

2022年 第20回
JCGR コーポレートガバナンス調査
JCGIndex Survey Report

第二部 役員報酬統計編

2022年12月1日

一般社団法人 日本コーポレートガバナンス研究所
Japan Corporate Governance Research Institute

2022年JCGR役員報酬サーベイ報告

一般社団法人日本コーポレートガバナンス研究所
若杉敬明 (University of Michigan Mitsui Life Financial Research Center)

東京大学名誉教授)

大林守 (専修大学商学部教授)

藤島裕三 (日本シェアホルダーサービス株式会社)

<https://www.jcgr.org/>

本サーベイはJCGR Index サーベイのPART VI 役員報酬サーベイとして実施されました。

わが国では、報酬の安定を優先する考え方が深く根付いており、役員報酬に関しては業績連動報酬が定着しないのが現状です。このような現状を鑑みて、JCGR は業績連動報酬のベストプラクティスを確立すべく、上場会社の報酬制度について本調査を継続して実施しています。

この部分の質問項目は JCGR Index の算出には関係ありません。上場会社の役員報酬についての動向を皆さまにお伝えするのが目的の調査です。以下、JCGR による解釈・解説を添えて、今回のサーベイ結果をご報告します。

【76】株式報酬には、以下の表のようにさまざまな種類があります。貴社は以下の株式報酬について、①導入している、②導入を検討している、③導入していたが廃止した、のいずれであるかを、株式報酬の種類ごとに○印でご回答下さい。なお、導入していない場合は空欄のままにして下さい。

株式報酬の種類	①導入している	②導入を検討している	③導入していたが廃止した
a. 事前交付型譲渡制限付株式（パフォーマンス基準なし）	35	2	1
b. 事前交付型譲渡制限付株式（パフォーマンス基準付き）	11	6	1
c. 株式報酬型（1円）ストック・オプション	13	3	16
d. 税制適格（又は時価型）ストック・オプション	9	3	14
e. 有償ストック・オプション	5	2	7
f. 株式交付信託	36	4	1
g. リストリクテッド・ストック・ユニット（事後交付型）	16	5	0
h. パフォーマンス・シェア・ユニット（事後交付型）	10	3	1
i. 役員持株会・るいとう	59	1	1
j. ファントムストック・SAR	5	4	1
k. 時価発行新株予約権信託	1	2	0
l. その他（ ）	3	2	0

数字は回答会社数

<解釈・解説>

既に導入している株式報酬として多いのは、1. 役員持株会・るいとう（i）、3. 株式交付信託（f）、2. 事前交付型譲渡制限付株式（パフォーマンス基準なし）（a）の順となりました。「導入を検討している」は譲渡制限付株式（事前交付型および事後交付型）が最も多い一方、「導入していたが廃止した」はストック・オプション（株式報酬型および税制適格）が最多でした。大きな流れとしては、ストック・オプションから譲渡制限付株式へと移行しているようです。背景として、「役員在任中から株主としての立場を獲得できる」こと（事前交付型）、「株価下落時のダウンサイド・リスクを共有できる」ことなどから、譲渡制限付株式がより優れた制度と理解されているのかもしれませんが。

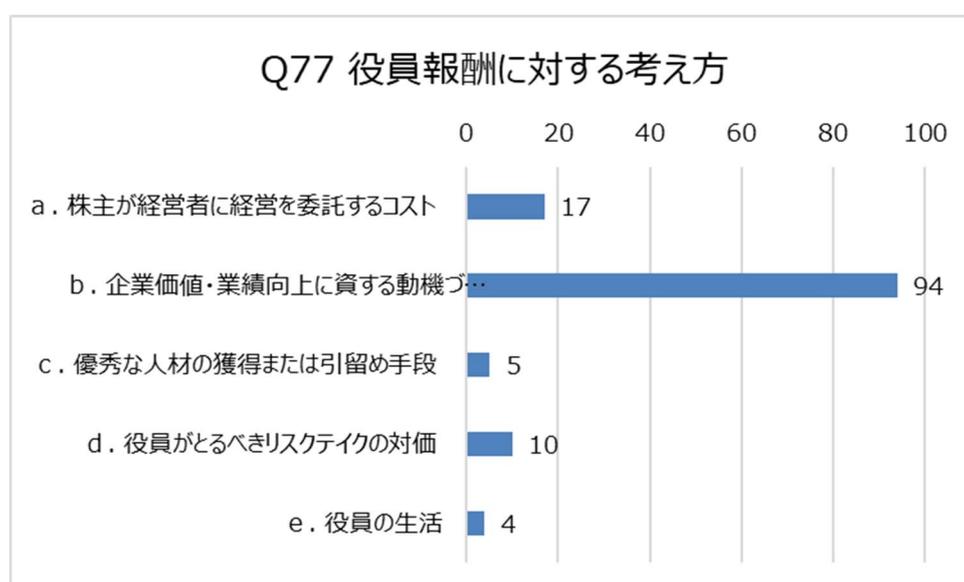
なお、現状は「役員持株会・るいとう」の導入企業も多くなっていますが、拠出金の上限など制約があってインセンティブ報酬として不十分との見方から、譲渡制限付株式など他の株式報酬について検討・導入が進んでいると言えそうです。

【77】 貴社の役員報酬に対する考え方は、次のうちどれが最も近いですか（単一回答）

- a. 株主が経営者に経営を委託するコスト
- b. 企業価値・業績向上に資する動機づけ（インセンティブ）
- c. 優秀な人材の獲得または引留め手段
- d. 役員がとるべきリスクテイクの対価
- e. 役員的生活給

回答会社 130 社

a : 17 社 b : 94 社 c : 5 社 d : 10 社 e : 4 社



<解釈・解説>

役員報酬にインセンティブ性を求める考え方が、わが国企業においても相当程度に根付いてきたと言えます。そうである以上、インセンティブとして有効な業績連動性、および適切な評価指標が伴うことが不可欠と言えるでしょう。各企業における報酬設計が注目されます。

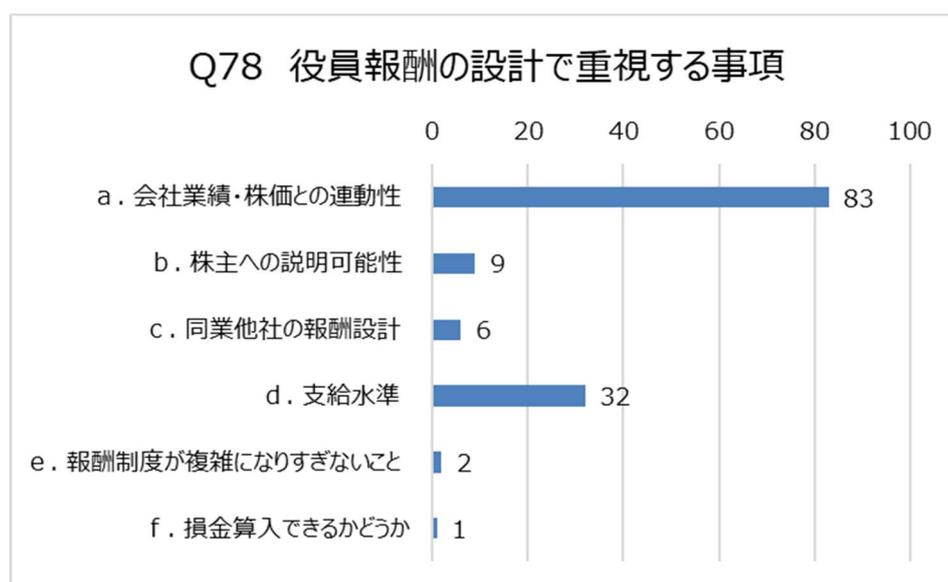
なお株主・投資家の目線として、役員報酬は株主が経営者に経営を委託するコストであり、役員は役員報酬について株主に説明する責任を負う、とする考え方が主流であることに留意すべきです。

【78】貴社が役員報酬制度を設計するうえで重視する事項を何ですか。（単一回答）

- a. 会社業績・株価との連動性
- b. 株主への説明可能性
- c. 同業他社の報酬設計
- d. 支給水準
- e. 報酬制度が複雑になりすぎないこと
- f. 損金算入できるかどうか

回答会社 133社

a:83社 b:9社 c:6社 d:32社 e:2社 f:1社



<解釈・解説>

会社業績・株価との連動性を重視するとの回答が最も多いことは、前問で多数だった役員報酬にインセンティブ性を求める考え方と整合します。また株主に対する説明責任を重視する立場から、報酬制度に分かりやすさ（複雑でないこと）を求める投資家の声が、近時、強くなっていることが指摘されていますが、現状は企業側が重視する事項にはなっていないようです。

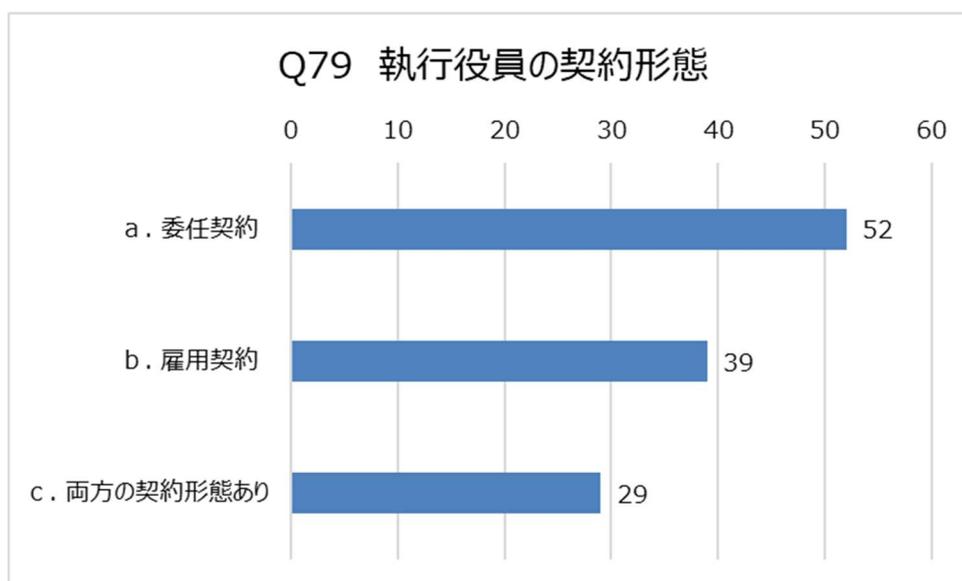
【79】貴社において執行役員制度を導入している場合、執行役員の契約形態についてお答えください。

(単一回答)

- a. 委任契約
- b. 雇用契約
- c. 両方の契約形態あり

回答会社 120社

a:52社 b:39社 c:29社



<解釈・解説>

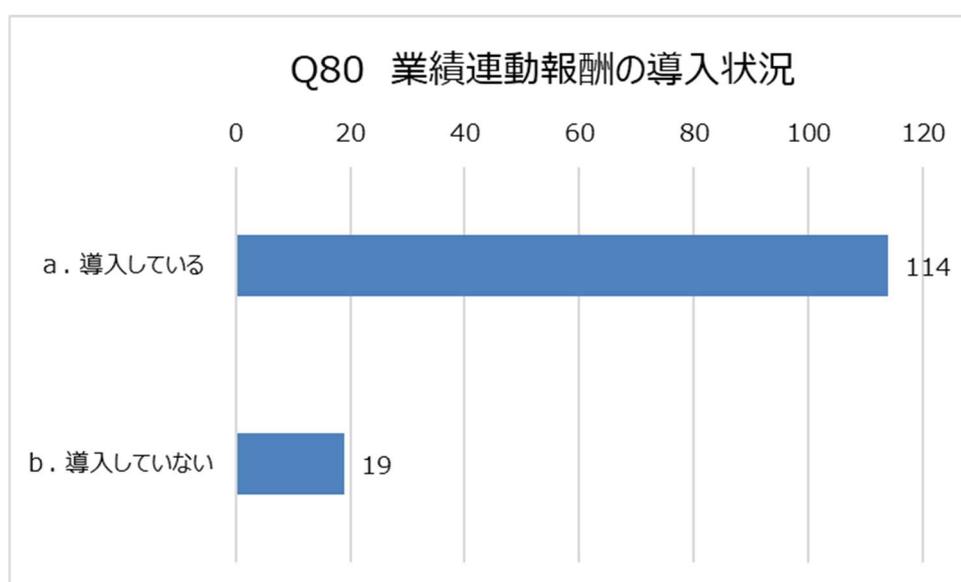
委任契約が比較的多くなっていますが、雇用契約とは大きな差が開いていません。会社法上の役員以外を含んだ広い意味での経営陣に、インセンティブ報酬制度などを通じて会社業績に責任を持たせるには、雇用契約に基づく人事・報酬制度を離れた委任契約を活用することが望ましいことを理解すべきだと思います。

【80】コーポレートガバナンス・コードにおいて、役員報酬は「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」と記載されています。そこで貴社における業績に基づき支給額が確定する金銭報酬（いわゆる賞与を含みます。以下「業績連動報酬」）の導入状況についてお答えください。

- a. 導入している
- b. 導入していない

回答会社 133社

a:114社 b:19社



<解釈・解説>

回答企業の大部分が業績連動報酬を導入しています。インセンティブ制度として役員報酬を活用する考え方が根付いてきたことがうかがえます。コーポレートガバナンス・コードで経営陣の報酬につきインセンティブ性を求めている（原則 4-2）ことも影響したと考えられます。

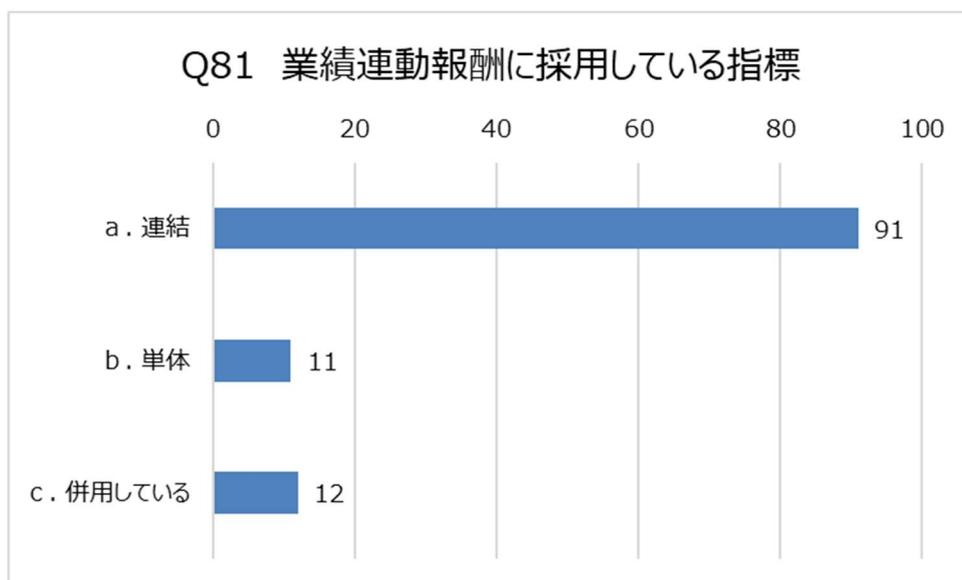
【81】～【84】は、【80】で「a. 導入している」と答えた方にお尋ねします。

【81】貴社が業績連動報酬に採用している指標は連結ベースか単体ベースかをお答えください。

(単一回答)

a. 連結 b. 単体 c. 併用している

回答会社 114社 (114社中) a : 91社 b : 11社 c : 12社
--



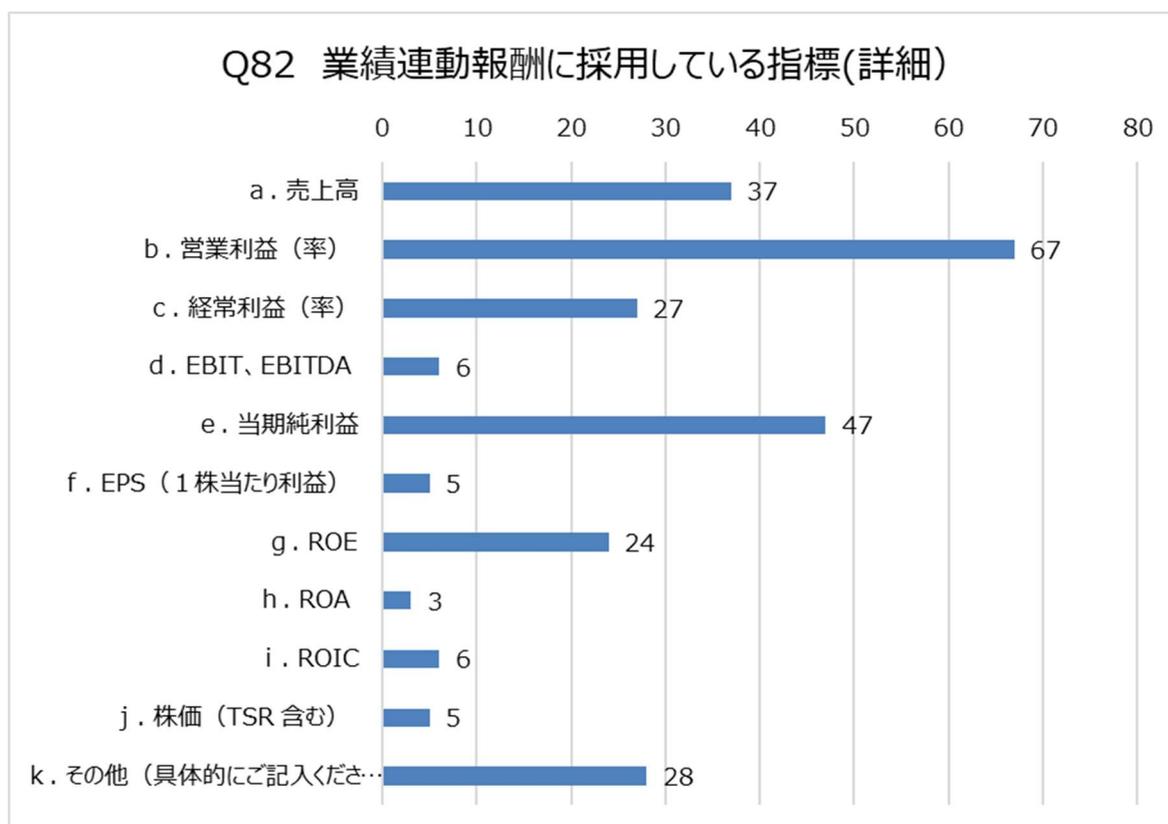
<解釈・解説>

現代の大規模上場企業においてはグループ経営が一般的となっており、株主利益に直結する企業価値はグループ全体による事業活動で生み出されるものですから、連結ベースの指標によって役員にインセンティブ付けすることは望ましいと言えます。一方で役員によっては単体事業に責任を持つ者もいると思われることから、連結・単体の併用も否定されるものではないと言えるでしょう。

【82】 貴社が業績連動報酬に採用している指標を選んで記号を○で囲んでください。（複数回答）

- a. 売上高
- b. 営業利益（率）
- c. 経常利益（率）
- d. EBIT、EBITDA
- e. 当期純利益
- f. EPS（1株当たり利益）
- g. ROE
- h. ROA
- i. ROIC
- j. 株価（TSR含む）
- k. その他（具体的にご記入ください：_____）

回答会社 113社	
a : 37社	b : 67社 c : 27社 d : 6社 e : 47社 f : 5社
g : 24社	h : 3社 i : 6社 j : 5社 k : 28社



<解釈・解説>

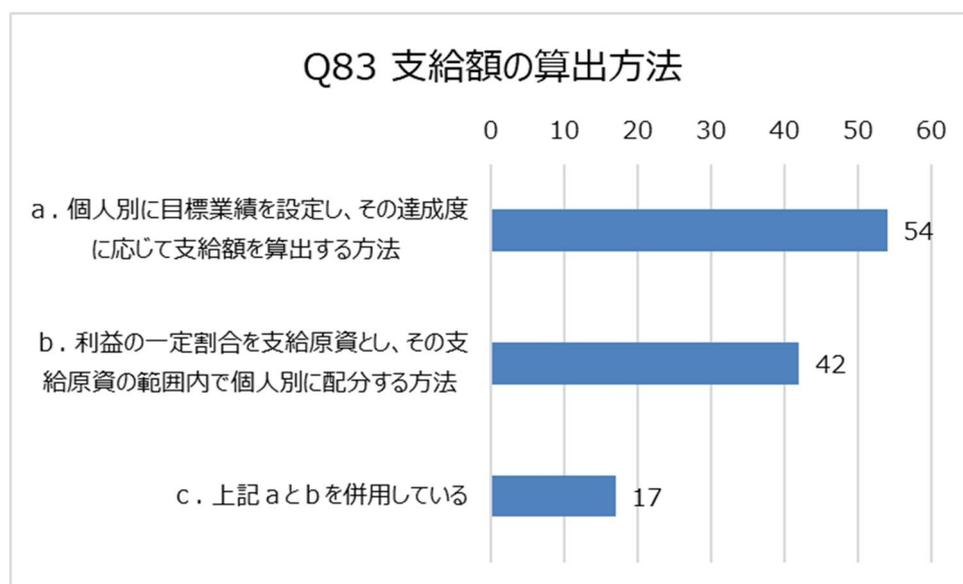
営業利益、経常利益、当期純利益といった会計上の利益概念が多くを占めています。これらは貸借対照表上の資産や資本の大きさが反映されていない（つまり資本効率を表すものではない）こと、経営者による恣意的なコントロールが比較的容易なこと、などから必ずしも資本市場から評価されてはいません。資本生産性の指標であるROEやROIC、株主利益をより直接的に表すTSRなどの方が望ましいことは言うまでもありません。

【83】各役員に対する支給額の算出方法を選んでください。（単一回答）

- a. 個人別に目標業績を設定し、その達成度に応じて支給額を算出する方法
- b. 利益の一定割合を支給原資とし、その支給原資の範囲内で個人別に配分する方法
- c. 上記 a と b を併用している

回答会社 113 社（114 社中）

a : 54 社 b : 42 社 c : 17 社



<解釈・解説>

役員個人に対する支給額が、個人の業績評価によって決定されるのか全社利益によって決定されるのかについては、個人業績による企業がやや多いものの、極端な差はないといえます。最終的な支給額が適切な業績評価に基づいているものであれば、いずれが望ましいというものではないと思料されます。

【84】業績連動報酬に係る法人税の取扱いについて、a、bいずれですか。

a. 損金算入ができない給与として支給している

【84-1】貴社が採用している支給方法を選んでください。（単一回答）

a. 翌期の年俸（月額報酬）に上乗せして支給している

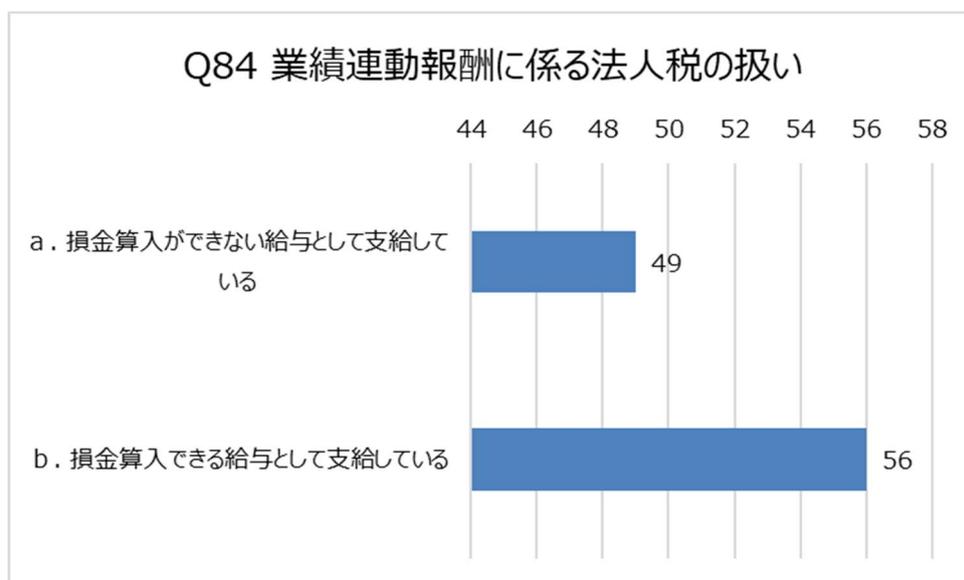
b. 法人税法第34条第2項の「事前確定届出給与」として支給している

c. 法人税法第34条第3項の「業績連動給与（旧利益連動給与）」として支給している

b. 損金算入できる給与として支給している

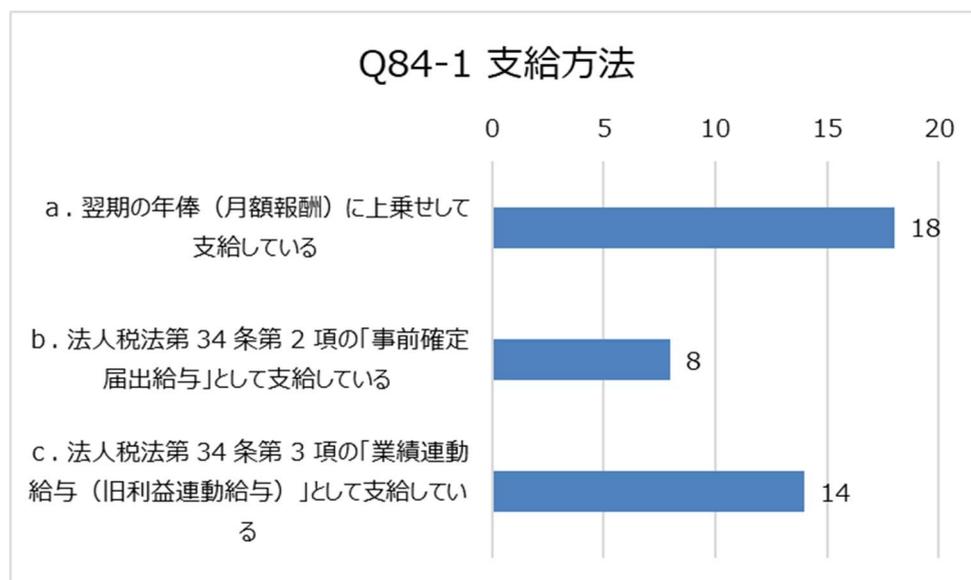
【84】 回答会社 105社(114社中)

a : 49社 b : 56社



【84-1】回答会社 40社（49社中）

a : 18社 b : 8社 c : 14社



<解釈・解説>

業績連動報酬について、損金算入できる方式で支給している企業は、損金算入できない方式で支給している企業の数を下回っています。前者では詳細な算定式などを開示する必要がありますので、企業機密やプライバシーの観点から採用しにくい面があると推定されます。株主に対する説明責任の観点からは詳細な情報開示が求められるので、損金算入が出来る方式での支給が望ましいと言えます。

【85】は、【76】で「株式報酬を導入している」と答えた方にお尋ねします。

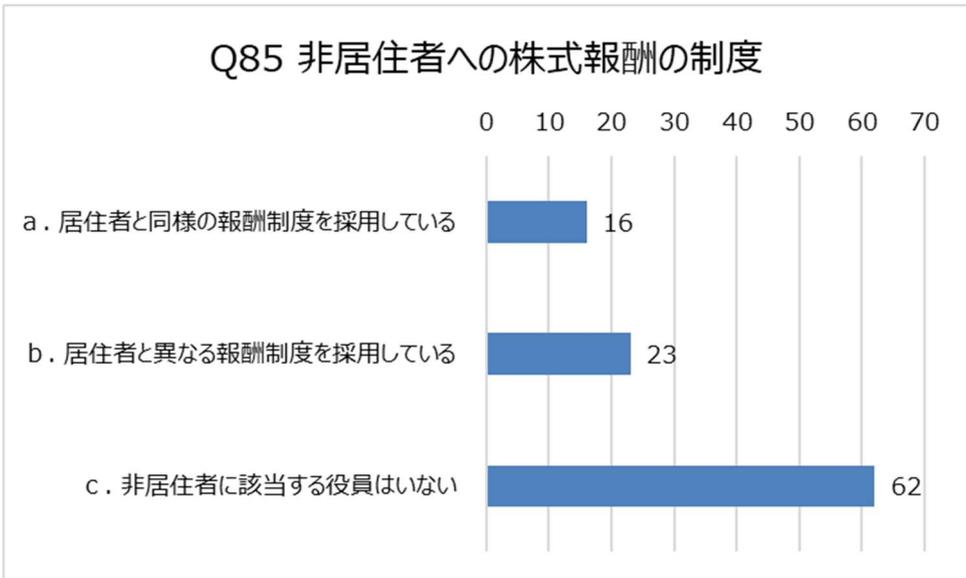
【85】 非居住者である役員に対する株式報酬はどのような制度ですか。（単一回答）

- a. 居住者と同様の報酬制度を採用している
- b. 居住者と異なる報酬制度を採用している

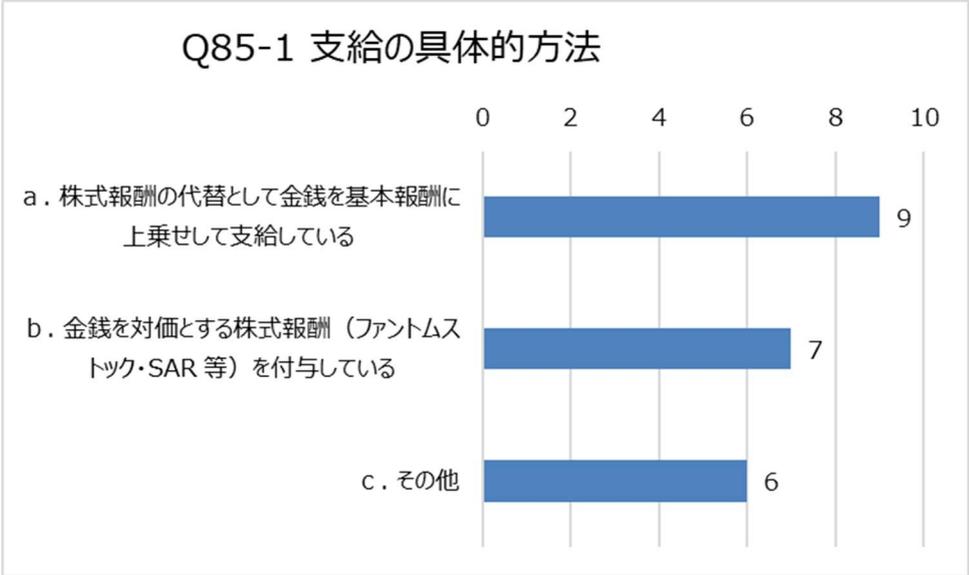
【85-1】 支給の具体的方法は次のどれですか。（単一回答）

- a. 株式報酬の代替として金銭を基本報酬に上乗せして支給している
 - b. 金銭を対価とする株式報酬（ファントムストック・SAR等）を付与している
 - c. その他（具体的にご記入ください：_____）
- c. 非居住者に該当する役員はいない

回答会社 101社(114社中)
a : 16社 b : 23社 c : 62社



回答会社 22社 (23社中)
 a : 9社 b : 7社 c : 6社



<解釈・解説>

非居住者である役員報酬の対象者が存在しない企業が大部分を占めています。コーポレートガバナンス・コードでは取締役会に国際性を含む多様性を求めており（原則 4-11）、早晚、各社にとって課題になるものと考えられます。非居住者がいる回答企業においては、株式報酬の代替で金銭を基本報酬に上乗せして支給している事例が目立っています。

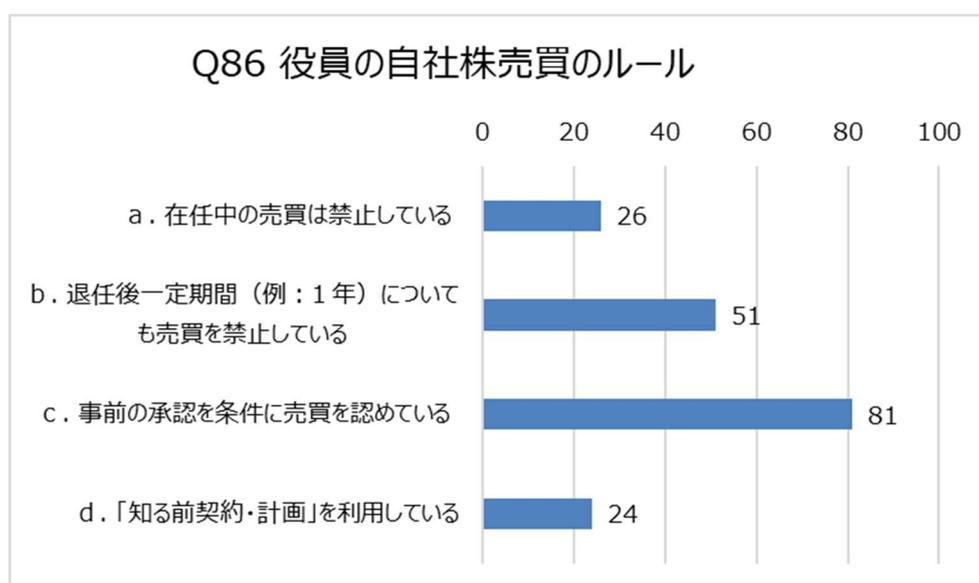
すべての方にお尋ねします。

【86】 貴社における役員の自社株売買のルールについて該当するものはどれですか。（複数回答可）

- a. 在任中の売買は禁止している
- b. 退任後一定期間（例：1年）についても売買を禁止している
- c. 事前の承認を条件に売買を認めている
- d. 「知る前契約・計画」を利用している

回答会社 131社

a : 26社 b : 51社 c : 81社 d : 24社



<解釈・解説>

役員による自社株売買については、c.事前承認を条件に認めるとする回答が相対的に多いのですが、この回答は役員持株会を導入している企業によるものと見られます。譲渡制限付株式のみならずストック・オプションや株式交付信託により付与された株式についても、設計上、原則として退任後3年間は売却できないなどのブロック条件が付いていることが、b.一定期間の売買禁止を選択した企業の多さに表れていると推察されます。

以上