

AIWA NEWS LETTER

あいわ税理士法人 & あいわAdvisory ニュースレター

公認会計士/税理士 新川 智也

上場会社における役員報酬制度の設計手法

1. はじめに

上場会社の役員報酬制度の設計は、企業価値の持続的向上と投資家・ステークホルダーとの信頼関係を土台に、会社の戦略実行を後押しするための重要な経営ツールです。単なる「報酬水準の妥当性」ではなく、事業戦略との整合性、成果連動の明確性、透明なガバナンスの確保（独立性、説明可能性）、リスク調整（過度なリスクテイクの抑制）、内外の環境との整合性（市場競争力と社内公平性）等をトータルで考え、設計・運用することが重要となります。

本稿では上記を踏まえ、IPO（株式上場）を直前に控えた会社及び既に上場している会社における役員報酬制度の設計手法の解説をします。

2. 上場会社における役員報酬制度の設計にあたっての主要検討項目

役員報酬制度の設計（変更）をする際、主として下記の項目を網羅的に検討する必要があります。

(1) 報酬哲学

自社が目指す企業価値像とリスク許容度を明文化し、役員報酬に関する基本的な考え方やポリシーを決定する必要があります。

(2) ガバナンス体制

任意の報酬委員会の設置、報酬委員会の年次サイクル運営、利益相反管理、裁量行使ルール、議事録整備等を行い、報酬にまつわる透明性のあるガバナンス体制を確保する必要があります。

(3) 市場ベンチマーク

報酬に関するピアグループ（類似する事業や会社規模等に基づくベンチマーク企業群）を設定して、競合他社との報酬競争力を確認し、自社における適切な報酬水準の設定を行う必要があります。

(4) 報酬ミックス

変動/固定報酬、金銭/株式報酬等の各報酬項目の構成比率をどの程度（割合）に設定すべきか、他社データや自社における今後の事業方針、報酬哲学等を加味したうえで設定を行う必要があります。

(5) リスク調整メカニズム

財務諸表の改ざんや不法行為等が生じた場合、報酬を没収・返還させる仕組みを導入するか（マルス条項・クローバック条項の設定）、役員と株主の利害関係を一致させるためにどの程度の株式を役員に保有させることが適切か（株式保有ガイドライン）、その他のリスク調整メカニズムを組み込むことを検討する必要があります。

(6) 短期・中長期インセンティブの設計

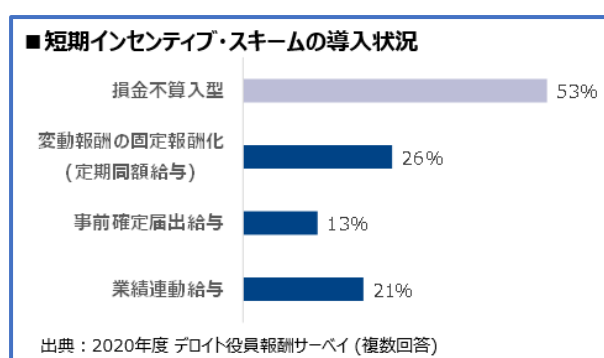
自社にとって最適なものを選択するにあたって、戦略との整合性、税務メリットの享受、トレンド、運用オペレーション等の複数観点から検証を行い、導入スキームを決定する必要があります。

3. 短期インセンティブ、中長期インセンティブ

(1) 短期インセンティブ（年次ボーナス）

短期インセンティブは1年以内の評価期間を対象とした報酬を指し、役員の短期的な会社業績・株価向上を動機付けるものとなります。

上場会社においては、税務メリットよりも報酬設計の自由度を優先し、役員に対して支給する短期インセンティブ・スキーム（≡賞与）につき、損金不算入型を選択するケースが多いのが現況です。しかし、上場前後の会社においては資金計画上、短期インセンティブが損金算入できるか否かは非常に重要な論点となりますので、慎重な検討が望まれます。



(2) 中長期インセンティブ（株式報酬等）

株式報酬を用いた中長期インセンティブは、1年超の評価期間を対象とした報酬であり、①株主との利害関係の共有、②業績達成インセンティブの向上、③リテンション（繋ぎ止め）効果、④グループ会社の一体感醸成に寄与する効果等があります。

主要な株式関連報酬の比較は以下の通りとなりますが、上記2.で検討した項目等に照らして、導入するスキームを選択することとなります。

項目	株式報酬型 ストックオプション	株式交付信託	譲渡制限付株式 (事前交付型RS)	パフォーマンス・シェア・ユニット (事後交付型PSU)
株主の理解	株主との利害共有度が高く、理解を得られやすい	同左	勤務条件等の基準をもとに付与される譲渡制限付の株式であり、株主との利害共有度が高く、理解を得られやすい	業績との連動によって付与したユニットに応じて交付される株式であり、株主との利害共有度が高く、理解を得られやすい
インセンティブ効果	長期の行使制限期限を設定することで、在任期間を通じたインセンティブとすることができる	同左	PSと比して、業績との連動性が相対的に低い	中長期との業績とリンクさせて交付株式数を決定することで、在任期間を通じたインセンティブとすることができる
税務	法人における損金算入の可否	事前確定届出給与もしくは業績連動給与の要件を満たせば算入可	事前確定届出給与の要件を満たす場合は、損金算入可	業績連動給与の要件を満たす場合には損金算入可
	役員の課税関係	権利行使時の時価 - 1円（スプレッド）に対して、給与所得として課税される（ただし、設計により退職所得として課税される）	（在任型）権利確定時の株式の時価を基準に給与所得として課税される （退任型）退職所得として課税される	譲渡制限解除時の株式の時価を基準に給与所得として課税される （ただし制限解除が退職に起因すると認められる場合は退職所得として課税される）
オペレーション	事務負担	公正価格の算定、権利行使状況の管理等を行う必要があり、相対的に大きい	同左	同左
	コスト	導入費用、運営費用が安い	導入費用、運営費用が他のスキームと比較すると高い	導入費用、運営費用が安い
在任中の株式保有	可	可（在任型の場合）	可	不可
権利確定前配当金	なし	信託の運用資金に回すのが一般的	対象者へ支給	なし

4. 役員報酬制度設計の作業スケジュール

役員報酬設計アプローチは各社の状況によって異なってきますが、役員報酬制度設計のアプローチ例（トータル3-4か月間）は、概ね集約すると下記の流れとなります。

	Phase1 現状分析・課題抽出	Phase2 基本ポリシー作成・概要設計	Phase3 報酬制度詳細設計
実施項目	■ 1. 現状分析 ①(定量) ・報酬水準のベンチマーク比較 ②(定性) ・役員体系 ・役員報酬制度 ・評価・報酬決定プロセス等の分析 ■ 2. 課題抽出 ①現行の報酬水準分析及び課題の明確化 ②役員報酬制度全般の課題抽出	■ 1. 役員報酬ポリシー策定 ■ 2. 報酬水準の設定 ■ 3. 報酬構成の設定 ■ 4. 短期インセンティブの概要設計 ①スキーム ②原資管理方法 ③業績指標(KPI) ■ 5. 中長期インセンティブの概要設計 ①付与目的 ②対象者 ③スキーム ④業績指標(KPI)	■ 1. 固定報酬の設定 ■ 2. 短期インセンティブの詳細設計 ①インセンティブカーブ ②算定式 ■ 3. 長期インセンティブの詳細設計 ①スキーム詳細 ②付与計画・頻度 ③インセンティブカーブ ④付与数・支給金額 等

5. 終わりに

役員報酬は「いくら払うか」ではなく、どう設計し、どう運用するかが本質となります。事業戦略との整合性、投資家との対話、リスク調整の三点を軸に KPI を絞り、裁量の恣意性を抑え、短期インセンティブと中長期インセンティブの設計の最適化を図るなど、様々な観点から総合的に検討して役員報酬制度を設計する必要があります。

全体としての役員報酬制度の質と運用に一貫性があれば、最終的に会社の資本コスト低減と企業価値の持続的向上に繋がるといえるでしょう。

本ニュースレターは、一般的な情報提供であり、具体的アドバイスではありません。個別の案件については個別の状況に応じて検討が必要になります。お問い合わせ等がありましたら、下記専門家まで遠慮なくご連絡ください。

インセンティブ プラクティスグループ (executive-compensation@aiwa-tax.or.jp)

公認会計士/税理士 [新川 智也](#)

公認会計士 [山口 広志](#)

公認会計士 [元安 美智](#)

税理士/元国税審判官 [村山 昌義](#)

あいわのインセンティブ・サービスの概要

1. 役員報酬設計

<https://www.aiwa-tax.or.jp/consulting/executive-compensation-plan/>

2. ストック・オプション導入支援

<https://www.aiwa-tax.or.jp/consulting/stockoption/>

【あいわ税理士法人グループの概要】

◆ グループ構成

あいわ税理士法人

あいわ Advisory 株式会社

◆ 所在地

〒108-0075 東京都港区港南 2-5-3 オリックス品川ビル 4F

◆ URL

<https://www.aiwa-tax.or.jp/>

◆ 人員数

税理士・税理士有資格者：39 名

公認会計士：10 名

情報処理安全確保支援士：2 名

行政書士：1 名

科目合格者：7 名

総務ほか：18 名

合計：73 名(一部重複)

◆ 関与先概要

上場グループ 305 社 上場準備 200 社 非上場 265 社