

日本総合研究所
リサーチ・コンサルティング部門

マネジャー 綾 高德



2015年6月に施行されたコーポレートガバナンス・コード(CGコード)の適用から1年半が経過した。CGコードは上場企業に対して、全37項目(うち、Comply or Explain(COE)のルールに従うか、そうでなければ理由を説明すること)を要求するものである。

役員報酬も「Pay to Perform」を要求されている項目の一つである。具体的には「補充原則4-2①」「経営陣の報酬は、持続的な成長に向けた健全なインセンティブの観点から、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬との割合を適切に設定すべきである」として、業績連動報酬と自社株報酬の導入が求

羅針盤

められている。本稿では、役員報酬に求められる機能や検討に当たっての分析手法などを俯瞰した上で、物流業界における役員報酬の現状及び今後の方向性について整理を試みる。

今日において役員報酬は、伝統的な役務対価としてのみならず、中長期的な企業価値向上の実現を後押しするためのインセンティブ・プランとして効果を発揮することが求められている。

もう少し具体的にいうと、株主・投資家と経営陣の間で①経営戦略の共有を促し、②経営戦略に基づき経営努力の結果として株価を共有すること、つまり、報酬制度をそれ自体「コミュニケーション・システムとしての機能」を具備することが重要になってきている。もう一つは「動機付け」としての機能」を有することである。CGコードが設けら

内部公平性分析と外部比較分析を経て行われる。内部公平性分析とは、役員間における報酬水準の格差と従業員間の平均賃金水準との格差の整合性及び妥当性を検討するための分析である。一方、外部比較分析とは、同業他社及びサプライチェーン(供給網)内の企業から、ベンチマークすべき企業群を比較集団として設

れた際の問題意識に、自己資本利益率(ROE)の国内外格差からみて取れるように、日本企業の低い事業収益性・生産性が挙げられる。アベノミクスが掲げる「稼ぐ力」を取り戻し、事業収益性・生産性を高めていくための具体的な意思決定・行動を促すことができる報酬制度はどうか、各社とも独自に検討することが重要になってきている。

日本企業における役員報酬水準は、先進諸国と比較して、大きく言えれば5分の1〜25分の1以下と大変低い水準にとどまっている(税制や社会保障制度が異なるため支給水準のみでの単純な比較検討は難しいが)。

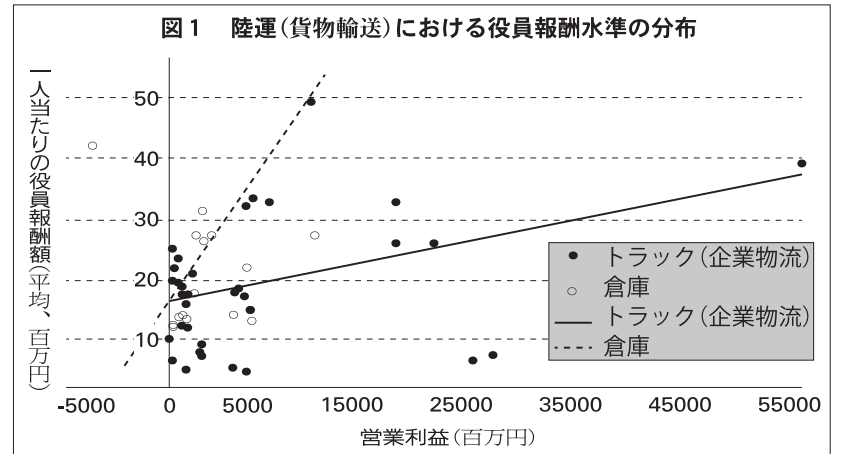
国内企業の慣行として、役員の出が内部昇進を主体として行われてきたことや、ステークホルダー(利害関係者)の中でも特に従業員との労使関係を重視してきたという歴史背景が、役員報酬水準を低下している原因である。

これまで日本企業では、諸外国企業のように強力なインセンティブ・プランを内包する役員報酬制度を持たずとも、組織集団の規範の中でも、将来を見据えた取り組みが当然のこととして行われてきたことは他国に誇れる点である。ただし、とすれば内部の論理を優先しがちな状況下で行われた数々の意思決定が、低い事業収益性・生産性を招いたという点も一つの見過ごせない真実として、併せて理解しておくべきであろう。

CGコードに対応した役員報酬制度を設計するに当たって、従来の「a 報酬水準量の側面」「b 報酬水準量の側面」に焦点を当てた検討だけでは不十分である。従来の報酬水準の検討は、

CGコード対応の役員報酬制度

企業価値向上を後押し



業績連動比率高めよ 自社株増加、今後の課題

か、という問いに答えを出さな

これからの役員報酬の設計においては、従来の報酬水準に焦点を当てた検討に加え

「a 報酬項目の構成と各報酬項目間の比率(質的側面)」をどう設計していくかという新たな視点が重要になってい

以降では、物流業界における「a 報酬水準」及び「報酬項目の構成と各報酬項目間の比率」について基礎的な分析を行い、役員報酬の現状及び今後の方向性について述べる。

分析の対象は、物流業界の中でも陸運(貨物輸送)(トラック(36社)と倉庫(16社))とした。

定し、その中で自社の報酬水準のポジションの妥当性を相対的に比較しながら検討する分析である。

図2 報酬項目の構成と報酬項目間の比率の比較

	合計	単年度		中長期	
		固定報酬	業績連動報酬	退職金	退職慰労金
1. 陸運(貨物輸送): トラック&倉庫	100%	87%	7%	1%	5%
2. JPY日経インデックス400	100%	70%	20%	8%	2%
差	—	17 差	▲13 差	▲7 差	3 差

図1では一人当たりの役員報酬額(縦軸)を、営業利益(横軸)との対比で見ている(外部比較分析)。一般的には、業界によって分布の形状は異なるもの、おおむね利益水準が高くなるにつれて、

あや・たかあり 1978年生まれ。同志社大産業関係学博士。コンサルティング会社を経て、日本総合研究所に入社。一貫して人事・組織戦略に関するコンサルティングに従事。

報酬水準も高くなるという正比例の関係になる(海外進出が進んでいる業界では、特にその傾向が見取れる)。役員報酬の業績連動性という観点から、正比例の関係は規範的と考えられる。

〇構成企業の平均値と比較した。陸運(貨物輸送)の特徴は、固定報酬(単年度)の比率が高く、業績連動報酬の比率が低い。株主・投資家の目には、中長期を見据えた意思決定・行動につながる報酬制度ではないように映ってしまうことが懸念される。