

# 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

劉 徳強（東京学芸大学）

### はじめに

従来の社会主義経済の下では、国有企業の経営者は政府の官僚と同じく公務員（国家幹部）の身分を持っており、国家から与えられた生産計画を遂行することが任務であった。生産に必要な原材料やエネルギーは国から提供され、企業の生産した製品がすべて公定価格で国に売り渡され、計算上残された利潤もすべて国に上納されてしまう。さらに、投資資金や従業員雇用まですべて国によって決められていた。経営者に要求されるのは生産活動の遂行能力と政府との交渉能力だけであり、生産要素の調達から製品の販売まで様々な段階における意思決定は必要としなかった。そのため、国有企業における経営者の役割は非常に限られていた。しかし、経済改革以降、国有企業においては、経営自主権が大きく拡大し、生産、販売、資金調達、研究開発などおよそすべての面において、企業は独自に意思決定を行わねばならなくなった。一方、市場経済化の進展に伴って、国有企業同士、とりわけ非国有企業との競争が益々激しくなり、経営者の役割もこれまで以上に重要になってきた。そのため、如何に有能な経営者を選任し、選任された経営者のやる気を最大限に引き出すかは、国有企業改革の最重要課題となった。

国有企業における経営者の役割に関しては、80年代の後半頃から議論されはじめたが（劉・高 1988）、西側の企業理論に基づいて議論されるようになったのは、90年代の中頃からである（張 1995）。とりわけ現代企業制度の導入が実施され、所有と経営の分離が本格的に図られてから、経営者の行動パターンが一層注目されるようになった。しかし、これまでの議論は理論的検討と実態的描写が中心となっており、この問題に関する実証分析は非常に少ない。国有企業の改革はすでに20年以上展開されており、経営者のやる気を高めるような政策も数多く実施されてきたが、問題は彼らに経営効率を向上するようなインセンティブを与えられたのだろうか。本研究では、独自に実施した企業調査に基づいて、この問題を解明しようとしている。結論から言うと、国有企業の経営者の報酬は企業の経営業績とほとんど無関係であるが、従業員の賃金と密接に関連している。これに対して、非国有企業の代表格である郷村企業（郷営・村営企業）においては、経営者の報酬が企業の経営業績と密接に関連している。このことから、国有

企業の経営者の努力するインセンティブが制度的に歪められている可能性が大きいと言えよう。

続く第 節では、所有形態別に標本企業を分類し、非国有企業と比べ国有企業の経営者の特質や報酬形態、報酬額などの特徴を示す。第 節では、エージェンシー理論から国有企業と非国有企業、とりわけ郷村企業におけるインセンティブ構造を議論し、それに基づいて本論文の仮説を提起する。第 節では、経営者報酬関数を計測することによって、国有企業と郷村企業における経営者の努力するインセンティブの違いを明らかにし、前節で提起した仮説を検証する。最後の第 節では本論文の結論を述べる。

## 標本企業の特徴

本研究で用いられている資料は、鉄鋼企業を対象に著者が独自に実施したアンケート調査によって収集された企業別データである。調査は鉄鋼企業が比較的集中している遼寧省、河北省、江蘇省と四川省の4省で1995年から1999年までの5年間を対象に行なわれた。調査と分析の都合上、経営者は企業の工場長や総経理に限定されている。質問表は合計200以上の企業に配布したが、最終的には150社から回答が得られ、その中にすべての年次について比較的詳しく回答してくれたのは132社ある<sup>1</sup>。その内訳は表1に示される通りである。この5年間に、所有権改革の進展を反映し、標本企業の所有形態も大きく変わってきた。ただし、所有形態の異なる企業間のバランスを考慮して、以下の議論では、1999年の所有形態を基準に標本企業をグループ分けした。

### 1 経営者の報酬額

国有企業においては、工場長や総経理は公務員として、また、企業のリーダーとして「滅私奉公」が要求され、個人の金銭的利益を追求することがタブー視されてきた。彼らの卓越した貢献に対しては金銭的な報酬ではなく、政治的社会的地位や名誉を与える形で報っていた。事実、これまでの国有企業においては、国家や人民のために一生懸命努力する経営者もいれば、与えられた機会を利用して一大事業を成し遂げようとする経営者もいる。そして、経営の成功によって名声を挙げ、自らの政治的、社会的地位を高めようとする経営者も少なくなかった。しかし、こうしたことは決して経営者が自らの金銭的利益に無関心であることを意味しない。とりわけ物質的欲求が長年抑えられてきた中国においては、金銭的報酬は経営者のやる気を高める上で、最も重要な手段の一つであることには変わりはない<sup>2</sup>。そのため、政府は経営者の

(表 1)

(表 2)

報酬を高めるような政策を実験的に取られるようになった。一方、企業自主権の拡大や市場経済化により、経営者たちが自らの利益を追求する手段も大幅に増えてきたのである。

今日の国有企業経営者の報酬は概ね以下のような内容によって構成されている。

1) 名目報酬：これは経営者の行政的地位や年齢、教育水準などに基づいて、制度的に決められている合法的な金銭所得である。2) 在職消費：これは経営者が自らの地位を利用して行う消費である。このような消費は仕事上必要な場合が多いが、そうでない場合も少なくない。よく指摘されるのは必要以上の宴会、仕事と関係のない公費旅行、贅沢なオフィス、豪華な乗用車などである。3) 実物所得：これは企業が経営者を含む従業員に無償か、極めて低い料金で支給するものであり、その代表格は何と言っても住宅である。その配分は勤続年数や年齢、職務などに基づいて決めるのが一般的であるが、経営者に最も大きな住宅が配分されるのは言うまでもない。4) 灰色所得または非合法所得：これは経営者が自らの地位を利用して、賄賂やリベートを受け取ることによって得られる所得である。

このようなことから、実際に中国の経営者はどれだけの報酬を受け取っているかについて、正確に把握することは到底不可能である<sup>3</sup>。本調査に登場するのは、名目報酬だけであることは言うまでもない。ただし、このような名目報酬はこの分析にとって非常に重要である。なぜなら、国有企業における経営者のインセンティブの問題は既存の制度によって引き起こされたものとするなら、このような制度的に決められた名目報酬を分析して初めて問題を明らかにすることができるからである。それ以外の報酬はいずれも随意性が強く、経営者の努力するインセンティブに直接結びつかない可能性がある。特に、非合法所得の場合、それが経営者の努力するインセンティブにつながらないだけでなく、逆にその努力を弱める可能性さえ存在する。

それでは、経営者のこのような名目報酬はどれほどあるだろうか。表 2 に示されるように、1995 年における全標本企业経営者の平均報酬はちょうど 2 万元であるが、国有企業、都市集団企業の経営者の報酬額はこれより遥かに低く、1.4 万元未満しかない。一方、郷村企業の場合、経営者の報酬額は遥かに高く、国有企業や都市集団企業の約 2 倍に相当する。株式企業の経営者の報酬額は 2 万元を超えているが、三資企業の経営者のそれは予想外に低く、国有企業とほとんど同じである。このことは、三資企業の中国側出資者の多くが国有企業であることと関連しているかもしれない。そして、報酬

額が最も高いのは何と言っても私営企業であり、3万元を超えている。ただし、1999年になると、他の形態の企業は多かれ少なかれ上昇したのに対して、郷村企業と私営企業は共に低下してきた。それでもこれらの企業の経営者の報酬額が高い。特に、注目すべきなのは、景気の悪化を反映して、私営企業の経営者の報酬が大きく低下してしまったことである。

一方、報酬額の中身について見てみると、経営者のやる気と関連すると思われるボーナス比率は約4割であるが、企業形態によって大きく異なっている。1995年では、国有企業と都市集団企業におけるボーナス比率は2割台であるが、その後いずれも若干低下してきた。郷村企業の場合は、経営者報酬の5割がボーナスで構成されている。一方、株式企業のそれは国有企業より若干高いものの、郷村企業よりは遥かに低い。三資企業の経営者報酬に占めるボーナス比率が最も低く、1995年ではわずか11%しかなく、1999年になっても16%にすぎず、標本企業の中では依然として最も低い。この比率が最も高いのはやはり私営企業であり、7割に達している。このようなことから、私営企業と郷村企業における経営者の報酬は彼らの努力と強い関係があることが窺える。

経営者の報酬は同じ企業の従業員と比べて、どのような水準にあるかについて見てみると、1995年においては、全標本企業の経営者の報酬額は従業員の平均賃金の約3.4倍であるが、国有企業では2.16倍しかなく、全標本企業の中で最も低い。この比率が高いのはやはり郷村企業と私営企業であり、両者とも5倍以上の水準である。都市集団企業、株式企業、および三資企業におけるこの倍率は国有企業より高いものの、郷村企業と私営企業より遥かに低い。1999年になると、景気の低迷を反映して私営企業と郷村企業におけるこの倍率は大幅に低下し、株式企業と三資企業においても若干の低下が見られるが、国有企業と都市集団企業においては、逆に上昇してきた。

以上のことから、郷村企業や私営企業と比べ、国有企業、都市集団企業、そして三資企業の経営者の報酬は大変低く抑えられており、こうした企業の経営者の努力が必ずしも十分報われていないことがわかる。

## 2 報酬支払形態

経営者の努力するインセンティブは報酬額と関連する可能性があるが、同じ額の報酬がどのような形で支払われるかにも強く関連する可能性がある (Jensen and Murphy 1990)。経営者への報酬支払方式には以下のようなものが存在する。1) 固定賃金制 (固定工資制): これは経済改革前に実施されていた賃金制度であり、企業の経営結果と関係なく一定額の賃金が支給される制度である。2) 基本賃金プラスボーナス制 (基本工資加獎金): これは経済改革後に実施された最も一般的な報酬支払い方法であり、年齢や勤続

年数、そして職務や行政的地位などに基づく基本賃金に、企業の業績に基づくボーナスを加えたものである。経営者のボーナス額は一般に労働者のその2-3倍程度である。

3)持場賃金プラスボーナス制( 崗位工資加効益獎 ): 経営者のポストに適用された給与水準に、経営効率に基づくボーナスを加えて支給する制度である。この制度の下では、国家の賃金基準に厳格に縛られることなく、高いポストに高い賃金やボーナスが適用されるため、2)と比べ経営者にとって有利である。

4)利潤関連賃金制( 工資与利潤掛勾 ): この方法では、経営者の報酬が直接企業の利潤額または上納利潤額と関連付けられており、経営者の利潤追求動機が強いと考えられる。

5)年俸制: これは近年導入され始めた制度で、契約期間内に経営者に比較的高い報酬を支払うものであり、経営者のやる気を高める手段であるとされている( 中国社会科学院国有企業改革課題組 2000 )<sup>4</sup>。

6)定額上納制度: この方式は経営者個人が企業を請け負ったり、リース経営したりする場合や私営企業に適用されている<sup>5</sup>。報酬額が完全にその経営結果にかかっているため、経営者のやる気が最も高いと予想される。

表3によると、1995年の時点では、固定賃金制を採用する企業は2%しかなく、全標本企業の半数以上が2)を採用している。3)を採用する企業は約2割であり、大きな変動がないが、年俸制と定額上納制はいずれも上昇している。4)を採用する企業はわずか3%しかない。所有形態別に見ると、国有企業と都市集団企業は基本的に同じような傾向を示している。つまり、1995年では、2)と3)を合わせて9割もあるが、その後徐々に低下し、1999年になると約8割にまで減少した。ただし、国有企業と株式企業においては、年俸制が徐々に増加してきている。郷村企業の場合、2)と3)は圧倒的に多いが、近年、所有権改革の進展を反映して、請負やリースの形で経営権を取得する企業が多くなっているため、6)の方式が多くなっている<sup>6</sup>。これに対して、私営企業では、所有者が直接経営するケースが多いため、納税後の利潤をすべて自分の所得とする定額上納制が最も多い。

以上のことからわかるように、経営者への報酬支払形態は、伝統的な国有企業や都市集団企業、そして主として国有企業と郷鎮企業から転換されている株式企業と三資企業において、企業の業績との関係が薄いのが、郷村企業や私営企業においてはこの関係が比較的強い。しかも、この5年間の変化を見ると、前者は比較的安定しているが、後者は大きく変わっている。

### 3 教育水準

以上のように、経営者の報酬水準は企業の所有形態や報酬支払方法と深く関連するが、他の要因にも大きく影響される可能性がある。人的資本の理論から見れば、他の条件が

一定の下で、高い教育を受けた人の能力が高いと考えられるため、より高い賃金が支給されると考えられる。

表4には経営者の教育水準が示されている。全標本企業においては、半数以上の経営者(表3)

(表4)

者は短大及びそれ以上の学歴を持ち、しかも、この5年間修士卒と短大卒が合計9ポイント上昇した。所有形態別にみると、国有企業の場合、短大及びそれ以上の学歴を持つ経営者の割合が7割を越えており、全体の平均を大きく上回っている。しかも、この間さらに大きく向上した。このことから、国有企業には高い教育を受けた人材を多く経営者に登用していることがわかる。三資企業経営者の場合、この比率は8割に達しており最も高いが、株式企業のそれも6割を越えている。これらと比べて、都市集団企業の経営者の学歴はかなり低く、郷村企業の場合はさらに低い水準に止まっている。最も教育水準の低いのは私営企業の経営者である。この表からわかるように、国有企業、株式企業、そして三資企業はいずれも高い教育を受けた経営者を抱えており、しかも、この5年間いずれも大きく上昇したのに対して、農村部に立地している郷村企業や私営企業の経営者の教育水準は極端に低く、しかも、改善の度合いも小さい。

#### 4 年齢と在職年数

年齢と在職年数も経営者の報酬と関連する2つの要因であると考えられる。上述のように、国有企業の経営者の報酬制度は基本賃金プラスボーナスが最も一般的である。この中の基本賃金は年齢や在職年数などに関連する可能性が強い。

表5に示されるように、1995年における標本企業の経営者の平均年齢は48才であり、しかも、近年徐々に低下してきている。所有形態別に見ると、国有企業と株式企業の経営者の平均年齢が最も高いが、この5年間若返りが急速に進んでいる。その他の企業経営者の平均年齢はいずれも40才代であるが、都市集団企業を除くと、いずれも上昇している。

同じく表5からわかるように、全標本企業の経営者の平均在職年数は1995年の4.7年から1999年の5.4年にまで伸びており、全体として経営者の交代はそれほど頻繁ではないと読み取れる。所有形態別にみると、国有企業と株式企業の経営者の平均在職年数は5年またはそれ以上であるのに対して、その他の企業ではいずれもそれ以下であり、とりわけ歴史の浅い郷村企業や三資企業においては短い。また、その変動を見ると、国有企業の経営者の平均在職年数が短くなったのに対して、非国有企業のそれはいずれも

長くなっている。

## 5 企業の経営状況

まず企業規模を見てみよう。企業規模を表す指標の一つとして従業員数がある。表6によると、1995年における全標本企业の平均従業員数は6千人弱であるが、所有形態別に見ると、株式企業の従業員数が最も多く、1.7万人に達していたが、国有企業は4千人ほどであり、都市集団企業は3千人未満である。三資企業は千人ほどであるが、郷村企業はさらに小さく、300人以下であり、私企業はわずか100人程度しかなかった。このように、所有形態間における従業員数が大きく異なっている。一方、全標本企业の平均従業員数はその後大きく減少した。ただし、従業員数の増減は企業形態別に大きく異なっている。過剰な労働を多く抱えている国有企業や都市集団企業、そして株式企業においては、従業員数が減少しているが、郷村企業と三資企業においては、むしろ従業員数が増加している。これに対して、私営企業の従業員数は逆に減少している。これは郷村企業の民営化の過程で一層のリストラがあったことを示している可能性がある。

経営者の努力するインセンティブを議論する際、企業の経営目標が経営者の報酬との間にどのような関係があるのかを分析する必要がある。企業の経営目標として様々な内容が考えられるが、中国企業家調査系統が行った調査によれば、1994年の時点で経営者たちの経営目標の第一位は「従業員所得の増加」(43.8%)、第2位は「利潤最大化」(40.7%)、そして第3位は「市場占有率の拡大」(38.4%)である(中国企業家調査系統 1995)<sup>7</sup>。その中で、国有企業においては、これと全く同じ順位であるが、集団企業の場合は「利潤最大化」は最も低く、他の2つはほとんど同じである。これに対して、三資企業の場合は国有企業と全く逆の順位となっている。つまり、「市場占有率」が最も高く、逆に「従業員所得の増加」が最も低い<sup>8</sup>。表6にはこうした企業の経営目標と関連する指標が示されている。

**売上高** これは企業規模や市場占有率と関連する重要な指標であり、その成長率が企業の経営状況と深く関連している。市場競争が激しくなる中で、競争力のある企業ほど成長率が高いと考えられる。表からわかるように、1995年における全標本企业の売上高は5.66億元であるが、1999年になると、6.37億元となり、5年間に12.5%成長した。それまでと比べると、この成長率は非常に低いものであるが、その一つの理由は中国における鉄鋼製品の供給過剰であると思われる。これと関連するもう一つの理由は、製品価格の低下である。中国冶金工業製品の価格はこの間約15%低下したため、標本企业

の実質成長率は 30%近い水準に達しているものと考えられる。

所有形態別に見ると、国有企業の売上規模は 3.24 億元であり、この間 21%も成長したが、都市集団企業は売上規模が小さく、しかも、この間若干縮小している。郷村企業の規模はさらに小さく、わずか 0.61 億元しかなく、しかも、成長率は国有企業よりも低い。これに対して、株式企業の平均売上高は 16.81 億元であり最も大きい。成長率は 9%しかない。これに対して、三資企業の規模は 2.84 億元であり、5 年間で 64%も

(表 5)

(表 6)

成長した。私営企業の規模は最も小さく、0.2 億元未満だったが、その後約 9 割も成長した。以上のことから、三資企業と私営企業の成長が著しく、逆に都市集団企業の衰退ぶりが大変目立っている。株式企業の低成長は規模の大きさと関連すると思われるが、郷村企業の低い成長率はやや意外に感じる。経済改革以降、郷村企業の成長が著しく、鉄鋼業においても基本的に同じである。しかし、90 年代の後半になると、郷村企業の停滞が顕著になってきたのである。その一つの原因は政府の小規模鉄鋼企業に対する規制が挙げられる。

**総資本利潤率：**一方、収益状況についてみると、様相が大きく変わってくる。標本企業全体の総資本利潤率（企業の利潤額を総資産額で除したもの。以下では利潤率と呼ぶ）は 1995 年の 3.34%から 1999 年の 1.12%へと低下してしまった<sup>9</sup>。企業別に見ると、国有企業の利潤率は 1995 年では 0.77%でしかなく、その後さらに約 10%低下し-9.06%に下がってしまった。上述のように、国有企業の売上高はこの間大きく増加したが、それが企業の利潤率の向上にはつながらなかった。都市集団企業の低下はもっと激しく、-14.34%にまで達している。株式企業と三資企業の 1995 年の資本利潤率はそれぞれ 5.96%と 2.73%であったが、その後いずれも低下してきている。利潤率が増加したのは郷村企業と私営企業だけである。とりわけ郷村企業の利潤率の上昇が目立っている。郷村企業の売上高がこの間さほど増加しなかったが、利潤率が急激に上昇してきたのは、1995 年の時点における郷村企業の利潤率の低さと関連すると思われる。つまり、鉄鋼製品の過剰供給は普通鋼材を生産する郷村企業には大きな打撃を与え、低い利潤率をもたらしたが、その後、生産の拡張よりも品種の調整などを通じて、収益をいち早く回復したのではないかと考えられる。

**従業員平均賃金**：上述のように、従業員の所得の増加も経営者の経営目標の一つであるとされている。表からわかるように、1995年における全標本企业従業員の平均賃金は6千元弱であるが、国有企業、株式企業、そして三資企業のそれがこの水準を上回り、逆にその他の企業ではこれを下回っている。特に、郷村企業の従業員の平均賃金は最も低い水準にある。しかし、1999年になると、国有企業と都市集団企業の平均賃金はいずれも低下しているが、その下げ幅は企業の利潤率の低下と比べ遥かに小さい。その他の企業はいずれも上昇しているが、その中で郷村企業と三資企業の上げ幅は大きい。その理由として考えられるのは、郷村企業では売上はそれほど増加しなかったが、利潤率が大きく上昇した。一方、三資企業では利潤率が若干低下したものの、売上高が大きく伸びたため、従業員の賃金も上昇したのではないかと考えられる。株式企業では、利潤率が低下し、売上も小幅な増加にとどまっているにも関わらず平均賃金は約15%上昇した。これに対して、私営企業は利潤率が上昇し、売上も大きく伸びたにもかかわらず、従業員の平均賃金は19%の伸びにとどまっている。

### 仮説の提起

近代企業の一つの大きな特徴は所有と経営の分離である。企業財産の所有者は自ら企業を経営する代わりに、才能のある代理人を経営者に選んで企業の経営を委ねる。しかし、経営者には所有者と異なる利益があるため、彼らが所有者の利益を最大にするように行動する保証はない。このことから、いわゆるエージェント問題が発生してしまう(Alchian and Demsetz 1972)。この問題を解決するために、2つの方法が一般的に採用されている。一つは、経営者をよく監督することである。しかし、企業経営に関する情報が経営者に偏っている(情報の非対称性)ため、経営者の行動を監督するには多大なコストがかかり、監督の強化だけでは限界がある。もう一つの方法は、経営者の利益を所有者の利益とリンクさせ、両者の利害を一致させることである。このようなことによって、監督コストを節約し、経営者の努力を最大限に引き出すことが可能であると考えられている。

中国の国有企業においては、所有者自身が非常に曖昧であるため、このようなエージェント問題は一層難しくなる<sup>10</sup>。究極的な所有者である国民は所有者としての権利を実質的に行使することができず、国に委ねるしかないが、国も多数の企業を管理することができないため、これらの企業をさらに各レベルの政府組織や官僚に委ねざるをえない。しかし、各々の段階において深刻なエージェント問題が存在している。国有資産の所有権を行使する政府組織や官僚たちにとって、企業の経営結果は自らの利益とほと

んど無関係であるため、私企業の所有者のように経営者の行動を厳格に監督するインセンティブを持たず、逆に自らの利益のために、能力のない経営者を任命したり、経営者の努力を非生産的な方向に誘導したりする可能性さえ存在する。従って、国有企業における所有者からの監督はほとんど機能していないのが現状である（樊 1995；張 1997）。このことは、国有企業の改革が20年間も実施した今日においても、大きく変わらなかったと思われる。

一方、すでに任命された経営者は、本当の所有者からの監督が欠ける中で、国民の利益より自らの利益の追求に走りやすい（朱 1998）。このような状況の中で、経営者の報酬制度は経営者の努力の水準と方向を決めづける上で一層重要な役割を果たすことになる。しかし、今日の国有企業においては、経営者に対する効率的な報酬制度が必ずしも整備されてこなかった。

前節の調査結果からわかるように、標本企業における賃金支払い方法の中で最も大きな比重を占めるのは基本賃金プラスボーナス制である。この支払方法は国有企業や都市集団企業だけではなく、株式企業と三資企業、そして郷村企業においても大きな比重を占めている。その次に重要な持場賃金プラスボーナス制では異なるポストに異なる賃金を適用することで、経営者のやる気を高めようとしている。そして、近年になると、経営者のやる気を高めるために年俸制の導入が試みられるようになった。こうした試み自身は非常に重要であるが、問題はこうした改革によって経営者の報酬が企業の経営業績の改善に結びついたかどうかである。

国有企業の経営者の報酬には、企業の経営業績と関連するボーナスや変動報酬が含まれているが、これらの報酬には常に大きな制約が加えられている。つまり、経営者のボーナスや年俸はいずれも従業員賃金の一定倍率とする傾向がある。そのため、経営者の報酬と企業の経営業績との関係が弱くなり、逆に従業員の平均賃金との関係が強くなる可能性がある。このような制約を加えられた理由として以下のようなことが考えられる。一つは、国有企業の経営者は公務員の身分を持っているため、彼らに並外れた高い報酬を与えることは制度上必ずしも望ましいことではない。また、従来のイデオロギー的な影響により、国有企業のこれまでの運営は経営者と労働者の協調関係の上に成り立っており、経営者に多大な報酬を与えると、この強調関係が崩れ、企業の運営が一層困難になってしまう危険性がある<sup>11</sup>。そして、もう一つ重要と考えられるのは、経営者を任命する権限を持つ上級機関の官僚たちの名目収入は非常に低いため、自分たちより政治的または行政的地位が低い経営者に多額の報酬を与えることは決して望んでいない可能性も否定できない。そのため、国有企業の経営者のインセンティブが歪められてしまった可能性がある。

これに対して、郷村企業の場合、所有権が曖昧である点や、郷村政府が経営者を選ぶ点においては、国有企業と基本的に同じである(Weitzman and Xu 1994; Che and Qian 1998; Chen and Rozelle 1999)。しかし、両者の所有権の構造はかなり異なっている(洪・袁 1997)。地域や人口規模が小さいため、地元住民が企業の財産や経営状況に対してより監督しやすいだけでなく、企業の経営状況が郷村政府の財政収入やその責任者たちの個人的な利益にも直接関連している。そのため、郷村政府は企業の経営者に対し、有効な監督を行うことができるだけでなく、経営者たちのやる気を高めるようなインセンティブを与える動機も強い。それに加えて、郷村企業の経営者は公務員でない場合が多く、彼らの報酬に対する国からの干渉もほとんど存在しないため、市場経済の方法で経営者に適切な金銭的インセンティブを提供することが可能である。

こうしたことから、以下のような仮説を提起することができる。つまり、国有企業においては、経営者の報酬が企業の経営業績に結びついていないが、郷村企業においては、経営者の報酬と企業の経営業績が強く結びついている可能性がある。

## 仮説の検証

### 1 仮説の検証方法

上記の仮説を検証するためには、経営者の報酬と企業の経営目標との関係を明らかにしなければならない。そのために、以下のような報酬決定関数を計測する必要がある。

$$LW_{it} = c + a_1 * PKR_{it} + a_2 * LSAL_{it} + a_3 * LWL_{it} + \sum_{j=1,2,\dots,m} d_j X_{jit} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

ここで、 $i=1,2,\dots,N$  ;  $t=1,2,\dots,5$ 。  $c$  は定数項、  $LW$  は経営者の名目報酬額の対数、  $PKR$  は企業の利潤率である。  $LSAL$  と  $LWL$  はそれぞれ企業の売上高と従業員平均賃金の対数である。  $\epsilon_{it}$  は誤差項であり、  $X_i$  は経営者の報酬に影響すると思われるその他の諸変数を表し、次ぎのようなものが含まれている。1)経営者の報酬の構成：具体的には、経営者のボーナスが総報酬に占める割合である。他の条件が同じであれば、ボーナスの割合が高いほど、経営者の報酬が高いものと考えられ、この変数の係数は正であると期待される。2)経営者の個人的素質：経営者の報酬は彼らの個人的素質に影響される可能性があると考えられる。具体的には教育水準、年齢、そして在職年数などが挙げられる。3)報酬支払方法：異なる報酬支払い形態の下で経営者への報酬支払い額も異なる可能性があるため、報酬制度を表す諸変数を計測式に入れることにした。4)企業制度：企業の所有形態が異なると、経営者の報酬に対する制約も大きく異なるため、企業制度

間の違いを検討する必要がある。5)地域：中国における労働市場、とりわけ経営者市場は極めて不完全であるため、地域間における経営者の報酬が大きく異なる可能性がある。一般的には経済が進んでいる地域ほど経営者の報酬が高いと期待される。この他に、5年間のデータをプールして利用しているため、時間と共に生じる様々な変化をコントロールする必要があるため、年次ダミーを用いる必要がある。上で議論した説明変数をまとめると、次のようになる<sup>12</sup>。

1)経営目標関連変数：

- 利潤率： 企業の利潤額を総資産額で除した比率；  
売上高： 売上高の対数値；  
従業員平均賃金： 従業員平均賃金の対数値；

2)経営者の特質に関連する諸変数：

- 在職年数： 経営者に就任してからの年数の対数；  
大学・修士ダミー： 大学・修士卒を1、その他を0；  
短大ダミー： 短大卒を1、その他を0；  
高校・専門学校ダミー： 高校・専門学校卒を1、その他を0；  
年齢： 経営者の年齢の対数；

3)報酬制度関連変数：

- 持場賃金ダミー： 持場賃金プラス付加制を1、その他を0；  
効率賃金ダミー： 利潤関連賃金制、定額上納制を1、その他を0；  
年俸制ダミー： 年俸制を1、その他を0；

4)企業制度変数：

- 都市集団企業ダミー： 都市集団企業を1、その他を0；  
郷村企業ダミー： 郷村企業を1、その他を0；  
株式企業ダミー： 株式企業を1、その他を0；  
三資企業ダミー： 三資企業を1、その他を0；  
私営企業ダミー： 私営企業を1、その他を0；

5)地域ダミー：

- 江蘇省ダミー： 江蘇省に立地する企業を1、その他を0；  
遼寧省ダミー： 遼寧省に立地する企業を1、その他を0；  
四川省ダミー： 四川省に立地する企業を1、その他を0；

6)年次ダミー：

- 1996年ダミー： 1996年を1、その他を0；  
1997年ダミー： 1997年を1、その他を0；

1998年ダミー： 1998年を1、その他を0；  
 1999年ダミー： 1999年を1、その他を0；

以下では、経営者の報酬に影響すると思われるこれらの諸要因を考慮した上で、国有企業経営者の報酬は果たして企業業績によって決められるか、それとも、従業員の賃金水準のような業績以外の要因によって決められるかを検討したい。

検証方法については、もし、誤差項  $\epsilon_{it}$  は標準的線形回帰モデルの仮定を満たすならば、つまり、 $E(\epsilon_{it})=0$ 、 $\text{Var}(\epsilon_{it})=\sigma^2$  ならば、 $c$ 、 $a_1$ 、 $a_2$ 、 $a_3$  と  $d_j$  が時間と企業を通じて一定であり、最小二乗法を適用することができる。しかし、鉄鋼企業の生産は企業の立地条件、製品構成、技術の蓄積など様々な条件に影響される可能性が大きいいため、 $\epsilon_{it}=u_i+v_{it}$  である可能性もある。ここで、 $v_{it}$  は標準的線形回帰モデルの仮定を満たす誤差項であり、 $u_i$  はそれぞれの企業の特有な効果となる。そして、 $u_i$  が上記の説明変数と相関する可能性を考慮し、固定効果モデルに基づく計測も行なった。

## 2 最小二乗法による計測結果

標本企業における経営者報酬と企業の経営目標との関係を明らかにするために、ここでは、まず、最小二乗法による計測結果を検討することにしよう。

**全標本企業に関する計測結果：**まず、表7に示される全標本企業についてみると、企業の経営目標と関連する3つの説明変数の係数はいずれも正であり、しかも、統計的に高い有意水準を示している。このような計測結果から、全標本企業において、経営者の報酬は企業の経営目標のいずれとも関連していることがわかる。ボーナス比率の係数は正で、しかも、極めて高い有意水準を示している。経営者間の報酬の違いはボーナスの違いによるところが非常に大きいことがわかる。経営者の個人的素質にかかわる指標についてみると、在職年数の係数は予想に反してマイナスであるが、統計的に有意ではない。大学・修士ダミーの係数は正で、しかも統計的に有意である。一方、短大ダミーや高校・専門学校ダミーの係数はマイナスであるものの、統計的に有意ではない。このことは大学と修士の学位を持つ経営者の報酬が高いことを意味する。

報酬支払方法の計測結果についてみると、いずれも予想通り正の符号を示し、しかも、統計的に有意である。従来の賃金支払方法と比べ、持場賃金プラスボーナス制、利潤関連賃金制、年俸制を採用する企業の経営者の報酬が高い。企業制度についてみると、私営企業を除く企業制度ダミーの係数はいずれも正であり、しかも、統計的に有意である。このことは、国有企業と比べこれらの企業の経営者の報酬が高いことを示している。しか

し、私営企業ダミーの係数は負であり、しかも、統計的に有意であることは、恐らく私営企業の経営者の報酬が企業の経営業績に強く依存しているため、他の条件が一定の下では、私営企業の経営者が低い報酬しか受け取っていないからであろう。また、地域ダミーの係数はいずれも正であり、しかも、統計的に高い有意水準を示している。この結果からわかるように、この4つの地域における経営者の報酬は江蘇省、遼寧省、四川省、河北省の順に高いことがわかる。年次ダミーの係数については、いずれも統計的に有意ではないため、その表示を省略した。

**郷村企業に関する計測結果：** 国有企業における経営者報酬の決定要因の特徴を明らかにするために、まず、郷村企業に関する計測結果を検討してみよう。それによると、(表7)

企業の経営目標と関連する諸変数の係数は正で、しかも、いずれも統計的に有意である。このことは郷村企業の経営者の報酬が利潤率や売上高のような企業の経営業績と関連するだけではなく、従業員の賃金水準とも関連していることがわかる。経営者の個人的特質と関連する諸変数の計測結果についてみると、在職年数の係数は予想に反して負で統計的に有意である。学歴と関連する2つのダミー変数はいずれも負であるが、統計的に有意ではない<sup>13</sup>。このことは郷村企業において、学歴と経営者の報酬との関係が存在しないことが示している。経営者の年齢も報酬との間に統計的に有意な関係が得られなかった。

報酬支払方法についてみると、3つのダミー変数のうち、統計的に有意なのは利潤関連賃金制ダミーだけである。持場賃金制と年俸制の結果が統計的に有意でない一つの理由は標本数の少なさにあるかもしれない。企業制度ダミーの係数については、株式企業と私営企業ダミーの係数はいずれも統計的に有意ではない。地域ダミーについては、江蘇省は依然として最も高いが、四川省は逆に最も低くなったのである。

**国有企業に関する計測結果：** まず、企業の経営目標と関連する諸変数の計測結果を見ると、利潤率と売上高の係数はそれぞれ正と負の符号になっているが、いずれも統計的には有意ではない。唯一正で統計的に有意なのは従業員の平均賃金である。このことから、国有企業においては、経営者の報酬水準は企業の経営業績と関係がなく、逆に従業員の平均賃金と強く関連している。このことは国有企業の経営者が自らの合法的、金銭的な利益を求めるために、企業の利潤率や売上高などの経営目標を追求するよりも、従業員の賃金水準を引き上げる方が有利であることを示している。

一方、経営者の個人的素質と関連する諸変数を見ると、いずれの変数も正で、しかも、在職年数を除いて統計的に有意である。在職年数の係数は片側検定で5%の水準で有意ではないものの、比較的高い有意水準を示している。このような結果から、国有企業において、経営者の報酬は政府の方針に基づいて決められていることを伺える。何故なら、国有企業の経営者は公務員であるため、政府が彼らの報酬を決める際には、在職年数や学歴、年齢などのような客観的要素をより重視する傾向があるからである。

報酬支払方法と関連する諸変数についてみると、利潤関連賃金制度の係数は標本数が少ないため、統計的に有意でない結果が得られているが、その他の賃金制度はいずれも正で統計的に有意である。このことは、国有企業において、従来の賃金制度に比べ、持場賃金制と年俸制は経営者の賃金水準を高める効果があることを示している。そして、企業制度ダミーの係数を見ると、株式企業と三資企業の経営者の報酬はいずれも高いことがわかる。また、地域ダミーについてみると、江蘇省と遼寧省の計測結果は郷村企業とほとんど同じであるが、四川省については、郷村企業に関する計測結果とは違って、経営者の報酬が逆に河北省より高くなっている。このことから国の政策の影響力が伺える<sup>14</sup>。

以上の計測結果からわかるように、国有企業の経営者報酬の決定要因は郷村企業のそれとは大きく異なっている。郷村企業では経営者の報酬水準が企業の経営業績と強く関連しているのに対して、国有企業の経営者の報酬水準は企業の経営業績とほとんど無関係である。この違いは言うまでもなく、利潤を追求する郷村企業と様々な制約の下で従業員の利益を追求する国有企業との違いであると解釈することができよう。

### 3 固定効果モデルによる計測結果

前述のように、企業間の報酬水準の違いは、企業固有の要因によって影響される可能性があるため、それを取り除く必要がある。N個の企業に対してN-1個の企業ダミーを回帰モデルに入れることで企業の個別効果を取り除くことができる。

まず、全標本企業に関する計測結果から検討してみよう。企業の経営目標と関連する諸変数についてみると、利潤率の係数は正であるものの、統計的に有意ではなくなった。これに対して、売上高と従業員平均賃金の係数はいずれも正であり、しかも、統計的に高い有意水準を示している。このことは、標本企業においては、利潤率は経営者の報酬に影響しないが、売上高と従業員賃金は経営者の報酬に影響を及ぼしていることがわかる。経営者の個人的素質と関連する諸変数の内、高校・専門学校ダミーの係数は負で、統計的に有意であるが、他の係数の有意水準はいずれも低い。中学校及びそれ以下の学歴を持つ経営者と比べ、高い学歴を持つ経営者の報酬は必ずしも高くなく、逆に、高校・

専門学校の学歴を持つ経営者の報酬が低くなっている。ボーナス比率の係数は相変わらず高い係数と有意水準を示している。

報酬形態を表す諸変数の係数はいずれも正で、しかも、利潤関連賃金制ダミーと年俸制ダミーの係数は統計的に有意である。このことは標本企业において、この2つの報酬制度に変えることによって、報酬額が大きく上昇することを意味する。一方、企業制度ダミーの係数はいずれも統計的に有意ではなく、企業制度の変化が経営者の報酬に顕著な影響を及ぼしていないことを示している。

郷村企業の計測結果についてみると、まず、企業の経営目標と関連する諸変数のうち、利潤率と売上高の係数はいずれも正であり、しかも、統計的に高い有意水準を示しているが、従業員平均賃金の係数は統計的に有意ではなくなった。このことから、郷村企業の経営者の報酬は従業員の平均賃金と基本的に無関係であるが、企業の経営業績である利潤率や売上高とは非常に強い関係があることがわかる。このような計測結果は、市場  
(表 8)

経済における典型的な利潤追求型企業の行動を如実に表しているように思われる<sup>15</sup>。

ボーナス比率は相変わらず経営者の報酬に大きく影響するが、経営者の個人的特性と関連する諸変数はいずれも統計的に有意ではなく、これらの変数は単独で経営者の報酬に影響しないことがわかる。この結果は利潤追求型企业という郷村企業の特徴をさらに裏付けていると解釈できる。何故なら、利潤を追求する企業にとっては、経営者の経営業績に基づいてその貢献を評価しているため、学歴や年齢などを考慮する必要がないからである。このことは郷村企業において経営者の報酬と企業の経営業績が強く結ばれていることを示しており、報酬の支払方法を表す諸変数に関する計測結果からも確認することができる。これらの変数のうち、利潤関連賃金制ダミーだけが正で、しかも、統計的に有意である。このことは企業の経営者の報酬と利潤との関連の強さを示しているものと解釈できよう。そして、企業制度ダミーのうち、私営企業ダミーの係数は負で、しかも、統計的に有意である。このことは、他の条件が一定の場合、私営企業の経営者には低い報酬しか与えられなかったことを示している。

郷村企業に関するこのような計測結果に対して、国有企業の計測結果は依然として非常に対照的である。まず、企業の経営目標と関連する諸変数のうち、その係数が正で、しかも、統計的に有意であるのは従業員の平均賃金だけである。このことは、国有企業の経営者の報酬は企業の経営業績と関係がなく、従業員の賃金と強くリンクされていることを意味する。このような報酬形態は経営者の努力するインセンティブを歪めてしまうことが言うまでもない。国有企業におけるいわゆる従業員への過剰な支払いは恐らく

このことと深く関連しているのではないかと思われる。つまり、国有企業の経営者は、従業員に多くの利益を支払うのは、単に従業員の利益を大事にするためではなく、経営者自らの利益のためになるからである。

ボーナス比率の係数は正で高い有意水準を示しているが、郷村企業と同様、国有企業における経営者報酬の違いはボーナスにかなり依存していることがわかる。郷村企業と違って、経営者の個人的特性が報酬に大きく影響している。在職年数を除けば、学歴や年齢はいずれも経営者の報酬に有意に影響している。また、報酬支払方式を表す説明変数のうち、年俸制ダミーだけが統計的に有意である。さらに、企業制度の変化の経営者報酬への影響をみると、株式制度を導入した企業の経営者の給与が上昇していることがわかる。

以上のような計測結果、とりわけ固定効果モデルに基づく計測結果は、本論文の仮説を強く支持している。

## ． おわりに

国有企業の改革が叫ばれる中、企業の経営活動に最も重要な影響を及ぼす経営者の役割も益々注目されるようになってきた。しかし、これらの経営者は一体何を目標に行動しているのかは必ずしも究明されてこなかった。本研究では、中国鉄鋼企業を対象に、独自に調査した資料に基づいて経営者の報酬の決定要因について分析し、以下のような結論が得られた。

第1に、国有企業の経営者の名目報酬は企業の経営業績とほとんど無関係である。国有企業に関する最小二乗法と固定効果モデルに基づく計測結果からわかるように、国有企業経営者の報酬は企業の経営業績である利潤率や売上高との間に統計的に有意な関係が得られておらず、逆に、従業員の平均賃金との間には強い関係が存在する。このことは国有企業で実施されている報酬制度は経営者のやる気を強められなかっただけでなく、彼らの努力を従業員の賃金や福祉の向上に振り向けさせる傾向があることを示している。このような報酬制度は国有企業の経営者のインセンティブを歪めてしまった可能性が非常に大きいと言えよう。国有企業の収益悪化や経営努力の欠如はこのようなインセンティブの歪みと大きな関係があると思われる。

第2に、郷村企業の経営者の報酬は企業の経営業績と強く関連している。郷村企業に関する計測結果からわかるように、利潤率と売上高の係数はいずれも正で統計的に有意である。郷村企業は曖昧な所有権を持つ企業形態であるとよく言われるが、その実質的な所有者は比較的是っきりしているため、利潤追求動機が強く、しかも、

所有者である郷鎮政府が企業の経営者に適切なインセンティブを与えているのである。

第3に、経営者の個人的特性が郷村企業の経営者の報酬に影響しないが、国有企業の経営者の報酬には強く影響している。特に、固定効果モデルに基づく計測結果が示すように、経営者の教育水準と年齢はいずれも郷村企業の経営者の報酬と無関係であるのに対して、国有企業の経営者の報酬とは大いに関係がある。このことは、上記の2つの結論を一層強めるのと同時に、国有企業と郷村企業の経営者の報酬に対する国の影響の違いも示されている。

国有企業の経営者の努力するインセンティブが大きく歪められている根本的な原因は、企業の所有制度にあると思われる。国有企業の所有者は国家であるが、実際に所有権を行使するのは政府の官僚たちである。しかし、彼らには利潤動機を持っていないため、経営者に対する監督が十分行うことができないだけでなく、経営者のやる気を引き出すようなインセンティブ・メカニズムを適切に整備することさえ困難である。その結果、経営者の努力は所有者の利益に合うような経営効率の向上ではなく、労働コストが上昇し競争力が低下する方向へ導かれてしまった。同時に、名目報酬が極端に低いいため、経営者は不正行為を行う機会費用が極めて低い。このことは現在中国における経営者犯罪の温床となっていると言えよう。

国有企業における経営者のインセンティブの歪みを正すためには、経営者の報酬を企業の経営業績とリンクするような報酬制度を実施し、それと同時に、経営者の行動を監督できるようなコーポレートガバナンスの構築が重要である。このようなことを厳格に実施するためには、企業の経営結果に責任を持つような本当の意味での所有者の明確化が必要であろう。

#### 参考文献：

Alchian, Armen A. and Harold Demsetz (1972), "Production, Information Costs, and Economic Organization," *The American Economic Review*, Vol.62, No.5, pp.777-795, Dec..

Che, Jiahua and Yingyi Qian 1998. "Insecure Property Rights and Government Ownership of Firms", *Quarterly Journal of Economics*, 113(2), pp.467-96, May.

Chen, Hongyi and Scott Rozelle 1999. "Leaders, managers, and the Organization of township and Village Enterprises in China", *Journal of Development Economics*, Vol.60, No.2, Dec., pp.529-577.

Conyon, Martin J.(1997), "Corporate Governance and Executive Compensation," *International*

- Journal of Industrial Organization*, Vol.15, No.4, July, pp.493-509.
- Cosh, Andy and Alan Hughes(1997), "Executive Remuneration, Executive Dismissal and Institutional Shareholdings," *International Journal of Industrial Organization*, Vol.15, No.4, July, pp.469-492.
- Hsiao, Cheng , Jeffery Nugent, Isabelle Perrigne, and Jicheng Qiu. "Shares versus Residual Claimant Contracts: The Case of Chinese TVEs", *Journal of Comparative Economics*, Vol.26, No.2, June 1998,pp.317-337.
- Kato,Takao(1997), "Chief Executive compensation and corporate groups in Japan: New Evidence from Micro Data", *International Journal of Industrial Organization*, Vol.15, No.4, July, pp.455-467.
- Jensen, Michael C. and Kevin J. Murphy(1990), "CEO Incentives---It's not How Much You Pay, But How", *Harvard Business Review*, May-June, pp.138-53.
- Kaplan, Steven 1994. "Top Executive Rewards and Firm Performance: A Comparison of Japan and the U.S.," *Journal of Political Economy* Vol.102,No.3, pp.510-546.
- Mehran, Hamid(1995). "Executive compensation structure, ownership, and firm performance", *Journal of Financial Economics*, 38(1), pp.163-184.
- Monks, Robert A.G. and Nell Minow(1995), *Corporate Governance*, Blackwell.
- Otsuka,Keijiro, Deqiang Liu, Naoki Murakami 1998. *Industrial Reform in China: Past Performance and Future Prospects*, Oxford University Press.
- Weitzman, Martin and Chenggang Xu 1994. "Chinese Township Village Enterprises as Vaguely Defined Cooperatives", *Journal of Comparative Economics* Vol.18, No.2, pp121-145.
- 甘本佑(1996)『国有企業工資分配研究』西南財經大學出版社。
- 洪銀興·袁國良 1997.「鄉村企業高效率的產權解釋：與国有企業的比较研究」『管理世界』第8期 98-106頁。。
- 朱天 1998.「公司治理、国企改革与制度建設」『經濟研究』第1期、47-51頁。
- 中國企業家調查系統(1995)、「現階段我國企業家隊伍的行為特徵調查分析 1995年中國企業家成長与發展專題調查報告」『管理世界』1995年第3期、153-163頁。
- 中國社會科學院国有企業改革課題組 2000.「睡世紀中國国有企業的改革与發展」『中國工業經濟』第8期。
- 張維迎 1995.『企業的企業家：契約理論』上海三聯書店·上海人民出版社。
- 1999.『企業理論与中國国有企業改革』北京大學出版社。
- 張春霖 1997.「国有企業改革与国家融資」『經濟研究』1997年第4期。
- 樊剛 1995.「關於当前国有企業產權關係的改革」『改革』1995年第1期。

劉述意・高糧編(1988)、『企業家理論与实践』经济管理出版社。

劉徳強(2001)「国有企業における所有権改革は有効か：中国鉄鋼業に関する実証分析」『経済研究』掲載  
予定。

---

## 注

<sup>1</sup> 調査地域の選定と標本企業の抽出は以下のように行われている。鉄鋼業全体の総生産高や企業数が最も多い4つの省でそれぞれ50社ずつ調査することを決め、この数をさらに各企業形態に割り当てることにした。そして、国家統計局から入手した鉄鋼企業の名簿を利用し企業規模の順に抽出した。

<sup>2</sup> この点について、鄧小平氏も次のように明確に述べている。「多く働いて多く得られず、物質的利益を重視しない、ということは、一部の進んだ人物にとってはいいが、大衆には通用しない；短期間でいいが、長期的には通用しない。」(『鄧小平文選』第2巻146頁)

<sup>3</sup> 例えば、1994年に四川省のある市の3つの国有企業で年俸制の実験をやろうとして、経営者の年俸を4-5万円にし、代わりに他の収入を一切禁止する案が政府から提示された。しかし、経営者たちはこれが高すぎで従業員たちが納得してくれないとの理由で猛反対した。本当の理由はこの金額は彼らの実際の収入より少なかったと言われている(甘 1996、203頁)。この例からわかるように、経営者たちの実際の収入は少なくとも名目賃金の3倍以上であると推測される(表2参照)。

<sup>4</sup> 現在中国で実施されている年俸制には様々な形態があり、報酬額は必ずしも固定されているわけではなく、業績に応じて変動することも可能である場合も少なくない。

<sup>5</sup> 経営者個人が請負やリース制で経営する場合には、税引き後利潤から予め決められた額を所有者に納め、残りはすべて経営者個人のものとなるため、一種の定額上納制度である。また、私営企業の場合は、税引き後利潤から定額ゼロの利潤を上納すると考えることができる。

<sup>6</sup> このような結果は郷村企業の経営形態に関するこれまでの研究と一致している(Chen and Rozelle 1999; Otsuka, Liu and Murakami 1998; Hsiao et al. 1998)。

<sup>7</sup> この調査は様々な産業を対象に、全国の30の省、直轄市、自治区で実施されたものであり、全部で2756社から回答が得られている。ただし、その90%以上は大中型企業であり、数の上では大多数を占める中小企業経営者の意見が必ずしも十分反映されていない。また、全標本企業に占める国有企業の比重は約4分の3であり、全企業の結果は必ずしも中国企業の全体像を表すものではない。さらに集団企業の中に占める都市集団企業と農村の郷村企業の比率がはっきりしない、という問題点もある。

<sup>8</sup> 上記の調査の中で、「良好な企業イメージ」と「企業規模の拡大」も重要な目標として挙げられているが、前者は目標というより、むしろ手段である色彩が強く、後者は企業の市場占有率と深く関連すると考えられる。そのため、企業の目標として、上述の三つに注目したい。

<sup>9</sup> 総資本金利潤率を計算する際に、分母の総資産額には企業の自己資本と借入資本の両方が含まれているため、分子の利潤額もそれに対応する必要がある。しかし、中国企業統計における利潤額には借入資本

のコストである利息支払額が含まれていないため、企業統計の利潤額だけを利用すると、同じ経営効率の企業間でも、借入資本の多い企業と少ない企業の間で総資本利潤率に差が生じてしまう。この問題を避けるため、ここでは、利息支払い額を利潤額に加えて分子とすることにした。

<sup>10</sup> 西側諸国においても、企業の巨大化と株式の分散化に伴い、所有者の概念が曖昧になってきたとする意見も少なくない (Monks and Minow 1995)。しかし、株式がどんなに分散されても、その所有者は限られているし、しかも、企業経営の結果が彼らの利益と直接に結び付けている。大株主を中心に株主総会や取締役会を通じて、不完全ながらも経営者の行動をチェックすることが可能である。少なくとも、彼らは最後の手段として株式を売却することによって意思表示を行うことが可能である。

<sup>11</sup> 筆者が河北省のある大手鉄鋼企業を訪問するとき次のような話を聞いた。その企業は多額の利潤を計上したため、事前の約束に基づいて地方政府から企業の経営者に多額の奨励金を与えることになった。しかし、その経営者は実際に受け取らず、従業員のために大きな時計を購入して企業の中で最も高い建物に取り付けた。また、別の大手企業の場合、業績がよいために、経営者に多額の報奨金を支給されたが、経営者はそれを全部企業の付属保育園に寄贈した。なぜ、それを受け取らないかと聞かれると、従業員との関係をより密接にするためである、と言われた。

<sup>12</sup> 経営者の報酬は企業規模と関連するものと考えられるが、説明変数に含まれる売上高も企業規模と強く関連するため、ここでは、従業員数を略することにした。

<sup>13</sup> 郷村企業の中には経営者の学歴が大学である企業が一社しかないため、短大ダミーに入れることにした。

<sup>14</sup> というのは、従来の賃金制度の下では、四川省は辺鄙な地域であるため、高い賃金が適用されたからである。このことは計画経済の時代に作り上げられた経営者の報酬制度の名残が未だに残っている可能性が示されている。

<sup>15</sup> 西側諸国における企業の経営業績と経営者の報酬の関係について、必ずしも一致した結論が得られていない。両者は有意な関係があるとする研究結果もあれば (Kaplan 1994; Mehran 1995; Coryon 1997)、逆の結果もある (Coryon, Gregg and Machin 1995; Kato 1997; Cosh and Hughes 1997)。また、報酬額ではなく、報酬形態に強く関連するとする結果も少なくない (Jensen and Murphy 1990)。