

業績連動給与税制（法人税法34条1項3号）に関する検討

—我が国のインセンティブ報酬制度におけるコーポレート・ガバナンスの役立ち—

前田 健介

本論文は、法人税法 34 条 1 項 3 号における業績連動給与税制を検討し、我が国において未だ普及に至らない業績連動給与について、コーポレート・ガバナンスの役立ちというソフトローの観点から、業績連動給与税制の発展余地を考察することを目的とする。

法人が使用人に対して支給する給与は、人件費として、原則すべて損金に算入されるが、役員に対する給与については、特別の損金算入制限がかけられている。しかし、役員給与も法人にとって収益を獲得するための費用であり、職務執行の対価である以上、原則として法人税法 22 条 3 項 2 号に該当し損金に算入すべきものである。ところが、役員給与は役員自身が報酬を決定することになるため、会社法においてはお手盛りの防止が、法人税法においては恣意性の排除が必要不可欠となる。役員給与の中でも特に業績連動給与はこの点が問題となるため、業績連動給与税制においてはいかに恣意性を排除し、適正かつ公平な課税を実現できるかが重要である。

そこで本論文では、まず第 1 章で、我が国における役員給与の現状を検討し、未だ終身雇用・年功序列制度が一般化している日本的な雇用慣行の結果、役員給与は固定報酬が大部分を占めたまま業績連動給与の導入が限定的である実情を確認した。日本における低成長・経済停滞の現状を打破するため、日本再興戦略やコーポレートガバナンス・コードの策定により、日本企業の「稼ぐ力」向上と「攻めのガバナンス」が求められており、法人の役員に中長期的な企業価値向上のインセンティブを与え、企業の稼ぐ力の向上効果が期待されている。ところが、業績連動給与が未だ日本において普及に至っていないのは、業績連動給与税制に問題があると考えられ、恣意性の排除の困難性を取り上げた。

次に第 2 章では、役員給与税制の沿革を通して、平成 18 年度税制改正以降、ドイツ型の利益処分排除からアメリカ型の経営者インセンティブへと変遷していく中で、業績連動給与税制におけるこれまでの改善を確認してきた。また、役員給与における会社法と法人税法の取り扱いを確認することで、会社法でのお手盛りの防止、法人税法での恣意性の排除が客観的に可能となれば、日本企業における業績連動給与の導入推進にも繋がるのが理解できた。そこで、法人税法の中で更なる税制改正を検討してみたものの、法人税法は適正かつ公平な課税の実現のため厳格な規定が要求され、定量的に判断できる形式基準を採用せざるをえず、会社法のように定性的に判断できる余地を残す実質基準とは異なることから、恣意性の余地を払拭することはできなかった。

そこで第 3 章では、恣意性の排除の役割をコーポレート・ガバナンスに求めるべく、業績連動給与税制に影響するコーポレート・ガバナンスの性質を確認した。コーポレートガバナンス・コードは、形式的にはソフトローであるが、「遵

守するか、説明するか“Comply or Explain”」の思想のもとでかなりハードローに接近したソフトローという位置付けとなっている。現在の多様化・複雑化する業績連動給与に対して、業績連動給与税制の形式的な基準で判断するには困難が伴い、法人税法というハードローのみで一律ないし画一的に規律するには限界がある。この点、客観性を備え恣意性を排除するため、法人税法や会社法といったハードローのみでは対応できないものに対して、補完的にコーポレートガバナンス・コードというソフトローを併用することにより公平で中立な業績連動給与税制に繋がると考察した。

最後に第4章では、日本における上場会社の業績連動給与の導入事例を確認した上で、客観性のある業績連動指標を検討した。業績連動給与税制においては、業績連動指標として、有価証券報告書に記載されている利益や売上高の状況を示す指標、そして株式の市場価格の状況を示す指標が認められている。金融商品取引法というハードローによって規定され会計監査人の監査も義務づけられた有価証券報告書や、効率的な市場において様々な取引参加者によって形成される株式の市場価格であれば、公平で客観性が担保できるということである。ただし、業績連動指標は選択の幅が許容されており、真に恣意性の排除が図られているとは言い難い。ここで、恣意性の排除のためにコーポレート・ガバナンスの役立ちが表出し、ハードローである法人税法や会社法によって規律することが困難な空白を、コーポレート・ガバナンスによってソフトローで埋め規制しようとするのである。これによりインセンティブ報酬の発展を享受しながら、適正で公平な課税を実現することに繋がると考えた。

また、上場会社だけでなく同族会社においてもインセンティブ報酬を適用できないのか検討したが、適正な手続の確保と開示での透明性の確保に課題が残り、上場会社のように恣意性を排除することは現状困難であると結論を出した。しかし、同族会社においても経営者に中長期的な企業価値向上のインセンティブを付与することは効果も大きく、内部統制の適切な運用をハードローで確保でき、また恣意性が排除されない事後評価となった場合のクローバック条項のような罰則的な規定を設けることができれば、業績連動給与税制も有効に活用される価値は高いと感じている。

業績連動給与を貫徹することは、経営陣が短期利益主義に走るという批判もあるだろう。しかし、経済のグローバル化が今後とも進んでいく中で、日本の国際競争力を維持・繁栄させるためにも、実力に応じた成果に基づくインセンティブ報酬制度はもっと積極的に導入されるべきであると考えます。そして、それに貢献するような適切で公平な税法、業績連動給与税制のあり方を今後も検討していくことが必要である。

目 次

| | |
|--|----|
| はじめに..... | 1 |
| 1. 日本における業績連動給与の現状..... | 4 |
| 1.1 日本における役員給与の一般的形態..... | 5 |
| 1.1.1 日本企業の一般的な役員給与体制..... | 5 |
| 1.1.2 役員給与と使用人給与の性格..... | 6 |
| 1.2 国によるコーポレート・ガバナンス強化の要請..... | 7 |
| 1.2.1 役員給与とコーポレート・ガバナンス..... | 7 |
| 1.2.2 コーポレートガバナンス・コードの策定..... | 8 |
| 1.2.3 日本企業の「稼ぐ力」向上と「攻めのガバナンス」..... | 10 |
| 1.3 業績連動給与導入の採用背景..... | 10 |
| 1.3.1 「日本再興戦略」改訂 2015（平成 27 年 6 月 30 日）..... | 10 |
| 1.3.2 日本再興戦略 2016（平成 28 年 6 月 2 日）..... | 11 |
| 1.3.3 インセンティブ報酬導入の意義..... | 12 |
| 1.4 業績連動給与税制の問題点..... | 13 |
| 1.4.1 会社法と法人税法における齟齬..... | 13 |
| 1.4.2 業績連動給与税制の不明確性..... | 15 |
| 1.4.3 最適な業績連動指標の選択困難性..... | 16 |
| 1.5 小括..... | 17 |
| 2. 会社法と法人税法における役員給与の相違..... | 18 |
| 2.1 役員給与税制の沿革..... | 18 |
| 2.1.1 平成 18 年度税制改正前..... | 18 |
| 2.1.2 平成 18 年度税制改正..... | 20 |
| 2.1.3 平成 28 年度税制改正..... | 21 |
| 2.1.4 平成 29 年度税制改正..... | 22 |
| 2.1.5 平成 31 年度税制改正..... | 23 |
| 2.2 会社法（商法）における役員給与の取り扱い..... | 24 |
| 2.2.1 会社法における報酬..... | 24 |
| 2.2.2 使用人とは異なる役員責任..... | 26 |

| | | |
|-----------|--------------------------------------|-----------|
| 2.2.3 | 平成26年改正会社法とコーポレート・ガバナンス | 26 |
| 2.3 | 法人税法における役員給与の取り扱い | 27 |
| 2.3.1 | 法人税法における損金性 | 27 |
| 2.3.2 | 定期同額給与 | 28 |
| 2.3.3 | 事前確定届出給与 | 28 |
| 2.3.4 | 業績連動給与（利益連動給与） | 29 |
| 2.4 | 小括 | 32 |
| 3. | 業績連動給与税制とコーポレート・ガバナンスの関係..... | 34 |
| 3.1 | コーポレート・ガバナンスの意義 | 34 |
| 3.1.1 | コーポレートガバナンス・コードの導入背景 | 34 |
| 3.1.2 | コーポレート・ガバナンスの必要性 | 35 |
| 3.2 | コーポレート・ガバナンスの位置付け | 37 |
| 3.2.1 | ソフトローとしてのコーポレートガバナンス・コード | 37 |
| 3.2.2 | 有価証券報告書におけるコーポレート・ガバナンスの開示 | 38 |
| 3.3 | コーポレート・ガバナンスに関する日米間比較 | 40 |
| 3.3.1 | アメリカ型コーポレート・ガバナンス | 40 |
| 3.3.2 | 日本型コーポレート・ガバナンス | 41 |
| 3.4 | コーポレート・ガバナンスと各ハードローとの関連 | 42 |
| 3.4.1 | 会社法における内部統制システム | 42 |
| 3.4.2 | 金融商品取引法における企業情報開示制度 | 43 |
| 3.5 | 小括 | 44 |
| 4. | 日本企業における業績連動給与税制の発展余地..... | 45 |
| 4.1 | 日本における導入事例の考察 | 45 |
| 4.1.1 | 導入企業の現状 | 45 |
| 4.1.2 | オムロン株式会社 | 46 |
| 4.1.3 | 富士通株式会社 | 47 |
| 4.1.4 | 株式会社三井 E&S ホールディングス（旧三井造船株） | 48 |
| 4.1.5 | 日産自動車株式会社 | 49 |
| 4.2 | 有価証券報告書や株価の有用性 | 50 |
| 4.2.1 | 客観性のある業績連動指標 | 50 |
| 4.2.2 | 組織型コーポレート・ガバナンスにおける有価証券報告書 | 51 |
| 4.2.3 | 市場型コーポレート・ガバナンスにおける株式の市場価格 | 52 |

| | | |
|-------|------------------------------|-----------|
| 4.3 | 上場会社における業績連動指標の意義 | 53 |
| 4.3.1 | 東京証券取引所への上場要件 | 53 |
| 4.3.2 | 上場基準による効果的な業績連動指標 | 55 |
| 4.3.3 | 上場会社におけるコーポレート・ガバナンス | 56 |
| 4.4 | 同族会社への業績連動給与税制の適用可能性 | 58 |
| 4.4.1 | 同族会社へのインセンティブ報酬導入のメリット | 58 |
| 4.4.2 | 上場会社や非同族会社との相違点 | 59 |
| 4.4.3 | 同族会社における内部統制 | 60 |
| 4.5 | 小括 | 62 |
| | おわりに | 63 |
| | 参考文献 | 66 |
| | < 書籍 > | 66 |
| | < 論文 > | 67 |

はじめに

日本企業の役員報酬は、固定報酬が中心で、短期の業績に連動する役員賞与がそれに付加される設計を行っているケースが中心であり、海外企業に比べて、中長期の業績に連動する報酬や株式報酬の採用割合が少ないのが実情である。そこで本論文は、日本においても役員に対する貢献度合を反映するインセンティブ報酬の積極的な採用を税制面から促し、業績連動給与税制で核心となる課題である恣意性の排除を図った上での発展余地を検討し、ひいては上場企業だけでなく同族会社の役員にまで業績連動給与税制の適用可能性を探ろうと考察することを目的とする。近年における日本の国際競争力の低下は、日本の役員給与税制の硬直性が一因とも考えられている。しかし、役員給与税制がこれまで何度か改正されてきた後においても、日本企業における積極的なインセンティブ報酬制度の導入は限定されているのが現状である。業績連動報酬制度を導入している会社は、東証上場会社のうち 31.7%あるものの形式的な導入に過ぎないものも多い¹。これには、役員給与税制において核心となる課題である恣意性の排除の困難性が原因としてあり、また法人税法が会社法等の他の法令の改正に対応が遅れ、税制改正により利益連動給与が業績連動給与となっても、未だ法人税法は恣意性の排除のため損金算入を厳しく制限しており、税制がインセンティブ報酬の普及を阻害しているとも指摘されているところである。

そもそも法人が役員に支給する給与は、本来損金に算入すべきものである。これは、役員への給与も使用人への給与と同様に、法人にとって収益を獲得するための費用であるからである。ところが、実際の条文では、恣意的な役員給与額の決定による課税ベースの縮小を懸念し、役員給与は使用人給与と区別され原則として損金算入を制限されている。法人が使用人に対して支給する給与は、人件費として原則として全て損金に算入されるものの、法人の役員は特殊な委任関係にあるため、雇用関係にある使用人とは異なる取り扱いがなされているのである。この役員給与に対する恣意性は、特に業績連動給与において問題となりやすく、算定方法として納得の得られる最適な業績連動指標が必要となる。そして、業績連動給与税制の適切な運用のためには、恣意的な所得操作の余地をなくし、役員の職務執行の対価として、役員給与支給の透明性や適正性を確保することが重要である。近年、日本再興戦略による攻めの経営の促進や、コーポレート・ガバナンス改革による企業価値の向上が求められる中、課税の公平を担保するためにも、適正・適切な税制が不可欠である。日本の課税ルールは、役員側で給

¹ 東京証券取引所『東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2019』（東京証券取引所上場部、2019）76 頁

与所得として課税しておきながら、法人側で損金算入を制限しており、税制がコーポレート・ガバナンスの観点からの報酬設計を阻害していることにならないか十分な検討が必要であり、とりわけ海外に優秀な人材を求めようと報酬総額や報酬ミックスのあり方を考えている企業にとって、税制が足枷となって国際競争力を削ぐ結果となることは避けるべきであろう²。恣意性を排除した効果的な業績連動指標を設計し、加えて役員のお手盛り防止のためコーポレート・ガバナンスの仕組みにて制約できるのであれば、その業績連動給与は主観的なものから客観的なものへと周知され認められ得ると考える。

平成 27（2015）年 6 月に制定されたコーポレートガバナンス・コードの要請等を背景に、企業の稼ぐ力の向上効果等を目的として、役員給与に多様な支給形態が登場している³。かつての役員のお手盛り高額報酬によって株主の利益が害されることを防止するという「守り」から、中長期的な企業価値の向上に資する報酬制度のあり方という「攻め」が役員報酬の議論の中心となった⁴。企業の競争環境のグローバル化が進展する中で、企業価値を持続的に向上させ内外の投資家の日本企業に対する信頼を高めるため、政府の成長戦略においてはコーポレート・ガバナンスの強化が掲げられており、コーポレートガバナンス・コードにおいてはリスクの回避・抑制や不祥事防止といった側面を過度に強調するのではなく、健全な企業家精神の発揮を促し、中長期的な企業価値の向上を図るための「攻めのガバナンス」の重要性が謳われている⁵。経営者による適切なリスクテイクを支える環境整備を行う上で、役員報酬のあり方は非常に重要であるが、役員のインセンティブという観点からは、海外に比して、役員報酬の水準や、業績や株価に連動する変動報酬型報酬の割合が低いという指摘があり活性化が期待される⁶。

平成 27 年に運用が開始されたコーポレートガバナンス・コードには、コーポレート・ガバナンスの定義があり、「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うため

² 渡辺徹也「役員に対するインセンティブ報酬への課税とコーポレート・ガバナンス - リストリクテッド・ストックを中心に」 宍戸善一＝後藤元編『コーポレート・ガバナンス改革の提言 - 企業価値向上・経済活性化への道筋』（商事法務、2016）274-275 頁

³ 白土英成「役員給与と税制」税務弘報 66 巻 5 号（2018）18 頁

⁴ 阿南剛「役員報酬 - 制度設計のポイントと付議事項の検討」ビジネス法務 18 巻 3 号（2018）23 頁

⁵ 経済産業省（経済産業政策局産業組織課）委託調査「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」（2015）5 頁

⁶ 経済産業省（経済産業政策局産業組織課）委託調査、前掲注 5、5 頁

の仕組み」⁷とされている。このような定義づけが可能になったのは、コーポレートガバナンス・コードがいわゆるソフトローであり、法律（ハードロー）の条文ほどの厳密さが求められるわけではなく、現在の我が国においてコーポレート・ガバナンスをめぐる問題は、会社法というハードローのみならず、コーポレートガバナンス・コードというソフトローがその重要な一翼を担っているということであろう⁸。コーポレートガバナンス・コードは、平成27年、証券取引所の上場規則（東京証券取引所所有価証券上場規程436条の3）として規範化される形で導入され、そして当該上場規則自体は金融商品取引法の定めに基づき義務的に制定されるものであり（金融商品取引法81条2項・117条1項4号）、このような法的根拠を有するソフトローであるがゆえに、コーポレートガバナンス・コードはルール形成の主体、そしてエンフォースメントという点で、かなりハードローに接近したソフトローとなっているため、コーポレートガバナンス・コードはハードローほどではないけれども国家としては各会社に相応に遵守を求めたい事項が規律対象とされており、ハードローによって規律されない分野を埋めるソフトローとして、またハードローとして規律する可能性もあり得る内容を含んでいるソフトローとして、形式的にはソフトローに分類されるもののハードローにかなり近いソフトローという評価が与えられよう⁹。法人税法における業績連動給与税制の適切な運用のためには、このソフトローであるコーポレートガバナンス・コードによるコーポレート・ガバナンスの役立ちが必要不可欠であり、重要な役割を担うと考えられる。

本論文では、税制改正において改善が図られているものの現状浸透には至っていない業績連動給与について、租税法の観点から普及を促す提案を行う。業績連動給与を積極的に日本企業に導入し、業績連動給与が役員報酬の主軸ともなるような税制を研究する。そして、業績連動給与が企業価値を高めることへの対価として、ステークホルダーの理解を得ることに貢献する体制を税制面からバックアップしていきたい。コーポレート・ガバナンス改革の観点から、平成29年度税制改正では法人税法において、企業価値を高めることを役員の役割として指摘している。インセンティブ報酬として役員の給与を動機付け、それが株主総会を経て承認されており、また有価証券報告書等により第三者に周知され監視も利く体制であるならば、一定水準の恣意性の排除により業績連動給与は損

⁷ 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2018) 1頁

⁸ 松井秀征「コーポレート・ガバナンスをめぐる法的規律の諸層」法律時報91巻3号（日本評論社、2019）4頁

⁹ 松井秀征、前掲注8、7-8頁

金算入が認められてよいようにも思われる。また、中長期の業績に連動するインセンティブ報酬の中でも、株式報酬に対する関心は高い。これは、経営陣に株主目線での経営を促したり、中長期の業績向上インセンティブを与えたりといったメリットがあり、その導入拡大は海外を含めた機関投資家の要望にも応えるものと考えられている。上場会社におけるインセンティブ報酬としては、一定期間の譲渡制限が付された株式報酬であるリストラクテッド・ストック等も有効であろう。最適な業績連動指標の導入のためには、自社や役員にとって都合の良い指標の選択となつてはならず、利益調整を許さないことはもちろん、様々な利害関係者からも公平であることが求められ、そのためにはコーポレート・ガバナンスに基づく適切な内部統制が必要となる。そこで、会社法の観点からも解釈を試み、隠れた利益処分にも配慮しながら、法人税法でどのように対応すれば業績連動給与の積極的な導入に繋がるのか、業績連動給与税制の発展余地について提起する。

本論文の流れは、以下の通りである。まず第1章では、現在の役員給与の実情を述べた上で、国際競争力の強化のため国によってコーポレート・ガバナンスが推進され日本再興戦略によって業績連動給与が採用されたにもかかわらず、未だに日本において業績連動給与が普及には至っていない問題点について説明する。次に第2章では、役員給与税制の沿革を通して役員給与の会社法と法人税法における取り扱いの相違を調べ、現状の役員給与について整理する。そして第3章では、日本企業において業績連動給与の導入が推進される際にキーポイントとなるであろうと考えられるコーポレート・ガバナンスについて研究した上で、ソフトローであるコーポレートガバナンス・コードとハードローである会社法や金融商品取引法との密接な関係を考察する。最後に第4章では、日本における上場会社の導入事例を考察した上で、客観性のある業績連動指標を検討し恣意性の排除のためにコーポレート・ガバナンスの役立ちを説明する。そして、上場会社だけでなく同族会社においてもインセンティブ報酬を適用できないのか、恣意性の排除の観点から、内部統制等のハードローの側面より検討を加える。

1. 日本における業績連動給与の現状

平成29年度税制改正により業績連動給与の定義が設けられ、そのうち法人税法34条1項3号の要件をみたすものについて損金算入が認められることとなった。「日本再興戦略」改訂2015において、コーポレート・ガバナンスの実践を推進し、経営陣に中長期の企業価値を創造するためのインセンティブを付与することができるよう、株式報酬や業績連動報酬等の柔軟な活用を可能とするための環境整備が図られた。しかし、日本において業績連動給与は現在まで普及に

は至っていない。これには、役員給与税制における恣意性の排除という課題、業績連動給与税制の不透明性が大いに関係しているところであろう。そこで、まずは日本における業績連動給与の現状を通して、業績連動給与税制の問題点を検討する。

1.1 日本における役員給与の一般的形態

1.1.1 日本企業の一般的な役員給与体制

東京商工リサーチの調査によると、2010年3月期から役員報酬の個別開示がスタートして10回目となった2019年3月期は、海外市場の好調を反映した電機メーカーや商社などを中心に社数・人数とも過去最多を更新した。2019年3月期の役員報酬の最高額は、ソフトバンクグループのロナルド・フィッシャー副会長の32億6,600万円で前年同期（20億1,500万円）の1.6倍に増加し、報酬内訳は基本報酬が3億3,900万円であるものの株式報酬の29億2,400万円（未確定分を含む）により報酬額を押し上げ、日本人役員では役員退職慰労金（引当金繰入額を含む）で多額の報酬を得るケースがある一方、外国人役員は賞与や業績連動報酬のほかストック・オプションなど非金銭報酬で多額の報酬を得るケースが目立つ¹⁰。報酬体系は当初、多額の役員退職慰労金もあったが、ここ数年は企業が退職慰労金制度の廃止に動き業績連動の報酬体系に移行しているため、報酬額が大きな役員ほど賞与や業績連動報酬が増加し、さらにストック・オプションや株式報酬などの非金銭報酬も増えてきていたところであるが、ただし2018年11月に日産自動車のカルロス・ゴーン元会長が有価証券報告書への報酬額の過少記載などで東京地検に逮捕され、役員報酬開示への信頼性が損なわれる事件も発生する中で、コーポレート・ガバナンス（企業統治）やコンプライアンス（法令遵守）に対する意識は年々高まっており、役員報酬の決め方や報酬額の妥当性など企業のステークホルダーへの説明責任はより高まっていて、また厳正な運用が求められている¹¹。

日米欧のCEO報酬の中央値は、日本2億円、米国12億円、欧州6億円であるが、欧米では業績の達成度や株価に応じた株式報酬が多いため、日本と比較して差異が生ずるものの、生活を保障する基本報酬は日本と欧米の差はあまりない¹²。また、我が国企業の役員報酬構成は、報酬全体の約6割が現金固定の基本報酬、約3割が賞与などの年次インセンティブ、残りの約1割が株式報酬型のストック・オプションや信託型の自社株報酬制度等の中長期インセンティブと

¹⁰ 東京商工リサーチ「2019年3月期決算 - 役員報酬1億円以上開示企業 - 調査」(2019) 1-2 頁

¹¹ 東京商工リサーチ、前掲注10、2 頁

¹² 山本守之「高額役員給与を考える」税務事例51巻7号(2019) 90 頁

いう状況にあり、約 1 割が基本報酬、年次インセンティブは約 2 割にとどまり、中長期のインセンティブが約 7 割と大半を占める米国や、基本報酬が約 3 割、年次インセンティブが約 3 割～約 4 割、中長期インセンティブも約 3 割～約 4 割という状況にある欧州と比べて、我が国の基本報酬割合の高さと中長期インセンティブの割合の低さが際立っている¹³。本来は役員報酬を役員生活を保障する基本給と、業績の裏付けとなる成果給、株価を高めた成果給に分ける必要がある¹⁴。

そのような中、日本において業績連動報酬制度を導入している会社は東証上場会社のうち 31.7%であり、市場区分別にみると、市場第一部が 43.5%と、市場第二部（20.4%）、マザーズ（5.9%）及び JASDAQ（15.1%）に比べて高い比率を示しているものの形式的な導入に過ぎないものも多く、また会社規模との関係では連結売上高の多い会社ほど、外国人株式所有比率との関係についても当該比率が高くなるほど、業績連動報酬制度を導入している会社の比率も高くなっている¹⁵。従前より、我が国の経営陣の報酬については固定報酬の割合が高く、会社の中長期的な業績向上に向けた適切なインセンティブとして機能しておらず、また、業績にかかわらず固定的な報酬を受け取ることが、経営者の収益性や資本効率の向上のために変革を進めるよりも安定的な経営を優先させる原因になっていると指摘されてきた¹⁶。

1.1.2 役員給与と使用人給与の性格

法人が役員に支給する給与は、使用人（従業員）への給与と同様に、法人にとって収益を獲得するための費用であり原則として法人税法 22 条 3 項 2 号に該当するため、条文上の別段の定めがない限り本来損金に算入すべきものである。このことは給与を受け取る側の課税である所得税法上の扱いから説明することもでき、所得税法 28 条では役員と使用人を区別することなく双方を給与所得として課税し、給与所得該当性の基準とされる従属性や非独立性は使用人についても法人の役員についてもあてはまるため、法人が支払ったものが給与であれば、その支給先が誰であろうと原則的には損金算入できると捉えることが可能で、

¹³ 東京株式懇話会「中長期的インセンティブプランの実務～業績連動報酬・自社株報酬の導入の手引き～」(2018) 15 頁

¹⁴ 山本守之、前掲注 12、90 頁

¹⁵ 東京証券取引所、前掲注 1、76 頁

¹⁶ 川村一博ほか「インセンティブ設計の経済的効率による比較」ビジネス法務 17 巻 3 号 (2017) 57 頁

もし法人側で損金算入できなければ支払を受けた側において給与所得としての課税を受けている以上、二重課税が起こってしまう¹⁷。

しかし、法人税法 34 条では使用人給与と役員給与を区別して、法人が使用人に対して支給する給与は人件費として原則すべて損金に算入されるものの、法人の役員に対する給与については使用人と異なる取扱いがなされ特別の損金算入制限がかけられている。これは、法人の役員が法人に対して使用人とは異なる特殊の関係である委任類似の関係に立っており、一般に役員自身が自らの給与額を決めることができるためである¹⁸。法人税法は使用人給与については特に損金算入を規制するような規定を設けていないが、これは使用人給与に比して役員報酬については恣意的に高額を支給が行われやすく、いわば役員報酬についての租税回避を防止することを意図するものである¹⁹。このように法人税法は、恣意的な役員給与額の決定による課税ベースの縮小である法人による恣意的な所得調整を懸念している²⁰。

取締役の報酬は、企業価値・株主価値の向上を目的として行われる会社経営という役務に対する対価であり、取締役による役務の提供がより良くなされるにはどのような報酬制度が適切かという問いが報酬制度の設計の出発点である²¹。当社が目指すべき価値は何か、それを実現するために設定する具体的な目標はどのようなべきか、この目標実現に対するインセンティブを適切に喚起できる報酬制度はどのようなものかといったこと等を自社の実情に即して考えることが基本であろう²²。

1.2 国によるコーポレート・ガバナンス強化の要請

1.2.1 役員給与とコーポレート・ガバナンス

日本とアメリカの役員報酬を比較してみると、特に報酬の金額とその構成内容である報酬ミックスに相違が現れる。まず、報酬の金額について検討してみる。比較法研究センターのデータによると、2011 年において売上高 1 兆円以上の企業の代表取締役の報酬の中央値は、金額で比較すると日本はアメリカ CEO の報酬の 1/4 未満となっている²³。また、日米で同じ業績向上を達成すると、日本で

¹⁷ 渡辺徹也『スタンダード法人税法』（弘文堂、2018）127-128 頁

¹⁸ 金子宏『租税法 第二十三版』（弘文堂、2019）393 頁

¹⁹ 北野弘久『税法解釈の個別研究II』（学陽書房、1982）146 頁

²⁰ 渡辺徹也、前掲注 17、128-129 頁

²¹ 阿南剛、前掲注 4、24 頁

²² 阿南剛、前掲注 4、24 頁

²³ 比較法研究センター「役員報酬の在り方に関する会社法上の論点の調査研究業務報告書」法務省（2015）63 頁

は報酬 2,000 万円、アメリカでは 4 億円になるという見解もある。そして、役員報酬水準が抑えられている要因としては、日本の企業風土、例えば従業員の延長線上での報酬水準の設定や、愛社精神を基礎にした使命感や責任感、社会的ステータスの向上が報酬よりもインセンティブとして重視されているといったことがある²⁴。

次に、報酬ミックスについて検討してみる。上記と同じく、2011 年の売上高 1 兆円以上の企業 72 社の代表取締役の報酬について、構成割合は日本の場合、固定金額の基本給が 64%、業績連動賞与が 20%、エクイティ報酬を含む長期インセンティブ報酬が 16%となっている。アメリカ CEO の報酬は、長期インセンティブ報酬が 67%、業績連動賞与が 22%、基本給が 11%であり、固定額の報酬と変動報酬の割合がほぼ逆となっている²⁵。また、日本の経営者のインセンティブ報酬はアメリカの 1/50 に過ぎないという指摘もある²⁶。

このような業績連動性の低すぎる報酬体系は、経営リスクをとらず事なかれ主義に徹して任期を全うするという動機を強めているという印象を、株主や投資家に対して与えかねない²⁷。すなわち、日本の経営者は報酬の額と構成内容の双方により長期にわたり無難に務め続けることを、アメリカの経営者はリスクに挑み続けることを、それぞれ動機づけられている結果、欧米の企業統治は過度にリスクを取ろうとする経営者の暴走防止を重視する一方で、日本では経営者に業績向上を促す攻めのガバナンスが求められるという正反対の志向が双方の報酬体系に起因している²⁸。そして、そのような攻めのガバナンスのためにインセンティブ報酬の積極的な導入が主張されるのである。

1.2.2 コーポレートガバナンス・コードの策定

コーポレートガバナンス・コードは、会社法や金融商品取引法におけるハードローとは異なり、東京証券取引所の上場規則で定められているソフトローである。ここで、ハードローは違反すると法令違反となり罰則が適用されるため適用を受ける全ての企業が遵守できるミニмум・スタンダードのものである意味で緩やかな内容にならざるを得ない面があるが、ソフトローは守らなくてもよい

²⁴ 内ヶ崎茂＝武田智行「役員報酬ガバナンスの実践〔上〕 - 役員報酬ポリシーと業績連動型株式報酬の意義 -」商事法務 2083 号 (2015) 28 頁

²⁵ 日本取締役協会「経営者報酬ガイドラインと法規制・税制改正の要望 - 報酬ガバナンスの更なる進展を -」(2013) 3-4 頁

²⁶ 久保克行『コーポレート・ガバナンス - 経営者の交代と報酬はどうあるべきか』(日本経済新聞出版社、2010) 187 頁

²⁷ 内ヶ崎茂＝武田智行、前掲注 24、28 頁

²⁸ 渡辺徹也、前掲注 2、253 頁

ためベスト・プラクティスに近い厳しい内容にすることが可能であるという違いがある²⁹。コードを遵守していなくても罰則の適用は受けないが、投資家から否定的な議決権行使を受ける結果となる。企業に対して適用されるコーポレートガバナンス・コードと、投資家に対して適用されるスチュワードシップ・コードは、車の両輪であり表裏一体のものである。

コーポレートガバナンス・コードは、実効的なコーポレート・ガバナンスの実現に資する原則を取りまとめたものであり、基本原則：5原則、原則：31原則、補充原則：42原則の全78原則から構成されている。“Comply or Explain”（原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか）の手法を採用しており、コードの各原則（基本原則・原則・補充原則）の中に各社の個別事情に照らして実施することが適切でないと考える原則があれば、それを「実施しない理由」を十分に説明することにより一部の原則を実施しないことも想定している³⁰。市場第一部・第二部の上場会社は、上場規程において全78原則の“Comply or Explain”の状況を「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」において開示することが義務付けられているが、コーポレートガバナンス・コード策定の目的が、機関投資家との建設的な対話を通じて上場会社の中長期的な企業価値の向上、持続的な成長のための積極的な経営判断を後押しすることにあることを踏まえれば、形式的な実施よりも上場会社各社の事情を踏まえた慎重な検討と質の高い説明が期待されていることは言うまでもない³¹。

また、コーポレートガバナンス・コードは、従業員も顧客・取引先・債権者・地域社会等と同様、ステークホルダーの一員として上場会社は協働に努めるべきことを定めつつも（基本原則2）、資本提供者である株主を最も重要なステークホルダーに位置づけており（基本原則1の考え方）、コーポレートガバナンス・コードが意図する役員報酬制度改革とは、経営者の報酬が企業の持続的な成長に向けた健全なインセンティブの一つとして機能するとともに、株主に対する透明性を確保すること、すなわち役員報酬をガバナンス・システムの一環として位置づけていくことを意味する³²。

²⁹ 太田洋「改正会社法、コーポレートガバナンス・コードにみる改革のポイント - モニタリングモデルの実践に向けて」日本銀行（2015）11頁

³⁰ 東京証券取引所、前掲注1、10頁

³¹ 東京証券取引所、前掲注1、10-11頁

³² 東京株式懇話会、前掲注13、10頁

1.2.3 日本企業の「稼ぐ力」向上と「攻めのガバナンス」

コーポレートガバナンス・コードの本質は、企業統治体制の株主・投資家に対する「見える化」であり、投資家に対して適用されるスチュワードシップ・コードの下で投資家が企業に対して建設的な対話（エンゲージメント）を行い、他方で企業に対して適用されるコーポレートガバナンス・コードの下で企業が説明責任を果たして建設的な対話の循環を創出することが想定されており、説明責任を果たすための前提となる対話のための共通の土俵を作らせるための制度的仕掛けがコーポレートガバナンス・コードであろう³³。

日本版コーポレートガバナンス・コードは、成長戦略の一環として策定され、コンプライアンス重視の「守りのガバナンス」から投資を呼び込むためのガバナンスである「攻めのガバナンス」へと変容を求めたが、そこには日本企業の「稼ぐ力」を向上させるために、社外取締役を活用してガバナンス改革を進展させる狙いがある³⁴。ここで、「守りのガバナンス」とは、法令遵守をはじめとする社会的な期待を遵守する仕組みの構築や、不祥事発生時の適切な対応等を意味し、一方の「攻めのガバナンス」とは、経営陣が適切なリスクテイクの判断が行えるよう、会社の迅速・果敢な意思決定を促す仕組みの構築を意味する³⁵。

現時点では、東京市場における海外投資家の取引高は半数近くと非常に重要となっており、グローバルの投資家が期待するガバナンス改革が、結果として日本企業を鍛え、企業・市場・経済の成長のための喫緊の課題である³⁶。先進国における高成長・高業績企業と互角に戦い勝ち抜くような日本企業を生み出し成長させ、結果として継続的な株式市場の成長を促し、ひいては日本経済の再興の実現のためには従来の伝統的・固定的な日本型報酬制度では不十分で、成果に応じた報酬制度ガバナンスへの変革が必要と考えられる³⁷。

1.3 業績連動給与導入の採用背景

1.3.1 「日本再興戦略」改訂 2015（平成 27 年 6 月 30 日）

「攻めの経営」を促進するため、以下の事項等が図られた³⁸。

³³ 太田洋、前掲注 29、12 頁

³⁴ 太田洋、前掲注 29、12 頁

³⁵ 淵邊善彦＝藤井康太「非上場企業が取り入れるべき CG コードの要素」ビジネス法務 18 巻 8 号（2018）50 頁

³⁶ 日本取締役協会「経営者報酬ガイドライン - 経営者報酬ガバナンスのいっそうの進展を -」（2016）1 頁

³⁷ 日本取締役協会、前掲注 36、1 頁

³⁸ 首相官邸「日本再興戦略改訂 2015 - 未来への投資・生産性革命 -」（2015）4-34 頁

まず、コーポレート・ガバナンスの強化については、中長期的な企業価値を向上されるため、会社法の改正やコーポレートガバナンス・コードの策定といった近年の制度整備等を踏まえ、コーポレート・ガバナンスの実践を後押しする環境整備を行うことが重要であり、会社法の解釈指針を作成し、公表することとされた。あわせて、経営陣に中長期の企業価値創造を引き出すためのインセンティブを付与することができるよう金銭でなく株式による報酬、業績に連動した報酬等の柔軟な活用を可能とするための仕組みの整備等を図るとされた³⁹。また、経営経験者が異業種の社外取締役役に就任すること等によりそれまで培ってきた知識・経験を幅広く活用できるよう、国内外の具体的事例の収集・普及促進を通じて、独立社外取締役となる人材の確保を推進するものとされた。

次に、持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進については、企業が稼ぐ力を高め、持続的に企業価値を向上させるため、企業と投資家・株主が、共に中長期的な成長に向けて価値を創造する関係にあることを念頭に置いて、建設的な対話を行うことが重要であるとされた。また、資本市場の機能の十全な発揮や投資家・株主の保護など幅広い観点から、企業の情報開示、株主総会プロセス等を取り巻く諸制度や実務を横断的に見直し、全体として実務的で効率的な仕組みを構築するものとされた。

1.3.2 日本再興戦略 2016（平成 28 年 6 月 2 日）

コーポレート・ガバナンス改革により企業価値を向上させるため、以下の事項等が図られた⁴⁰。

実務的なコーポレート・ガバナンス改革に向けた取組の深化のため、持続的な企業価値の向上や中長期的投資の促進が検討された。CEO の選解任プロセスを含めて、取締役会のモニタリング機能の強化を目指し、取締役会の役割・運用方法、CEO の選解任・後継者計画やインセンティブ報酬の導入、任意のものを含む指名・報酬委員会の実務等に関する指針や具体的な事例集を策定し、検討するものとされた。

また、グローバルな観点から最も望ましい対話環境の整備を図るべく、情報開示を充実させ、株主の議案検討と対話の期間を確保する方策等について、更なる検討や取組を進め、対話型株主総会プロセスの実現を目指すものとされた⁴¹。

³⁹ 経済産業省産業組織課「攻めの経営を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～」(2017) 4 頁

⁴⁰ 首相官邸「日本再興戦略 2016 - 第 4 次産業革命に向けて - 」(2016) 144-152 頁

⁴¹ 経済産業省産業組織課、前掲注 39、5 頁

1.3.3 インセンティブ報酬導入の意義

近年、コーポレートガバナンス・コードの要請等を背景に、法人の役員に中長期的な企業価値向上のインセンティブを与えることにより、企業の稼ぐ力の向上効果等を目的として、役員給与に多様な支給形態が登場している。

「日本再興戦略」改訂 2015（平成 27 年 6 月 30 日閣議決定）では、投資家側・会社側双方から企業の持続的な成長が促されるよう、積極的にその普及・定着を図る必要がある、その実現のために経営陣に中長期の企業価値創造を引き出すインセンティブを付与することができるよう金銭だけでなく、株式による報酬、業績に連動した報酬等の柔軟な活用を可能とするための仕組整備等を図る必要があるとされた。

しかし、平成 29 年度税制改正以前は、経済的効果が同様と考えられる給与等であっても支給形態が異なることにより、税制上の取り扱いが異なる結果が生ずるなど、役員給与の実態と税制上の損金算入要件との乖離や役員給与の類型間での不整合が生じていた⁴²。特に企業にとって、その役員給与の支給が、法人税法上、損金の額に算入されるかどうかは支給方法を選択する際に最も影響してくる。そのため、平成 29 年度税制改正で税制の整備が行われることになった。

我が国企業においては中長期の業績連動報酬を導入している企業が少なく、業績向上のインセンティブが十分に働いていない現状がある。そこで、株式報酬や業績連動報酬の導入を促進することで、経営者に中長期の企業価値向上のインセンティブを付与することが可能となる。その結果として、我が国企業のローリスク・ローリターンの経営からの脱却、「稼ぐ力」の向上につながると考えられる⁴³。業績連動給与制度は、役員に会社の業績の増進のために精勤し、奮励努力することを促すことを目的とする制度であるが、その特色は役員相互間の公平の維持を図りつつ客観的な基準に基づき公正な手続で決定がなされ、かつ決定を公開させることによって恣意的な利益の流出を防止し、合わせて役員給与の決定を公正・迅速にさせるための措置が制度の中に組み込まれていることである⁴⁴。

また、日本では経営者が自社株を持っていないケースが多い。欧米では極めて一般的である株式保有ガイドラインでは、例えば CEO は在任中には年間基本報酬の 3～5 倍相当の株式を継続保有することを求めている。実際に経営者の株式保有数は投資の一判断要素である。そこで、金銭報酬と株式報酬をうまく組み合わせることが必要と考えられる。特に株式報酬は様々な設計が可能で、経営

⁴² 白土英成、前掲注 3、18 頁

⁴³ 経済産業省産業組織課、前掲注 39、7 頁

⁴⁴ 金子宏、前掲注 18、397 頁

陣に株主目線での経営を促すことや、中長期の業績向上インセンティブを与えるなど、非常に有効な手段となりうる。この導入拡大は、海外を含めた機関投資家の要望にも応えるものである⁴⁵。大量の株を持っている経営者なら、中長期的に企業価値が下落するような施策は取りにくく、経営者に中長期的な成長を志向するよう促すには、自社株をどれだけ保有させるかが重要なポイントとなってくる。

ここで、インセンティブとは一般に目的を達成するための刺激、誘因を意味するものであり、人の意欲を高めるための外発的な働きかけを広く指す言葉として用いられているが、企業活動においてはインセンティブとは企業の目的を達成するための施策であり、従業員、役員及び取引先等が働きかけの対象となる⁴⁶。役員等が企業の目的達成に向けて意欲を高める誘因には、業務への従事による経験や技術の蓄積による自身の能力の向上の実感や組織内での役割を全うすることによる組織への貢献の実感等もあり、これらは自身の意識の中で醸成されるものであり内発的なものであるといえるが、これに対して業務への従事そのものではなく別個に意欲向上のための誘因を設定するものがインセンティブであると考えられ、インセンティブ報酬におけるインセンティブとは、単なる報酬ではなく、株式を用いることによる株価上昇への誘因や、業績に応じて報酬額が増減することによる業績上昇への誘因を指す⁴⁷。

我が国において役員報酬の業績連動性が低いことが、役員の任期中に大胆な改革にチャレンジするよりも経営リスクをとらずに任期を全うしようという動機を強めているのではないかという懸念を投資家にもたれるおそれがあることから、業績連動型の役員報酬制度の活用を積極的に検討する必要があるとの指摘がなされている一方で、欧米企業に見られるような短期業績に連動するインセンティブ構造に偏ることにより企業行動の近視眼化が助長される危険性もあり、どのように制度設計を行っていくかについて慎重に検討する必要がある⁴⁸。

1.4 業績連動給与税制の問題点

1.4.1 会社法と法人税法における齟齬

税法、商法、企業会計原則は、それぞれ固有の目的と機能を持っている⁴⁹。すなわち、企業の会計には、財産・持分をめぐる株主、債権者等の利害関係者間の

⁴⁵ 経済産業省産業組織課、前掲注 39、7 頁

⁴⁶ 日本公認会計士協会「インセンティブ報酬の会計処理に関する研究報告」(2019) 14 頁

⁴⁷ 日本公認会計士協会、前掲注 46、14 頁

⁴⁸ 比較法研究センター、前掲注 23、2 頁

⁴⁹ 山口孝浩「役員給与・役員報酬を巡る問題 - 改正商法等の取扱いを問題提起として -」税務大学校論叢 48 号 (国税庁、2005) 266 頁

「利害調整機能」と、関係者に企業の財政状態と経営成績を開示するための「情報提供機能」の二つの機能がある。商法会計は、株主及び会社債権者の利益の保護を目的として利害調整と情報提供の二つの機能を有しており、証券取引法会計は、投資者の保護のための情報提供機能を有している。一方、税法は、税負担の公平、税制の経済に対する中立性の確保等をその立法の基本的な考え方とし、適正な課税の実現のため、国と納税者の関係を律している。したがって、税法において適正な課税の実現という税法固有の考え方から、商法・企業会計原則と異なった取り扱いを行う場合があることは当然である。

近年、国民の税に対する関心の高まりの中で、税の公正・中立や透明性の視点を踏まえ、実態に即して適時適切に課税を行う必要性が以前にも増して重要となっているが、商法は企業の健全性の維持、債権者保護、配当可能利益の算定を目的としているのに対し、税法は適正・公平な課税を基として租税収入の確保という目的があり、対象が同じでもその目的は異なるものである⁵⁰。しかし、税法も企業の健全な発展による租税確保という面もあり、租税回避に当たらない限り健全な企業育成に助力することで会社法と協調することも考えられることから、適正と認められる業績連動型報酬については損金算入も考えられる⁵¹。

会社法と税法との調整とは、具体的には株式会社法と法人税法との関係を指すことになると思われるが、それぞれが独立の目的を有しているため、当然に別個の計算原理が働いていると考えられる。したがって、会社法では会社債権者保護から資本充実の原則を満たして配当可能利益の算定を目的とするのに対して、税法においては課税公平の原則をもとに国家の財政需要を充足させるところにその目的があるとされ、租税負担能力を有する所得の算定を目指している。しかし、いずれも適用対象が企業であるという点で共通している。

しかしながら、その目的には大きな相違があるため、その一致を目指すことは不可能であり、会社法と税法の調整はそれらの両立を目指すところにある⁵²。会社法は企業の健全な発展に奉仕することで間接的には国家経済の繁栄に貢献する点では直接に国家の財政需要を充足する税法と実質的経済的には同様の目的を果たすともいえ、税法も租税回避にあたらぬ限り健全な企業育成に助力することで会社法と協調することができ会社の公共的性質も考慮すると一層その必要性が強調されるものであり、現時の国際競争の嵐の中で企業が生き抜くため会社法は一連の改正を強力に推進しており、租税負担能力の有無の判定につ

⁵⁰ 山口孝浩、前掲注 49、266-267 頁

⁵¹ 三木義一＝山下眞弘『税法と会社法の連携』（税務経理協会、2003）21 頁

⁵² 三木義一＝山下眞弘、前掲注 51、21 頁

いても課税繰延をも含め企業の維持存続が可能なレベルにおいてなされることが求められる⁵³。

1.4.2 業績連動給与税制の不明確性

平成29年度税制改正では、従来からある利益連動給与について、業績連動給与と名称変更した上で内容の整理・見直しを行ったことにより、従来は利益連動の性格を持った業績指標しか利用できなかったのを見直したことや中長期の指標を採用できるようにした。この業績連動給与の規定で最も重要なのは、業績連動給与に該当しただけではまだ損金算入可とならず、更に一定条件を満たした場合にのみ損金算入が可能とされた点であり、条文にはないが言わば適格業績連動給与とでも言うべき状態となり、初めて損金算入が可能になる⁵⁴。

また、法人税法34条2項において、内国法人がその役員に対して支給する給与の額のうち不相当に高額な部分の金額として政令で定める金額は、その内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上、損金の額に算入しないものとされている。具体的には法人税法施行令70条において、過大な役員給与の額とは、内国法人が各事業年度においてその役員に対して支給した給与の額が、当該役員の職務の内容、その内国法人の収益およびその使用人に対する給与の支給の状況、その内国法人と同種の事業を営む法人でその事業規模が類似するものの役員に対する給与の支給の状況等に照らし、当該役員の職務に対する対価として相当であると認められる金額を超える場合におけるその超える部分の金額をいう。不相当に高額な部分の金額における実質基準の適用にあたっては、同種事業・類似規模の法人の報酬支給状況を参照することはもちろん必要であり、同種事業・類似規模の法人の選定にあたって売上高が当該法人の半分から二倍の範囲内の同業者を選定しその平均値をもって相当な額の給与とみなす行政実務である倍半基準も一応合理的であるが、当該役員はその法人に対する貢献度等も合わせて勘案しなければならない⁵⁵。

一般に、役員報酬とは取締役の職務の執行の対価として会社の利益の有無にかかわらず会社の経費として支払われるものであるのに対し、役員賞与とは取締役が企業の利益を上げた特別の苦勞に報いるため営業年度の利益から分与されるものであり旧法人税法35条では損金に算入できないものとされていたが、実際には職務執行の対価であるか利益処分であるかどうかを判断することは容易ではなく、過大であるかどうかは本来役員としての職務との関連性が認めら

⁵³ 三木義一＝山下眞弘、前掲注51、21頁

⁵⁴ 濱田康宏『役員給与』（中央経済社、2018）355頁

⁵⁵ 金子宏、前掲注18、398-400頁

れる支出であるかどうかが重要であり、法人税法の改正により実質要件が採用され該当する場合には損金算入が認められる⁵⁶。

業績連動給与の支給額の算定にあたっては業績連動指標に連動されるため、ときには利益操作に利用されるおそれがあり、その支給額が巨額になり課税上の弊害となりうる可能性がある。企業の活性化による経済成長が求められる時代において、経営者の手腕力量の発揮により企業の業績が向上することは国民経済的にも好ましいことであり、その刺激策として業績連動給与制度が有効に機能することが期待されるが、業績連動給与はしばしば利益操作のおそれがあるので、その歯止めとして恣意性が排除され、事前確定性が担保される措置が必要となり、報酬委員会等により客観的な基準が明確にされていることを損金算入の要件として求めることが適当であろう⁵⁷。

1.4.3 最適な業績連動指標の選択困難性

業績連動給与を採用することが企業で決定し、いざ業績連動給与を設定するに際しても問題が残る。業績連動給与税制においては、その算定方法が客観的な業績連動指標を基礎とすることが要求され、業績連動指標は有価証券報告書に記載されている利益の状況を示す指標や売上高の状況を示す指標、また株式の市場価格の状況を示す指標で、報酬委員会の決定等の適正な手続を経ているのであれば損金算入の対象とされる。もちろん何かしら統一した最適な業績連動指標というものを業績連動給与税制において示すことができれば、核心の課題である恣意性の排除に向けても一役買うのであるが、会社は会社ごとに千差万別であり、業種も事業内容も会社規模も異なる中で、それぞれの会社にとって最適な業績連動指標を決定することは極めて困難である。そのような理由から業績連動給与税制においては各会社の任意による業績連動指標の選択という一定の裁量が認められているのであろうが、一般に公平で客観性のある業績連動指標を各会社が選択できる保証はない。会社や取締役、株主、投資家等も含めたステークホルダーが全方向から納得できるような、各会社によって異なる最適な業績連動指標を各会社が選択しなければならないという問題がある。

また、インセンティブ報酬には様々なメリットがあるが、高額な役員報酬がよい働きに対する報酬なのだという見方に対し、懐疑的な目も向けられる。重役報酬の弾性値は「才能」（その業界の景気変数では説明できない変動）より、「ツキ」（その重役の才能とは絶対に関係ない企業利益の変動）に対しての方が大き

⁵⁶ 水野忠恒『大系租税法』（中央経済社、2015）437-439頁

⁵⁷ 松本憲人「役員給与制度の変容と課税方式の検討（上）（中）（下）」税務弘報 62 巻 2-4 号（2014）137 頁

いこともある⁵⁸。これは、経営者個々人の限界生産性を把握することは現実問題として困難であるからである⁵⁹。つまり、企業の生産性に対する各管理職の貢献を正確に見積もることは不可能なため、役員報酬が報酬決定委員会のようなところで決められるにしても、このプロセスの決定が極めて恣意的で、上下関係と関係者個人の相対的交渉力に大きく左右されるのは避けがたく、自分の給与を自分で決める立場の人は自分自身に対して甘くなる、あるいは最低でも自分の限界生産性の評価が楽天的になるごく自然なインセンティブがあると考えられる⁶⁰。そうすると報酬の絶対額は重要視されず、むしろ業績向上の観点から、適切なインセンティブを付与するものであるかが重要視される⁶¹。

1.5 小括

日本企業では、戦後の高度経済成長からの終身雇用・年功序列制度が一般化しており、現在においてもその日本的な雇用慣行を踏襲した結果、業績連動給与の採用は限定的なままである。何から何まで欧米の報酬制度を賛美する気は毛頭ないが、日本におけるこの数十年の低成長・経済停滞は顕著なもので紛れもない事実である。

昨今この現状を打破するため、安倍政権による日本再興戦略やコーポレートガバナンス・コードの策定により、日本企業の「稼ぐ力」向上と「攻めのガバナンス」が求められているところである。グローバル経済の中で生き抜き、成長を続け、そして日本経済の再興の実現のためには、従来の伝統的・固定的な日本型報酬制度では不十分であり、成果に応じた報酬制度ガバナンスへの変革が必要と考えられる。インセンティブ報酬としての業績連動給与には、法人の役員に中長期的な企業価値向上のインセンティブを与え、企業の稼ぐ力の向上効果等を期待できるという大きなメリットがある。

ところが、日本においてインセンティブ報酬が遅々として浸透しないのは、日本国民の社会的な心情といった理由以外にも、業績連動給与税制の問題点が大きな理由となっていると考えられる。役員給与は役員が自身の支給額を決定することができるため、会社法においてお手盛り防止が規定され、法人税法において恣意性の排除が規定されている。恣意性の排除については、法人税法 34 条 1 項に列挙されている定期同額給与・事前確定届出給与・業績連動給与の三つの役員

⁵⁸ トマ・ピケティ（山形浩生ほか訳）『21世紀の資本』（みすず書房、2015）535頁

⁵⁹ 仮屋広郷「日本企業の役員報酬 - 問われる経営者の見識と良識」ビジネス法務 17 巻 10 号(2017) 124-125 頁

⁶⁰ トマ・ピケティ（山形浩生ほか訳）、前掲注 58、344-345 頁

⁶¹ 仮屋広郷、前掲注 59、123 頁

給与のうち、特に業績連動給与税制において問題となりやすい。それは、適正かつ公平な課税の実現のため、法人税法において利益処分的な役員給与は損金算入が制限され、恣意性の排除ができない役員給与については損金に算入されないところ、業績連動給与については恣意性の入り込む余地が一般に大きく排除も容易ではないと考えられているからである。業績連動給与税制においては税制改正により改善が図られているものの、基準が不明確な部分もあり導入検討企業がリスクを避けているのも事実である。また、コーポレート・ガバナンス強化のために役員給与が多様化する現在において、役員給与税制が画一的・形式的すぎるとの批判もあるところである⁶²。

2. 会社法と法人税法における役員給与の相違

日本経済の復活に向けて税制の整備を図るためには、税制と他の関連制度との相互作用が必要であり、役員給与税制もその時々々の経済環境に適合するよう変遷してきた。そこで、役員給与税制の沿革を通して、会社法と法人税法における役員給与の性質を比較する。役員給与においては、会社法ではお手盛りの防止が、法人税法では恣意性の排除が、それぞれ重要な規制として働く。そして、役員給与税制の中でも新しく、また多くの企業にとって未知の領域にあるともいえる業績連動給与税制について検討する。

2.1 役員給与税制の沿革

2.1.1 平成18年度税制改正前

法人が支給する役員給与については、役員に直接的に経済的利益を帰属させるというその態様から、お手盛りの支給が懸念され、会社法制上も特段の手的規制に服するものとされている。税制上の観点からは、このような性質の経費について法人段階での損金算入を安易に認め、結果として法人の税負担の減少を容認することは、課税の公平の観点からもとより問題がある。加えて役員給与については、支給を受ける側の課税関係において、未払計上の場合にあっては所得税法上の賞与に該当しない部分について現実の支払時まで個人所得税の負担が生じないこととされ、また、未払計上でない場合にあっては支給額に応じて遡増する給与所得控除部分が課税されないこととされており、こうした中で法人段階での安易な損金算入を認めれば、法人・個人を通じた税負担の軽減効果が高く、課税上の弊害が極めて大きい仕組みとなってしまう。

⁶² 武田昌輔監修『DHC コメントール 法人税法』（第一法規、加除式）2161の4頁

このような状況の下、我が国税制では、従来から役員給与の支給の恣意性を排除することが適正な課税を実現する観点から不可欠と考えており、具体的には、法人段階において損金算入される役員給与の範囲を職務執行の対価として相当とされる範囲内に制限することとされてきた⁶³。そして、役員給与が職務執行の対価として相当な範囲内であるか否かを個々の事例に応じて実質的に判定することが困難であることを踏まえ、平成18年度税制改正前においては、この区別を専ら役員給与の外形的な支給形態によって行うこととし、具体的には、定期に定額支給するものを「報酬」、それ以外のものを「賞与」と区別して、役員賞与に該当するものについては、損金の額に算入しないこととされてきた⁶⁴。これは、我が国の商法および企業会計において、役員賞与は利益の処分であると考えられてきたためである。また、実質論として、役員給与の支給の恣意性を排除し適正な課税の実現を図るためには、このような形式基準による一律の損金不算入が必要であるとも考えられていたためである⁶⁵。しかし、この区別については、基準としては明確なものである反面、画一的・形式的に過ぎるといった指摘もあった⁶⁶。

平成18年度税制改正前の役員給与税制は、ドイツ型の利益処分排除の考え方といえる。ドイツの法人税法において、役員に対する給与は、それが事業目的から生じたものであるならば、原則として損金算入される。ただし、監査役に対する報酬については50%が損金不算入とされる規定が設けられており、監査役報酬の範囲は広く解釈され、監査役のあらゆる監査活動に対する報酬や旅費等が含まれる。この規定については、監査役には高い監視機能が期待されているというドイツ特有の事情が背景にあるようである⁶⁷。

一方、株主たる経営者に対する不相当に高額な給与は、隠れたる利益配当として損金不算入とされるが、これは配当所得として事後的な二重課税調整の対象となることに留意する必要がある、また監査役に支払われた隠れたる利益配当は、監査役報酬の50%損金不算入規定の適用を受けず、全額が優先的に隠れたる利益配当の適用を受ける⁶⁸。対して日本の法人税法では、かつて役員賞与が利益処分とされていた根拠として利益が生じている場合に限り株主の意思によって支出されるという点で配当と同じ性質であるという見解があったが、配当は配当控除により二重課税の調整がなされるものの、役員賞与の損金不算入額は

⁶³ 財務省「平成18年度税制改正の解説」(2006) 323頁

⁶⁴ 武田昌輔監修、前掲注62、2161の4頁

⁶⁵ 金子宏、前掲注18、394頁

⁶⁶ 財務省、前掲注63、323頁

⁶⁷ 藤井誠「事前確定届出給与規定の課題」税研33巻3号(日本税務研究センター、2017) 59頁

⁶⁸ 藤井誠、前掲注67、59頁

そのような事後調整は一切なされず所得税との二重課税が生じる。ドイツにおける隠れたる利益配当は税法における重要な概念であり、日本の法人税法のように損金不算入としてその後の課税関係を考慮しないこととの対比からその特徴があげられる。

2.1.2 平成 18 年度税制改正

そのような中、会社法が株主への配当や役員賞与の支給を利益の処分とは切り離したため、配当や役員賞与の支給が決算の確定手続とは無関係に行えることとなり、また役員賞与は役員報酬とともに職務執行の対価として会社から受け取る財産上の利益として整理された⁶⁹。さらに企業会計においても、役員賞与は発生した会計期間の費用として処理することとされた。

このような動きに対応して、平成 18 年度税制改正においては、会社法制や会計制度など周縁的な制度が大きく変わる機会を捉えて、従来の役員給与の損金算入のあり方を見直すこととした⁷⁰。具体的には、役員報酬と役員賞与を「役員給与」としてくくり、従来の役員報酬に相当するものだけでなく、事前の定めにより役員給与の支給時期・支給額に対する恣意性が排除されているものについて損金算入を認めることとした。また、従来課税上の弊害が最も大きいと考えられた法人の利益と連動する役員給与についても、その適正性や透明性が担保されていることを条件に損金算入を認めることとし、定期同額給与・事前確定届出給与・利益連動給与の三種類の役員給与を、損金に算入することとして、損金算入される役員給与の範囲を拡大した。

平成 18 年度税制改正後の役員給与税制は、アメリカ型の経営者インセンティブの考え方といえる。米国内国歳入法では、役員報酬は賞与も含めて通常かつ必要な費用であるとして損金算入される。その際、役員報酬は、支払いの妥当性と役務の対価性が条件となる。そして、役務遂行ないし提供に対して支給される給与については、合理的な範囲を超えたものは損金不算入とされる。内国歳入庁は、その給与の支給が租税回避を伴うものである場合のみ、合理的な範囲を超えたものとして損金不算入とする立場をとることが一般的である⁷¹。また、公開会社が一定の従業員に支給した報酬については、1,000,000 ドルを超過する金額が損金不算入とされる。ただし、CEO 等に対する一定要件を充足する業績連動型酬については例外とされている。インセンティブ報酬については、非適格ストック・オプションの権利行使時において、役員が給与所得として課税を受けた給与

⁶⁹ 白土英成、前掲注 3、18 頁

⁷⁰ 財務省、前掲注 63、323 頁

⁷¹ 藤井誠、前掲注 67、59 頁

所得と同額の金額（権利行使時の時価と権利行使価格との差額）が、法人税法上損金算入できる。また、非業績連動型の役員報酬については、原則として損金算入が認められていない。一方、業績連動型の役員報酬については、業績連動型報酬計画の株主総会による承認、そして、2人以上の社外取締役のみから成る報酬委員会による承認を要件に、全額損金算入が認められている⁷²。

2.1.3 平成 28 年度税制改正

平成 18 年度税制改正により損金算入が認められることとなった利益連動給与は、その要件の一つとして、支給額の算定方法が「利益に関する指標を基礎として算定される給与」と規定されているものの、その「利益に関する指標」の範囲については、条文上「利益に関する」と規定されていることもあり、導入当初から単なる「利益」だけではなく、「利益に一定の調整を加えたもの」も含まれるとの考え方が採られていたが、具体的な規定がなされておらず、実務上、「利益に一定の調整を加えたもの」として含まれるものの範囲について疑義があった⁷³。

そこで、平成 28 年度税制改正においては、「利益に関する指標」の範囲についての考え方に変更はないものの、立法趣旨及び利益連動給与が導入されてから 10 年が経過し、実態として様々な「利益に一定の調整を加えたもの」が指標として存在することを踏まえ、「利益に関する指標」を「利益の状況を示す指標」とし、その指標の範囲について規定の明確化が行われた。有価証券報告書に記載されている指標であれば客観性が担保され恣意性が排除されるため、税務上許容されるという考え方である⁷⁴。

しかしながら、近年の我が国では、コーポレートガバナンス・コードの要請等を背景に、法人がその役員に中長期的なインセンティブ効果またはリテンション効果を持たせること等を目的として、多様な形態の給与等を支給する事例が増加しつつある中で、経済的効果が同様と考えられる給与等であっても支給形態が異なる場合には税制上異なる扱いとなるなど、役員給与等の実態と税制上の損金算入要件との乖離や役員給与等の類型間での不整合が生じていた⁷⁵。

⁷² 山口孝浩、前掲注 49、223 頁

⁷³ 財務省「平成 28 年度税制改正の解説」（2016）332 頁

⁷⁴ 小林真一＝戸村健「詳解 インセンティブ型役員報酬についての平成 28 年度税制改正」税務弘報 64 巻 10 号（2016）23 頁

⁷⁵ 財務省「平成 29 年度税制改正の解説」（2017）301 頁

2.1.4 平成29年度税制改正

平成29年度税制改正では、従来の適正な手続等を経ていることとの要件を維持した上で、役員給与の実態に応じて、短期業績連動と長期業績連動、現金報酬と株式報酬など、各種の役員給与等について全体的な整合が図られ、コーポレート・ガバナンスの観点から、経営者にインセンティブを与える役員給与の体系を税制面から阻害しないように整備する改正が施された⁷⁶。

その中においても、役員給与等については、お手盛りの支給が懸念されることから、支給の恣意性を排除することが適正な課税を実現する観点から不可欠であるとする基本的考えは踏襲されている。そして、平成18年度税制改正において、定期に定額を支給する役員給与のほか、「事前の定めにより役員給与の支給時期や支給額に対する恣意性が排除されているものについて損金算入を認める」、「利益と連動する役員給与について、適正性や透明性が担保されていることを条件に損金算入を認める」との整理がなされているところであり、この整理は維持すべきものと考えられている。

平成29年度税制改正においては、まず、インセンティブ報酬について種類の違いにかかわらず、法人税法34条1項2号又は3号に定められた一定の要件を満たせば損金算入が認められることとなった。また、ストック・オプション、退職給与については、従前、法人税法34条1項の枠組みに入っていなかったが、平成29年度税制改正では、法人税法34条1項2号又は3号に定められた一定の要件を満たした場合に損金算入が認められることとなった。なお、業績連動給与に該当しない退職給与（いわゆる功績倍率法による退職給与）は従来どおり、不相当に高額でない限り損金の額に算入される。

定期同額給与・事前確定届出給与・利益連動給与それぞれに改正が行われたが、特に「利益連動給与」については、利益要素のみならず、株価や売上高等に連動する「業績連動給与」という概念に拡大され、複数年度の指標を用いることも可能となった。厳しい開示要件があるものの、算定指標は大幅に拡充された⁷⁷。実際の事例としては、株式報酬型ストック・オプション（1円ストック・オプション）や株式交付信託、譲渡制限付株式（リストラクテッド・ストック）等が選択肢として加わった。

⁷⁶ 白土英成、前掲注3、20頁

⁷⁷ 白土英成、前掲注3、20頁

2.1.5 平成31年度税制改正

利益連動給与から業績連動給与へと名称変更され、支給額の算定基礎として株価等を採用することができるようになったが、企業における業績連動給与の普及はそれほど進んでいない。また、役員の実績連動給与については、平成29年度税制改正において、損金算入要件の大幅な見直しが行われたものの、適正な手続に関する要件は平成18年度税制改正以来ほとんど見直されていない。

改正前の業績連動給与の損金算入要件のうち適正な手続に関する要件においては、業務執行役員が報酬委員会・報酬諮問委員会の委員となっていないことが要件とされていたが、近年、経営陣の報酬については、会社の経営戦略、経営計画、業績、財務状態、将来の業績見込み、対象者である社内人材に関する情報等が重要な考慮要素となるため、こうした情報が報酬委員会に十分に提供されることが不可欠であり、社外取締役の人数や就任期間等によっては、こうした事情に精通する社内者が委員に加わるには一定の合理性がある場合もあるとの考えも一般的となってきた⁷⁸。また、報酬委員会や報酬諮問委員会の構成についても、外部有識者（専門家）については役員のように株主総会で選任されていない点で社外取締役や社外監査役と比べて法的な位置づけがないという課題があるとの問題提起がされているほか、社外役員を中心とすることが望ましいとの考えが一般的となってきた⁷⁹。

一方、平成30（2018）年6月に改訂されたコーポレートガバナンス・コード等の取組みを受け、コーポレート・ガバナンスの強化や、果敢な経営判断、大胆な事業再編等を促進すべく、企業のガバナンスを取り巻く環境の変化に応じ、円滑な業績連動給与の導入のために手続に係る制度面での見直しが行われた。

こうした状況を踏まえ、業績連動給与の損金算入要件のうち適正な手続に関する要件について、業務執行役員が報酬委員会・報酬諮問委員会の委員となっても要件を満たし得ることとされるとともに、監査役会設置会社における取締役会の決議による決定で監査役の過半数が給与の算定方法につき適正であると認められる旨を記載した書面を提出しているもの及び監査等委員会設置会社における取締役会の決議による決定で監査等委員である取締役の過半数がその決議に賛成しているものが除外された。これは、報酬委員会等による報酬決定手続（適正手続要件）が厳格すぎるとの指摘がされており、制度の普及を促すために、業績連動給与の手続要件の緩和が行われたものであり、これにより企業の経営戦略を踏まえた業績連動給与の活用を促進するものである⁸⁰。

⁷⁸ 財務省『改正税法のすべて 令和元年版』（大蔵財務協会、2019）268頁

⁷⁹ 財務省、前掲注78、268頁

⁸⁰ 財務省、前掲注78、269頁

2.2 会社法（商法）における役員給与の取り扱い

2.2.1 会社法における報酬

会社法第 361 条（取締役の報酬等）

取締役の報酬、賞与その他の職務執行の対価として株式会社から受ける財産上の利益（以下この章において「報酬等」という。）についての次に掲げる事項は、定款に当該事項を定めていないときは、株主総会の決議によって定める。

- 一 報酬等のうち額が確定しているものについては、その額
- 二 報酬等のうち額が確定していないものについては、その具体的な算定方法
- 三 報酬等のうち金銭でないものについては、その具体的な内容
- 2 （省略）⁸¹
- 3 （省略）⁸²
- 4 第一項第二号又は第三号に掲げる事項を定め、又はこれを改定する議案を株主総会に提出した取締役は、当該株主総会において、当該事項を相当とする理由を説明しなければならない。
- 5 （省略）⁸³
- 6 （省略）⁸⁴

会社法 361 条 1 項においては、取締役の報酬は定款に定めがない場合には株主総会決議により定めなければならないと規定し、株主に取締役の報酬の決定権限を付与した上で、確定額報酬についてはその額を、不確定額報酬についてはその具体的な算定方法を、非金銭報酬についてはその具体的な内容を定めることを要求している。この取締役の報酬規制は、取締役や取締役会によるお手盛りの防止を趣旨とするものである。ここで、お手盛りとは、取締役や取締役会が自らの報酬の決定権限を有することを奇貨として、取締役自身の私的利益を追求する行為（とりわけ取締役自身による故意の過大評価、取締役間の同僚意識から生じる過大な互酬行為）を行い、その結果として生じ得る取締役の能力・業務執

⁸¹ 監査等委員会設置会社においては、前項各号に掲げる事項は、監査等委員である取締役とそれ以外の取締役とを区別して定めなければならない。

⁸² 監査等委員である各取締役の報酬等について定款の定め又は株主総会の決議がないときは、当該報酬等は、第一項の報酬等の範囲内において、監査等委員である取締役の協議によって定める。

⁸³ 監査等委員である取締役は、株主総会において、監査等委員である取締役の報酬等について意見を述べることができる。

⁸⁴ 監査等委員会が選定する監査等委員は、株主総会において、監査等委員である取締役以外の取締役の報酬等について監査等委員会の意見を述べることができる。

行および会社の業績と比して不相当に高額な報酬の付与・受領であると理解でき、また、お手盛りの防止とは、報酬の付与・受領について株主が相当性を判断し不相当である場合にはそれを是正することで、報酬に関して生じる取締役による私的利益の追求行為を防止・抑制することを意味する⁸⁵。

会社法では債権者保護の観点から、株主資本を資本金、準備金及び剰余金に区分し、このうち資本金は会社債権者のために株式会社が会社財産として充実・維持させるべき計算上の金額であり、準備金は資本金と同様に分配可能額に算入されず債権者保護のために会社に留保されるものであり、この準備金には資本準備金と利益準備金がある。さらに、剰余金は株式会社の純資産のうち債権者保護のために会社に留保すべき項目以外のものであり、その他資本剰余金とその他利益剰余金により構成される⁸⁶。そして、企業会計原則においては会計上、企業の財政状態及び経営成績を適正に示す観点から、株主からの払込資本と利益の留保額（留保利益）に区分する考え方が重視され、資本取引と損益取引とを明確に区別し、特に資本剰余金と利益剰余金とを混同してはならないとされている。

我が国では商法および企業会計において、役員賞与は利益の処分であると考えられてきたが、会社法では賞与を取締役の職務執行の対価として位置づけた⁸⁷。なお、会社法の規定は、役員のお手盛り高額報酬によって株主の利益が害されることを防ぐことを目的としている。しかし、実際の実務では、取締役の報酬を定款で定めることは少なく株主総会決議によって定められているものの、株主総会においては取締役全体の報酬総額や報酬額の算定方法を決議すれば足り、個々の取締役への報酬の配分や具体的な報酬手法の決定は取締役に一任され、場合によっては代表取締役に再一任されているし、そもそも株主総会において取締役の報酬について決議を得る場合でもその議案を提出するのは会社であり取締役会である⁸⁸。

会社法上、株式発行に際して決定する募集事項の中で、会社は、募集株式の払込金額又はその算定方法を定めなければならないとされており（会社法 199 条 1 項 2 号）、新株予約権の場合のように金銭の払込みを要しないことを許容する規定（会社法 238 条 1 項 2 号）もないため、株式の無償発行はできないと解されている。また、株式発行に際して、金銭以外の財産を出資の目的とするときは当該財産の価額を定めなければならないため（会社法 199 条 1 項 3 号）、出資

⁸⁵ 熊代拓馬「お手盛りの防止の再検討」神戸法学年報 32 卷（2018）77 頁

⁸⁶ 日本公認会計士協会、前掲注 46、27-28 頁

⁸⁷ 金子宏、前掲注 18、393-394 頁

⁸⁸ 熊代拓馬、前掲注 85、69-70 頁

の目的を労務とすること（労務出資）は認められないと解されている。このように我が国においては、会社法上、無償で株式を発行することや労務出資が認められていないため、役員に報酬として株式自体を直接交付することができなかった。また、近年では信託を用いた新しい株式報酬が導入され始めていたものの、いまだ株式報酬を導入するための仕組みが十分に整備されているとはいえない状況であった。このような背景から、これまで株式報酬の導入は促進されていなかった。

しかし、平成27年7月に公表された「コーポレートガバナンス・システムの在り方に関する研究会」報告書において、実務的に簡易な手法である金銭報酬債権を現物出資する方法を用いて、いわゆるパフォーマンス・シェアやリストラクテッド・ストックを導入するための手続が整理された。

2.2.2 使用人とは異なる役員の実責任

役員である取締役は民法による委任契約とされており、民法643条の委任契約は委任者が受任者に法律行為その他の事務処理を委託し受任者がこれを承諾することによって成立する契約であり、民法648条において受任者の報酬請求について委任は原則として無償であり、特約がある場合は有償とされている⁸⁹。一方、使用人である会社の従業員は雇用契約とされており、民法623条において委任契約が原則として報酬を請求できないことに対し、雇用契約は従事者が労務を提供し雇用者はその対価として報酬を支払うという有償契約であり、また従業員は労働法規や就業規則で保護されている点にも相違がある⁹⁰。

会社法上、取締役は忠実義務・競業禁止義務・会社との利益相反取引の回避義務などの重い責任を課されており、役員であるが故に一定の責任を負わされているので報酬を支給するのが当然であるという考え方もあるが、このような責任を負わされているとはいえ、業務執行の対価として受けるべき報酬は、何の役務提供の実態がない場合にまで認められるものではないと考えられている⁹¹。

2.2.3 平成26年改正会社法とコーポレート・ガバナンス

日本企業では十分なコーポレート・ガバナンスが行われておらず、このことが外国企業と比較して日本企業の収益力が低く、株価も低迷している原因の一つになっているという内外の投資家の不信感があると言われていた。そこで、会社法におけるコーポレート・ガバナンスについては、経営者から独立した社外取締

⁸⁹ 山口孝浩、前掲注49、209頁

⁹⁰ 山口孝浩、前掲注49、210頁

⁹¹ 濱田康宏、前掲注54、134-135頁

役には、業務執行全般の評価に基づき、取締役会の決議における議決権を行使すること等を通じて経営者を適切に監督すること等を期待することができることから、取締役会の監督機能を強化するところを目的として、社外取締役をより積極的に活用すべきであるとの指摘がされていた⁹²。

平成 26 年改正会社法は、コーポレート・ガバナンスの強化等を目的とするものである。社外取締役の機能を活用し、コーポレート・ガバナンスの強化を図るための主な改正点としては、①新たな機関設計である監査等委員会設置会社の創設、②社外取締役の在り方に関する規律の見直し（社外取締役等の要件の厳格化・社外取締役を選任しない場合の社外取締役を置くことが相当でない理由の株主総会における説明義務等の新設）が挙げられ、改正会社法により日本企業に対する内外の投資家からの信頼が高まり、日本企業に対する投資が促進され、ひいては日本経済の成長に寄与することが期待される⁹³。

2.3 法人税法における役員給与の取り扱い

2.3.1 法人税法における損金性

法人税法第 34 条（役員給与の損金不算入）

内国法人がその役員に対して支給する給与（退職給与で業績連動給与に該当しないもの、使用人としての職務を有する役員に対して支給する当該職務に対するもの及び第三項の規定の適用があるものを除く。以下この項において同じ。）のうち次に掲げる給与のいずれにも該当しないものの額は、その内国法人の各事業年度の所得の金額の計算上、損金の額に算入しない。

法人が役員に支給する給与は、条文上の別段の定めがない限り、本来損金に算入すべきものである。役員への給与は、使用人（従業員）への給与と同様に、法人にとって収益を獲得するための費用であり、原則として法人税法 22 条 3 項 2 号に該当すると考えられるからである⁹⁴。

しかし、法人税法 34 条における実際の条文では、使用人給与と役員給与を区別して、役員給与に対して特別の損金算入制限をかけている。これは、一般に役員自身が自らの給与額を決めることができるからである。恣意的な課税ベースの縮小行為に対しては、臨時的な役員報酬の実質は役員賞与であるという理由から、平成 18 年度税制改正前の 35 条に基づいて損金不算入とされてきた。

⁹² 法務省「平成 26 年改正会社法 コーポレート・ガバナンスの強化に関する主な改正の概要と施行後の状況」（2016）1 頁

⁹³ 法務省、前掲注 92、2 頁

⁹⁴ 渡辺徹也、前掲注 17、127-129 頁

損金算入を制限する趣旨としては、①役員給与は役員に直接的に経済的利益を帰属させるというその態様から、いわゆるお手盛りの支給が懸念される、②所得税において給与所得控除部分が課税されないことにより、法人・個人を通じた税負担の軽減効果が高く課税上の弊害が極めて大きい（経費の二重控除問題）、等が挙げられる⁹⁵。

2.3.2 定期同額給与

法人税法第34条第1項第1号

その支給時期が一月以下の一定の期間ごとである給与（次号イにおいて「定期給与」という。）で当該事業年度の各支給時期における支給額が同額であるものその他これに準ずるものとして政令で定める給与（同号において「定期同額給与」という。）

支給時期が1月以下の一定の期間ごとである給与（定期給与）で、その事業年度中の各支給時期における支給額が同額である給与等をいう。この定期同額給与とは、基本的には平成18年改正前の役員報酬を指すものと同様のものであると考えられるが、例えば期中に役員給与の改定をした場合については、その改定時期について政令で規定されていることから、損金算入される範囲について明確化、かつ、具体化されたものと考えられる⁹⁶。

2.3.3 事前確定届出給与

法人税法第34条第1項第2号

その役員職務につき所定の時期に、確定した額の金銭又は確定した数の株式（出資を含む。以下この項及び第五項において同じ。）若しくは新株予約権若しくは確定した額の金銭債権に係る第五十四条第一項（譲渡制限付株式を対価とする費用の帰属事業年度の特例）に規定する特定譲渡制限付株式若しくは第五十四条の二第一項（新株予約権を対価とする費用の帰属事業年度の特例等）に規定する特定新株予約権を交付する旨の定めに基づいて支給する給与で、定期同額給与及び業績連動給与のいずれにも該当しないもの（省略）⁹⁷

⁹⁵ 藤曲武美「役員給与と損金性（業績連動給与を含む）」税務会計研究会第31回大会研究報告要旨集（2019）24-25頁

⁹⁶ 武田昌輔監修、前掲注62、2161の20頁

⁹⁷ （当該株式若しくは当該特定譲渡制限付株式に係る第五十四条第一項に規定する承継譲渡制限付株式又は当該新株予約権若しくは当該特定新株予約権に係る第五十四条の二第一項に規定する承継新株予約権による給与を含むものとし、次に掲げる場合に該当する場合にはそれぞれ次に定める要件を満たすものに限る。）

イ その給与が定期給与を支給しない役員に対して支給する給与（同族会社に該当しない内国法人が支給する給与で金銭によるものに限る。）以外の給与（株式又は新株予約権による給与で、将来の役務の提供に係るものとして政令で定めるものを除く。）である場合 政令で定めるところにより納税地の所轄税務署長にその定めの内容に関する届出をしていること。

ロ 株式を交付する場合 当該株式が市場価格のある株式又は市場価格のある株式と交換される株式（当該内国法人又は関係法人が発行したものに限る。次号において「適格株式」という。）であること。

ハ 新株予約権を交付する場合 当該新株予約権がその行使により市場価格のある株式が交付される新株予約権（当該内国法人又は関係法人が発行したものに限る。次号において「適格新株予約権」という。）であること。

事前の届出に従い、その役員の職務につき所定の時期に確定した額の金銭等を支給する給与で、定期同額給与及び業績連動給与のいずれにも該当しないものとされる。平成 29 年度税制改正前の確定額を支給する給与の「確定額」には、現物資産により支給するもの、支給の上限のみを定めたもの及び一定の条件を付すことにより支給額が変動するようなものは含まれないものとされており、平成 29 年度税制改正において株式又は新株予約権を交付する給与が追加されたことに伴いこの取扱いは削除されたが、基本的な考え方は従来どおりであると考えられる⁹⁸。

主な改正点として、金銭、特定譲渡制限付株式又は特定譲渡制限付株式に係る承継譲渡制限付株式によるものの他、株式や新株予約権により支給する給与が事前確定届出給与の対象に追加された。平成 28 年度税制改正において、譲渡制限付株式（リストラクテッド・ストック）が本給与の対象化された。

2.3.4 業績連動給与（利益連動給与）

法人税法第 34 条第 1 項第 3 号

内国法人（同族会社にあつては、同族会社以外の法人との間に当該法人による完全支配関係があるものに限る。）がその業務執行役員（業務を執行する役員として政令で定めるものをいう。以下この号において同じ。）に対して支給する業績連動給与（金銭以外の資産が交付されるものにあつては、適格株式又は適格新株予約権が交付されるものに限る。）で、次に掲げる要件を満たすもの（他の業

⁹⁸ 武田昌輔監修、前掲注 62、2161 の 27 頁

務執行役員の全てに対して次に掲げる要件を満たす業績連動給与を支給する場合に限る。)

イ 交付される金銭の額若しくは株式若しくは新株予約権の数又は交付される新株予約権の数のうち無償で取得され、若しくは消滅する数の算定方法が、その給与に係る職務を執行する期間の開始の日(イにおいて「職務執行期間開始日」という。)以後に終了する事業年度の利益の状況を示す指標(利益の額、利益の額に有価証券報告書(金融商品取引法第二十四条第一項(有価証券報告書の提出)に規定する有価証券報告書をいう。イにおいて同じ。)に記載されるべき事項による調整を加えた指標その他の利益に関する指標として政令で定めるもので、有価証券報告書に記載されるものに限る。イにおいて同じ。)、職務執行期間開始日の属する事業年度開始の日以後の所定の期間若しくは職務執行期間開始日以後の所定の日における株式の市場価格の状況を示す指標(当該内国法人又は当該内国法人との間に完全支配関係がある法人の株式の市場価格又はその平均値その他の株式の市場価格に関する指標として政令で定めるものに限る。イにおいて同じ。)又は職務執行期間開始日以後に終了する事業年度の売上高の状況を示す指標(売上高、売上高に有価証券報告書に記載されるべき事項による調整を加えた指標その他の売上高に関する指標として政令で定めるもののうち、利益の状況を示す指標又は株式の市場価格の状況を示す指標と同時に用いられるもので、有価証券報告書に記載されるものに限る。)を基礎とした客観的なもの(次に掲げる要件を満たすものに限る。)であること。

(1) 金銭による給与にあつては確定した額を、株式又は新株予約権による給与にあつては確定した数を、それぞれ限度としているものであり、かつ、他の業務執行役員に対して支給する業績連動給与に係る算定方法と同様のものであること。

(2) 政令で定める日までに、報酬委員会(会社法第四百四条第三項(指名委員会等の権限等)の報酬委員会をいい、当該内国法人の業務執行役員又は当該業務執行役員と政令で定める特殊の関係のある者がその委員になつているものを除く。)が決定をしていることその他の政令で定める適正な手続を経ていること。

(3) その内容が、(2)の政令で定める適正な手続の終了の日以後遅滞なく、有価証券報告書に記載されていることその他財務省令で定める方法により開示されていること。

ロ その他政令で定める要件

業績連動給与とは、役務の提供を受ける内国法人又はその内国法人との間に支配関係がある法人の業績を示す指標（利益の状況を示す指標、株式の市場価格の状況を示す指標等）を基礎として算定される額の金銭による給与や算定される数の株式・新株予約権による給与等をいい、非同族会社又は同族会社（非同族会社との間にその法人による完全支配関係があるもの）が業務執行役員に支給する業績連動給与で以下の全ての要件を満たすものについては、法人税法上、不相当に高額である部分の金額を除き損金算入の対象とされる。

- ① 算定方法要件：交付される金銭の額や交付される株式・新株予約権の数等の算定方法が、業績連動指標を基礎とした客観的なもので、一定の要件を満たすものであること。一定の要件とは、確定額又は確定数を限度としているものであり、かつ、他の業務執行役員に対して支給する業績連動給与に係る算定方法と同様のものであること、所定の日までに報酬委員会の決定等の適正な手続を経ていること、その内容が上記の適正な手続の終了の日以後遅滞なく、有価証券報告書に記載されていること等の方法により開示されていることである。
- ② 支給時期要件：一定の時期までに交付され、又は交付される見込みであること。一定の時期とは、金銭による給与の場合は業績連動指標の数値の確定後1ヶ月以内、株式又は新株予約権（特定新株予約権による給与で、無償で取得され又は消滅する数が役務提供期間以外の事由により変動するものを除く。）による給与の場合は業績連動指標の数値の確定後2ヶ月以内である。
- ③ 損金経理要件：損金経理をしていること。なお、損金経理により引当金勘定に繰り入れた金額を取り崩す方法により経理していることを含む。

また、業績連動指標とは次の指標をいう。職務執行期間開始日以後に終了する事業年度の利益の状況を示す指標（利益に関する一定の指標で有価証券報告書に記載されるもの）、職務執行期間開始日の属する事業年度開始の日以後の所定の期間又は職務執行期間開始日以後の所定の日における株式（役務の提供を受ける内国法人又はその内国法人との間に完全支配関係がある法人の株式に限る。）の市場価格の状況を示す指標、職務執行期間開始日以後に終了する事業年度の売上高の状況を示す指標（上記のいずれかの指標と同時に用いられるもので、有価証券報告書に記載されるもの）である。

算定方法要件としては客観的なものであることが要求され、例えば会社の業績への貢献度について事後に評価して当該評価を加えたところで給与の額の算出を行うものや算定方法の中に定性的な要素が含まれているもの等も要件を満たさず、決定された算定方法に業績連動指標を当てはめさえすれば業績連動給

与の額が自動的に算出されるものが求められている⁹⁹。また、確定額又は確定数を限度とは、業績連動給与の支給額又は交付数の上限額が設定されていることを意味し、基通 9-2-18 によれば「経常利益の〇〇%に相当する金額を限度として支給する」という定め方は認められない。

いわゆる業績連動型報酬については、法人の利益等に連動して役員給与の支給額を事後的に定めることを許容することは安易な課税所得の操作の余地を与えることとなりかねず、課税上の弊害が極めて大きいことから、およそ損金算入が認められる余地がないものと考えられてきたが、このような形態の役員給与であっても、職務執行の対価性に欠けるものではなく、支給時期・支給額等に対する恣意性を排除した上で損金算入の余地を与えることとすれば、多様な役員給与の支給形態により中立的な税制を実現し得ることとなるため、支給の透明性・適正性を確保するための一定の要件を課した上で、このような形態の役員給与についても損金算入を可能とすることとされた¹⁰⁰。

主な改正点として、株価に関する指標や売上高に関する指標が業績連動給与の計算の基礎となる業績指標に追加され、複数年度の指標を用いることが可能となり、また、金銭によるものの他、株式や新株予約権による給与が、業績連動給与の対象に追加された。ストック・オプション、退職給与についてはこれらの第 1 号から第 3 号の要件を満たさなくても損金算入が可能である。業績連動給与は利益の分配の要素と職務執行の対価の要素の両要素を持っているが、取締役の業績連動型報酬は取締役の職務執行と会社の業績の改善・向上との間に直接の因果関係が認められる場合には、相当な金額の範囲内で賞与ではなく報酬に当たり、職務執行の対価として損金の額に算入されると解すべきである¹⁰¹。

2.4 小括

役員給与税制に関して、会社法においてはお手盛り防止が、法人税法においては恣意性の排除が重要とされる。平成 18 年度税制改正前においては、定期的な報酬を役員報酬として損金算入し、臨時的な賞与を役員賞与として損金不算入としてきたが、平成 18 年度税制改正では、役員報酬も役員賞与もくくり、役員給与として 34 条 1 項における定期同額給与・事前確定届出給与・業績連動給与の三種類の役員給与のみを損金算入することとした。

これは平成 18 年に施行された会社法が利益処分という概念を廃止したことによるものである。また、従来は安易な所得操作の余地を与えることになるとして

⁹⁹ 武田昌輔監修、前掲注 62、2161 の 68 頁

¹⁰⁰ 武田昌輔監修、前掲注 62、2161 の 62 頁

¹⁰¹ 金子宏、前掲注 18、394 頁

認められてこなかった業績連動給与についても、職務執行の対価であり恣意性が排除できるならば、支給の透明性や適正性を確保するための一定の要件をクリアした上で損金算入できることとなった。これは役員給与税制が、ドイツ型の利益処分排除から、アメリカ型の経営者インセンティブに代わっていったということだろう。ちなみに日本の法人税法における事前確定届出給与に相当する規定は、米国およびドイツには存在しない¹⁰²。

役員給与税制の改正により、法人税法に「役員の役割とは企業価値を高めることである」という視点が加わったが、これは企業価値を高めることへの対価としての役員給与という報酬形態を株主が認めているのであれば、法人税法でも損金算入を認めてよいという考え方に繋がる¹⁰³。もちろん隠れた利益処分は認められないのであるが、役員給与の損金算入が企業価値の向上というコーポレート・ガバナンスの観点から緩和されてきており、平成28年度以降の税制改正は法人税法の大きな変化を示す改正と捉えることができるだろう。

また、役員給与は会社法や会計基準における報酬が全て損金算入されるわけではなく、法人税法では役員給与の損金算入が制限される。法人税法22条3項4項により役員としての職務執行の対価は損金の額に算入されるべきであり、職務執行の対価である以上はその費用は損金の額に算入されるべきであるが、その結果として計算される利益(所得)の分配は当然に損金の額に算入されない。

問題は、役員に対する職務執行の対価か利益の処分かの区別基準となるが、個別に判断することは困難で実務執行上を考慮すると一定の形式的基準を採用することもやむを得ず、その場合には改正前の臨時的かどうかの支給形態による形式基準を踏襲した上で、事前確定届出給与と業績連動給与に該当するものを臨時的なものから除外する方法も考えられ、それにより原則損金不算入の現行の規制形式から損金不算入のものを限定的に規制する形式にすることも可能になるとも考えられる¹⁰⁴。

また、今回の改正においても、業績連動給与の算定方法に関する厳格な開示要件は残された。その結果、損益計算書上の利益や貸借対照表上の純資産といった報告会計情報を契約や規制あるいは資本市場で利用する利害関係者の反応によって引き起こされる企業価値の低下をいう財務報告コストが、業績連動給与税制の普及を妨げる可能性も残る¹⁰⁵。法人税法が厳格な開示要件を求めるのは、職

¹⁰² 藤井誠、前掲注67、59頁

¹⁰³ 渡辺徹也、前掲注17、138頁

¹⁰⁴ 藤曲武美、前掲注95、25-26頁

¹⁰⁵ 鈴木一水「役員給与等に係る税制の整備の意義」税研33巻3号（日本税務研究センター、2017）47頁

務執行の対価の適正性を担保するためであるが、それは金融商品取引法等の開示規制に任せ、算定方法の事前届出制のような開示要件に代わる適正性担保の手段を検討する余地もあるとする意見もある。

3. 業績連動給与税制とコーポレート・ガバナンスの関係

平成 28 年度税制改正や平成 29 年度税制改正により、ストック・オプションやリストラクテッド・ストック等のインセンティブ報酬について法人税法上の改正がなされたが、これらはコーポレート・ガバナンスの考え方が取り入れられた結果である。そして、業績連動給与税制において、業績連動給与に関する指標の範囲が拡大され、また指標の算出期間が単年度から複数年度に拡張されたこと等も、同じくコーポレート・ガバナンス改革の観点からの改正と位置づけられている。ここでは、そのコーポレート・ガバナンスが業績連動給与の普及にとって重要な役割を担うであろうとの考えから、業績連動給与税制における恣意性排除という課題へのコーポレート・ガバナンスの役立ちを検討する。その際に、コーポレートガバナンス・コードがソフトローであるという観点から、ハードローである会社法や金融商品取引法との比較を通して、それらの接点を模索することにより業績連動給与税制の発展への手がかりを検討する。

3.1 コーポレート・ガバナンスの意義

3.1.1 コーポレートガバナンス・コードの導入背景

本格的なグローバル競争の中にあつて、AI・ビッグデータ時代の到来を迎え、これまでの産業構造の大きな転換・非連続なイノベーションが求められることや、コストの面でこれまでに類をみない範囲でのしごを削らなければならないなど、グローバル競争はこれまでにない熾烈なものとなっている¹⁰⁶。このような状況の中、我が国企業の稼ぐ力の向上のため、中長期的な収益性や生産性を高めることが重要であり、2014 年のスチュワードシップ・コードの策定や、2015 年の社外取締役の確保に向けた改正会社法の施行、2015 年に適用開始されたコーポレートガバナンス・コードの策定等がなされた。これまでに経験したことのない不確実性の下で、これまでに類をみない生産性の向上が求められる中において、資本市場からの期待に応えられるよう、企業における経営者・従業員を含めた人材を如何にインセンティブ付けしていくかが大きな課題となっているのである¹⁰⁷。

¹⁰⁶ コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会「コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」(2015) 1 頁

¹⁰⁷ コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会、前掲注 106、1 頁

コーポレート・ガバナンスとは、企業の不正行為の防止ならびに競争力・収益力の向上という二つの視点を総合的に捉え、長期的な企業価値の増大に向けた企業経営の仕組みである¹⁰⁸。コーポレート・ガバナンスという言葉に普遍的な定義はないが、コーポレートガバナンス・コードの冒頭において「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組みを意味する」¹⁰⁹と定義されている。この定義によれば、コーポレート・ガバナンスの概念で語られるべきことは、①会社に関係する誰の利益を考慮するか（株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等）、②それはどのような手続きであるべきか（透明・公正かつ迅速・果断）、③何をするか（意思決定）、である¹¹⁰。このような定義づけが可能になったのは、コーポレートガバナンス・コードがいわゆるソフトローであり、法律（ハードロー）の条文ほどの厳密さが求められるわけではなかったということもあり、現在の我が国においてコーポレート・ガバナンスをめぐる問題は、会社法というハードローのみならず、コーポレートガバナンス・コードというソフトローがその重要な一翼を担っているといえる¹¹¹。

3.1.2 コーポレート・ガバナンスの必要性

従来、コーポレート・ガバナンスの目的はもっぱら不祥事の再発防止に置かれており、1990年代までの株式会社の運営管理機構をめぐる法改正も大規模上場会社の不祥事を契機として、その再発を防止するために実現されたものであったが、近時のコーポレート・ガバナンスの目的は世界的な潮流に沿った変化の中、不祥事の再発防止と並んで、上場会社の業績向上や我が国の資本市場の国際的競争力の強化に置かれている¹¹²。コーポレートガバナンス・コードが適切に実践されることは、それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられる¹¹³。

欧米と比較して日本における業績連動性の低すぎる報酬体系は、経営リスクをとらず事なかれ主義に徹して任期を全うするという動機を強めているという

¹⁰⁸ 日本経済団体連合会「我が国におけるコーポレート・ガバナンス制度のあり方について」(2006) 1頁

¹⁰⁹ 東京証券取引所、前掲注7、1頁

¹¹⁰ 松井秀征、前掲注8、4頁

¹¹¹ 松井秀征、前掲注8、4頁

¹¹² 久保田安彦「わが国におけるコーポレート・ガバナンスをめぐる議論の展開」法律時報91巻3号（日本評論社、2019）11-12頁

¹¹³ 東京証券取引所、前掲注7、1頁

印象を、株主や投資家に対して与えかねない¹¹⁴。つまり、日本の経営者は報酬の額と構成内容の双方により長期にわたり無難に務め続けることを、一方でアメリカの経営者はリスクに挑み続けることを、それぞれ動機づけられていることになる¹¹⁵。その結果、アメリカにおけるガバナンスの議論ではリスクを取り過ぎる経営者の暴走防止が求められる一方で、日本の現状は経営者に業績向上を促す攻めのガバナンスの方が前面に出てくるといった正反対の方向性が示されることとなり、役員への報酬を通じて、これ以上リスクを取らせまいとするアメリカと、今よりリスクを取らせようとする日本という構図が成り立つ¹¹⁶。両国の置かれている立場は異なるが、経営者が中長期の利益を追求すべきという前提は同じであり、日本においても攻めのガバナンスのためにインセンティブ報酬の積極的な導入が主張されよう。

コーポレートガバナンス・コードでは、5つの主要な基本原則が取りまとめられている。それらの基本原則は、株主の権利・平等性の確保（基本原則1）、株主以外のステークホルダーとの適切な協働（基本原則2）、適切な情報開示と透明性の確保（基本原則3）、取締役会等の責務（基本原則4）、株主との対話（基本原則5）から成る。その中で基本原則4において、原則4-2における取締役会の役割・責務として、「経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである」と要求し、また補充原則として、「取締役会は、経営陣の報酬が持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして機能するよう、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきである。その際、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」と求めている¹¹⁷。

また、コーポレート・ガバナンスは、エージェンシー問題を解決するためにも必要であるとされる。資金を託された経営者などのエージェントが、プリンシパルたる資本提供者の期待どおりに動くとは限らず、両者の間にエージェンシー問題が生じるからである¹¹⁸。エージェンシー問題解決の有力な手段と考えられ

¹¹⁴ 内ヶ崎茂＝武田智行、前掲注24、28頁

¹¹⁵ 渡辺徹也、前掲注2、253頁

¹¹⁶ 日本経済新聞社『日本経済新聞縮刷版2016年4月号』「企業統治改革への課題③役員報酬、欧米と違い」日本経済新聞2016年4月27日朝刊32面

¹¹⁷ 東京証券取引所、前掲注7、15頁

¹¹⁸ 太宰北斗「国際比較・経済分析で検討するガバナンスの強化」ビジネス法務18巻8号(2018)54頁

たのが、経営者の私的利益と株主の利益の不一致を防ぐために、経営者の役員報酬を業績に連動させる業績連動型報酬の導入である¹¹⁹。

3.2 コーポレート・ガバナンスの位置付け

3.2.1 ソフトローとしてのコーポレートガバナンス・コード

コーポレートガバナンス・コードはソフトローであり、会社法はハードローであるが、それぞれの定義を確認しておく。ハードローとは国家が形成し、国家がエンフォース¹²⁰することを想定した規範をいい、これに対してソフトローとは国家以外によって形成される規範、あるいは国家によるエンフォースが想定されない規範をいう¹²¹。上場会社のガバナンスに関する規律は、ハードローとソフトローからなる多層的な構造を形成しており、その構造におけるハードローとソフトローの相互関係や役割を明らかにすることが有益であると考えられる¹²²。もっともハードローも均質なものではなく、性質の異なる複数のもものが上場会社のガバナンスを規律する構造を形成しているが、株式会社を対象とするハードローとしては何よりもまず会社法が重要であり、上場会社を対象とするものとしては金融商品取引法の重要性が増してきており、金融商品取引法に定められたコーポレート・ガバナンスに関するルールが増えるにつれて、一見すると会社法のルールと重複するようにみえるルールが現れるなど、両者の関係を検討する必要性が高まっている¹²³。

コーポレートガバナンス・コードは、平成27年に証券取引所の上場規則（東京証券取引所有価証券上場規程436条の3）として規範化される形で導入され、そして当該上場規則自体は金融商品取引法の定めに基づき義務的に制定されるものであり（金融商品取引法81条2項・117条1項4号）、このような法的根拠を有するソフトローであるがゆえに、コーポレートガバナンス・コードはルールの形成主体、そしてエンフォースメントという点で、かなりハードローに接近したソフトローとなっている¹²⁴。規律内容については相当に多様な内容を含んでおり、基本原則において会社意思決定における理念的な方向性を示しつつ、各原則において会社における一定の対応を要求するものとなっていて、この会社

¹¹⁹ 国枝繁樹「業績連動型報酬と税制」税務弘報55巻5号（2007）124頁

¹²⁰ Enforce：施行する、強制する（Glynnis Chantrell 編『オックスフォード 英単語由来大辞典』（終風舎、2015））333頁

¹²¹ 藤田友敬編『ソフトローの基礎理論』（有斐閣、2008）4頁-7頁

¹²² 松尾健一「ハードローによるコーポレート・ガバナンス」法律時報91巻3号（日本評論社、2019）18頁

¹²³ 松尾健一、前掲注122、18頁

¹²⁴ 松井秀征、前掲注8、7-8頁

における対応も、各会社における裁量の余地の高いもの（例えば理念的な要請）から、かなり裁量を制約した具体性の強いもの（例えば独立社外取締役の義務づけ）まで多様である¹²⁵。

このように、コーポレートガバナンス・コードは、「遵守するか、説明するか“Comply or Explain”」の原則に従った形をとっているものの、事実上の強制として作用する可能性も小さくなかったが、それでもコーポレートガバナンス・コードが実現したのは、コーポレート・ガバナンスの強化が企業の業績向上につながるという考え方の下、政府（安倍内閣）が関心を抱いたために、コーポレート・ガバナンスの強化が重要な経済政策の一つとして明確に位置づけられ、そうした経済政策を実現するための主要な具体的方策としてコーポレートガバナンス・コードが策定されたことに求めることができる¹²⁶。また、1990年代までの一連の改正によって、監査役制度は相当程度強化され、もはや改正の余地はほとんど残されていなかった上に、そもそも監査役の権限は妥当性監査には及ばないとされており、企業の業績向上に直接的に貢献するものではなかったという事情もある¹²⁷。

また、コーポレートガバナンス・コードは、「遵守するか、説明するか“Comply or Explain”」の規制手法を採用しているため、かりに具体的に遵守に向けた強い要請があっても、その要請に従わないことを説明すれば逸脱することは可能であるが、逸脱した場合に説明をしなければ、コーポレートガバナンス・コード違反（上場規則違反）となり、そのエンフォースメントは証券取引所により行われる¹²⁸。上場廃止という強力なサンクション¹²⁹の可能性も伴ったエンフォースメントは、ハードローに用意されたエンフォースメントと勝るとも劣らぬ面もあり、コーポレートガバナンス・コードは自主規制ともハードローとも異なる特殊なソフトローである¹³⁰。

3.2.2 有価証券報告書におけるコーポレート・ガバナンスの開示

業績連動給与税制において、かつて業績連動型報酬は法人の利益に連動して役員給与を事後的に定めることを許容すれば安易な所得操作の余地を与えることになるとして損金算入が否定されてきたが、一方で役員給与が職務執行の対

¹²⁵ 松井秀征、前掲注 8、8 頁

¹²⁶ 久保田安彦、前掲注 112、17 頁

¹²⁷ 久保田安彦、前掲注 112、17 頁

¹²⁸ 松井秀征、前掲注 8、8 頁

¹²⁹ Sanction：制裁、(議会などの)承認・同意 (Glynnis Chantrell 編『オックスフォード 英単語由来大辞典』(終風舎、2015)) 823 頁

¹³⁰ 松井秀征、前掲注 8、8 頁

価である以上、恣意性が排除できれば損金算入を認めることに問題はなく、またそうすることが多様な役員給与の支給に法人税法が不当に干渉しない中立的な税制にも繋がる¹³¹。そこで、平成18年度税制改正では支給の透明性や適正性を確保するための一定の要件を課した上で一定の業績連動型報酬を損金不算入扱いの例外としたが、法人税法34条1項各号に関する具体的な判断基準について個々の事案ごとに実質的に費用性の有無を判断するとなると相当の手間がかかるため、形式的な支給形式として一種の割り切りによって一定の形式基準を重視する方法を採用した。この形式基準の一つとして業績連動指標が挙げられ、利益の状況を示す指標や売上高の状況を示す指標を採用するには有価証券報告書に記載され開示されていることが要求される。有価証券報告書はハードローである金融商品取引法によって規定され、第三者である会計監査人による監査も義務づけられた開示書類であるため信頼性を確保でき、一般に入手できる有価証券報告書に記載されているものであれば客観性も担保できるため恣意性を排除できるということであろう。他に業績連動指標としては株式の市場価格の状況を示す指標も採用できるが、これも一般に公平にアクセスできる株式市場において公開されているのであれば、客観的なものとして恣意性を排除できるということであろう。

金融商品取引法は投資者保護を主たる目的とする法律であり、上場会社に対する規制の内容も投資者保護の観点から、投資判断に有益な情報を正確に開示することを要求する情報開示規制が中心であり、情報開示規制によって投資者へ提供される情報は当初は会社の財務状態や事業の内容に関するものであったが、有価証券報告書に「提出会社の状況」の一内容として「コーポレート・ガバナンスの状況等」の記載が要求され、さらに内部統制報告書の提出が求められるようになるなど、コーポレート・ガバナンスに係る情報の開示も要求されるようになってきている¹³²。上場会社のコーポレート・ガバナンスの状況は、投資者の投資判断において重要な考慮要素となりうるものであるから、それに関する情報開示を義務づけることは投資者保護という金融商品取引法の目的と矛盾するものではないが、開示が要求される情報の具体的内容をみると、会社法の規制と重なる部分も多く、両者がどのような関係に立つのかを整理する必要性は、取締役の報酬規制にかかる両者の直近の改正をみても明らかである¹³³。

¹³¹ 渡辺徹也、前掲注17、132頁

¹³² 松尾健一、前掲注122、20頁

¹³³ 松尾健一、前掲注122、20頁

3.3 コーポレート・ガバナンスに関する日米間比較

3.3.1 アメリカ型コーポレート・ガバナンス

アメリカ連邦所得税における報酬金額の合理性の判断では、役員ないし使用人に対する過大な報酬は、役務の提供の対価ではないのであり、通常かつ必要な経費とはいえないとされており、事実認定により報酬の性格が判断されている。しかし、アメリカでは報酬金額の合理性は、企業の政策の問題に対する介入であり、政府が関与すべきではないという批判も強く、過大な役員報酬の否認はあくまで、報酬としての性格を備えているかどうかという問題であり、金額の大小は政府の関与すべき問題ではないという批判もある¹³⁴。そこで、報酬金額の合理性を判断するためにも、コーポレート・ガバナンスが役立てられている。

アメリカのコーポレート・ガバナンスによる方策は取締役会の独立性を強化しようとするものであり、近年の改革も独立的な取締役をより独立的なものとし、取締役会におけるそのような取締役の存在と役割を拡充しようとしてきた¹³⁵。アメリカ企業では、取締役会が株主のために社長以下の業務執行者を十分に監督するという間接民主主義体制の強化の狙いのもと代表執行役たる社長を取締役の中から選任する必要がなく、株主総会によって選任された取締役会がガバナンスの役割を担う一方、CEO（最高経営責任者）等の執行役員が業務執行を行い、執行と監督が分離されている¹³⁶。また、アメリカでは上場規則において社外取締役を全取締役の過半数とするよう要求されており、これは社外取締役が機能するかが委員会等設置会社制度の根幹であり、取締役会を業務執行機関として強化するためには執行役の支配から独立した立場に立ちつつ長期的な利益の向上を求める株主の視点から会社の業務執行につき客観的に判断できる人物を取締役とすることが欠かせないためであり、社外取締役を中心とする取締役会制度が定着しているアメリカでは取締役は株主の代表であるという考え方から、取締役会の監督機能と業務執行機能の明確化に大きな力点が置かれている¹³⁷。

そして、アメリカのコーポレート・ガバナンスに関する法制度の主要な部分は、州会社法、連邦証券規制、証券取引所の上場規則の組み合わせによって構成され

¹³⁴ 水野忠恒、前掲注 56、442-443 頁

¹³⁵ Lucian A. Bebchuk = Jesse M. Fried（溝渕彰訳）『業績連動型報酬の虚実 - アメリカの役員報酬とコーポレート・ガバナンス -』（大学教育出版、2013）222 頁

¹³⁶ 末永敏和 = 藤川信夫「コーポレート・ガバナンスの世界的動向 - 欧米、中国・韓国における法制度を中心とする最近の展開ならびに会社法制の現代化に関する要綱試案の動向 -」日本政策投資銀行設備投資研究所（2004）12 頁

¹³⁷ 末永敏和 = 藤川信夫、前掲注 136、36-37 頁

ている¹³⁸。アメリカの株主構成は変化し、機関投資家による保有割合が増加し、かつ、ある企業において持株数が上位の機関投資家の持株数を合計すると持株割合のかなりを占めるようになり、このような株主構成の変化と他の要素が相まって資本市場による規律が強まった結果、アメリカでは上場企業の経営者の株主又は取締役会に対する地位は以前よりも強固ではなくなったと評価されている¹³⁹。

3.3.2 日本型コーポレート・ガバナンス

日本型企业統治は戦後、大企業を中心に採用された日本的経営と深く関係しており、日本的経営は終身雇用、年功序列賃金、企業別労働組合を特徴とする¹⁴⁰。日本型企业統治の特徴としては、安定株主としての株式持ち合いやメイン・バンクによる経営監視が挙げられる¹⁴¹。株式持ち合いにおいては、関係の深い取引銀行や取引先の会社とお互いの株式を過半数かそれに近い水準まで持ち合い、会社の経営に口を出さない安定株主を増やしてきた。また、メイン・バンク制度においては、戦後長く続いた銀行による間接金融中心の金融を反映して、経営者は会社の主たる債権者かつ株主であるメイン・バンクによって監視され、メイン・バンクが会社経営に深く関与してきた。

1950（昭和 25）年商法改正後、株式会社の運営管理機構については幾度か改革が行われたが、1990 年代までは取締役会制度ではなく監査役制度を対象としており、1974（昭和 49）年、1981（昭和 56）年および 1993（平成 5）年という三度の商法改正を通じて、いずれも監査役制度を強化するために改革が行われた¹⁴²。これに対し、2000 年代以降、改革の主たる対象は監査役制度から取締役会制度に移っていき、2002（平成 14）年商法改正と 2014（平成 26）年会社法改正は、いずれも企業不祥事を契機に行われたものではなく、上場会社を中心に取締役会の規模の縮小や社外取締役の選任といった取締役会の改革に自主的に取り組む会社が現れはじめたという状況の中で、それを後押しするために、2002 年改正によって指名委員会等設置会社制度、2014 年改正によって監査等委員会設置会社制度が、いずれも各社が任意に採用できる制度として導入されたのであるが、こうした現象にはバブル経済の崩壊によって従来型の企業経営を見直すべきとする気運が生じたことに加えて、上場会社の株式保有構造が大きな影響

¹³⁸ 加藤貴仁「アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスの諸層 - Dual-Class Stock を題材として」法律時報 91 巻 3 号（日本評論社、2019）40 頁

¹³⁹ 加藤貴仁、前掲注 138、43 頁

¹⁴⁰ 岩田規久男『そもそも株式会社とは』（筑摩書房、2007）66 頁

¹⁴¹ 岩田規久男、前掲注 140、82-85 頁

¹⁴² 久保田安彦、前掲注 112、15 頁

を及ぼしたと考えられる¹⁴³。また、資本市場のグローバル化・国際化という観点から、外国人投資家を呼び込むという重要な目的のため、監査役制度の特殊性をいかに外国人投資家に説明するかという課題意識があるのだろう¹⁴⁴。

また、政策保有株式（持合株式）の存在は、我が国のコーポレート・ガバナンスに大きな影響を及ぼしており、それが存在する限り株主の利益（純投資に対するリターン）の確保・向上を志向するガバナンスの仕組みを設けても、その実効性は大きく減殺されるおそれがあり、その意味では、株主の利益を重視した経営を実現するためのガバナンスの仕組みを目指す（機関）投資家が、企業に対して純投資以外の目的で保有する政策保有株式について、その保有の合理性を厳格に検証するよう求めることは当然の成り行きともいえる¹⁴⁵。

このように最近に至るまで日本の経営者報酬は、日本における伝統的な雇用慣行や経営者の役割などに沿った形で運営されてきており、従業員の賃金の延長としての性格を強く帯びつつ、また終身雇用の終着点として出世レースに勝ち残った成功者である役員を象徴するものとして機能していたのである¹⁴⁶。低資本生産性の問題の核心は日本企業の「稼ぐ力」が低下していることにあり、その背景には日本企業が売上規模やシェアの拡大に邁進する一方、肝心の利益を置き去りにしてきたという点は強調してもしすぎることはないことである¹⁴⁷。

3.4 コーポレート・ガバナンスと各ハードローとの関連

3.4.1 会社法における内部統制システム

会社法にも会社法施行規則においても「内部統制」という用語は一切使われておらず、「業務の適正を確保するための体制」として内部統制の一部を指し示しているに過ぎないと考えられる。

つまり、会社法は内部統制の整備を求めているというよりも、内部統制の概念で把握される事柄のうち会社法が実現したい事項、特に取締役の責任との関連で取締役会として決定すべき事項に焦点を当てて規定している¹⁴⁸。会社法が取り上げる内部統制、すなわち会社法が実現したい事項とは、法令等の遵守（コン

¹⁴³ 久保田安彦、前掲注 112、16-17 頁

¹⁴⁴ 船津浩司「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの諸層 - ガバナンス・コードを題材として」法律時報 91 巻 3 号（日本評論社、2019）49-50 頁

¹⁴⁵ 松尾健一、前掲注 122、22 頁

¹⁴⁶ 森田純夫＝小川直人「譲渡制限付株式（日本版リストラクテッド・ストック）導入の背景とその意義」税務弘報 64 巻 10 号（2016）8 頁

¹⁴⁷ 中神康議＝榎野尚「長期投資家からみた資本生産性（ROA, ROE）の意味 - 利益連動給与新算定指標として」税務弘報 64 巻 10 号（2016）67 頁

¹⁴⁸ 町田祥弘『内部統制の知識』（日本経済新聞出版社、2018）29 頁

プライアンス)を中心とした全社的な内部統制であり、コーポレート・ガバナンスに関連する部分であるといえる¹⁴⁹。

会社法上の大会社(会社法第362条第4項第6号、同条第5項)、監査等委員会設置会社(会社法第399条の13第1項第1号ハ、同条第2項)又は指名委員会等設置会社(会社法第416条第1項第1号ホ、同条第2項)においては、会社及び企業集団の業務の適正を確保するための体制(いわゆる内部統制システム)の整備を決定することが義務付けられており、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」でも記載を要請しているし、経営者の経営戦略や事業目的等を組織としてどのように機能させ達成していくかについて、職務の執行が法令及び定款に適合することをはじめ業務の適正を確保する観点から上場会社の考え方(基本方針)を記載するよう要請しており、このほかにも整備状況としてコンプライアンス体制、リスク管理体制や情報管理体制等についての記載を求めている¹⁵⁰。「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」に記載される全社の傾向としては、内部統制システムの基本的な考え方及びその整備状況について、会社法及び会社法施行規則(会社法施行規則第100条、第110条の4、第112条)に規定される項目に従って記載している会社が多数みられる状況となっている¹⁵¹。

3.4.2 金融商品取引法における企業情報開示制度

会社法とは別の内部統制関連法規として、金融商品取引法がある。ここでは経営者が内部統制を評価し報告する「内部統制報告書」を作成・提出すること、その内部統制報告書は公認会計士または監査法人の監査証明を受けなければならないことが規定されているだけである¹⁵²。

業績連動給与税制の損金算入要件として、政令で定める適正な手続を経て決定された内容が有価証券報告書に記載されていることその他財務省令で定める方法により開示されていることが求められる。有価証券報告書、半期報告書、四半期報告書及び臨時報告書には EDINET を通じて、あるいは行政サービスとして提供されている EDINET のウェブページでアクセスできることから、株主、投資家などは、ある法人が採用している業績連動給与の内容を知ることができ、また開示させることによって、それらの者に適切な意思決定等を行うインセンティブが与えられ、会社ひいては株主等の利益を増進するように業績連動給与

¹⁴⁹ 町田祥弘、前掲注148、29頁

¹⁵⁰ 東京証券取引所、前掲注1、134頁

¹⁵¹ 東京証券取引所、前掲注1、134頁

¹⁵² 町田祥弘、前掲注148、42頁

を定めることになると期待され、開示のフィードバック・フィードフォワード効果が働く¹⁵³。

業績連動給与税制についての法人税法の規律は、コーポレート・ガバナンスの観点から高く評価できるものの、会社や経営者としては決定手続についての規律や開示の要求ゆえに業績連動給与を回避することが懸念されるし、また業績連動型報酬であるにもかかわらず損金算入要件をみたさないスキームを選択するというおそれもあり、業績連動給与税制の損金算入要件を緩和して業績連動型報酬が広く用いられるようにするというアプローチも想定できるが、逆に会社法及び金融商品取引法が定める決定方法及び開示に関する規律を上場会社については業績連動給与税制に係る法人税法や法人税法施行令及び法人税法施行規則における規律のレベルまで引き上げて、業績連動給与を採用することによる追加的負担感を解消するというアプローチも十分な説得力を有するといえよう¹⁵⁴。

3.5 小括

日本企業の「稼ぐ力」向上のための業績連動給与と「攻めのガバナンス」のためのコーポレート・ガバナンスは、それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社や投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することと考えられ密接な関係にあるといえる。

日本においてインセンティブ報酬の導入が限定的である理由として、第1章において業績連動給与税制が阻害している可能性について指摘した。本来、適正で公平な透明性ある税制のためには、ハードローである法人税法や会社法等により規制できるのが理想ではあろう。しかし、多様化・複雑化する業績連動給与に対して、ハードローのみで一律ないし画一的に規律するには限界がある。そこで、ハードローによる規制の空白を、他のソフトローで埋めるという方法が考えられよう。その点、コーポレートガバナンス・コードは形式的にはソフトローであるものの、証券取引所の上場規則という形で制定され金融商品取引法が存立根拠ともなっており、また「遵守するか、説明するか“Comply or Explain”」の思想のもと逸脱についてはサンクションが働くため、かなりハードローに接近したソフトローとなっている。したがって、ハードローによって規律されない分野を埋めるソフトローとして最適であると考えられる。

¹⁵³ 弥永真生「業績連動給与 - 改正の影響及び今後の課題」税研 33 巻 3 号（日本税務研究センター、2017）65 頁

¹⁵⁴ 弥永真生、前掲注 153、67 頁

取締役の報酬については、会社法のみならず、金融商品取引法や上場規則、そしてコーポレートガバナンス・コードが規律付けを行う。業績連動給与税制において核心となる課題である恣意性の排除については、法人税法や会社法によって厳格に規制することは困難であっても、コーポレート・ガバナンスによってソフトローをハードローと融合することによって、公平で中立な運用を期待でき、適正な課税の実現に貢献するだろう。実際コーポレートガバナンス・コードにおいても、例えば理念的な要請といった各会社における裁量の余地の高いものから、例えば独立社外取締役の義務づけといったかなり裁量を制約した具体性の強いものまで多様である¹⁵⁵。

4. 日本企業における業績連動給与税制の発展余地

終身雇用・年功序列等の日本の雇用慣行を原因として、欧米と比較してみても日本企業は現在においても固定報酬が中心であるが、日本企業の成長戦略の一環としての「稼ぐ力」向上と「攻めのガバナンス」のためにはインセンティブ報酬の積極的な採用が求められる。日本企業において未だ業績連動給与の採用は限定的であるものの、その中でいち早く取り入れようと努力する日本企業も散見される。いくつかの代表的な日本企業の導入事例の考察を通して、業績連動給与税制でもネックとなる客観的な業績連動指標について検討する。また、恣意性の排除を確保しきれない等の理由により、業績連動給与税制の適用対象外である同族会社についてもインセンティブ報酬の適用可能性がないのか、恣意性を排除できる業績連動給与税制に検討を加える。

4.1 日本における導入事例の考察

4.1.1 導入企業の現状

平成28年度税制改正により利益連動給与の拡充が行われたが、T&A masterの調査によると「平成28年3月決算の有価証券報告書で利益連動給与を採用している旨を開示している企業は34社にすぎない」¹⁵⁶ようである。採用が進まない理由としては、算定指標以外の利益連動給与を採用するための要件の見直しが行われていないことが挙げられる。また、利益連動給与の算定指標については、「利益の状況を示す指標」と従来よりも幅広い指標が使用できるようになったが、現時点で利益連動給与を採用する企業では依然として「当期純利益」、「経常利益」、「営業利益」等を指標として採用する企業が多いものの、「投下資本

¹⁵⁵ 松井秀征、前掲注8、8頁

¹⁵⁶ ロータス21「利益連動給与の採用進まず、依然として手続や開示がネック」週刊T&A master 651号（新日本法規、2016）40-41頁

利益率（ROIC）及び担当事業本部（セグメント）営業利益率」等を採用する企業も存在する。

税制改正によっても従来と同様、同族会社は対象となっていないほか、報酬委員会の決定（指名委員会等設置会社）や監査役適正書面の提出（監査役会設置会社）等の手続きを経ていること、算定方法が有価証券報告書等により開示されていることなどの要件は変わっていない。このため、業績連動給与を採用する要件のハードルが依然として高いことがネックになっているようである。そして、業績連動給与による役員報酬を損金算入するためには、その内容の開示が要件の一つとして設けられている。役員給与の計算式の開示に対する抵抗感等も業績連動給与の導入が進まない理由であろう。

業績連動給与に関する問題点は、適用法人が有価証券報告書を提出している法人に限られること、支給限度額を具体的な金額で定めなければならないこと等であろう。また、算定方法について確定した額等を限度としているとは、業績連動給与について支給する金銭の額又は適格株式若しくは適格新株予約権の数の上限が具体的な金額又は数をもって定められていることをいう。したがって、例えば「経常利益の〇〇%に相当する金額を限度として支給する。」という定め方は、これに当たらない（基通 9-2-18）。利益や売上の割合をもって上限額とすることが認められていないことも問題であると考えられる。

4.1.2 オムロン株式会社¹⁵⁷

取締役の報酬は、固定報酬である「基本報酬」と、業績に応じて変動する「短期業績連動報酬（賞与）」および「中長期業績連動報酬（業績連動型株式報酬）」で構成している。各業績連動報酬の基本報酬に対する報酬構成比率は、役割に応じて決定している。

基本報酬：短期業績連動報酬（賞与）：中長期業績連動報酬（業績連動型株式報酬）＝1：1：15

「基本報酬」は、取締役に対して、固定報酬を支給する。基本報酬額は、外部専門機関の調査に基づく他企業（報酬諮問委員会が定める同業種、同規模等のベンチマーク対象企業群）の役員の基本報酬水準を参考に、役割に応じて決定している。

「短期業績連動報酬（賞与）」は、社外取締役を除く取締役に対して、単年度の業績指標や目標達成度に連動する賞与を支給する。取締役賞与は、年間計画に

¹⁵⁷ オムロン株式会社 有価証券報告書 第82期（自2018年4月1日 至2019年3月31日）

に基づき設定した営業利益、当期純利益および ROIC の目標値に対する達成度等に応じ、0%～200%の範囲で変動する。

役位別の基準額×業績評価（営業利益 50%、当期純利益 50%）×ROIC 評価＝短期業績連動報酬（賞与）

「中長期業績連動報酬（業績連動型株式報酬）」は、社外取締役を除く取締役に対して、中期経営計画の達成度や企業価値（株式価値）の向上に連動する株式報酬を支給する。株式報酬は、中期経営計画の達成度等に連動する業績連動部分（60%）と、中長期の株価向上への動機づけとリテンションを目的に一定期間の在籍を条件に支給する非業績連動部分（40%）により構成する。業績連動部分の株式報酬は、中期経営計画に基づき設定した売上高、EPS、ROE の目標値に対する達成度、および第三者機関の調査に基づくサステナビリティ評価等に応じ、0%～200%の範囲で変動する。

役位別の基準額×業績評価（売上高 30%、EPS70%）×ROE 評価×サステナビリティ評価＝株式報酬（業績連動部分）

当株式報酬により交付した株式は、原則として在任期間中は保持し続ける事としている。また、取締役在任期間中に会社に損害を及ぼす重大な不適切行為があった場合には、報酬諮問委員会の審議、答申を踏まえ、取締役会の決議により株式報酬の支給を制限する。

なお、業績連動型株式報酬は、中期経営計画の対象となる 4 事業年度において会社が拠出する金員の上限を 24 億円、対象者に対して交付およびその売却代金が給付される株式数の上限を 600,000 株として決議されている。

4.1.3 富士通株式会社¹⁵⁸

役員報酬を、職責及び役職に応じ月額で定額を支給する「基本報酬」と、短期業績に連動する報酬としての「賞与」、株主価値との連動を重視した長期インセンティブとしての「業績連動型株式報酬」から構成する体系としている。

「基本報酬」は、すべての取締役を支給対象とし、その支給額はそれぞれの役員の職責や役職に応じて月額の定額を決定する。

「賞与」は、業務執行を担う取締役を支給対象とし、1 事業年度の業績を反映した賞与を支給する。「賞与」の具体的な算出方法は、主として連結売上収益及び連結営業利益を指標とし、当期の業績目標の達成度合いに応じて支給額を決定する「オンターゲット型」とする。

¹⁵⁸ 富士通株式会社 有価証券報告書 第 119 期（自 2018 年 4 月 1 日 至 2019 年 3 月 31 日）

「業績連動型株式報酬」は、業務執行を担う取締役を支給対象とし、株主と利益を共有し、中長期的な業績向上に資する、業績連動型の株式報酬を支給する。あらかじめ役位に応じた基準株式数、業績判定期間（3年間）、連結売上収益と連結営業利益を指標とする中長期業績目標とその業績達成度合いに応じた係数幅を設定し、基準株式数に業績達成度合いに応じた係数を乗じて、年度毎の株式数を計算の上、業績判定期間の終了をもって、その合計株式数を割り当てる。

なお、株主総会の決議により、取締役の「基本報酬」と「賞与」の合計額を金銭報酬枠として年額6億円以内とし、「業績連動型株式報酬」を非金銭報酬枠として年額3億円以内、割り当てる株式総数を年4.3万株以内とする。

4.1.4 株式会社三井E&Sホールディングス（旧三井造船株）¹⁵⁹

取締役の報酬は、株主総会の決議により、取締役全員のそれぞれの報酬総額の最高限度額を決定している。取締役の報酬は、役位別に定める額を基準とした「月例報酬」、「株価連動報酬」及び連結業績と連動する「業績連動報酬」からなる。

「株価連動報酬」は、中長期インセンティブとして導入している。これは、在任中に一定額の株価連動報酬基礎額を毎年割当て、退任後に在任時からの株価の変動に連動した報酬を割当期間に対応して支給するもので、在任中において中長期的業績の向上を促し、また割当期間と支給期間を同一とすることで、退任後も在任期間と同期間、経営に責任を持つ仕組みとして導入している。

「業績連動報酬」は、業績評価指標を会社の経営戦略に即した基準であるROICとし、経営効率を高め、また報酬と業績の連動性を高めることを目的に導入している。業績連動報酬の算定方式は、月例報酬と、株価連動報酬基礎額の合計額からなる基礎報酬に基づいて、定められた業績評価指標（連結投下資本利益率（ROIC））に応じて一定の計算方法により報酬額を算出する。

なお、取締役の報酬限度額を年額630百万円以内（ただし、使用人分給与は含まない。）と決議している。

月例報酬（基礎報酬）：基準月俸12ヶ月分

株価連動報酬基礎額（基礎報酬）：基準月俸2ヶ月分

業績連動報酬の変動幅（対基礎報酬の割合）：0%～50%

¹⁵⁹ 株式会社三井E&Sホールディングス 有価証券報告書 第116期（自2018年4月1日 至2019年3月31日）

4.1.5 日産自動車株式会社¹⁶⁰

取締役に対する報酬は、基本的に、役割と責任に応じて設定する固定額の基本年俸と、各年度の会社の主要な目標の達成度に応じて額が決定される変動報酬の二つの金銭報酬から構成されている。ただし、変動報酬は、執行役員を兼務する取締役を対象とするものであり、社外取締役は対象とならない。

業務執行取締役の基本年俸の報酬水準は、企業報酬のコンサルタントによる大手の多国籍企業の役員報酬のベンチマーク結果を参考に、個々の役員の会社業績に対する貢献を踏まえ設定している。

業績連動報酬の仕組みは、世界の自動車市場の中で現在最も重要な市場のひとつである中国で事業を行う合弁会社の業績を比例連結したベースの連結営業利益、フリーキャッシュ・フロー、連結売上高の数値を指標として、業績の社内管理を行っている。変動報酬に用いる指標は、これらの連結営業利益、フリーキャッシュ・フロー、連結売上高に品質を加えた四項目を用いている。当該四項目は、持続可能な成長の実現を示す代表指標として選択したものである。

会社の業績目標の構造は、各業績指標の加重（四項目全体で100%となる各項目の割合）と二段階の目標水準で成り立っている。二段階の目標水準は、事業活動の持続性の観点からの必達目標としてのコミットメントと、事業の成長の観点からのより高い目標としてのターゲットである。財務指標である三項目は、為替変動による影響を反映した数値を用いている。業績連動報酬の額は、基本年俸に、達成度及び役位ごとに設定されている一定の倍率を乗じて算定している。なお、会社は、業績連動型インセンティブ制度として、取締役を対象とする株価連動型インセンティブ受領権の付与枠を有している。

金銭報酬は年額29億9,000万円以内とされており、その範囲内で、個々の役員の会社業績に対する貢献により、それぞれ役員報酬が決定される。

取締役の報酬は、取締役会長が、各取締役の報酬について定めた契約、業績、第三者による役員に関する報酬のベンチマーク結果を参考に、取締役会から付与されていた取締役報酬の配分の決定権限に基づき、代表取締役と協議の上、決定していた。会社は、元取締役会長カルロス・ゴーン氏らによる重大な不正行為を受けて、取締役会長に対する取締役報酬の配分の決定権限の付与を撤回した。以後、取締役の報酬配分は、独立社外取締役委員会において、都度、審議したうえで、取締役会において決定している。会社は、その後、令和元年6月25日付

¹⁶⁰ 日産自動車株式会社 有価証券報告書 第120期（自2018年4月1日 至2019年3月31日）

で、指名委員会等設置会社に移行した。平成 30 年度の業績に連動する変動報酬は、報酬委員会において決定している。

4.2 有価証券報告書や株価の有用性

4.2.1 客観性のある業績連動指標

有価証券報告書や株式の市場価格に表れる数字は、一定程度の真実性と客観性を備えるため、業績連動指標として一般的には適当であると考えられる。金融商品取引法によって規定され会計監査人の監査も義務づけられた有価証券報告書や、効率的な市場において様々な取引参加者によって形成される株式の市場価格であれば、公平で客観的な業績連動指標を担保できるということである。ただし、業績連動指標は導入にあたってどの指標を選択するかは会社や役員意思決定に委ねられており、日本における導入事例でも考察したように会社や役員にとって都合の良い指標を選びかねない可能性もあり、真に恣意性の排除が図られているとは言い難い。また、会計の数字は操作できるとの批判もあり、客観的で最適な業績連動指標が求められる。

そのような中で、ROA（Return On Asset：総資産利益率）や ROE（Return On Equity：自己資本利益率）といった企業の資本生産性を測る指標が認められたことは前進である。これまで営業利益率や経常利益率といった損益計算書（P/L）の中だけで完結する利益指標を重視してきた日本企業が、ROA や ROE という貸借対照表（B/S）と関連させた利益指標に目を向けることは経営を「量から質へ」と転換させるきっかけにもなるからである。また、業績連動指標の算出期間が単年度から複数年度に拡張されたことも前進であろう。単年度で指標を算出する場合には、一時的に膿を出し切った後に V 字回復を装うような経営判断もまかり通ってしまうが、複数年度で指標を算出する場合には、ある程度は業績もならされ短期業績回復のインセンティブを排除することも可能となるためである。

役員報酬サーベイ（2018 年度版）によると、東証一部上場企業を中心とした企業のインセンティブ報酬において、短期インセンティブ報酬を採用している企業の割合は 70%あり、採用している短期インセンティブ報酬の種類は、前年の業績等に応じて翌年の定期同額給与に反映する変動報酬の固定報酬化が 33%、事前確定届出給与が 13%、業績連動給与が 20%、損金不算入型の賞与は 54%となっており、設計の柔軟性を重視した制度を採用している企業が多いことがう

かがえる¹⁶¹。また、株式関連報酬（長期インセンティブ報酬）を採用している企業の割合は45%あり、その中で採用している長期インセンティブ報酬の種類は、ストック・オプション、株式交付信託（信託の設定による株式付与）、株式報酬型ストック・オプション、譲渡制限付株式（リストラクテッド・ストック）、パフォーマンス・シェアの順で多く、今後も多様な株式報酬制度の導入が進むと見込まれる。

4.2.2 組織型コーポレート・ガバナンスにおける有価証券報告書

有価証券報告書は、金融商品取引法24条1項によって規定され、上場会社等が事業年度ごとに、企業の事業の状況や経理の状況等を記載して内閣総理大臣に提出する開示書類である。有価証券報告書の内容としての財務諸表は間違いや虚偽記載があると多大な影響が発生するため、公認会計士または監査法人の監査が義務づけられ監査報告書が要求されている。

日本公認会計士協会によると、監査報告書とは経営者の作成した財務諸表が一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、企業の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているかどうかについて監査人の監査意見を述べた報告書であり、一定水準の信頼性が担保されているといえよう。

そして、業績連動給与の算定指標とその範囲については、改正前は有価証券報告書に記載された「利益に関する指標」に限定されていたため実務上の使い勝手が問題とされてきたが、平成28年度税制改正によりEBITDA、ROE、ROA等の指標（有価証券報告書に記載されているものに限る）を基礎とした客観的なものを役員報酬の指標にする場合も役員給与として損金算入が認められることとなり、これは有価証券報告書に記載されている指標であれば客観性が担保され一定程度の恣意性は排除されるため、税務上許容されるという考え方であろう¹⁶²。ただし、有価証券報告書に記載されている指標について選択の幅は許容されているため、会社や役員にとって都合の良い業績連動指標を選択するという可能性は残されており、恣意性の排除の問題はなお残ると考えられる。

また、有価証券報告書に記載される業績連動指標を利用した業績連動給与の算定方法は、法人税法においては確定額又は確定数を限度とすることが要求され、確定割合を限度とすることは認められていない。業績連動給与というインセンティブ報酬の特性を踏まえ、また会社財産の必要以上の流出を防止するとい

¹⁶¹ 三井住友信託銀行＝デロイトトーマツコンサルティング「役員報酬サーベイ（2018年度版）」（2018）3-4頁

¹⁶² 小林真一＝戸村健、前掲注74、23頁

う観点からは、利益等の指標の何%といった確定割合を限度とする算定方法に合理性があるようにも考えられる。しかし、法人税法においては適正かつ公平な課税の実現のため厳格な規定が要求され、定量的に判断できる形式基準を採用せざるをえず、確定額や確定数を限度とする業績連動給与は認められるようになって、確定割合を限度とすることは恣意性の余地を残す可能性から認めにくいのであろう。この点、会社法においては不確定額報酬について具体的な算定方法を定めればよい。これは、会社法には私法である民法の特別法として私的自治の原則が採用されており、定性的に判断できる余地が残されているからだと考えられる。

4.2.3 市場型コーポレート・ガバナンスにおける株式の市場価格

中長期インセンティブ報酬としての株式報酬制度は二つの類型に分類できる。一つ目は、株価上昇分と取締役が受ける報酬が連動するものであり、権利行使価額を発行時の時価と同額に設定した新株予約権が代表例であり、株価上昇局面では強いインセンティブとなりうるが、株価が付与時の時価を下回るとインセンティブ機能を期待しづらくなる¹⁶³。二つ目は、株式価値全体と取締役が受ける報酬が連動するものであり、フルバリュー型と呼ばれるものであり、報酬付与後の株価の変動の状況の如何にかかわらず常に株価上昇に対するインセンティブ機能を有しており、近時導入事例が増加している¹⁶⁴。

我が国の株式市場の不合理性や経済の成熟を考慮すると株式報酬は機能しにくいとの意見があるものの、上場会社の重要な役割である株主価値創造は市場からは株価の上昇と配当性向の向上をもって評価され、全報酬に占める株式報酬の割合が低い現行の日本の経営者報酬は株主価値にアップサイドにもダウンサイドにもリンクしていないのも事実であり、経営者のアカウンタビリティ確保には業績連動賞与と同様に長期インセンティブは必要である。ストック・オプションに加えて、譲渡制限付株式、パフォーマンス・シェア、中長期の業績に連動させた現金賞与を支給することも有効であり、まったく中長期インセンティブを持たないアカウンタビリティの欠如した固定重視の報酬体系を維持しつづける理由を探すことのほうが難しい¹⁶⁵。日本において欧米と比較して著しく低い役員の本株保有も含めて、株式報酬制度は重要性であろう。

また、取締役の報酬として交付される財産上の利益の主なものは金銭と株式であるが、交付財産の種類を金銭と株式のいずれとしても、取締役に提供される

¹⁶³ 阿南剛、前掲注4、25頁

¹⁶⁴ 阿南剛、前掲注4、25頁

¹⁶⁵ 日本取締役協会、前掲注36、8頁

財産上の利益の額を中長期の企業価値や株主価値の向上のために設定された具体的な目標・指標（KPI）に連動させることにより、中長期のインセンティブ報酬と設計することは可能である¹⁶⁶。一方、金銭は取締役に交付された後にその額が会社の企業価値や株主価値に連動して増減することはないのに対し、株式は交付された後も企業価値・株主価値の向上に邁進してその額を増加させることが可能であるという違いがあり、金銭と株式には取締役提供された後もインセンティブ効果を有するかどうかという違いがある¹⁶⁷。

株式等を用いた長期インセンティブ制度は、コーポレートガバナンス・コードの目指す攻めの経営とガバナンスによる中長期的な稼ぐ力の強化と企業価値の向上のための一つの重要な要素として認識されているが、実際の事例では株式報酬型ストック・オプション（いわゆる1円ストック・オプション）に加えて、株式交付信託を導入する企業が急速に増えてきており、平成28年からは新たに譲渡制限付株式（いわゆるリストラクテッド・ストック）も選択肢として加わった¹⁶⁸。短期・中長期という視点の場合、ストック・オプションは短期的な業績向上に対するインセンティブにおいては優れるが中長期の視点には劣り、その代わりに、リストラクテッド・ストックは短期的視点よりも中長期的視点でのインセンティブの効果が相対的に高い¹⁶⁹。

ストック・オプションとリストラクテッド・ストックの利点として、会社のキャッシュ・フローを圧迫しない点があるが、現金を支出していない法人側で損金算入を認めるのは問題もあるとも考えられるものの、会社は新株を発行あるいは自己株式を処分して社外から金銭を獲得し（第一段階）、当該金銭で報酬を支払う（第二段階）ことができ二段階の行為と同視して、ストック・オプションやリストラクテッド・ストックの場合も法人が費用を支出していると理論構成することも立法論としては不可能ではないであろう¹⁷⁰。

4.3 上場会社における業績連動指標の意義

4.3.1 東京証券取引所への上場要件

東京証券取引所では現在、一般投資者向けに市場第一部・市場第二部・マザーズ・JASDAQの四つの市場と、プロ投資家向けにTOKYO PRO Marketが運営されており、市場ごとに異なる上場基準を設けている。これは、2013年1月の東

¹⁶⁶ 阿南剛、前掲注4、25頁

¹⁶⁷ 阿南剛、前掲注4、25頁

¹⁶⁸ 村主知久ほか「上場会社の役員報酬の導入事例・法務と税務 - 平成29年度役員報酬税制改正後の展望」税務弘報65巻7号（2017）49頁

¹⁶⁹ 川村一博ほか、前掲注16、59-60頁

¹⁷⁰ 渡辺徹也、前掲注17、141頁

京証券取引所グループと大阪証券取引所の経営統合による日本取引所グループの発足を受け、統合シナジーの創出による市場の国際競争力の強化を図るため、同年 7 月に両取引所の現物市場を統合した結果であり、この市場構造（市場区分）は特性の異なる企業に上場機会を提供するにあたって、その特性に応じて市場を区分することで、投資者が投資しやすい環境を整備するという観点から設けられたもので、また現在の階層的な市場構造は上場会社の中長期的な企業価値の向上や、健全な内部管理体制の維持・強化を動機付ける枠組みとしても重要な機能を果たしてきた¹⁷¹。なお、市場第二部・JASDAQ（スタンダード）は事業実績に着目した基準であり、マザーズ・JASDAQ（グロース）は成長可能性に着目した基準である¹⁷²。

東京証券取引所に株式が上場され上場会社となると、以下のようなメリットを享受できると言われている¹⁷³。第一のメリットは、資金調達の円滑化・多様化である。上場会社は、取引所市場における高い流動性を背景に発行市場において公募による時価発行増資、新株予約権・新株予約権付社債の発行等、直接金融の道が開かれ、資金調達能力が増大することにより財務体質の改善・充実を図ることができるためである。第二のメリットは、企業の社会的信用力と知名度の向上である。上場会社になることによって社会的に認知され、また将来性のある企業というステータスが得られ、取引先・金融機関等の信用力が高くなり、そして、株式市況欄をはじめとする新聞報道等の機会が増えることにより、会社の知名度が向上するとともに、優秀な人材を獲得しやすくなることが期待できるためである。第三のメリットは、社内管理体制の充実と従業員の士気の向上である。企業情報の開示を行うこととなり、投資者をはじめとした第三者のチェックを受けることから、個人的な経営から脱却し、組織的な企業運営が構築され、会社の内部管理体制の充実が図られ、また、パブリックカンパニーとなることにより、役員・従業員のモチベーションが向上することにもなるためである。

ところが、現在の市場構造を巡る課題はいくつかあり、各市場区分のコンセプトが曖昧であり多くの投資者にとって利便性が低いことや、上場会社の持続的な企業価値向上の動機付けの点で期待される役割を十分に果たせていないこと、投資対象としての機能性と市場代表性を備えた指数が存在しないこと等があり、

¹⁷¹ 東京証券取引所「市場構造の在り方等の検討に係る意見募集（論点ペーパー）・関連データ集」（2018）1 頁

¹⁷² 東京証券取引所「市場構造の在り方等に関する市場関係者からのご意見の概要（更新版）・補足資料」（2019）13-14 頁

¹⁷³ 東京証券取引所『新規上場ガイドブック』「上場制度の概要」（2019）3 頁

我が国経済の持続的成長に向けては、上場会社各社の中長期的な企業価値向上とベンチャー企業の育成が必要かつ喫緊の課題となっている¹⁷⁴。

今後の東京証券取引所における市場構造について、上場会社の企業価値の維持向上をより積極的に動機付け、国内外の多様な投資者からのより高い支持を得られるものとなるよう検討していくことが、資本市場の持続的な発展、ひいては日本経済全体の発展に寄与していく観点から重要であると考えられている¹⁷⁵。投資家に対して企業の特性の違いを示すこと、上場会社の企業価値向上に側面的に資すること等の観点から市場構造の在り方を改めて見直すことで、国内外の多様な投資家が投資しやすい環境を整備し、投資対象である上場会社自身の魅力向上を促進することにより、資本市場の持続的発展、ひいては日本経済の発展に寄与していくことが目指される¹⁷⁶。企業の成長を支えるリスクマネー供給が今後の日本経済にとって不可欠であり、市場構造等の検討に当たっては、企業の特性或ニーズに応じて、最も効果的・効率的に資金の確保・調達を行うことができる市場として機能することが期待される¹⁷⁷。

4.3.2 上場基準による効果的な業績連動指標

上場企業か非上場企業か、また、資本金の多寡等に基づく会社規模によっても、業績連動指標の持つ意味合いが大きく変わってくる。そこで、公平で客観的な基準が適切な業績連動給与税制には必要となる。単純に株価のみに連動させるのではなく、株式市場全体の動向との相対的な比較、あるいは同業他社との業績の相対的な比較等に基づいて報酬額を決定する業績連動型報酬を相対的業績連動型報酬と呼び、相対的業績連動型報酬以外のインセンティブ報酬はむしろお手盛り報酬と考えられる例が多い¹⁷⁸。これまで営業利益率や経常利益率といった損益計算書(P/L)の中だけで完結する利益指標を重視してきた日本企業が、ROAやROEという貸借対照表(B/S)と関連させた利益指標に目を向けることは経営を「量から質へ」と転換させるきっかけになるはずである¹⁷⁹。

まず損益計算書上での指標としては、売上総利益、営業利益、経常利益、税引前当期純利益等が挙げられる。これらの利益指標の中では、経常利益が効果的であろうと考える。なぜなら、売上総利益では利益獲得のために売上高のみを増加

¹⁷⁴ 東京証券取引所「市場構造の在り方等に関する市場関係者からのご意見の概要・現在の市場構造を巡る課題（論点整理）」(2019) 40 頁

¹⁷⁵ 東京証券取引所、前掲注 171、1 頁

¹⁷⁶ 東京証券取引所「市場構造の在り方等に関する検討の状況について」(2018) 5 頁

¹⁷⁷ 経済産業省産業資金課「市場構造の在り方等の検討について」(2019) 1 頁

¹⁷⁸ 国枝繁樹、前掲注 119、125-129 頁

¹⁷⁹ 中神康議＝榎野尚、前掲注 147、65 頁

されれば良いものではなく適正でないし、営業利益では財務費用等を含めた本業外の営業外損益が対象外となり役員の巧拙が反映されないし、税引前当期純利益では特別損益が含まれてしまうため役員 of 巧拙を超えてしまう可能性が高いためである。ただし、企業が採用する業績連動型報酬は多様であり法で限定すれば企業の自主性を阻害することになる¹⁸⁰。

また、貸借対照表上での指標としては、近年、上場企業が導入または導入検討している業績連動指標として、稼ぐ力を表す KPI (Key Performance Indicator) である ROIC (Return on Invested Capital、投下資本利益率) が注目されている。伊藤レポートにおいて日本企業の課題は回転率やレバレッジではなく売上高利益率にあり稼ぐ力であると指摘されているが、ROIC は資本効率を評価する KPI であり有効に活用することで ROE とバランスシートを同時に改善する効果が期待できる¹⁸¹。ROIC は事業に投じた資金がどのくらいのリターンを生み出したか (投資効率) を測る指標であり、NOPAT (税引後営業利益) を投下資本で割ることにより計算する。ROIC の主なメリットとしては、ROIC にはレバレッジの要素が含まれていないためレバレッジの調整は ROIC に影響を与えず純粋に稼ぐ力を評価することができる KPI である点、投下資本に対するリターンを表す ROIC は WACC (加重平均資本コスト) を上回る必要があり ROIC は WACC と比較することにより評価される指標であり ROE 同様に資本市場を意識した KPI である点、ROIC を改善するためには NOPAT を増加させるか投下資本を減少させる必要があり ROIC の改善を意識することによりバランスシートのスリム化が進む効果が期待できる点である¹⁸²。

4.3.3 上場会社におけるコーポレート・ガバナンス

近年の税制改正には、コーポレート・ガバナンスを強化し経営者を中長期の企業価値創造へと動機づける観点から行われるという特徴がみられ、経営者の企業価値創造への動機づけは、企業における所有と経営の分離から必要となる¹⁸³。所有と経営が分離し企業経営が経営者に委ねられ、株主による企業の実態に関する理解が困難になり経営者に対する監視も行き届かなくなると、経営者は株主を犠牲にして自己の利益を図る機会を有するようになり、また経営者が過剰または過少投資、会社財産の私消・流用、あるいは任務懈怠といった利己的な行動を取ると企業経営が不効率となり企業価値は損なわれるが、このようなエー

¹⁸⁰ 山口孝浩、前掲注 49、260 頁

¹⁸¹ KPMG ジャパン「稼ぐ力を表す ROIC の活用」(2017) 1-3 頁

¹⁸² KPMG ジャパン、前掲注 181、5-6 頁

¹⁸³ 鈴木一水、前掲注 105、45 頁

ジェンシー・コストの発生を避けるには経営者の利害を株主の利害と一致させればよく、株式報酬や業績連動報酬はそのための有力な手段となるからコーポレート・ガバナンス強化のためにこれらの報酬の導入が主張されるのである¹⁸⁴。

商法平成14年改正によって選択制の下に委員会等設置会社（現在の指名委員会等設置会社）制度が導入され、更に会社法平成26年改正によって選択制の下に監査等委員会設置会社制度が導入された結果、現在、我が国上場会社が採用し得る企業統治形態には、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社及び監査役会設置会社の三種が存する¹⁸⁵。この三種の法的な企業統治形態の分類を基礎として、それに加えてコーポレートガバナンス・コードの制定と平成26年会社法改正による監査等委員会設置会社制度の導入を契機として、我が国上場会社は社外取締役の導入及び増員を急ピッチで行うと共に、それぞれの会社の規模、業種及び事業構成、株主構成、事業戦略、資本政策、歴史等を踏まえて、自らの企業統治形態にどの程度モニタリング・モデルの要素を取り入れるか等を主体的に選び取る傾向を急速に強め、現在では各社が採用する実際の企業統治形態は非常にバラエティーに富んだものとなっている¹⁸⁶。さらに、コーポレートガバナンス・コードの策定以来、報酬委員会の設置が必須である指名委員会等設置会社はもちろん、報酬委員会の設置義務がない監査等委員会設置会社及び監査役会設置会社においても、報酬委員会を任意設置する企業が増加しており、取締役会における報酬の決定過程は変化しつつある¹⁸⁷。

そして、この報酬委員会の任意設置にも見られるように、業績連動給与税制において問題となる恣意性の排除のためにコーポレート・ガバナンスの役立ちが表出してくる。つまり、会社の意思決定が複雑化する時代の中で、「会社法の柔構造化 - 会社法の規制法 (regulatory act) から授権法 (enabling act) への変化 -」¹⁸⁸によって、ハードローである会社法や法人税法のみで一義的に規律することは困難となっている。会社の機関構造も多様化し、最適な業績連動指標も選択の幅が認められている中で、恣意性の排除のためにハードローの関与を一律ないし画一的に判断することは難しいのである。このようなハードローの空白を、コーポレート・ガバナンスによってソフトローで埋め規制しようとするのである。

コーポレートガバナンス・コードでは独立社外取締役の義務づけのような各会社の裁量をかなり制約した具体性の強いものまで一定の対応を要求すること

¹⁸⁴ 鈴木一水、前掲注105、45頁

¹⁸⁵ 太田洋「上場会社の実務が直面するコーポレート・ガバナンス上の問題」法律時報91巻3号（日本評論社、2019）32頁

¹⁸⁶ 太田洋、前掲注185、33頁

¹⁸⁷ 東京証券取引所、前掲注1、99-100頁

¹⁸⁸ 松井秀征、前掲注8、6頁

も可能となり、コーポレートガバナンス・コードが自主規制ともハードローとも異なる特殊なソフトローであるからこそ、法人税法や会社法との橋渡しも実現するのである¹⁸⁹。このコーポレート・ガバナンスの役立ちにより、業績連動給与税制も恣意性の排除を図り、インセンティブ報酬の発展を享受しながら、適正で公平な課税を実現することに繋がると考えられる。

4.4 同族会社への業績連動給与税制の適用可能性

4.4.1 同族会社へのインセンティブ報酬導入のメリット

日本における法人は、ほとんどが同族会社であり、かつ欠損法人も多い。その中で法人税法は、恣意的な役員給与額の決定による課税ベースの縮小（法人による恣意的な所得調整）を懸念してきた¹⁹⁰。また、法人税法 34 条等の規定ができるまでは、同族会社の行為計算否認規定によって、役員に対する一定の報酬、賞与、退職金等が損金不算入とされていた。

経営資源の制約から、中小企業には基本的には大企業よりもリスク耐性が低いという弱点があり、加えて中小企業特有のガバナンス上の問題点を内包している。最大の問題点は所有と経営が未分離で、外部ガバナンス、特に株主からの規律が働かないことであり、経営者が過度にリスク回避的な場合には会社の有している人材や資産を活かし切れず低い生産性に止まることがあるし、逆に過度にリスク選好が高い場合には社内の規則や人材の能力を無視してリスクの高い事業に会社の資源を投入することがある¹⁹¹。こうした経営者の暴走への歯止めとして、大企業では取締役会での牽制に加えて内部統制がシステム化されるが、中小企業ではシステムの構築に必要な経営資源や認識が不足しているケースが少なくない。また、中小企業では情報開示に対する認識が低いことも大きな問題であり、法律的には会社法で計算書類（決算書）の公告が定められておりインターネットでの決算のみの電子公告も可能であるが、実態としては公告が履行されていない¹⁹²。

ただし、非上場会社で株式を用いたインセンティブ・プランを考慮するとき、いくつかの特徴を考慮する必要がある¹⁹³。まず、非上場会社はオーナー一族が発行済株式のほとんど（少なくとも過半数）を保有している同族会社であることが

¹⁸⁹ 松井秀征、前掲注 8、8 頁

¹⁹⁰ 渡辺徹也、前掲注 17、128 頁

¹⁹¹ 商工総合研究所「コーポレートガバナンスと中小企業 - 中小企業の実産性向上を促す攻めのガバナンス -」（2017）22 頁

¹⁹² 商工総合研究所、前掲注 191、22 頁

¹⁹³ 川村一博ほか「会社のステージ別で見る 株式・インセンティブ報酬の選択のポイント」ビジネス法務 17 巻 7-10 号（2017）92 頁

多く、他の株主の存在を許容していないケースが多く、また非上場会社の株式は売却の機会が少ない。会社法上の非公開会社であれば、上場株式における市場価格のような客観的な株価が存在しておらず株価評価も難しくコストがかかること、また流通市場もないことから売却相手を探すことも困難であり、さらに株式の譲渡に株主総会や取締役会の承認が必要というハードルもある。

4.4.2 上場会社や非同族会社との相違点

株式会社は、有限責任という特権を通じて株主から小口・多数の資金を集めてリスクのある事業を行う資本主義経済のエンジンとしての役割を担っているものの、私益の追及やリスク回避によって経営者が株主の利益を損なうエージェンシー問題が生じることがある。それに対して非上場企業では、基本的には同一主体が物的資本の拠出者（株主）と人的資本の拠出者（経営者）を兼ねているのでエージェンシー問題は生じず、つまり同族会社においてはエージェンシー問題を検討する必要性は小さい¹⁹⁴。国税庁の会社標本調査によると、日本の法人企業の所有構造としては資本金 1 億円以下の企業、つまり中小企業では同族会社が 9 割以上を占める。このように中小企業は、所有と経営が未分離でありエージェンシー問題が起きず、意思決定の迅速性が主要な長所である一方、リスク耐性の低さ、株主のモニタリングが自己監査になること、情報開示に対する認識の低さが問題点である¹⁹⁵。1990 年代末期以降、メイン・バンク制度の有効性が低下したことなどから、中小企業は自己資本の増強と金融機関借入への依存度の引き下げという財務戦略を採用し、リスク回避的な経営を行っていることもあり、日本の中小企業の生産性は大企業と比べても、国際的にみても低く、コーポレート・ガバナンスの改善による生産性向上が求められている¹⁹⁶。

会社法制定前の商法では、役員賞与については利益獲得のための貢献ではなく、あくまでも利益を獲得した後の利益処分項目として整理しており、法人税法においても恣意的操作による損金算入の悪用を防止する意味でこの規律に準拠していたが、国際的な潮流において、会計上は役員賞与であっても損益計算書における費用として扱うのが主流であり、日本でもこのような流れに従うことが要請された結果、会社法においては利益処分項目という考え方を捨てる際に、役員賞与について利益の処分の考え方を放棄し報酬等に組み入れることとした¹⁹⁷。これを受け、会社法制定後の改正法人税法においては、会社法が役員への業務執

¹⁹⁴ 淵邊善彦＝藤井康太、前掲注 35、50 頁

¹⁹⁵ 商工総合研究所、前掲注 191、2 頁

¹⁹⁶ 商工総合研究所、前掲注 191、2 頁

¹⁹⁷ 濱田康宏、前掲注 54、11 頁

行の委任の対価として支払う報酬、賞与、経済的利益の全てについて、原則株主総会等の決議を必要としていることを前提に再整理を行った¹⁹⁸。

そのような中で、役員に対して支給する給与の額のうち、不相当に高額な部分の金額として政令で定める金額は、法人税法 34 条 2 項によって損金の額に算入されない。これは役員給与が役務の対価として企業会計上は損金に算入されるべきものであるものの、法人税法 34 条 1 項の三種の給与以外の役員に対する給付が利益処分として損金に算入されないこともあって、法人は実質が利益処分にあたるものを給与の名目で役員に給付する傾向があり、このような隠れた利益処分に対処するための規定である¹⁹⁹。隠れた利益処分とは、明示的な利益処分の形式によらないで隠された形式の下において、会社から社員に対し社員関係に基づいて利益が移転することをいい、隠れた利益処分においては、会社のある支出が会社の控除しうる費用に該当するか否かが通常問題とされる²⁰⁰。

また、事業者が法人形態で事業を営む場合には、オーナーの給与は法人税の計算上損金に算入され、さらに所得税の計算上給与所得控除の対象となる二重控除が発生し、そのため個人企業と同族的・閉鎖的な法人企業との間に税負担の相違が生じ、企業形態の選択に対する税制の中立性が害されるおそれがある²⁰¹。

4.4.3 同族会社における内部統制

コーポレートガバナンス・コードの適用は上場企業を対象としているが、非上場企業であっても、顧客・従業員・地域社会等の立場を考慮した上での迅速・果敢な意思決定は必要であり、コーポレート・ガバナンスを無縁のものとする事はできず、また非上場企業と一口に言っても、同族経営がなされている典型的な中小企業から、株式公開を目指す企業、M&A によるエグジットを目指す企業など、出口戦略によって様々に分類される²⁰²。なお、上場企業のように所有と経営が分離した企業では、株主（プリンシパル）は経営者を代理人（エージェント）として経営を委任することによって生じ得る損失・費用（エージェンシー費用）を負担する必要がある、これを株主・経営者間の「エージェンシー問題」というが、非上場企業では基本的には同一主体が物的資本の拠出者（株主）と人的資本の拠出者（経営者）を兼ねているので、エージェンシー問題は生じない²⁰³。

¹⁹⁸ 濱田康宏、前掲注 54、11-12 頁

¹⁹⁹ 金子宏、前掲注 18、398 頁

²⁰⁰ 清永敬次『租税回避の研究』（ミネルヴァ書房、1995）96-98 頁

²⁰¹ 金子宏、前掲注 18、402 頁

²⁰² 淵邊善彦＝藤井康太、前掲注 35、49 頁

²⁰³ 淵邊善彦＝藤井康太、前掲注 35、49-50 頁

また、中小企業についても（むしろ、キャッシュ・アウトフローを最小限に抑えたいベンチャー企業についてはなおさら）、業績連動給与の損金算入を認めることが政策的に適切であると考えられるが、適正な手続きの確保と透明性の確保（開示）をいかに図るべきかという課題が残っている²⁰⁴。コーポレートガバナンス・コードはあくまで上場企業を適用対象としており、非上場企業において積極的に取り入れるべき要素はその一部というべきであるが、非上場企業であってもその企業の成長ステージに応じてコーポレートガバナンス・コードの要素を取り入れることが重要であろう²⁰⁵。

ただし、同族会社では取締役も株主も同じである場合が多く、役員報酬決定に関する決議において恣意性を排除することが非常に困難である。また、上場会社のように一定の客観性を持った有価証券報告書の開示義務もなく、株式も非公開であり市場価格というものが存在しない。このように、同族会社において業績連動給与を採用することには、恣意性の排除の観点から乗り越える壁は高い。

ここで、コーポレート・ガバナンスの役立ちの一環として、クローバック条項（Clawback）を検討してみたい。クローバックとは、一般に、業績連動報酬において報酬額算定の基礎となる業績の数値が誤っていた場合、または、エクイティ報酬において株価が誤った情報を反映して不当に高くなっていたために報酬額もそれに比例して高くなったという場合に、水増しされた報酬を会社に返還させることをいい、クローバック条項は、支給済みの業績連動報酬を会社に強制返還させる仕組みをいう²⁰⁶。アメリカでは、ドッド＝フランク法 954 条によって、証券取引所法 10-D 条²⁰⁷を規定し、上場会社にクローバック条項をおくことを強制しており、この根拠は、経営者報酬と現実の業績との連動性を高めること、財務報告についての不正を抑止すること、会社から経営者への不当な財産の移転を是正・防止して株主との関係における公正性を確保すること等である²⁰⁸。日本の同族会社においても、クローバック条項のような罰則的な規定を置くことが可能となれば、一部のインセンティブ報酬を望む経営者にとっても、リスクを取るという代償に、恣意性の排除は払拭しきれないが共存していく方法も模索できるかもしれない。

²⁰⁴ 弥永真生、前掲注 153、67 頁

²⁰⁵ 淵邊善彦＝藤井康太、前掲注 35、53 頁

²⁰⁶ 津野田一馬「経営者報酬の決定・承認手続（二・完）」法学協会雑誌 133 巻 1 号（2016）105 頁

²⁰⁷ UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION Washington, D.C. 20549 FORM 10-D ASSET-BACKED ISSUER DISTRIBUTION REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

²⁰⁸ 比較法研究センター、前掲注 23、41 頁

ただし、その際には、業績連動給与の算定基準が明確でない中でクローバック条項による明確な返還額の算定が難しい点や、役員給与返還時における過年度の法人税法や所得税法での調整方法が現行法上十分に明らかでない点等が問題として残ると考えられる。米国法に対して日本法においては、給与の返還が支給年度を跨いで行われるか否かにかかわらず、課税所得計算の遡及的調整によるべきことを要請する所得計算の特例が設けられており、これは給与所得及び退職所得の金額の計算に当たり法定額の控除しか認められておらず、さらに損益通算の対象となる損失の発生が想定されていないため、返還年度における控除型調整による法的救済を期待しえないという日本法の課税所得計算構造に由来するものである²⁰⁹。給与の返還形態に応じた課税所得計算の調整方法については、調整対象金額及び調整対象年度の差異が懸念される場所であり、取扱いによる公平性の確保が求められる。しかし、このように検討課題は残されているながらも、経営者の不当に高額な役員報酬の持ち逃げという事態には一定の抑止力が働くであろうことから、同族会社へのインセンティブ報酬の適用可能性についても今後の行方に注目したい。

4.5 小括

業績連動給与税制の改正により、業績連動給与の算定指標としての範囲は広がり、有価証券報告書に記載されている指標や株式の市場価格といった指標であれば客観性が担保され恣意性が排除されるため、税務上許容されることとなった。恣意性が排除された客観的な業績連動指標であれば、会社はどの業績連動指標を採用しても良く、ソフトローであるコーポレートガバナンス・コードの趣旨にも沿う形に近づいたと考えられる。ただし、どの会社にとっても最適で有効な業績連動指標があれば、業績連動給与税制も更に透明化が図れるところであったが、業績連動給与をいち早く導入したいいくつかの会社をサンプルに各会社が選択する業績連動指標を調べてみた結果、業種や規模も違う各会社にとって共通の最適な指標というものは見出だせず、ややもすれば各会社にとっても各役員にとっても都合の良い指標なのではないかという感想も持った。本来であれば、各会社の目指す中長期の企業価値や株主価値の向上のために設定されたKPIに連動する業績連動指標を模索したいところであろう。また、業種・事業内容・会社規模・成長ステージ等によってもそれぞれの業績連動指標の持つ意味合

²⁰⁹ 倉見智亮「給与返還時における課税所得計算の調整方法」西南学院大学法学論集 50 巻 4 号 (2018) 141 頁

いが異なることもあり、その中で公平で客観的な指標を選択するためには、取締役会や株主総会の決議が最重要となろう。

そして、業績連動給与税制の適用対象外とされている同族会社については、現状では客観性のある公平な業績連動指標を選択することが難しいという結論に至った。上場会社のように、有価証券報告書の開示義務がなく、株式の市場価格も存在しないことから、恣意性が排除しきれない問題がどうしても残る。決算書に記載されている数値を業績連動指標にできないかとも検討したが、会計はある程度操作することも可能であり、金融商品取引法で規定され会計監査人の監査を受ける有価証券報告書ほどの信頼性には程遠いためである。ただし、同族会社においても内部統制が働くシステムをハードローで規制できる方法があり、また恣意性が排除されない事後評価となった場合のクローバック条項のような罰則的な規定を設けることができれば、業績連動給与税制を適用できる日が来るのかもしれない。その場合には、同族会社という特性上、逆に上場会社のようにコーポレートガバナンス・コードによるソフトローでは不十分で、会社法等のハードローによって厳格に規制されることが必要となろう。

おわりに

本論文を通して、法人税法34条1項3号における業績連動給与税制を検討し、我が国において未だ普及に至らない業績連動給与について、コーポレート・ガバナンスの役立ちというソフトローの観点から、業績連動給与税制の発展余地を考察してきた。これまでの業績連動給与の損金算入に関する税制改正は、政策的にはコーポレート・ガバナンス改革の流れがあり、その重要な柱として、中長期の企業価値創造を引き出すためのインセンティブを付与することが出来るよう金銭ではなく株式による報酬、業績に連動した報酬等の柔軟な活用を可能にするための仕組みの整備が謳われている。

法人が使用人に対して支給する給与は、人件費として、原則としてすべて損金に算入される。しかし、法人の役員は法人と委任関係にあり、法人と雇用関係にある使用人とは異なる特殊な関係に立っているため、役員に対する給与については、特別の損金算入制限がかけられている。本来は役員給与も使用人給与と同様に、法人にとって収益を獲得するための費用であり、職務執行の対価である以上、条文上の別段の定めがない限りは、原則として法人税法22条3項2号に該当し損金に算入すべきものとも考えられる。ところが、役員給与は役員自身が報酬を決定することになるため、会社法においてはお手盛りの防止が、法人税法においては恣意性の排除が必要不可欠となる。役員給与の中でも特に業績連動給

与はこの点が問題となるため、業績連動給与税制においてはいかに恣意性を排除し、適正かつ公平な課税を実現できるかが重要である。

そこで本論文では、まず第 1 章で、現在の我が国における役員給与の現状を検討し、未だに終身雇用・年功序列制度が一般化している日本的な雇用慣行の結果、役員給与は固定報酬が大部分を占めたまま業績連動給与の導入が限定的である実情を確認した。日本における低成長・経済停滞の現状を打破するため、日本再興戦略やコーポレートガバナンス・コードの策定により、日本企業の「稼ぐ力」向上と「攻めのガバナンス」が求められている。そして、国際競争力の強化のため、従来の伝統的・固定的な日本型報酬制度ではない成果に応じた報酬制度ガバナンスへの変革が渴望される。インセンティブ報酬としての業績連動給与の導入により、法人の役員に中長期的な企業価値向上のインセンティブを与え、企業の稼ぐ力の向上効果が期待される。ところが、業績連動給与が未だ日本において普及に至っていないのは、業績連動給与税制に問題があると考えられ、恣意性の排除の困難性を取り上げた。

次に第 2 章では、役員給与税制の沿革を通して、業績連動給与税制における税制改正を確認してきた。平成 18 年度税制改正以降において、役員給与税制は、ドイツ型の利益処分排除からアメリカ型の経営者インセンティブへと変遷していき、業績連動給与税制はここまで改善を図ってきた。また、役員給与における会社法と法人税法の取り扱いを確認することで、会社法でのお手盛りの防止、法人税法での恣意性の排除が客観的に可能となれば、日本企業における業績連動給与の導入推進にも繋がることが理解できた。そこで、法人税法の中において更なる税制改正を検討してみたものの、法人税法は適正かつ公平な課税の実現のため厳格な規定が要求され、定量的に判断できる形式基準を採用せざるをえず、会社法のように定性的に判断できる余地を残す実質基準とは異なることから、恣意性の余地を払拭することはできなかった。

そこで第 3 章では、恣意性の排除の役割をコーポレート・ガバナンスに求めるべく、業績連動給与税制に影響するコーポレート・ガバナンスの性質を確認した。コーポレートガバナンス・コードは、国家以外によって形成される規範、あるいは国家によるエンフォースが想定されない規範であり、形式的にはソフトローであるが、「遵守するか、説明するか“Comply or Explain”」の思想のもとでかなりハードローに接近したソフトローという位置付けとなっている。現在の多様化・複雑化する業績連動給与に対して、業績連動給与税制の形式的な基準で判断するには困難が伴い、法人税法というハードローのみで一律ないし画一的に規律するには限界がある。この点、客観性を備え恣意性を排除するため、法人税法や会社法といったハードローのみでは対応できないものに対して、補完

的にコーポレートガバナンス・コードというソフトローを併用することにより公平で中立な業績連動給与税制に繋がると考察した。

最後に第4章では、日本における上場会社の業績連動給与の導入事例を確認した上で、客観性のある業績連動指標を検討した。業績連動給与税制においては、業績連動指標として、有価証券報告書に記載されている利益の状況を示す指標や売上高の状況を示す指標、そして株式の市場価格の状況を示す指標が認められている。金融商品取引法というハードローによって規定され会計監査人の監査も義務づけられた有価証券報告書や、効率的な市場において様々な取引参加者によって形成される株式の市場価格であれば、公平で客観性が担保できるということである。ただし、業績連動指標は選択の幅が許容されており、会社や役員にとって都合の良い指標を選びかねず真に恣意性の排除が図られているとは言い難い。ここで、恣意性の排除のためにコーポレート・ガバナンスの役立ちが表出しよう。つまり、ハードローである法人税法や会社法によって規律することが困難な空白を、コーポレート・ガバナンスによってソフトローで埋め規制しようとするのである。これによってインセンティブ報酬の発展を享受しながら、適正で公平な課税を実現することに繋がると考えた。

また、上場会社だけでなく同族会社においてもインセンティブ報酬制度を適用可能かにつき検討したが、適正な手続の確保と開示における透明性の確保に課題が残り、上場会社において考察したように恣意性を排除することは現状困難であると結論を出した。しかし、同族会社においても経営者に中長期的な企業価値向上のインセンティブを付与することは効果も大きいと考えられ、内部統制の適切な運用をハードローで確保でき、また恣意性が排除されない事後評価となった場合におけるクローバック条項のような罰則的な規定を設けることができれば、業績連動給与税制も有効に活用される価値は高いと感じている。

業績連動給与を貫徹することは、経営陣が短期利益主義に走るという批判も一部ではあるだろう。しかし、経済のグローバル化が今後とも進んでいく中で、日本の国際競争力を維持・繁栄させるためにも、実力に応じた成果に基づくインセンティブ報酬制度はもっと積極的に導入されるべきであると考えられる。そして、それに貢献するような適正で公平な税法となる、業績連動給与税制のあり方を今後も検討していくことが必要である。

参考文献

<書籍>

- ・ 安部和彦『税務調査事例からみる役員給与実務 Q&A』(清文社、2016)
- ・ 岩田規久男『そもそも株式会社とは』(筑摩書房、2007)
- ・ 金子宏ほか『最新租税判例 60』(日本税務研究センター、2009)
- ・ 金子宏ほか『ケースブック租税法 第5版』(弘文堂、2017)
- ・ 金子宏『租税法 第二十三版』(弘文堂、2019)
- ・ 菊澤研宗『比較コーポレート・ガバナンス論 - 組織の経済学アプローチ』(有斐閣、2004)
- ・ 北野弘久『税法解釈の個別的研究II』(学陽書房、1982)
- ・ 北野弘久『税法解釈の個別的研究III』(学陽書房、1987)
- ・ 清永敬次『租税回避の研究』(ミネルヴァ書房、1995)
- ・ 久保克行『コーポレート・ガバナンス - 経営者の交代と報酬はどうあるべきか』(日本経済新聞出版社、2010)
- ・ 財務省『改正税法のすべて 平成29年版』(大蔵財務協会、2017)
- ・ 財務省『改正税法のすべて 令和元年版』(大蔵財務協会、2019)
- ・ 財務省財務総合政策研究所財政史室『平成財政史 - 平成元~12年度 - 第4巻 租税』(大蔵財務協会、2014)
- ・ 佐藤英明『スタンダード所得税法 [第2版補正版]』(弘文堂、2019)
- ・ 宍戸善一=後藤元編『コーポレート・ガバナンス改革の提言 - 企業価値向上・経済活性化への道筋』(商事法務、2016)
- ・ 武田昌輔監修『DHC コンメンタール 法人税法』(第一法規、加除式)
- ・ 東京証券取引所『新規上場ガイドブック』「上場制度の概要」(2019)
- ・ 東京証券取引所『東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2019』(東京証券取引所上場部、2019)
- ・ トマ・ピケティ (山形浩生ほか訳)『21世紀の資本』(みすず書房、2015)
- ・ 中里実ほか『租税判例百選 第6版』(有斐閣、2016)
- ・ 中里実=増井良啓『租税法判例六法 第3版』(有斐閣、2017)
- ・ 新山雄三『論争 “コーポレート・ガバナンス”』(商事法務研究会、2001)
- ・ 日本経済新聞社『日本経済新聞縮刷版2016年4月号』(2016)
- ・ 濱田康宏『役員給与』(中央経済社、2018)
- ・ 林仲宣『役員給与、退職金をめぐる税務判決・裁決45選』(大蔵財務協会、2018)
- ・ 藤田友敬編『ソフトローの基礎理論』(有斐閣、2008)
- ・ 町田祥弘『内部統制の知識』(日本経済新聞出版社、2018)

- ・ 三木義一＝山下眞弘『税法と会社法の連携』（税務経理協会、2003）
- ・ 水野忠恒『大系租税法』（中央経済社、2015）
- ・ 山下友信＝宇賀克也『ポケット六法 平成30年版』（有斐閣、2018）
- ・ 若林孝三ほか『役員と使用人の給与・賞与・退職金の税務』（大蔵財務協会、2018）
- ・ 渡辺徹也『スタンダード法人税法』（弘文堂、2018）
- ・ Glynnis Chantrell 編『オックスフォード 英単語由来大辞典』（柊風舎、2015）
- ・ Lucian A. Bebchuk＝Jesse M. Fried（溝渕彰訳）『業績連動型報酬の虚実 - アメリカの役員報酬とコーポレート・ガバナンス -』（大学教育出版、2013）

<論文>

- ・ 阿南剛「役員報酬 - 制度設計のポイントと付議事項の検討」ビジネス法務 18 巻 3 号（2018）
- ・ 荒井優美子「役員給与 [業績連動型・ストックオプション等]」税務弘報 54 巻 4 号（2006）
- ・ 新木伸一＝及川界「各国規制にみる制度設計の視点 報酬制度のグローバル展開」ビジネス法務 18 巻 10 号（2018）
- ・ 飯田聡一郎「役員給与」税務弘報 54 巻 15 号（2006）
- ・ 池田唯一「コード・原則の策定を通じた市場規律の確保」会計プロフェッション第 13 号（2018）
- ・ 伊藤竜広「報酬改革の具体的な姿」ビジネス法務 16 巻 12 号（2016）
- ・ 伊藤竜広「ESG 要素にも注目 中期経営計画と報酬制度の連動」ビジネス法務 18 巻 10 号（2018）
- ・ 伊豫田隆俊「監査の信頼性確保に向けた最近の取組と動向」会計プロフェッション第 13 号（2018）
- ・ 内ヶ崎茂＝武田智行「役員報酬ガバナンスの実践 [上] - 役員報酬ポリシーと業績連動型株式報酬の意義 -」商事法務 2083 号（2015）
- ・ 右山昌一郎「租税法律主義と法人税法における役員給与の課題」税法学 563 号（2010）
- ・ 太田洋「改正会社法、コーポレートガバナンス・コードにみる改革のポイント - モニタリングモデルの実践に向けて」日本銀行（2015）
- ・ 太田洋「上場会社の実務が直面するコーポレート・ガバナンス上の問題」法律時報 91 巻 3 号（日本評論社、2019）32-39 頁
- ・ 太田洋＝高木弘明「コーポレートガバナンス・コードの概要と実務対応 - 日本取締役協会コーポレートガバナンス・コード案も踏まえて」信託フォーラ

ム第3号(2019)

- ・ 大淵博義「定期同額給与 - 改正の影響及び今後の課題」税研 33 卷 3 号 (日本税務研究センター、2017) 48-54 頁
- ・ 加藤貴仁「アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスの諸層 - Dual-Class Stock を題材として」法律時報 91 卷 3 号 (日本評論社、2019) 40-45 頁
- ・ 仮屋広郷「日本企業の役員報酬 - 問われる経営者の見識と良識」ビジネス法務 17 卷 10 号 (2017)
- ・ 仮屋広郷「コーポレート・ガバナンス改革をロングで見る - 今の改革は日本の未来に資するのか」法学セミナー64 卷 6 号 (2019)
- ・ 川村一博ほか「インセンティブ設計の経済的効率による比較」ビジネス法務 17 卷 3 号 (2017)
- ・ 川村一博ほか「インセンティブ報酬の種類と特色」ビジネス法務 17 卷 4-6 号 (2017)
- ・ 川村一博ほか「会社のステージ別で見る 株式・インセンティブ報酬の選択のポイント」ビジネス法務 17 卷 7-10 号 (2017)
- ・ 河村賢治「ソフトローによるコーポレート・ガバナンス」法律時報 91 卷 3 号 (日本評論社、2019) 25-31 頁
- ・ 神林比洋雄「取締役会はリスクと如何に向き合うべきか - リスクオーバーサイトと、攻めと守りの ERM の視点から -」会計プロフェッション第 13 号 (2018)
- ・ 清永敬次「隠れた利益処分と租税回避」日本税法学会創立 30 周年記念祝賀税法学論文集 - 税法学の基本問題 - (日本税法学会、1981)
- ・ 金融審議会市場ワーキング・グループ報告書「高齢社会における資産形成・管理」金融庁 (2019)
- ・ 櫛笥隆亮「経営者報酬の現状と課題認識」経済産業省 (2016)
- ・ 櫛笥隆亮「戦略的に考える方針の立案」ビジネス法務 16 卷 12 号 (2016)
- ・ 櫛笥隆亮「椅子から人へ 役員報酬における実効性強化のポイント」ビジネス法務 18 卷 10 号 (2018)
- ・ 国枝繁樹「業績連動型報酬と税制」税務弘報 55 卷 5 号 (2007)
- ・ 久保田安彦「わが国におけるコーポレート・ガバナンスをめぐる議論の展開」法律時報 91 卷 3 号 (日本評論社、2019) 11-17 頁
- ・ 熊代拓馬「お手盛りの防止の再検討」神戸法学年報 32 卷 (2018)
- ・ 倉見智亮「給与返還時における課税所得計算の調整方法」西南学院大学法学論集 50 卷 4 号 (2018)
- ・ 経済協力開発機構「OECD コーポレート・ガバナンス原則」ORGANISATION

FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (2004)

- ・ 経済産業省「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～プロジェクト（伊藤レポート）最終報告書」（2014）
- ・ 経済産業省「伊藤レポート 2.0 持続的成長に向けた長期投資（ESG・無形資産投資）研究会報告書」（2017）
- ・ 経済産業省「コーポレート・ガバナンス改革に関するこれまでの取組について」（2017）
- ・ 経済産業省「企業の稼ぐ力向上に向けたコーポレートガバナンス改革の取組」（2019）
- ・ 経済産業省（経済産業政策局産業組織課）委託調査「日本と海外の役員報酬の実態及び制度等に関する調査報告書」（2015）
- ・ 経済産業省産業資金課「市場構造の在り方等の検討について」（2019）
- ・ 経済産業省産業組織課「コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会」（2012）
- ・ 経済産業省産業組織課「攻めの経営を促す役員報酬～新たな株式報酬（いわゆるリストラクテッド・ストック）の導入等の手引～」（2016）
- ・ 経済産業省産業組織課「攻めの経営を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～」（2017）
- ・ 経済産業省産業組織課「攻めの経営を促す役員報酬～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～」（2019）
- ・ 神山弘行「成長戦略と税制 - 法人税改正とその課題」ジュリスト 1493 号（2016）
- ・ 国際課税事例研究会「非居住者のストックオプション課税の取扱い」国際税務研究会 38 巻 7 号（2018）
- ・ 小塚真啓「役員退職給与 - 改正の影響及び今後の課題」税研 33 巻 3 号（日本税務研究センター、2017） 68-73 頁
- ・ 小林真一＝戸村健「詳解 インセンティブ型役員報酬についての平成 28 年度税制改正」税務弘報 64 巻 10 号（2016）
- ・ 小林真一＝戸村健「日本型リストラクテッド・ストックと他の株式報酬インセンティブ制度との税務取扱いの比較」税務弘報 64 巻 10 号（2016）
- ・ コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議「コーポレートガバナンス・コード原案～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」（2015）
- ・ コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会「コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」

(2015)

- ・ 齋藤民徒「国際社会におけるソフトロー - 規範の重要性と概念の有用性」法学セミナー776号 (2019)
- ・ 財務省「平成 18 年度税制改正の解説」(2006)
- ・ 財務省「平成 28 年度税制改正の解説」(2016)
- ・ 財務省「平成 29 年度税制改正の解説」(2017)
- ・ 酒井真=緒方航「平成 31 年度税制改正のポイント」ビジネス法務 19 巻 4 号 (2019)
- ・ 佐藤泉「企業活動におけるソフトロー」法学セミナー776号 (2019)
- ・ 佐藤尚弘「業績連動型給与の税務」税務弘報 54 巻 5 号 (2006)
- ・ 佐藤尚弘「会社法・改正税法で変わる役員給与対策」税務弘報 54 巻 12 号 (2006)
- ・ 宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正 (一) (二) (三) (四・完)」法学協会雑誌 101 巻 4 号 6 号 9 号 11 号 (1984)
- ・ 品川芳宣「中小企業に活力を与える税制の構築」税務弘報 49 巻 11 号 (2001)
- ・ 清水真希子「民事におけるソフトロー」法学セミナー776号 (2019)
- ・ 首相官邸「日本再興戦略改訂 2014 - 未来への挑戦 - 」(2014)
- ・ 首相官邸「日本再興戦略改訂 2015 - 未来への投資・生産性革命 - 」(2015)
- ・ 首相官邸「日本再興戦略 2016 - 第 4 次産業革命に向けて - 」(2016)
- ・ 商工総合研究所「コーポレートガバナンスと中小企業 - 中小企業の生産性向上を促す攻めのガバナンス - 」(2017)
- ・ 白井正人「役員報酬 - これからの業績連動の在り方」労政時報 3728 号 (2008)
- ・ 白土英成「役員給与税制」税務弘報 66 巻 5 号 (2018)
- ・ 末永敏和=藤川信夫「コーポレート・ガバナンスの世界的動向 - 欧米、中国・韓国における法制度を中心とする最近の展開ならびに会社法制の現代化に関する要綱試案の動向 - 」日本政策投資銀行設備投資研究所 (2004)
- ・ 鈴木一水「役員給与等に係る税制の整備の意義」税研 33 巻 3 号 (日本税務研究センター、2017) 42-47 頁
- ・ 大和総研「熱を帯びる東証再編議論 - 東証と経産省の市場再編の考え方の比較 - 」(2019)
- ・ 高木弘明=田端公美「海外・日本の最新動向にみる 社外取締役への自社株報酬付与の留意点」ビジネス法務 18 巻 10 号 (2018)
- ・ 高橋貴美子「中長期インセンティブ報酬の退職所得該当性の判断について①～名古屋地裁平成 26 年 5 月 29 日判決を素材として～」税務事例 50 巻 10 号 (2018)

- ・ 高橋貴美子「中長期インセンティブ報酬の退職所得該当性の判断について②～主に退職給与における優遇税制の趣旨の観点から～」税務事例 50 卷 11 号 (2018)
- ・ 武井一浩「会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上のためのコーポレートガバナンス・コード」信託フォーラム第 3 号 (2019)
- ・ 武田税法研究グループ「ストックオプション課税に対する判決について」国際税務研究会 23 卷 2 号 (2003)
- ・ 武田昌輔「ストックオプション判決についての所感」国際税務研究会 23 卷 10 号 (2003)
- ・ 武田昌輔「ストックオプションに係る所得の実現について」国際税務研究会 23 卷 11 号 (2003)
- ・ 太宰北斗「国際比較・経済分析で検討するガバナンスの強化」ビジネス法務 18 卷 8 号 (2018)
- ・ 立野晴朗「中小企業が活用する利益連動給与、ストック・オプション」税務弘報 54 卷 12 号 (2006)
- ・ 田中正継「日本のコーポレート・ガバナンス - 構造分析の観点から - 」経済企画庁経済研究所 (1998)
- ・ 筒井保司「過大な役員報酬の損金不算入の適否」税務弘報 42 卷 12 号 (1994)
- ・ 津野田一馬「経営者報酬の決定・承認手続 (一) (二・完)」法学協会雑誌 132 卷 11 号 133 卷 1 号 (2015、2016)
- ・ 東京株式懇話会「中長期的インセンティブプランの実務～業績連動報酬・自社株報酬の導入の手引き～」(2018)
- ・ 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2018)
- ・ 東京証券取引所「市場構造の在り方等に関する検討の状況について」(2018)
- ・ 東京証券取引所「市場構造の在り方等の検討に係る意見募集 (論点ペーパー)・関連データ集」(2018)
- ・ 東京証券取引所「市場構造の在り方等に関する市場関係者からのご意見の概要・現在の市場構造を巡る課題 (論点整理)」(2019)
- ・ 東京証券取引所「市場構造の在り方等に関する市場関係者からのご意見の概要 (更新版)・補足資料」(2019)
- ・ 東京商工リサーチ「2019 年 3 月期決算 - 役員報酬 1 億円以上開示企業 - 調査」(2019)
- ・ 友杉芳正「監査品質の向上を巡る諸問題」会計プロフェッション第 13 号 (2018)

- ・ 富山哲「役員の給与・退職金等」税務弘報 59 巻 11 号 (2013)
- ・ 中神康議＝槇野尚「長期投資家からみた資本生産性 (ROA, ROE) の意味 - 利益連動給与新算定指標として」税務弘報 64 巻 10 号 (2016)
- ・ 長野匡司「定期同額給与、交際費等」税務弘報 58 巻 1 号 (2010)
- ・ 西尾幸夫「いわゆるストック・オプション制度導入の問題性」法律時報 70 巻 4 号 (1998)
- ・ 日本銀行金融機構局金融高度化センター「金融機関のガバナンス改革 - 論点整理と実践事例 - 」(2018)
- ・ 日本経済団体連合会「我が国におけるコーポレート・ガバナンス制度のあり方について」(2006)
- ・ 日本公認会計士協会「インセンティブ報酬の会計処理に関する研究報告」(2019)
- ・ 日本取締役協会「経営者報酬ガイドラインと法規制・税制改正の要望 - 報酬ガバナンスの更なる進展を - 」(2013)
- ・ 日本取締役協会「経営者報酬ガイドライン - 経営者報酬ガバナンスのいっそうの進展を - 」(2016)
- ・ 八田進二「ガバナンスをめぐる最新動向と内部統制問題」会計プロフェッション第 10 号 (2015)
- ・ 林明秀「業績連動給与の手続要件の見直し」税務弘報 67 巻 3 号 (2019)
- ・ 林仲宣「役員給与に関する判例・裁決例の動向」税務弘報 66 巻 9 号 (2018)
- ・ 林幸一「米国における役員給与の合理性判断基準～独立投資家テストを中心として～」大阪経大論集 64 巻 1 号 (2013)
- ・ 原省三「公正処理基準に関する一考察 - 最近の我が国の企業会計制度の変容を踏まえて - 」税務大学校論叢 58 号 (国税庁、2008)
- ・ 比較法研究センター「役員報酬の在り方に関する会社法上の論点の調査研究業務報告書」法務省 (2015)
- ・ 平田光弘「OECD のコーポレート・ガバナンス原則 - デジューレ・スタンダード - 」東洋大学経営研究所 (2001)
- ・ 藤井誠「事前確定届出給与規定の課題」税研 33 巻 3 号 (日本税務研究センター、2017) 55-61 頁
- ・ 藤永恭夫「役員報酬の現状と今後の方向性」税務弘報 54 巻 5 号 (2006)
- ・ 藤曲武美「役員給与の損金不算入 (事前確定届出給与の届出記載例含む)」税務弘報 54 巻 9 号 (2006)
- ・ 藤曲武美「過大役員給与・役員退職給与が争われた事例 (残波事件) (1) (2)」税務弘報 64 巻 10・13 号 (2016)

- ・ 藤曲武美「役員給与と損金性（業績連動給与を含む）」税務会計研究学会第31回大会研究報告要旨集（2019）
- ・ 淵邊善彦＝藤井康太「非上場企業が取り入れるべきCGコードの要素」ビジネス法務18巻8号（2018）
- ・ 船津浩司「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの諸層 - ガバナンス・コードを題材として」法律時報91巻3号（日本評論社、2019）46-52頁
- ・ 法務省「平成26年改正会社法 コーポレート・ガバナンスの強化に関する主な改正の概要と施行後の状況」（2016）
- ・ 増井良啓「ストック・オプションと所得課税（人的役務と所得税）」日税研論集57巻（2006）
- ・ 町田祥弘「財務諸表監査における職業的懐疑心の意義と課題（3・完）」会計プロフェッション第10号（2015）
- ・ 松井秀征「コーポレート・ガバナンスをめぐる法的規律の諸層」法律時報91巻3号（日本評論社、2019）4-10頁
- ・ 松尾健一「ハードローによるコーポレート・ガバナンス」法律時報91巻3号（日本評論社、2019）18-24頁
- ・ 松尾弘「グローバル化とソフトロー」法学セミナー776号（2019）
- ・ 松本憲人「役員給与制度の変容と課税方式の検討（上）（中）（下）」税務弘報62巻2-4号（2014）
- ・ 三木まり「米国のストックオプション制度とその問題」証研レポート1614号（2003）
- ・ 三木義一「ストックオプション地裁判決とその問題点」税理46巻2号（2003）
- ・ 水野忠恒「ストック・ユニットに係る課税関係 - わが国における争訟事例の検討 - 」租税研究792号（2015）
- ・ 水野忠恒「企業会計における実現主義と租税法における所得の実現との交錯について - スtock・ユニットの事例をもとにした権利確定主義と所得の実現に関する詳論 - 」租税研究794号（2015）
- ・ 水野忠恒「ストック・ユニットに係る課税関係 - 権利確定に関する事案の検討を中心に - 」国際税務研究会35巻11号（2015）
- ・ 水野秀明「役員給与に関する法人税基本通達の改正」税務弘報65巻12号（2017）
- ・ 三井住友信託銀行＝デロイトトーマツコンサルティング「役員報酬サーベイ（2018年度版）」（2018）
- ・ 南雅樹「剰余金概念をめぐる会計と税務の相違」税務弘報54巻8号（2006）
- ・ 三原秀哲「機関投資家による日本版スチュワードシップ・コード受入れの実

際 - ソフトローの見地から見たコーポレートガバナンス・コードとの接点」
信託フォーラム第3号 (2019)

- ・ 宮島英昭ほか「日本型コーポレート・ガバナンスはどこへ向かうのか - 日本企業のコーポレート・ガバナンスに関するアンケート - 調査から読み解く」
経済産業研究所 (2013)
- ・ 村井正「隠れた利益処分 再論」関西大学法学論集第 66 巻第 5・6 合併号
(関西大学法学会、2017)
- ・ 村主知久＝桐山大地「日本型リストラクテッド・ストックの法的構成の特質
と導入時の法律上の留意点」税務弘報 64 巻 10 号 (2016)
- ・ 村主和久＝西田武「インセンティブ型役員報酬制度の残された課題」税務弘
報 64 巻 10 号 (2016)
- ・ 村主知久ほか「上場会社の役員報酬の導入事例・法務と税務 - 平成 29 年度
役員報酬税制改正後の展望」税務弘報 65 巻 7 号 (2017)
- ・ 森田純夫＝小川直人「譲渡制限付株式(日本版リストラクテッド・ストック)
導入の背景とその意義」税務弘報 64 巻 10 号 (2016)
- ・ 森田純夫＝小川直人「日本版リストラクテッド・ストックと他の株式報酬と
の制度設計上の比較」税務弘報 64 巻 10 号 (2016)
- ・ 森田純夫「グローバル経営者報酬の現状と今後の方向性」経済産業省(2018)
- ・ 諸隈正「役員給与における経済的利益と隠れた利益処分の本質」杉村章三郎
先生古稀祝賀税法学論文集 (日本税法学会、1970)
- ・ 八ツ尾順一「給与等」税務弘報 59 巻 6 号 (2011)
- ・ 山岸聡「役員賞与に関する会計基準」税務弘報 55 巻 14 号 (2007)
- ・ 山口孝浩「役員給与・役員報酬を巡る問題 - 改正商法等の取扱いを問題提起
として - 」税務大学校論叢 48 号 (国税庁、2005)
- ・ 山本守之＝藤曲武美「役員給与問題の本質はどこにあるのか」税務弘報 56
巻 1 号 (2008)
- ・ 山本守之「山本守之が斬る 役員給与の税法規定と執行」税務弘報 62 巻 8-
13 号 (2014)
- ・ 山本守之「事例から考える租税法解釈のあり方」税務弘報 64 巻 10-13 号(2016)
- ・ 山本守之「事例から考える租税法解釈のあり方 残波事件の控訴審を検証す
る」税務弘報 65 巻 6 号 (2017)
- ・ 山本守之「事前確定届出給与の問題点」税務事例 50 巻 5 号 (2018)
- ・ 山本守之「高額役員給与を考える」税務事例 51 巻 7 号 (2019)
- ・ 横田文志「フランスのストックオプション制度について」租税研究 650 号
(2003)

- ・ 吉原和志「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護（一）（二）（三・完）
- より実効的な規制への展望 -」法学協会雑誌 102 卷 3 号 5 号 8 号（1985）
- ・ 弥永真生「中小基本要領 - 会社法上の位置づけ」税務弘報 60 卷 2 号（2012）
- ・ 弥永真生「業績連動給与 - 改正の影響及び今後の課題」税研 33 卷 3 号（日本税務研究センター、2017） 62-67 頁
- ・ 弥永真生「リストラクテッド・ストックの法的陥穽」ビジネス法務 17 卷 4 号（2017）
- ・ ロータス 21「利益連動給与の採用進まず、依然として手続や開示がネック」週刊 T&Amaster 651 号（新日本法規、2016）
- ・ 渡辺徹也「ストック・オプションに関する課税上の諸問題 - 非適格ストック・オプションを中心に -」税法学 550 号（2003）
- ・ 渡辺徹也「インセンティブ報酬に対する課税 - リストラクテッド・ストック等を中心に -」税務事例研究 150 号（2016）
- ・ 渡辺徹也「役員に対するインセンティブ報酬への課税とコーポレート・ガバナンス - リストラクテッド・ストックを中心に」宍戸善一＝後藤元編『コーポレート・ガバナンス改革の提言 - 企業価値向上・経済活性化への道筋』（商事法務、2016）
- ・ 渡辺徹也「企業と課税」法学教室 425 号（2016）
- ・ 渡辺徹也「上場企業の留保利益に対する課税と配当・賃金・設備投資」法律時報 90 卷 2 号（2018）
- ・ KPMG ジャパン「稼ぐ力を表す ROIC の活用」（2017）