (2003) 『中国上場企業—内部者支配のガバナンス』、創土社.
4. 菊澤研宗 (2016) 『組織の経済学入門—新制度派経済学アプローチ—』有斐閣.
5. 翟林瑜(1990) 『企業のエージェンシー理論』同文館.
6. 藤田英樹 (2009) 『コア・テキストミクロ組織論』新世社、2009年.
7. 張英春 (2006) 「中国国有企業における経営者インセンティブ問題—コーポレート・ガバナンスに関連させて—」『アジア経営研究 NO. 12』 pp. 225-234.
8. 劉徳強 (2002) 「中国における経営者の報酬とインセンティブ—国有企業と非国有企業の比較—」『中国経営管理研究 第2号』 pp. 15-40.
9. 李東浩 (2008) 『中国の企業統治制度』中央経済社.
10. 陽芳 仲田正機(2004)「中国国有企業経営者のインセンティブ・システム改革について」『立命館経営学 第43巻 第4号』 p. 1-26.

### <中国語文献>

11. 程支中 (2013) 《企業高管薪酬激励問題研究》西南財經大学出版社.
12. 陸明月 (2014) “国企高管薪酬現状分析及治理方式” 《中国郷鎮企業会計》、2014年6月15日.
13. 孫永祥 (2002) 《公司治理構造:理論与実証研究》上海人民出版社.
14. 張維迎 (1995) 《企業的企業家》上海人民出版社.
15. 張維迎 (1996) “所有制・治理結構与委託—代理關係” 《經濟研究》1996年第9期.
16. 張維迎 (2000) “産権配置和企業内部的権力闘争” 《經濟研究》2000年第6期.