

価値創造経営小委員会 第四回



ナショナル・イノベーション・システムの整備に向けて

リスクテイクに見合った“リワードシステム”の導入

2025年4月24日

みさき投資株式会社

中神 康議

リスクテイクに見合った“リワードシステム”



背景認識と問題意識

- 成長を促す(=リスクテイクを促す)社会システムを構築するには『**人間の本性**(恐れ・恥・欲・内的動機)』を衝く政策が不可欠
- アクティビストや同意なき買収、株主訴訟、PBR要請により「恐れ・恥」への動機付けは浸透しつつあるが、「**欲=リスクテイクへの正当な報酬**」に関する制度整備は不十分
- (米国のGAFAMを代表とするがそれに限らない)世界では、分厚い**株式報酬**により従業員・経営陣の**リスクテイクを誘発**し、革新と時価総額成長を実現
- 一方で、日本企業の株式報酬は極めて限定的であり、イノベーション誘因が欠如

(以下、詳細は経済産業研究所「わが国からもっとイノベーションを生み出すために」中神・阿部を参照)

イノベーションの欠如：日本企業は時価総額ランキングから姿を消した



時価総額ランキングの変遷: 1989年→2024年

1989年		
	会社名	時価総額(十億ドル)
1	NTT	164
2	日本興業銀行	72
3	住友銀行	70
4	富士銀行	67
5	第一勧業銀行	66
6	IBM	65
7	三菱銀行	59
8	Exxon	55
9	東京電力	55
10	Royal Dutch Shell	54



2024年		
	会社名	時価総額(十億ドル)
1	Apple	2,886
2	Microsoft	2,785
3	Saudi Aramco	2,186
4	Alphabet	1,759
5	Amazon	1,541
6	NVIDIA	1,291
7	Meta Platforms	922
8	Berkshire Hathaway	801
9	Tesla	764
10	Eli Lilly and Company	594
⋮		
39	トヨタ自動車	250

ひとつの着眼：なぜここまでの差が生まれてしまったのか？



米国・日本のテクノロジー関連企業における「年次バーンレート」の比較 (2019年 単位: 千株)

※年次バーンレート:発行済株式数に対する単年度に付与された株式報酬の株数合計の比率

社名	2019年付与数	総発行済株式数	年次バーンレート
Apple	36,852	4,443,239	0.83%
Alphabet(Google)	13,934	688,335	2.02%
Amazon	6,700	498,000	1.35%
Facebook	54,379	2,852,000	1.91%
Microsoft	53,000	7,571,000	0.70%
平均			1.36%

社名	2019年付与数	総発行済株式数	年次バーンレート
テルモ	75	759,521	0.010%
小松製作所	329	972,581	0.034%
クボタ	64	1,220,577	0.005%
ダイキン工業	46	293,114	0.016%
日立製作所	588	967,280	0.061%
パナソニック	274	2,453,327	0.011%
ソニー	3,280	1,261,059	0.260%
シスメックス	936	209,266	0.447%
京セラ	10	377,619	0.003%
村田製作所	28	675,814	0.004%
オリンパス	62	1,370,915	0.004%
H O Y A	20	378,351	0.005%
キヤノン	116	1,333,763	0.009%
東京エレクトロン	360	157,211	0.229%
ソフトバンクグループ	267	2,089,814	0.013%
平均			0.074%

Note: TOPIX100のうち東証業種が次のいずれかであり、数値が取得可能な企業。対象業種：機械、電気機器、精密機器、情報・通信

Source: 各社の年次報告書よりペイ・ガバナンスが集計。中神・阿部「わが国からもっとイノベーションを生み出すために」

GAFAMの株式付与が示唆するもの: Appleを例に



Appleは**年に1%程度**の株式を従業員に付与。更に、その後の株価上昇によって**大きな成果報酬**を得ている

手法

- RSU(譲渡制限株式ユニット)
 - 値上がり益だけでなく、付与時の株式価値も役員・従業員に帰属

付与後の株価上昇の恩恵(概算:一人当たり)

2019年

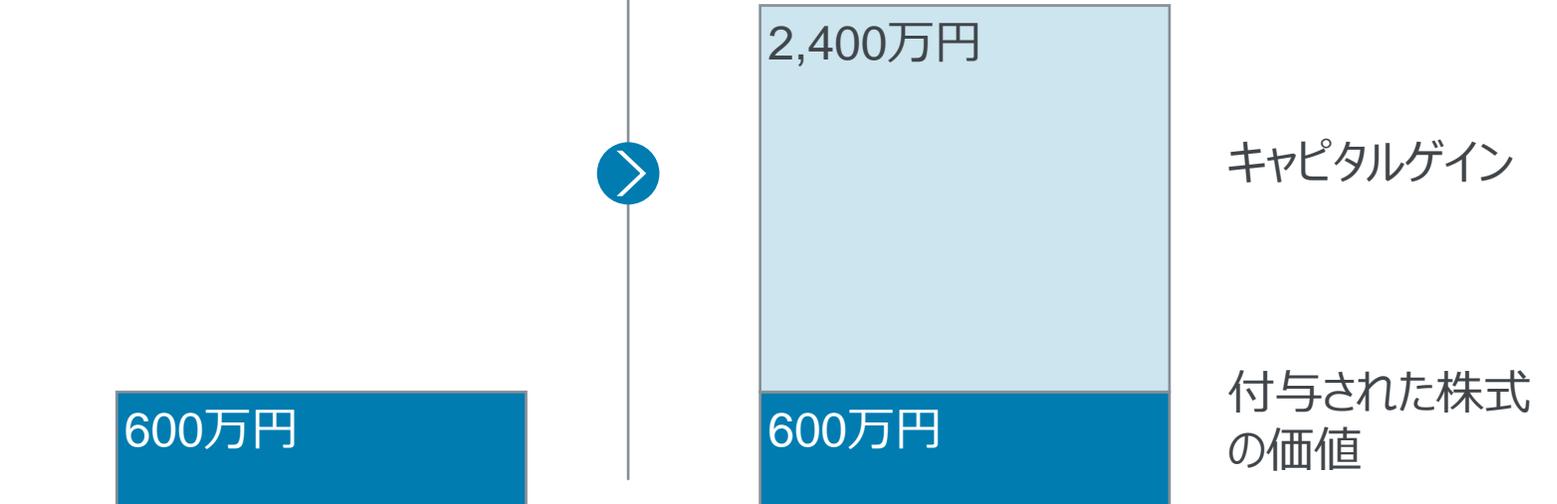
600万円/人
(平均株価: 50ドル)

2024年

3,000万円/人
(年末株価: 250ドル)

付与水準(2019年)

- 総額**0.8兆円**
 - バーンレート:**0.83%**
 - 当時の時価総額: 100兆円
- **1人当たり600万円**
 - 従業員14万人



多額の株式報酬の背後には、「三位一体で豊かになる」思想が存在



Google(Alphabet)が開示している報酬哲学

1. 世界最高のタレントのアトラクション(引きつける)とリテンション

競争を支えるべく最高水準の報酬の支給と、健康・幸福の促進のためのユニークな福利厚生制度によって、企業ミッションに沿った仕事の機会の提供と活気ある職場環境を醸成する

2. 革新とパフォーマンス文化を支える

ペイ・フォー・パフォーマンスを信条とし、全従業員の業績連動報酬は他社に比較しより大きい割合とし、上位職ほどより大きな割合となるように設計する

3. 従業員と株主の利益の一致

従業員と株主の利益を一致させるために株式報酬を付与し、経営陣および上級管理職に対し、株式の継続的な大量保有を求める

米国では、GAFAMのみならず多くの業種で従業員株式付与が活用されている

テクノロジー

企業名	直近年度付与数	発行済株式数	年次バーンレート
Adobe Inc.	4,000,000	477,000,000	0.84%
Cisco Systems, Inc.	52,000,000	4,170,000,000	1.25%
Intel Corporation	76,800,000	4,059,000,000	1.89%
IBM Corp.	11,127,427	895,990,771	1.24%
Salesforce, Inc.	19,000,000	955,000,000	1.99%

製造業

企業名	直近年度付与数	発行済株式数	年次バーンレート
The Boeing Company	1,735,597	587,600,000	0.30%
Caterpillar Inc.	1,842,575	544,000,000	0.34%
DuPont de Nemours, Inc.	1,930,000	542,700,000	0.36%
Ford Motor Company	23,400,000	3,991,000,000	0.59%
General Electric Company	3,466,000	1,098,000,000	0.32%

金融・保険

企業名	直近年度付与数	発行済株式数	年次バーンレート
American Express Company	3,021,000	789,000,000	0.38%
Bank of America Corp	96,804,487	8,493,300,000	1.14%
Visa Inc.	3,941,363	1,946,000,000	0.20%
Goldman Sachs Group	9,871,677	350,500,000	2.82%
AFLAC Incorporated	1,950,000	673,617,000	0.29%

ヘルスケア

企業名	直近年度付与数	発行済株式数	年次バーンレート
Abbott Laboratories	8,084,184	1,775,000,000	0.46%
AbbVie Inc.	8,703,000	1,770,000,000	0.49%
Amgen Inc.	3,200,000	570,000,000	0.56%
Johnson & Johnson	24,247,000	2,632,100,000	0.92%
Moderna, Inc.	2,190,000	403,000,000	0.54%

リテール/コンシューマ

企業名	直近年度付与数	発行済株式数	年次バーンレート
Starbucks Corporation	4,100,000	1,177,600,000	0.35%
Kraft Heinz Company	5,963,405	1,224,000,000	0.49%
McDonald's Corporation	2,700,000	746,300,000	0.36%
NIKE, Inc.	12,400,000	1,578,800,000	0.79%
Walmart Inc.	11,276,000	2,792,000,000	0.40%

サービス/メディア

企業名	直近年度付与数	発行済株式数	年次バーンレート
Walt Disney Company	8,000,000	1,816,000,000	0.44%
Accenture plc	6,862,406	634,745,073	1.08%
AT&T Inc.	36,000,000	7,168,000,000	0.50%
FedEx Corporation	1,927,795	263,000,000	0.73%
United Airlines Holdings	2,900,000	321,900,000	0.90%

日本においても、一部のグローバル企業やグロース企業では、従業員株式報酬を活用して人材獲得を進めている



日本における従業員株式付与の好事例

SONY

- “ソニーGは今後数年間で約3000人の社員に現金による報酬に加えて株式報酬を与える方針だ。すでに一部で導入を始めていて、能力に応じて付与する株数は変わるが、1人あたり平均で約2000万円が株式報酬で支払われる見通し
- “ソニーGは映画やゲームや半導体、モビリティなど幅広い分野の競争に勝つため、人材確保に力を入れる。これまで株式報酬を渡すのは取締役や執行役員など経営層にとどめていたが、高い能力を持つ専門人材にも広げる。GAFAと呼ばれる巨大IT企業も株式報酬を導入しており、これに対抗する。中長期の経営参画への意欲も高めてもらう

ラクスル

株式報酬の設計

- “GAFAの報酬哲学に倣い、2019年から10年間で最大10%の年次バーンレートを設定(年平均1%)
- “キャッシュ報酬と株式報酬を組み合わせることで、報酬水準はマネージャークラスで+115%ほど上昇(2018年→2021年)

大胆な株式報酬を設定した背景

- “経営人材に成長するためには大きく株式を持たないと、長期的な時間軸の経営視点を持つに至らない
- “労働者が得られる報酬が、労働分配からしか得られない状況は非常に不公平

ナショナル・イノベーション・システムに向けた報酬制度の設計・導入



【制度整備の遅れとその帰結】

- 日本では役員への株式報酬は拡大しつつあるが、従業員への制度は未整備
- 世界の人材獲得競争において日本企業は構造的に不利な立場

【政策提言 ～三位一体の経営実装に向けたアクション～】

1. 労働基準法の見直し

- 賃金通貨払いの原則を柔軟化し、従業員にも報酬として株式を支給可能とする法改正を実施。従業員にも賞与のように定期的に株式を付与できるような法規制の緩和、課税時期を譲渡制限解除時でなく、役員や従業員が在籍する期間で売却時まで繰延られる所得税制の改正

2. 税制適格範囲の拡大

- ストックオプションと同様に、譲渡制限株式等にも税制適格枠を適用し、保有インセンティブを強化。譲渡制限解除後の所得税課税時期を売却時まで可能とする税制の実現

3. 会社法・金商法の運用改善

- 従業員にも払い込み不要の報酬株付与を認めるよう法整備を進める
- 有価証券届出書等の簡素化により、昇進・入社時の機動的な付与を可能に

【総括メッセージ】

- 日本企業の国際競争力を真に強化するには、**高度人材の獲得・リテンション・動機づけ**を制度設計で支える必要がある
- 株式報酬制度は「**リスクテイクの成果をみなで享受し、みなで豊かになる**」基盤であり、**イノベーションの土壌**
- 「なぜiPhoneは日本から出なかったのか」への答えを制度設計から導くべき時が来ている

Disclaimer



資料は、作成者の個人的な経験・体験に基づき作成されたものであり、記載されているコメント・見解等は、あくまでも作成者個人のコメント・見解等であり、作成者が現在または過去に在籍していた会社やその関係会社等のコメント・見解等ではありません。

また、本資料に含まれるコメント・見解等ほか各種情報は作成日現在で作成者が正しいと認識しているものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。