



日本の勲章

久保 克行

日本や諸外国には様々な勲章制度がある。このような勲章制度に対しては以前から、しばしば批判がなされてきている。例えば、日経ビジネス(1997a, 1997b)では、勲章とは国が国民に対して序列付けするものであるとして批判する声が紹介されている。こういった批判は日本だけではなく、諸外国でもなされている。英国では、叙勲が政権国家や公共に対する貢献ではなく、政権政党に対する貢献によって決められているとして、大きな政治的なスキャンダルとなっている¹⁾。そもそも、これらの勲章は何のためにあるのだろうか。どのような役割を果たしているのだろうか。

日本の勲章は、国や公共に貢献した個人に対して授与されるものであるとされている。現在では、年2回、春と秋にそれぞれ4000名程度に叙勲される²⁾。現在の勲章の授与基準によると、「勲章は国家または公共に対して功労のある者を広く対象として、その功労の質的な違いに応じて旭日章または瑞宝章のいずれかを授与するものとする」とされている³⁾。具体的な例としては、「国際社会の安定及び発展に寄与したもの」などに加えて「農業、林業、水産業、商業、鉱業、情報通信業、建設業、不動産業、金融・保険業、サービス業などの業務に従事し、経済及び産業の発展を図り公益に寄与したもの」というものがあり、実際に多くの経営者が叙勲を受けている。叙勲はあくまでも個人に対するものであるが、現実には業界団体や監督官庁の推薦が必要となっている。そこで、勲章制度は、国が企業や業界団体をコントロールするためのツールであるという批判がなされることもあった。例えば、宅急便の会社の経営者が叙勲

されるためには全日本トラック協会を通じて国土交通省から内閣府賞勲局に推薦される必要がある。すなわち、叙勲のための推薦を受けるためには、国土交通省と良好な関係を持っていることが不可欠となる。また、推薦を受けるためには業界団体と良好な関係を持っていることが求められる。

経営者は企業のさまざまな意思決定を行っており、その決定は、従業員、取引先、株主などに大きな影響を与える。そこで、勲章が経営者の行動にどのような影響を与えるのかについて考えてみよう。そもそも経営者が企業の意思決定を行う際にどのようなインセンティブをもっているのかということとはコーポレートガバナンスの観点から大きな関心をもたれてきた。日本の企業が伝統的にアメリカと比較して株価よりも規模や従業員を重視したということはしばしば指摘されているが、その原因の一つとして経営者の報酬と株価の関係が弱かったことが指摘されている⁴⁾。

経営者のインセンティブを分析する際にはエージェンシー理論の枠組みが用いられてきた。この枠組みでは、経営者はプリンシパルである株主の代理人(エージェント)である。株主は、経営者が企業の株式価値を最大化するように希望する一方で、経営者は株主の利害ではなく自分の利害を最大化するように企業を経営するインセンティブをもつ。株主は経営者の行動を観察することができず、また生産物市場の知識や経営に関する情報をもたないために、経営者の行動が株主のためになされているのか、それとも経営者個人の利害のためになされているかを判断できない。このため、

経営者は株主のためでない行動を取る可能性がある。このことがエージェンシー問題と呼ばれる。

外部取締役、銀行、大株主などによる経営者に対するモニタリングが機能しているのであれば、エージェンシー問題はそれほど深刻なものとならない。しかしながら、これらの監視機構が機能していない場合には、経営者に対して株主利益を最大化するためのインセンティブを与える必要がある。このようなメカニズムの代表的なものがストックオプションである。ストックオプションの価値は株価に応じて変化するため、ストックオプションを付与された経営者は株価を増加させるインセンティブがある。このとき、株主と経営者の利害が一致していることになる。このようなメカニズムとしてストックオプションのほかに業績連動報酬や経営者の持株がある。経営者が自社の株を大量に保有しているのであれば、経営者はモニタリングがなくても株価を最大化するインセンティブをもつであろう。

最近の研究では経営者に対するインセンティブとして、このような直接的なメカニズムに加えて、キャリア・コンサーンが着目されるようになってきている。キャリア・コンサーンの考え方によると、たとえ現在の報酬と業績の相関が小さい場合でも、高い意欲をもって努力する場合がある。Fama (1980) によると、経営者の将来の仕事・報酬が現在の報酬によって決まるのであれば、現在の報酬が業績と無関係であってもよい業績を上げるために努力するであろう。Brickley ら (1999) は、アメリカのCEOが退任後に、取締役として残る確率と業績の間に正の関係を発見している。すなわち、CEOが退任後にも取締役として残り、報酬を得たいと考えているのであれば、ストックオプションなどのインセンティブ・デバイスがなくとも努力する可能性がある。こういった将来の仕事・報酬は特に若年の経営者に対してインセンティブとして機能する。逆に引退を考えている経営者に対しては、キャリア・コンサーンはインセンティブとして機能しないため、金銭的なインセンティブを強める必要がある。Gibbons and Murphy (1992) はこういった考えから高齢

になって退任が近づいた経営者ほど業績と報酬の関係が大きいことを示している。これらの研究は、アメリカの経営者に対してキャリア・コンサーンが機能している可能性を示している。

それでは、日本ではどうだろうか。日本の経営者はアメリカの経営者と比較して、退任後他の会社の社長になることが比較的少ない。典型的には、大企業の社長は退任後、会長になる。業界団体の役員や経済団体の役員を歴任し、そのゴールとして叙勲がある。勲章を経済学的に分析した Kubo and Saito (2007) によると、大企業の社長 266 人のうち、184 人が勲章を受け、82 人が勲章を受け取っていない。また、勲章を受ける確率と社長在任時の利益率の間には正の相関があった。さらに、売上高の大きい企業の経営者ほど高いランクの勲章を受け取っていた。キャリア・コンサーンの理論によると、1) 経営者にとって、勲章が努力してでも入手したいものであり、2) 努力することで叙勲の確率が上昇するという2つの条件が満たされているのであれば、勲章はインセンティブ・メカニズムとして機能しうる。Kubo and Saito の研究によると2) の条件は満たされている。また、企業や業界団体・監督官庁が叙勲のために、様々な努力をしているのを見ると1) の条件も満たされているようである。これらのことから、勲章が大企業の経営者のインセンティブとして機能していると考えることができよう。また、売上高の高い企業の経営者ほど高いランクの勲章を受けていることは、日本の企業が売上高を重視したといわれているということと整合的であろう。

勲章がキャリア・コンサーンとして機能しているという考え方は一見奇異に見えるかもしれない。金銭的な価値のない勲章が本当にインセンティブとして機能するのであろうか。この点に関しては、近年の行動経済学の発展が参考となる。経済学者は伝統的に金銭的なインセンティブに着目してきたが、近年では非金銭的なインセンティブの重要性に注目が集まってきている⁵⁾。勲章に限らず、さまざまな制度がインセンティブとして機能している可能性がある。どのような制度がどのような機能を果たしているかは今後の研究が必要となる

う。

- 1) 例えば The Times (2006) を参照。英国では、以前から勲章制度に対する批判が多くなされてきていた (The Economist, 2004)。
- 2) 日本では、これらのほかに、外国人に対する叙勲、文化勲章や紫綬褒章などの褒章がある。
- 3) 平成 15 年 5 月 20 日に閣議決定されたもの。
- 4) Kubo and Saito (近刊) や本特集の大竹文雄氏の本稿などを参照。
- 5) 例えば, Gneezy and Rustichini (2000) Fehr and Falk (2002) を参照。

参考文献

- 日経ビジネス (1997a) 「企業トップを虜にする勲章の魔力」日経ビジネス 1997 年 11 月 17 日号。
- 日経ビジネス (1997b) 「「官」が決める産業の序列」日経ビジネス 1997 年 11 月 17 日号。
- Brickley, J. A., Linck, J.S and Coles J.L., (1999) "What Happens to CEOs after They Retire? New Evidence on Career Concerns, Horizon Problems, and CEO Incentives," *Journal of Financial Economics*, 52, 341-377.
- Fama, E. (1980) "Agency Problems and the Theory of the Firm," *Journal of Political Economy*, 88(2), 299-307.
- Fehr, E., and A. Falk (2002) "Psychological Foundations of incentives," *European Economic Review*, Elsevier, 46(4-

5), 687-724.

- Gibbons R., and K. Murphy, (1992) "Optimal Incentive Contracts in the Presence of Career Concerns: Theory and Evidence," *The Journal of Political Economy*, 100, 3, 468-505.
- Gneezy, U. and A. Rustichini (2000) "Pay Enough or Don't Pay at All," *The Quarterly Journal of Economics*, 115(3), 791-810.
- Kubo, K., and T. Saito (2007) "The Japanese Honors System and Incentives for Presidents," mimeo.
- Kubo, K., and T. Saito "The Relationship between Financial Incentives for Comp Presidents and Firm Performance in Japan." *The Japanese Economic Review*, forthcoming.
- The Economist (2004) "Leaders: Going, Going Going: British honours," *The Economist*, Jan 3., 370 (8256) p 8.
- The Times (2006) "Criminal probe into 'Cash-for Peerages' controversy" *The Times*, 21 March 2006.

くぼ・かつゆき 早稲田大学商学部助教授。最近の主な著作に "Executive Pay in Japan: The Role of Bank-Appointed Monitors and the Main Bank Relationship" (2005) *Japan and the World Economy* (Naohito Abe, Noel Gaston と共著)。労働経済学専攻。