

株式報酬制度の導入動向と 人的資本開示における位置づけ

野村証券 IBビジネス開発部兼アセット・ソリューション部 主席研究員

橋本 基美



1. はじめに

日本経済の成長を加速するためには、上場企業が実効性ある成長戦略を明確に示し、その実行を支える人的資本投資を強化していくことが重要となる。2025年6月13日に公表された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025年改訂版」でも、人的資本は企業の戦略達成・価値創造における重要な

要素であり、経営戦略と人材戦略を関連付けた開示が投資家にとって有用であるとされている。上場企業には、持続的な企業価値向上に向けて、経営戦略に即した人材基盤の強化が求められている。

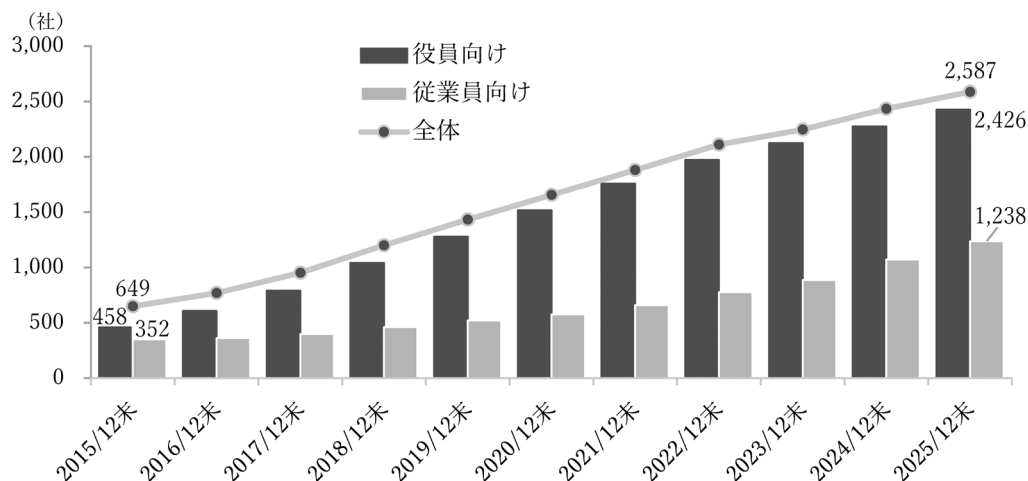
このような中、株式報酬制度は、役職員への単なるインセンティブ付与にとどまらず、株主との利害を中長期的に共有させ、成長を担う人材の確保・維持・動機付けを図る重要な人的資本投資として位置付けられる。2020年9月の「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会～人材版伊藤レポート～」の最終報告書の公表以降、人的資本を経営戦略に組み込み可視化する流れが強まり、2026年3月の人的資本可視化指針の改訂や、2026年3月期決算企業からの有価証券報告書における人的資本開示の深化にも表れている。

本稿では、こうした動向を踏まえ、株式報酬制度を中長期的な企業価値向上に資する人的資本投資として捉え、その意義と実務上の

〈目次〉

1. はじめに
2. 株式報酬制度の拡がり
3. 深化する人的資本開示における従業員向け株式報酬制度の位置づけ
4. 人的資本開示をめぐる今後の制度動向
5. 人的資本投資としての株式報酬制度の戦略的意義

(図表1) 上場企業の株式報酬制度の導入動向 (役員・従業員)



(注) データは2025年12月末時点。対象は2025年12月末時点の国内全上場企業4,046社。各年、当年1月から12月の上場企業の株式報酬制度導入状況を調査。

(出所) 各社プレスリリースより野村証券作成

論点を考察する^(注1)。なお、本稿中、意見にわたる部分は、筆者の個人的見解に基づくものであり、所属する組織の見解を示すものではない旨、予めお断りしておく。

■ 2. 株式報酬制度の拡がり

(1) 上場企業における株式報酬制度の導入動向

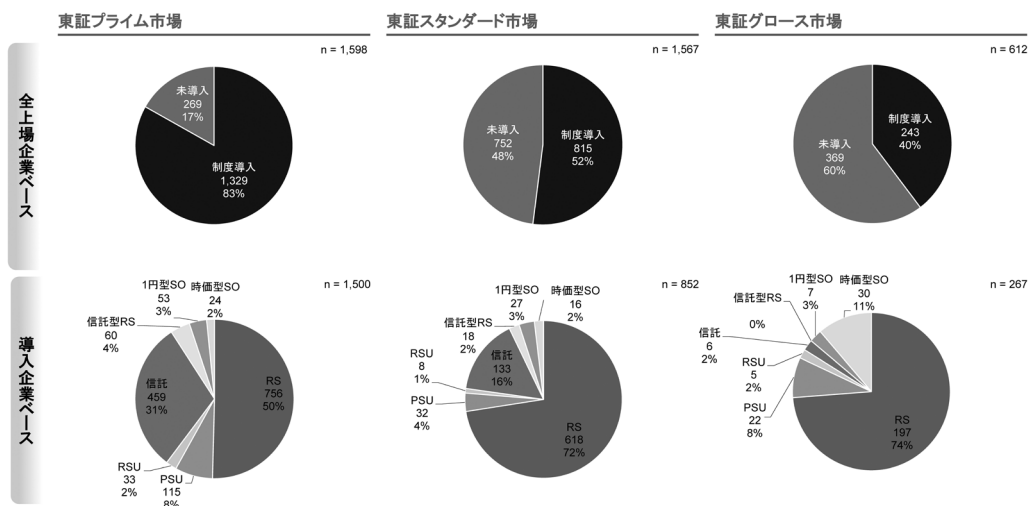
上場企業において役職員に株式報酬を付与する動きが活発である。実に、上場企業の約6割に当たる2,587社が役職員に株式報酬を付与している(図表1、役員向け、従業員向けの重複を除く)。2015年からの過去10年を振り返ると、役員向けの株式報酬制度導入企業は458社から2,426社と約6倍に、従業員向

けの株式報酬制度導入企業は352社から1,238社と4倍程度まで増えている。

役員向けの株式報酬制度の導入はコーポレートガバナンス・コード(CGコード)の補充原則4-2②に記載されている。東京証券取引所の東証上場会社コーポレートガバナンス白書2025によると、プライム市場・スタンダード市場の両上場企業の2,565社、コンプライ率は79.1%に見られる通り、役員向けの株式報酬制度は普及している^(注2)。東証市場区別の導入割合では、プライム市場上場企業では83%、スタンダード市場上場企業では52%、つづいてグロース市場上場企業では40%となっている(図表2)。

従業員向け株式報酬制度の東証市場区別の導入割合では、プライム市場上場企業では

(図表2) 東証市場区別の株式報酬制度の導入状況 (役員)



(注) データは2025年12月末日時点。対象は2025年12月末日時点の国内全上場企業4,046社。

上段 (上場企業ベース、制度導入/未導入) は、スキームの重複を除く純粹導入社数ベース (複数のスキームを導入している場合、1社とカウント)。

下段 (導入企業ベース、スキームの内訳) は、スキームの重複を含む延べ数ベース (複数のスキームを導入している場合、それぞれにカウント)。

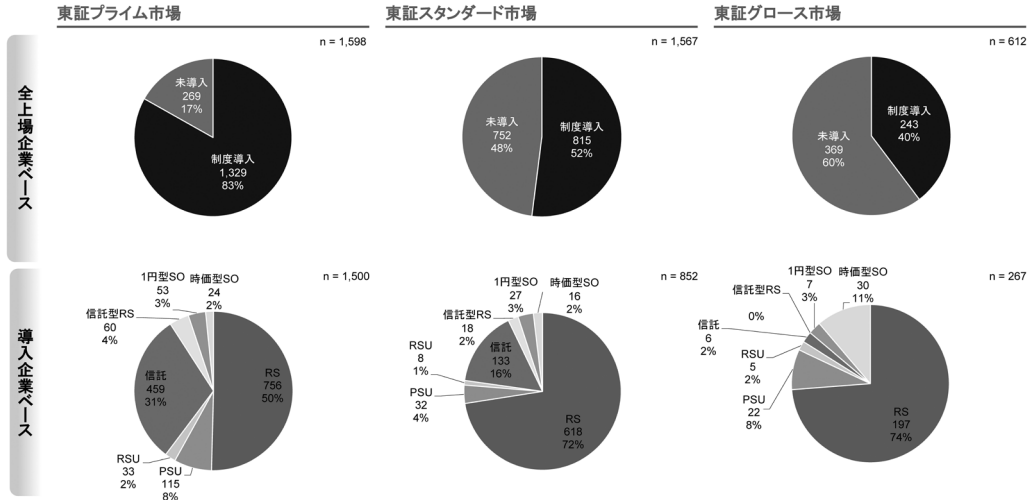
(出所) 各社プレスリリース等より野村証券作成

40.4%に達しているが、スタンダード市場上場企業 (26.3%) やグロース市場上場企業 (28.1%) では普及の余地が大きい (図表3)。

従業員向け株式報酬制度には、株式の交付タイミングやビークルの有無によって様々なスキームがある (注3) (図表4)。役員向けと同様、最も活用されているのは譲渡制限付株式 (Restricted Stock, RS) であり、2025年末において導入企業の6割が活用している。RS導入企業が764社 (個別RS: 511社、持株会向けRS: 214社、信託型RS: 39社) あり、税制優遇措置のある時価型ストック・オプションの導入企業の114社を大きく上回っている。

注目すべきは、RSと株式交付型ESOP (Employee Stock Ownership Plan)、RSと従業員持株会向けRS、給付型と持株会型ESOPなど、複数のスキームを導入する企業が150社 (7社は3スキーム導入) に上ったことである。複数スキームの選択状況では、①RS・給付型ESOP、②RS・持株会向けRS、③給付型・持株会型ESOPの組み合わせを選択している企業が多くなっており、単独スキーム導入の場合と同様、複数のスキームを組み合わせた場合でもフルバリュー型の株式報酬制度が選好されている。

(図表3) 東証市場区別の株式報酬制度の導入状況 (従業員)



(注) データは2025年12月末日時点。対象は2025年12月末日時点の国内全上場企業4,046社。
 上段 (上場企業ベース、制度導入/未導入) は、スキームの重複を除く純粹導入社数ベース (複数のスキームを導入している場合、1社とカウント)。
 下段 (導入企業ベース、スキームの内訳) は、スキームの重複を含む延べ数ベース (複数のスキームを導入している場合、それぞれにカウント)。
 (出所) 各社プレスリリース等より野村証券作成

(2) 従業員持株会と株式報酬制度の関係

従業員持株会は、1968年にスタートした従業員に自社株投資を促進する福利厚生制度である。実は、欧米よりも歴史は古い。2006年に日本版ESOPが登場した後の10年間は、株式報酬制度はほとんど普及しなかったが、2017年以降、RSが活用されるようになり、従業員持株会向けRSが開発され、ESOPの機能が再評価されることなどが契機となり、一気に株式報酬制度の導入企業が増加した。なかでも、従業員持株会向けRSの増加スピードは速く、従業員持株会における会員従業員1人1回当たりの拠出金の上限が、200万円

未満に引き上げられたことの影響もみられる(注4)。

東京証券取引所が2026年2月16日に公表した「2024年度従業員持株会状況調査結果の概要について」の調査によると、3,256社(2025年3月31日時点)の上場企業が従業員持株会を採用しており、その割合は90%を超える(注5)。1989年には1,178社だったものが、実に2.8倍に増加した。奨励金支給会社における奨励金の平均支給額は、これまで最高であった前年度から7.45円増加して107.24円となり、過去最高を更新している。

一方、従業員持株会の持株比率(市場価格ベース)は、2024年では0.91%と、ほぼ一貫

(図表 4) 従業員向け株式報酬制度の主なスキーム

スキーム	概要
RS (譲渡制限付株式)	<ul style="list-style-type: none"> ■一定期間の譲渡制限を付した自社株式 (RS) を対象者に予め交付する制度 ■対象者は会社から支給される金銭債権を現物出資することで自社株式の交付を受ける
従業員持株会向けRS	<ul style="list-style-type: none"> ■一定期間の譲渡制限を付した自社株式を持株会に予め交付する制度 ■対象者である持株会会員 (従業員) は支給される特別奨励金 (金銭債権) を現物出資し自社株式 (RS) の交付を受ける
特別奨励金スキーム (従業員持株会向け)	<ul style="list-style-type: none"> ■従業員持株会の会員は会社から支給される特別奨励金 (金銭) を抛出し自社株式の交付を受ける / 市場で買い付ける
RSU / PSU (事後交付型株式)	<ul style="list-style-type: none"> ■ユニットを付与された対象者は、予め定められた在籍条件や業績条件の達成度に応じて自社株式 (及び金銭支給) の交付を受ける
SO (ストックオプション)	<ul style="list-style-type: none"> ■新株予約権 (SO) を付与された対象者は所定の条件に基づき権利行使することで自社株式の交付を受ける ■1円SOはフルバリュー型、時価型SOはバリューアップ型
持株会型ESOP (株式交付信託)	<ul style="list-style-type: none"> ■会社が持株会会員 (従業員) を受益者とする専用信託を設定 ■専用信託が取得した自社株式を信託期間中に持株会に時価で売却し、信託期間終了時点で信託内にある残余財産 (金銭) が持株会会員に分配されるバリューアップ型
給付型ESOP (株式交付信託)	<ul style="list-style-type: none"> ■会社が従業員を受益者とする専用信託を設定 ■専用信託が取得した自社株式が、権利確定時に付与されたポイントに応じて (税額分の金銭と共に) 交付される
信託型RS (株式交付信託)	<ul style="list-style-type: none"> ■会社が従業員を受益者とする専用信託を設定 ■専用信託が取得した自社株式が、権利確定時に付与されたポイントに応じてRSとして交付される

(出所) 野村証券作成

して1%前後を推移している。上位10位以内株主に従業員持株会がランクインしている割合は、東証プライム市場上場企業で47%、東証スタンダード市場上場企業で52%となっている (図表5)。このうち、株式報酬制度を導入している割合はそれぞれ19%、15%であり、従業員持株会の自社株保有比率にそれほど寄与していないことがわかる。

従業員持株会の自社株保有比率は、従業員の長期にわたる自社株投資の積み上げに基づいている。今後我が国の労働力人口が現在の8割になると想定されており、従業員持株会についても自社株保有を促進する働きかけがなければ、上場企業の株主構成におけるそのプレゼンスは急速に低下することが懸念される。

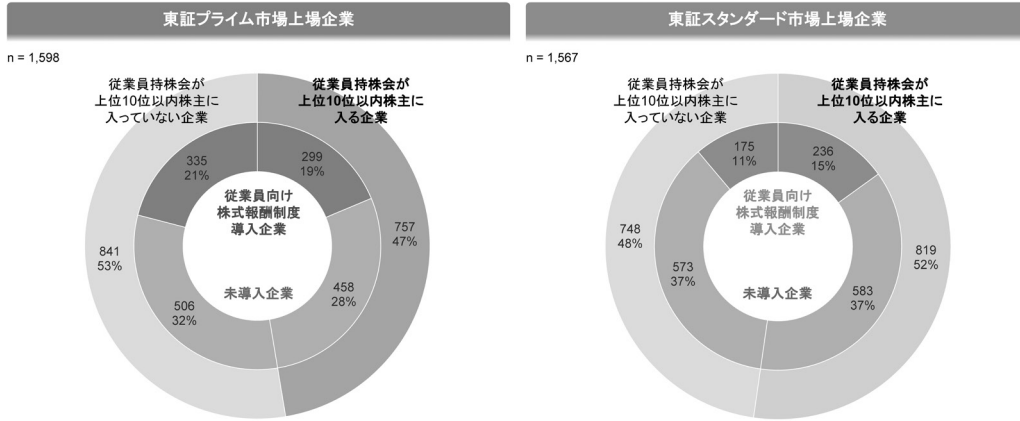
(3) 従業員向け株式報酬制度の普及を促す背景

従業員向け株式報酬制度は、規制緩和の進展と市場環境の変化を背景に普及が進んでいる。

制度面では、2016年の税務上の譲渡制限付株式 (RS) 制度の導入以降、会社法、金商法、税法の見直しが順次進み、2023年6月に規制改革推進計画で発行環境の改善が取り上げられたことで、株式報酬制度の法令整備がさらに加速した。これに加え、有価証券報告書における人的資本開示の義務化も普及の追い風となっている。

市場面では、外国法人の株式保有比率が過去最高 (31.8%) を更新する一方、政策保有

(図表5) 従業員持株会と株式報酬制度の関係



対象：東証プライム市場上場企業と東証スタンダード市場上場企業のうち、従業員持株会が上位10位以内株主に入る企業を集計

(注) 従業員向けとして、RS、PSU、RSU、従業員持株会向けRS、ESOP、信託型RS、SOを導入している企業（2025年12月末までに導入）

(出所) e-Aurora Super Focus、Fact Set、各社公表資料より野村證券作成

株式の縮減が進んでいる。市場から株主還元
の要求が強まり、自己株式の取得規模が巨額
になる一方、自己株式の保有が積み上がり、
その活用方法が模索されている。また、東証
の市場区分見直しや新TOPIXの導入が株主
構成の再構築を促しており、こうした環境変
化が従業員向け株式報酬制度の普及を後押し
している。

3. 深化する人的資本開示に おける従業員向け株式報酬 制度の位置づけ

(1) 人的資本開示の深化

上場企業の有価証券報告書における人的資
本開示は、2023年3月期決算より、サステナ

ビリティ開示として、人材育成方針や社内環
境整備方針のほか、主として、男女間の賃金
格差の是正や女性管理職比率、男性育児休業
取得率の開示からスタートした。当初の人的
資本の開示は、女性活躍推進法など労働政策
上の開示を援用するものであった。

2025年6月30日に公表された「コーポレー
トガバナンス改革の実質化に向けたアクション
・プログラム2025」では、「人的資本への
投資に関する開示を充実させる観点から、有
価証券報告書における従業員給与・報酬に関
する記載事項を集約するとともに、新たに企
業戦略と関連付けた人材戦略や従業員給与・
報酬の決定に関する方針、従業員給与の平均
額の前年比増減率等の開示を求める。」とさ
れた。

これを受けて、2026年2月20日に企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令が施行され、2026年3月期決算企業の有価証券報告書より、以下の事項の開示が求められることとなった。

- 連結ベースの企業戦略と関連付けた人材戦略
- 人材戦略を踏まえた従業員給与等の決定方針
- 提出会社の従業員の平均給与の対前年比増減率

従業員等に対するストック・オプション制度や役員・従業員株式所有制度を導入している場合には、その概要を「従業員の状況等」に記載できるとされ、株式インセンティブ制度と人的資本開示の関連付けが容易となる。

金融庁によるパブリック・コメントに対する考え方には、「人的資本は、企業の中長期的な価値の向上のために極めて重要な要素であるとの考えの下、人的資本の開示の充実を図ることは、投資者による企業の中長期的な企業価値の評価のために重要な施策である」とのコメントが幾度となく示されている。

有価証券報告書における人的資本開示として、人材戦略を踏まえた従業員給与等の決定方針や従業員の平均給与の対前年比増減率が具体的に示されている。これは、人材戦略に基づく人的資本投資が目指す方向性として、従業員に対し売り上げを増やし、労働生産性を高めるインセンティブ構造や、新たな収益機会の創出を促すイノベーション投資が、投

資家にとって有用な情報と期待される。人材戦略は、外部要因としてのリスクはある程度認識でき、かつ、具体的な施策を自社で着実に進めていくことができる。一定程度タイムラグはあるものの、人的資本投資の効果が表れる道筋を明快に示すことが投資家との対話を深め、中長期的な投資の呼び込みにもつながると思われる。

(2) 投資家の期待に応える人的資本開示の着眼点

2026年3月23日に公表された「人的資本可視化指針（改訂版）」では、企業が経営戦略と連動した人材戦略を策定し、企業価値向上につながる質の高い人的資本投資を実践・開示するために、人的資本投資・人材戦略を検討する際のフローや、企業と投資家との建設的な対話に有用であると考えられるか等が整理されている（注6）。人的資本の指標に「開示された人的資本関連の指標と財務諸表とのつながりに関する説明があると有用である。特に、人材育成投資を含む人件費に関して、サステナビリティ情報として開示され、かつ、財務諸表数値とのコネクティビティが確保されることが重要との意見」がある。

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の国内株式運用機関が選ぶ「マテリアリティの観点から『優れたサステナビリティ開示』と『同改善度の高いサステナビリティ開示』」では、『優れたサステナビリティ開示』企業には6社、『同改善度の高いサステナビリティ

(図表 6) 英国上場企業の株式報酬の開示例

企業名 (セクター)	従業員向け株式報酬制度に関する開示概要
Unilever (食品/日用品)	グローバルプラン 'SHARES' を採用。従業員が購入した株式 3 株につき 1 株を無償付与する 1:3 のマッチング比率を採用。12万人以上の管理職未満の従業員を対象とし、報酬ポリシーを「Unileverの目的、価値、戦略」へ整合させるための重要施策として開示。
Tesco (小売)	BAYE (Buy As You Earn, SIP) & SAYE (Save As You Earn) を全従業員 (colleague) を対象に運用。目的は「広範なcolleagueによる株式所有を促進し、企業の成功を共有すること」。SIPで利用される信託の議決権行使についても詳細に規定され、ステークホルダー・エンゲージメントの鍵として記載。
Croda International (化学)	1:1のマッチング比率の SIPにおいて非常に強力なインセンティブを提供。さらに、ボーナス支給時に全従業員へ株式を贈呈する「Free Share Plan」を運用。英国での参加率は78.53%と極めて高く、「One Croda」文化の醸成指標として明記。
Rio Tinto (鉄鋼/素材)	グローバルプラン 'myShare' を採用し、1:1のマッチングを実施。プランの対象となる従業員の67% (約36,000人) が株主であり、四半期ごとに約2,600万ドルが投資されている。戦略の柱として「Ownership (所有権)」を掲げ、従業員を「スチュワード (番人)」へ変えるためのツールと定義。
AstraZeneca (医薬品)	SIPにおいて、従業員が購入するパートナーシップ株式 4 株に対し 1 株のマッチング株式を付与。戦略的意義として「従業員の利益と株主の利益の長期的一致」を明記。科学的イノベーションや収益成長、脱炭素目標と連動したパフォーマンス・シェア・プラン (PSP) と組み合わせて運用。また、会計上の費用 (2024年は6.6億ドル) と合わせてその戦略的意図を開示。
HSBC Holdings (銀行)	ShareMatch制度を採用。グローバルな株式購入プランとして30カ国以上で展開。3株に対し 1 株を無償付与。世界中の従業員の93% (約19.4万人) が株式プランへのアクセス権を保持していることを人的資本の強みとして開示。ESGレビューのセクションにおいて、従業員のエンパワーメントを企業の成功の共有手段として定義。

(出所) 英国FTSE100構成企業の2025年アニュアルレポートに基づき野村證券作成

イ開示』企業には1社選出されている(注7)。このなかで、「マテリアリティを重視したサステナビリティ開示において企業に充実してほしい内容や企業と対話していてギャップを感じる事項など」として、「自社の人材戦略と整合させた開示は依然として限定的です。今後は、人的資本と成長戦略を照らし合わせ、定量的な情報を含めた開示が求められます。」とのコメントが見られる。

引き続き、企業戦略と関連付けた人材戦略の開示に関し、関係諸官庁からの好事例集の公表が予定されている。今後の人的資本開示は、企業と投資家のみならず、従業員やその

他のステイクホルダーとの建設的な対話も深化するきっかけになるものとみられ、企業価値向上をより力強く進めていく端緒になることを期待したい。

(3) 英国上場企業の人的資本開示における株式報酬制度の位置付け

英国では、企業価値の向上に長期的な貢献を促すことを目的として、従業員向けの自社株投資に対する税制優遇制度がある(注8)。これはSave As You Earn (SAYE) やShare Incentive Plan (SIP) と呼ばれ、1970年代に導入され、今日も上場企業・非上場企業を問

わず幅広く活用されている。

また、英国会社法2006年第172条において、取締役に対し、株主全体の利益のために会社の成功を促進する義務(duty to promote the success of the company)が課され、株主だけでなく従業員、顧客、取引先、環境など広範なステイクホルダーの利益を考慮するよう求められている(注9)。2018年会社法(諸報告)規則により、2019年1月1日以降に開始する会計年度より、一定規模以上の企業(large companies)に対して個別の「Section 172報告書」の作成が義務化され、アニュアルレポート内の「戦略レポート(Strategic Report)」セクションに記載されている(注10)。

英国FTSE100構成企業が作成した2025年のアニュアルレポートには、従業員向け株式報酬制度に関する内容が詳しく記載され、「従業員の利益と株主の利益を一致させる」「広範な従業員による株式所有を促進し、企業の成功を共有する」といったフレーズがみられる(図表6)。

■ 4. 人的資本開示をめぐる今後の制度動向

(1) コーポレートガバナンス・コードの第三次改訂

コーポレートガバナンス・コードには、2021年の再改訂の際に初めて「人的資本」が3つの原則・補充原則に盛り込まれた。経営

戦略に関する補充原則3-1③、取締役会によるサステナビリティ方針の策定に関する補充原則4-2②、そして経営戦略や経営計画の策定・公表に関する原則5-2である。東証のコーポレートガバナンス白書2025によると、それぞれのコンプライ率は、78.2%、87.9%そして81.4%と、おおむね対応できている項目である。

2026年4月10日、CGコードの第三次改訂案が示され、同年5月15日までパブリック・コメントに付された(注11)。人的資本に関連する原則・補充原則は、同一テーマの統合・整理として、原則4-1(取締役会の役割・責務I)の解釈指針に移設されている。新設原則4-1において、「また、取締役会は、経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、成長の実現を目指し、自社の資本コストを踏まえて収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、成長投資(設備・研究開発・人的資本・知的財産等の無形資産への投資等)や事業ポートフォリオの見直し等の経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて説明を行うべきである。」にまとめられている。

(2) 従業員等への無償交付制度を解禁する会社法改正の議論

企業が従業員等に株式報酬を付与する場合、対価の支払いを要するため、金銭債権を付与し、それを払い込みに充てる現物出資の

方法がとられている。2021年の会社法改正により、株式報酬の無償交付制度は上場企業の取締役・執行役には認められている（会社法第202条の2）。一方で、従業員や子会社役員等へは認められていないため、取締役と従業員に同時に株式報酬を付与する場合は二通りの対応が煩雑なため、取締役向けの無償交付制度の活用は進んでいない。

政府の規制改革実施計画において、2024年度中に従業員向けの無償交付制度の解禁が正式に検討されることになった^(注12)。これを受けて法制審議会会社法制部会が2026年4月2日に公表した「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」では、以下のとおり、使用人等に対する株式の無償交付の具体的な枠組みは、【A案】【B案】いずれか、または双方によるものとの試案が公表されている。また、現行の現物出資構成についても同じ枠組みを検討するとされている。

【A案】株主総会の決議を要件とせずにと取締役会の決議のみで使用人等に対する株式の無償交付を可能にすることとした上で、有利発行規制に服するものとして一定の規律を設けるもの

【B案】株主総会の決議により使用人等に対する株式の無償交付を可能にすることとした上で、有利発行規制に服しないものとして一定の規律を設けるもの

この試案の前提として、使用人等に無償交付される株式の労働基準法上「賃金」該当性

について整理が必要とされている。

今回の会社法改正の議論において、株式報酬制度の活用機運がそがれないよう、規制緩和が要望された意義を踏まえた制度の構築が望まれる^(注13)。

■ 5. 人的資本投資としての株式報酬制度の戦略的意義

株式報酬制度は、単なる報奨や福利厚生ではなく、企業価値向上を担う人材に対する戦略的な人的資本投資であり、経営戦略と人材戦略を結び付ける戦略的な仕組みに特徴がある。企業が持続的に成長し、中長期的な企業価値向上を実現するためには、成長戦略に即した人材の確保・維持・育成と、その能力発揮を促す仕組みが不可欠である。従業員が企業の中長期的な成果と連動した報酬を受ける仕組みを設けることは、従業員を株主と同じ視点に立たせて、企業価値や株価の向上を自らの成果と結び付ける形で主体的に意識づけ、経営戦略の実行を人材面から支える意義がある。すなわち、株式報酬制度は、企業の目指す成長の方向性と、従業員の動機付け・エンゲージメント・定着を一体的に設計する点でも重要な人的資本投資といえる。

近年、人的資本を経営戦略に組み込み、その内容を開示する重要性が高まる中で、株式報酬制度の位置付けも大きく変化している。グローバルではISSB基準に基づくサステナビリティ情報開示が進み、日本でもSSBJ基

準による法定開示が段階的に導入される見込みである。こうした流れの中で企業に求められるのは、人材戦略を経営戦略とどのように結び付け、それを通じて企業価値向上を実現するかを具体的に示すことである。

現状、SSBJ基準には人的資本に関する個別の開示基準は設けられていない。諸外国に先んじて、日本企業には、自社の成長戦略に即した人的資本への投資内容とその効果を主体的に示すことが求められる。前述のとおり、英国上場企業のアニュアルレポートでは、雇用条件やインセンティブ報酬の設計を通じて、人的資本をいかに企業価値向上につなげていけるかが重要な開示テーマとなっている。

従業員向け株式報酬制度は、経営戦略の実現を支える人的資本投資として活用しうるのであり、優秀な人材の確保・維持、組織へのコミットメント向上、株主との利害共有を同時に実現しうる点で、経営戦略と人材戦略をつなぐ中核的な制度といえる。今後、企業には、各スキームの特性を踏まえた最適な制度設計を行い、その戦略的意義（位置づけ）や成果を2026年3月期からの人的資本開示にも適切に反映していくことが求められる。

2026年夏に公表が予定されている日本成長戦略および骨太の方針では、官民が連携した戦略的投資を促進し、世界共通の課題解決に資するような製品、サービス、インフラ等を提供することによって、日本経済のさらなる成長実現に向けた経済対策が検討されてい

る。本稿で展開したとおり、役職員への株式報酬制度は企業の成長や付加価値創造に不可欠なエンジンといえる。株式報酬制度の実効性を高めるため、日本成長戦略では、英国など株式報酬文化が普及する諸外国の制度を参考に、株式報酬制度の戦略的活用と諸課題の解決が盛り込まれることを期待する^(注14)^(注15)。

(注1) 本稿で取り上げる株式報酬は、主として上場企業の国内従業員向けを想定している。また、労働基準法上、従業員への賃金を株式で付与することは想定されていないが、本稿では、企業から従業員への自社株による金銭的価値の移転を便宜上株式報酬としている。

(注2) 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2025（データ編）」（2025年4月発行）
(<https://www.jpix.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq000008jb0-att/um3qrc000001noil.pdf>)

(注3) 株式報酬制度の法的な整理については、峯岸健太郎編著「ポイント解説 実務担当者のためのインセンティブ報酬」商事法務（2025年6月発刊）

(注4) 東京証券取引所「2024年度従業員持株会状況調査結果の概要について」(https://www.jpix.co.jp/markets/statistics-equities/examination/tvdivq0000001xhe-att/employee_2024.pdf)

(注5) 金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令の改正（第6条2項）(<https://www.fsa.go.jp/news/r5/shouken/20240528/20240528.html>)

(注6) 内閣官房・金融庁・経済産業省「戦略に焦点をあてた人的資本開示～投資家の期待に応えるための考え方の整理～」(人的資本可視化指針改訂版別紙)
(https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20260323_2.pdf)

(注7) GPIFの国内株式運用機関が選ぶ「マテリアリテ

イの観点から『優れたサステナビリティ開示』と『同改善度の高いサステナビリティ開示』(https://www.gpif.go.jp/esg-stw/20260313_sustainability_report_jp.pdf)

(注8) 英国における株式報酬制度 (SAYE&SIP) については、スズキトモ・橋本基美「成熟経済下の「資本市場の統治」—株式報酬制度：付加価値の適正分配のナッジとして『月刊資本市場』No.468 (2024年8月号) p. 53参照。

(注9) この法改正はブレア首相・ブラウン蔵相により、「現代的で競争力のある経済」のための基盤として強く推進された。(David Hunter and Nina Boeger, “Mission-led business: CSR re-boot or paradigm shift?”, 2018)

(注10) 一定規模以上の大企業とは、以下の基準のうち2つ以上を満たすことが要件とされている。

- ①売上高3,600万ポンド超、②総資産1,800万ポンド超、③従業員数250名超

(注11) 金融庁・東京証券取引所「成長投資の促進に向けたコーポレートガバナンス・コードの改訂について」(https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260410/03.pdf)

(注12) 「規制改革務施計画について」(2024年6月21日閣議決定)の「2. スタートアップの更なる成長(3) 海外活力の取り込み・内外人材活用(i) 株式報酬の発行環境を改善する会社法制・金融商品取引法制の見直し」に掲げられている。

(注13) 無償交付制度の解禁に際して新たな規制が追加されることになっては本末転倒との指摘がされている(吉田修平「従業員向け株式報酬—無償交付の解禁に向けて—」金融財政事情研究会『金融法務事情』No.2251 (2026年2月10日) p5-6参照。

(注14) 株式報酬制度に関する会計や税務などその他の課題については、スズキトモ・橋本基美「人的資本の充実に向けた役職員株式交付制度の提言」『月刊資本市場』No.480 (2025年8月号) p25-42、拙稿「従業員向け株式インセンティブ制度の導入動向と実務上の課

題」商事法務『旬刊商事法務』No.2375 (2024年11月25日号) p9-13参照。

(注15) 日本経済団体連合会が2024年1月16日に公表した「役員・従業員へのインセンティブ報酬制度の活用拡大に向けた提言」においても「役員・従業員が現物株式で報酬を受け取る場合に、権利確定時には給与所得として認識せず、株式売却時に譲渡所得としてのみ課税する特例措置(企業ごとの選択制)を講じるべきである。このような特例措置は、株式報酬をより効果的に活用し、内外の高度人材を獲得することに役立つと期待される。また、長期的な株式保有は企業のガバナンス向上に資すると考えられる。」とされている。(https://www.keidanren.or.jp/policy/2024/002_honbun.html#s3)

【参考文献】

・拙稿「米国における従業員オーナーシップのダイナミズムと我が国への示唆」『月刊資本市場』No. 463 (2024年3月号) p. 44-53

・拙稿『実務解説 人材獲得・リテンション等に有効従業員株式報酬を導入・活用するための「トリセツ」』中央経済社『旬刊経理情報』No.1745 (2025年6月10日号) p. 48-53

