

個別ストック・オプションの効果

霍, 茜
九州大学大学院経済学府

<https://doi.org/10.15017/3000328>

出版情報 : 経済論究. 116, pp.15-30, 2003-07-18. 九州大学大学院経済学会
バージョン :
権利関係 :

個別ストック・オプションの効果

霍

茜

1. はじめに

ストック・オプション (stock option) は、経営者や従業員の報酬を株価と連動させることでかれらに株主価値を追求させる報酬制度である。アメリカでは、90年代から様々な業種でストック・オプションが用いられるようになった。しかしながら、近年、ストック・オプションに関する批判が多く見られる。これらの批判の理由として、現行のアメリカ会計基準ではストック・オプションを費用計上する必要がないことが挙げられる。そのため、現金報酬などの場合に比べて当該企業の利益を過大に表示することが可能となるのである¹⁾。さらに、このことが株主の企業利益への判断を誤らせ、当該企業への信頼を失わせると言われている²⁾。特に、エンロンの倒産を機にストック・オプションへの非難が一層高まりつつある。

このような状況にもかかわらず、現在でも多くの企業がストック・オプションを採用していることに鑑みて、ストック・オプションの導入は企業に何らかのメリットをもたらしていると考えられる。本論文は、アメリカの会計基準に基づき、ストック・オプションの企業会計上、財務上のメリットを明らかにすることを目的としている。その際、ストック・オプションの採用が当該企業のキャッシュフローへどのような影響を及ぼすのかに焦点を当てて分析を行う。

全文は4節からなっている。第2節は、ストック・オプションの定義について概観し分類を行う。そのうえで、ストック・オプションの採用状況についてみる。第3節は、ストック・オプションに対する会計処理の規定および税制上の規定に基づいて、ストック・オプションの「報酬費用」、報酬に関連するキャッシュフロー（以下、報酬キャッシュフローと称する）及び「税金費用」、税金に関連するキャッシュフロー（以下、税金キャッシュフローと称する）の状況を設例で説明し、利益とキャッシュフローへの影響を明確にする。第4節では当面の結論とともに、今後の課題を述べる。

2. スtock・オプションの定義と採用状況

(1) スtock・オプションの定義

ストック・オプションとは、当該企業の株式を一定期間（権利行使期間）内にあらかじめ定められた価格（権利行使価格）で定められた量だけ、購入できる権利である。ストック・オプションによる報酬は、ストック・オプションを付与された者（optionee, 以下選択権者と称する）がオプションを行使し、株式市場から得た売却利得によって、実現される。すなわち、株価が行使価格を上回って上昇

すれば、選択権者は市場価格と行使価格との差額を利益として得ることができる。付与された後に、株価が上昇するほど選択権者の報酬も増大する。

そのため、選択権者は自分の報酬を高めるために株価を高めるインセンティブが与えられたことになる。このように、ストック・オプションが付与されることにより、選択権者の利益と株主の利益を一致させることが可能となるのである。したがって、ストック・オプションは選択権者を株主の利益に沿って行動させるインセンティブ報酬として認識される。

経営者による意思決定は株価に最も影響を与えると考えられることから、当初ストック・オプションは経営者 (executive) にのみ付与された³⁾。しかしながら、近年ではストック・オプションは一般従業員まで拡大されて付与されるようになりつつある。

(2) ストック・オプションの分類

アメリカで利用されているストック・オプションは2つに分類できる。一つは税制上の優遇措置が受けられる法定ストック・オプション (statutory stock option) である。これは奨励型ストック・オプション (incentive stock option) とも呼ばれている⁴⁾。もう一つは税制上の優遇措置が受けられない非法定ストック・オプション (non-statutory stock option) である。これは非適格ストック・オプション (nonqualified stock option) とも呼ばれている。

本節ではまず奨励型ストック・オプションと非適格ストック・オプションの区別について述べる。

(a) 奨励型ストック・オプションの条件と特徴

国民の貯蓄の促進と資本市場の活性化を目的として、1981年に「経済復興法」(Economic Recovery Tax Act, 1981) が立法化された。奨励型ストック・オプションはこれにより創設されたものである。後述するように、奨励型ストック・オプションは税制上の規定より、非適格ストック・オプションと比べて、選択権者の所得がより高くなる可能性を持っている。

国内歳入法 (Internal Revenue Code) 422条に基づけば、奨励型ストック・オプションは以下の条件を満たさなければならないとされている⁵⁾。

(v) 適格者について、

- ① オプションの付与を受けた者がその付与日からオプションの行使日の3ヶ月前までの期間、当該会社または当該会社の親会社もしくは子会社の従業員 (employee) であること。
- ② 当該会社または当該会社の親会社もしくは子会社の議決権株式の10%以上を所有する者にはオプションを付与できない。ただし、権利行使価格が付与日の市場価格の110%以上で、さらに付与日から5年間は権利行使が認められない場合にオプションが付与できる。

(i) 付与について

- ① オプションの権利行使価格は付与日の市場価格より低くないこと。
- ② オプションに基づき発行可能な株式数、オプションの受給資格のある者の範囲などが予め設定されている計画 (plan) に従って行われなければならない。しかも、その計画が実施される前後一年以内の株主総会によって、承認されなければならないこと。

③ 上記の計画にしたがって、オプションが付与される期間は当該計画の採択日または株主総会の承認日のいずれか早い日から10年以内であること。

(ウ) 権利行使について

① 選択権者が1年間にオプションの行使により取得できる株式の総額は1人につき行使価格ベースで\$100,000を超えないこと。

② オプションの権利行使期間は10年以内であること。

(エ) 株式の譲渡について

オプションは付与を受けた者のみにより行使され、相続の場合を除き、譲渡が禁止されていること。

(オ) 株式の売却について

株式の売却はオプションの付与から2年以上経過し、さらにオプション行使による株式の取得してから1年以上経過していること。

以上の条件を満たした場合には、個人課税上の優遇措置を受けることができる。図1で示しているように、選択権者はオプションを行使した際に、市場価格が行使価格を上回っている部分の利得については課税されず、権利行使により取得した株式を売却した時点で、売却価格と行使価格の差額を長期キャピタル・ゲインとして課税される。長期キャピタル・ゲインの税率は個人所得税より低く、2001年の個人所得税の最高税率が38.6%であるのに対して、長期キャピタル・ゲインの税率は28%である⁶⁾。したがって、奨励型ストック・オプションはオプションを受けた者にとって個人所得が高いほど有利になる。

(b) 非適格ストック・オプションの特徴

非適格ストック・オプションは税制優遇を受けるための条件（内国歳入法 422）を満たす必要がない。そのため、企業は行使価格を市場価格より低く設定したり、年間行使できる金額が10万ドルを超えるようなオプションを付与することが可能となる。奨励型ストック・オプションに比べ、非適格ストック・オプションは商品としての柔軟性が高いと言われている⁷⁾。

図2は、非適格ストック・オプションに対する課税状況を表している。図2によれば、権利行使の際、その日の市場価格と権利行使価格の差額が税法上個人の所得として認識され、個人所得税率で課税される。そして、売却のときも、売却価格とその権利行使日の市場価格の差額が税法上、キャピタル・ゲイン（譲渡所得）として認識され、課税される。非適格ストック・オプションの場合は、権利行使時と売却時の2回課税されるため、個人所得税の観点からは奨励型ストック・オプションのほうが望ましいことになる。

(3) ストック・オプションの利用状況

ここまでストック・オプションの種類について概略した。次に、ストック・オプションのアメリカ企業での利用状況について述べる。

図1 奨励型ストック・オプション

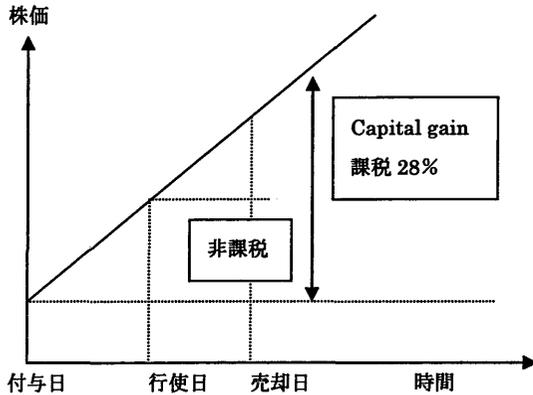
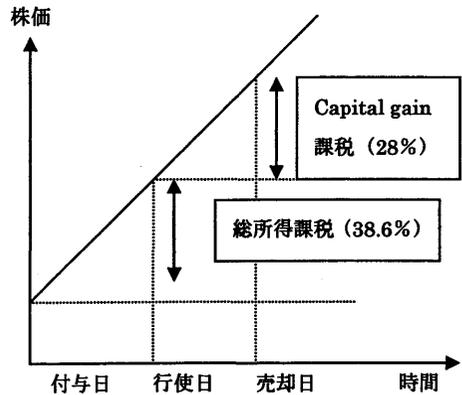


図2 非適格ストック・オプション



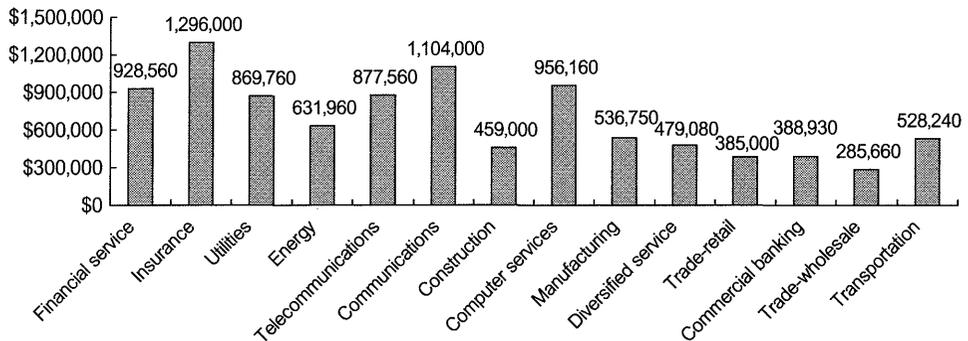
(注) 付与日の株価は行使価格とする。

(出所) 影山龍夫『ストック・オプション』, 東洋経済新報社, 1998年3月, 18頁, 19頁参照。

図3, 図4は, コンファレンス・ボードの調査(14業種及び, 2841社の上場企業からのデータ)をもとに, ストック・オプション報酬制度の採用状況について業種別に表わしたものである⁸⁾。図3によれば, 2001年, 経営者のストック・オプションによる収入は保険業が最も高く, 129万6000ドルであった。その次に高いのは, 通信業で110万4000ドルであった。調査対象となった14業種の平均は, 69万4761ドルであった。

図4は経営者報酬に占めるストック・オプションの割合を表している。割合が最も高いのは, コンピュータ・サービス業で36%であった。次に高いのは保険業で35%であった。14業種の平均は, 27%であった。いずれの業種においても, 経営者報酬においてストック・オプションによる収入のウエイ

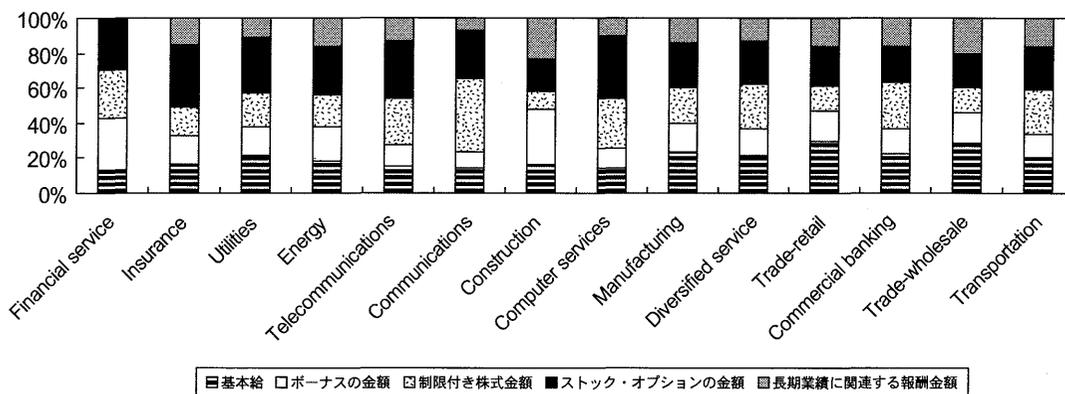
図3 2001年経営者のストック・オプション



(注) 経営者のストック・オプションによる収入はCEOだけに2001年付与したオプションの価値であり, その価値が付与日の株価に付与したオプションの数をかけるものの30%に相当する。

(原資料) C. Peck, H. M. Silvert and G. McCormick, *Top Executive Compensation in 2001*, The Conference Board, 2002, pp6-12.

図4 2001年経営者報酬の割合



(原資料) 同上。

トがかなり高いといえる。

また、現在、ストック・オプションの付与対象が拡大している。ACAジャーナル(American Compensation Association)の2000年の調査によれば、経営陣の94.2%、一般管理職の66.3%、ホワイトカラーの25.6%、現場レベル従業員の22.2%に付与するようになった⁹⁾。

3. ストック・オプションの利用による、利益とキャッシュフローへの影響

本節では現行のアメリカ会計基準の相違によって生じる費用計上の問題を検討したうえで、現在、企業が適用している会計基準のもとで、ストック・オプションの利用が企業の利益とキャッシュフローにどのような影響を与えるのかを明らかにする。

(1) ストック・オプションと企業の報酬費用、報酬キャッシュフロー

(a) ストック・オプションの費用に関する本源的価値基準法の適用

現在、ストック・オプションに関して二つの会計基準がある。一つは1972年に発行された会計原則審議会意見書第25号(APB25: Accounting Principles Board Opinions 25, “Accounting for Stock Issued to Employees”)に規定された本源的価値基準法(intrinsic value based method)である。もう一つは1995年に発行された財務会計基準第123号(FAS123: Statement of Financial Accounting Standards 123, “Accounting for Stock-Based Compensation”)に規定された公正価値基準法(fair value based method)である。

二つの会計基準は規定の対象や報酬費用の認識と測定やディスクロージャーの内容といった点で異なる。たとえば、APB25は従業員(employees)に対する報酬制度を対象としているのに対し、FAS123は従業員以外(たとえば、社外取締役)との取引についても規定している¹⁰⁾。また、ディスクロージャーについて、APB25は決算時にオプションの現状(付与したオプションの数や行使価格と行使可能の株

式数)及びオプションの行使状況(行使したオプションの数と価格)を財務諸表の注記に開示するよう規定している。これに対して、FAS123はオプションの公正価値を求め、損益計算書に費用を計上し、財務諸表の注記に開示する必要がないと規定している¹¹⁾。ストック・オプションの報酬費用に関連する相違点は表1で表している。

本源的価値基準法による報酬費用の処理方法は、付与日に権利が確定しているか否かによって異なる。また、行使価格と市場価格が一致すれば、ストック・オプションの本源的価値がゼロとなり、企業は報酬費用を計上しなくてもよい。財務会計基準審議会(FASB, Financial Accounting Standards Board)はストック・オプションが一種のオプションであり、すべてのストック・オプションがその公正価値を報酬費用として計上すべきであると主張した。1995年に財務会計基準第123号(FAS123, Statement of Financial Accounting Standards 123, "Accounting for Stock-Based Compensation")を発行し、公正価値基準法の適用を奨励した。ただし、従来の方法を引き続いて適用することも認めた。

2000年におけるFortune 500社に対する調査によれば、ほとんどの企業が本源的価値基準法を用いてストック・オプションの費用を計上している¹²⁾。

(b) 本源的価値基準法に基づく企業の報酬費用とキャッシュフローへの影響

本源的価値基準法は、さらに二つに分類される。一つは単に所定の勤続年数が行使権利確定の資格となつて、付与日に権利行使価格と行使できるオプションの数が確定される「定額ストック・オプション(fixed stock option)」である。もう一つは利益の増加やマーケットシェアの拡大など特定の条件

表1 スtock・オプションの報酬費用に関する二つの会計基準の相違

	報酬費用の測定	認識時点	報酬費用の計上
APB25 本源的価値基準法	本源的価値＝ 市場価格－行使価格	“権利確定された後に 報酬費用を認識する” 事後的评价 (Ex Post Valuation)	付与日に本源価値がゼロと確定すれば費用計上しない。 付与日に本源価値が確定できない場合、毎期末にすべての費用を推定し、毎期均等に計上する。
FAS123 公正価値基準法	ストック・オプションの公正価値はオプション価格形成モデル(ブラック＝ショールズ・モデル、あるいは、二項モデル)を使用して推定する。	“付与日に報酬費用を認識する。” 事前的评价 (Ex ante Fair Value)	付与日現在にストック・オプションの公正価値を推定し、すべての報酬費用を計算し、行使されるまでの毎期末に均等に配分する。

(注) 次の文献を参考に筆者作成。①柴健次『自己株式とストック・オプションの会計』、新世紀、1999年10月、127頁；②H. Paul, "The Boeing Company's Accounting for Executive Stock Compensation," *Teaching note, No.5-101-088*, Harvard Business School, 2001; ③J. Deming, S. Dekker, and P. Chingos, "Accounting for Stock-Based Compensation," *Paying for Performance*, John Wiley & Sons, Inc, 1997.

を達成して始めて行使権利が確定する「業績に基づくストック・オプション (performance-based stock option)」(変動型ともいう)である¹³⁾。

以下では、それぞれのストック・オプションが企業の報酬費用と報酬キャッシュフローへ与える影響について、設例をもとに考察している。

例示 1, 定額ストック・オプションの場合

企業は付与日から5年後、従業員に自社の株式を付与時の市場価格である1株20ドルで、100株購入できる権利を付与した。従業員は5年後、自社株の市場価格が1株60ドルの時点で権利を行使して、株式を取得し、65ドルの時点で株式を売却した。

本源的価値基準法によれば、権利行使価格が付与日の市場価格を下回らない限り、定額ストック・オプションに関する会計処理が権利行使時点だけに行われることになる。つまり、

権利行使日¹⁴⁾

(借) 現金 (cash)	\$2,000	(貸) 資本金 (common stock)	\$500
		資本剰余金 (Paid-in capital)	\$1,500

従業員が払い込んだ現金の中で株式の額面価額(5ドル)を超えた部分は資本準備金に計上される。従って、B/S上の株主資本の部分が增加する。また、非適格ストック・オプションの場合は、権利行使時点で法人税の調整がある。それについては、(2)において説明する。

従業員の報酬収入と企業の報酬費用との関係は表2で示した通りである。ストック・オプションを付与された従業員は、企業に現金2,000ドル(20ドル×100株)を払いこみ、権利を行使し、時価60ドルの100株を入手した。さらに、取得した株式を売却し、500ドル((65ドル-60ドル)×100株)を得た。合わせて、従業員は4,500ドルを手に入れた。その際、企業の人件費(報酬費用)はまったく発生していない。しかも、表3によれば、企業の損益計算書に人件費が発生しないばかりか、ストック・オプションを行使した従業員によって現金が企業に払い込まれたため、キャッシュ・インフローが従業員によって払い込まれた額だけ増加する。

この設例では、従業員はストック・オプションによって報酬を得ているものの、企業の報酬キャッシュ・アウトフローは発生していない。権利行使価格と付与日の市場価格が一致しているため、企業の報酬費用もゼロとなっている。したがって、定額ストック・オプションは会計上の利益にマイナス

表2 スtock・オプションによる従業員の所得と企業の報酬費用の関係

日付	stock optionの状況	従業員の所得	企業の報酬費用
1993年1月1日	付与	なし	なし
1997年12月31日	権利確定	なし	なし
1998年1月1日	権利行使	\$4,000 [(\$60-\$20)×100]	なし
1999年1月1日	株式売却	\$500 [(\$65-\$60)×100]	なし

(注) ここで、企業への影響を注目しているので、「従業員の所得」には個人所得税が控除されていない。

表3 ストック・オプションによる企業の利益、キャッシュフローへの影響

日 付	企業の報酬費用	企業の利益	企業のキャッシュフロー
1993年1月1日	なし	なし	なし
1997年12月31日	なし	なし	なし
1998年1月1日	なし	なし	\$2,000
			[\$20×100]
1999年1月1日	なし	なし	なし

の影響をあたえることはなく、現金報酬などに比べて企業のキャッシュ・アウトフローを節約できるのである。

例示2、業績に基づくストック・オプションの場合

業績に基づくストック・オプションの場合、その名のとおりに、企業は業績に基づいてストック・オプションを従業員に付与する。表4の設例によれば、当該制度のもとで、5年間にわたり、企業のROEの増加に基づいて、従業員は異なるオプション数の権利を確定する。

企業は、従業員に普通株式について1,000株を限度とする10年間のオプションを1993年1月1日に付与する。5年後(1997年12月31日)、5年間の平均ROEが18%を超えた場合には、1,000オプション、16%を超えた場合には750オプション、14%を超えた場合には500オプション、12%を超えた場合には250オプションの権利が確定する。12%を超えない場合には、オプションが行使できなくなる。ちなみに、行使価格は付与日の市場価格の50ドルとする。

さらに、毎年(12月31日)のROEが19%(1993年)、17%(1994年)、17%(1995年)、18%(1996年)20%(1997年)であったとする。5年後、業績の達成に応じてストック・オプションの行使権利が確定する。

次に、企業の会計処理を考察する。業績に基づくストック・オプションは付与日に行使権利を確定されていないため、毎期末に推定した報酬費用を計上することになる。表5はその計算方法を示している。たとえば、1993年の期末に、企業はROEの実際値(19%)に基づき、業績の最善の見積もり(オプション全部が行使可能)をし、行使可能な数を推定する(1,000株)。そして、その推定した数(1,000株)にオプションの本源的価値(期末の株式市場の当該企業の株価と行使価格の差額、\$60-\$50)をかける。算出された金額(10,000ドル)をすべての報酬費用とし、5期均等に報酬費用として計上し、1993年12月31日での報酬費用は2,000ドルとなる。その後、毎年末のROEの実際値、オプションの本源的価値によって、報酬費用が調整される(表5参照)。

以上の会計処理は、借方に報酬費用(compensation expenses)、貸方に資本準備金—ストック・オプション(Paid-in capital, stock option)となる¹⁵⁾。

1993年12月31日

(借) 報酬費用 \$2,000 (貸) 資本準備金～ストック・オプション \$2,000

1994年12月31日

(借) 報酬費用 \$1,000 (貸) 資本準備金～ストック・オプション \$1,000

表4 業績に基づくストック・オプションの内容

付与日	1993年1月1日	
業績計算期間	5年, 1997年12月31日	
最大限付与オプション	1,000	
付与したオプション行使価格	\$ 50	
付与日の市場価格	\$ 50	
オプションの権利行使期間	10年	
業績目標	5年間平均ROE (%)	行使可能オプション
	>18	100%
	>16	75%
	>14	50%
	>12	25%
	<12	None
毎年(12月31日)のROE	1993 (19%)	
	1994 (17%)	
	1995 (17%)	
	1996 (18%)	
	1997 (20%)	
費用の計上	毎期のROEは最後まで業績の最善の仮定とする。	
(注) 内容の設定は次の文献を参考にして、筆者が作成した。P. Marwick, <i>Financial Considerations of Executive Compensation and Retirement Plans</i> , John Wiley & Sons, 1984, p.115.		

1995年12月31日

(借) 報酬費用 \$3,750 (貸) 資本準備金～ストック・オプション \$3,750

1996年12月31日

(借) 報酬費用 \$9,250 (貸) 資本準備金～ストック・オプション \$9,250

1997年12月31日

(借) 報酬費用 \$9,000 (貸) 資本準備金～ストック・オプション \$9,000

5年後、ROEの目標が達成され、オプションの行使権利が確定する。その後、従業員は直ちに、業績に基づくストック・オプションを行使したとする。さらに、行使日(1998年1月1日)に市場の株価と権利確定された日(1997年12月31日)の株価が同じで75ドルであるとした場合、従業員の所得は行使価格(50ドル)と行使日の株価(75ドル)の差額に行使したすべてのオプションの数(1,000株)をかけたもの(25,000ドル)になる。それに、従業員は企業に50,000ドル(50ドル×1,000株)を払い込む。この会計処理は次のように行われる¹⁰⁾。

1998年1月1日

(借) 現金	\$50,000	(貸) 普通株式	\$75,000
資本準備金～			
ストック・オプション	\$25,000		

表5 報酬費用の計算

	12月31日				
	1993	1994	1995	1996	1997
付与オプション数	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
権利行使可能オプションの比率の推定値	<u>100%</u>	<u>75%</u>	<u>75%</u>	<u>100%</u>	<u>100%</u>
権利行使可能オプション数の推定値	1,000	750	750	1,000	1,000
株式の市場価格	60	60	65	70	75
オプションの行使価格	<u>50</u>	<u>50</u>	<u>50</u>	<u>50</u>	<u>50</u>
オプションの価値	<u>10</u>	<u>10</u>	<u>15</u>	<u>20</u>	<u>25</u>
推定報酬全額	\$10,000	7,500	11,250	20,000	25,000
業績確定期間におけるオプションの割合	<u>20%</u>	<u>40%</u>	<u>60%</u>	<u>80%</u>	<u>100%</u>
累積報酬費用	\$2,000	3,000	6,750	16,000	25,000
期首未払い報酬	-	<u>-2,000</u>	<u>-3,000</u>	<u>-6,750</u>	<u>-16,000</u>
今期報酬費用	\$2,000	1,000	3,750	9,250	9,000

(注) 次の文献を参考にして、筆者が作成した。D. John, D. Scott and C. Peter “Accounting for Stock-Based Compensation,” in P.T.Chingos et al eds, *Paying for Performance*, John Wiley & Sons, Inc, 1997, p.279.

業績に基づくストック・オプションの行使により「普通株式」勘定に計上される金額は従業員から受け取った現金額50,000ドルだけではない。今までに報酬費用として計上された25,000ドルが加えられる。この場合、今まで資本準備金に積み立てられたストック・オプション25,000ドルを取り崩すことになる。したがって、企業は新たな株式を発行したように、ストック・オプションの行使を通じて、普通株式に75,000ドルを計上する。

表6、7は、業績に基づくストック・オプションに関して報酬費用や報酬キャッシュ・キャッシュフローへの影響を表している。表6によれば、業績に基づくストック・オプションは各期末に従業員に対する現金の支払いがないにもかかわらず、報酬費用が計上される。そのため、各期末の利益は減少する。表7によれば、企業のキャッシュ・アウトフローはまったく生じない。行使されるときに、企業にキャッシュ・インフローが生じる。

このように、企業のキャッシュフローの側面から、ストック・オプションに着目した場合、定額ス

表6 スtock・オプションによる従業員の所得と企業の報酬費用の関係

日付	stock optionの状況	従業員の所得	企業の報酬費用
1993年1月1日	付与	なし	なし
1993年12月31日	権利確定(仮)	なし	\$2,000
1994年12月31日	権利確定(仮)	なし	\$1,000
1995年12月31日	権利確定(仮)	なし	\$3,750
1996年12月31日	権利確定(仮)	なし	\$9,250
1997年12月31日	権利確定	なし	\$9,000
1998年1月1日	権利行使	\$25,000	なし
		[(75-50)×1000]	
2000年1月1日	株式売却	\$5,000	なし
		[(80-75)×1000]	

表7 スtock・オプションによる企業のキャッシュフローへの影響

日付	企業の報酬費用	企業の当期利益	企業のキャッシュフロー
1993年1月1日	なし	なし	なし
1993年12月31日	\$2,000	-\$2,000	なし
1994年12月31日	\$1,000	-\$1,000	なし
1995年12月31日	\$3,750	-\$3,750	なし
1996年12月31日	\$9,250	-\$9,250	なし
1997年12月31日	\$9,000	-\$9,000	なし
1998年1月1日	なし	なし	\$50,000
			[\$50×1000]

(注) -は利益の減少を指す。

ストック・オプションにおいても、業績に基づくストック・オプションにおいても、企業の報酬キャッシュ・アウトフローを節約できる。さらに、行使時点において企業にキャッシュ・インフローが生じるため、当期のキャッシュを増加させることができる。

しかし、このようなキャッシュフローへの影響は利益には反映されない。業績に基づくストック・オプションの場合、キャッシュ・インフローを増加させたにも関わらず、利益（行使されるまでの毎期利益）を減少させるという現象が見られる。

(2) スtock・オプションの行使と企業の税金費用、税金キャッシュフロー

通常、企業は従業員の所得（現金報酬）に対して、税法上、損金として算入できるため、法人税をその分だけ低減させることが可能となる。しかし、従業員のストック・オプションによる所得が企業の損金に算入されるかどうかは税法上、異なる規定がある。内国歳入法421条によれば、422(a)規定に準ずるストック・オプションを付与した企業はいかなる時点においても従業員のストック・オプションによる所得を損金算入することができない。422条は奨励型ストック・オプションに関する規定である。換言すれば、奨励型ストック・オプションの場合は従業員の所得（権利行使価格と行使日の市場価格との差額）に対する部分が法人税の損金として認められない。それに対して、非適格ストック・オプションの場合、従業員の所得に対する法人税の損金算入が認められている。企業の損金算入額は通常権利行使日の価格と行使価格の差額に行使した株式数を乗じた金額であり、算入できる期間は、権利行使日を含む年度である。また、アメリカの会計基準においては、期間損益計算に計上される税金費用は企業の所得（会計上の利益）に対する税額のみであるため、実際に支払う税金キャッシュフローと異なる¹⁷⁾。

(a) 奨励型ストック・オプションの行使と税金費用、税金キャッシュフロー

上述したように、奨励型ストック・オプションが行使されても、企業の法人税に影響を与えないため、企業の損益計算書上に計上される「税金費用」と企業が実際に支払った税金、つまり「税金キャッシュフロー」には影響を与えない。表8は奨励型ストック・オプションの行使による税金への影響を

非適格ストック・オプションの行使による従業員の所得に対する損金算入によって、生じた減税額は貸借対照表上に表示される。一方、企業は損益計算書の税金費用の調整を行わずに、キャッシュフロー計算書に税の軽減額 (Tax benefit from employee stock option) を計上する。表9によれば、定額ストック・オプションは権利行使の年に企業の課税上の損金算入が生じるため、課税による企業のキャッシュ・アウトフローがその分だけマイナスとなっている。つまり、その分だけは企業のキャッシュ・アウトフローの節約となる。したがって、軽減額は損益計算書の税金費用に影響を与えないし、企業のキャッシュフローをその分だけ増加させる。

また、業績に基づくストック・オプションの場合、非適格であるので、行使した年度に企業が損金算入でき、税金キャッシュ・アウトフローを軽減できる。ただし、行使されるまでの税金キャッシュフローに着目した場合、每期税金キャッシュ・アウトフローが奨励型と同じく、業績に基づくストック・オプションは每期支払う税金額が増大する。

それは、非適格、業績に基づくストック・オプションの場合、企業が毎期末に計上した報酬費用は税法上、現在の時点では費用として認識できないからである。ただし、非適格の場合、将来の(行使日)時点で費用として認識されて損金算入が行われるため、企業は毎期末の時点では税効果会計を適用し、毎期末の報酬費用の計上額に対する税金キャッシュ・アウトフローを繰延税金資産として認識し、税金費用の調整を行う。たとえば、例示2の第一年目、1993年12月31日の報酬費用2,000ドル(表4参照)に関連する税金キャッシュ・アウトフローが700ドル(法人税の実効税率、35%とする)となり、繰延税金資産として計上する。この場合の会計処理は、以下のようになる¹⁹⁾。

1993年12月31日

(借) 繰延税金資産	\$700	(貸) 法人税等繰延分	\$700
------------	-------	-------------	-------

このように、行使されるまでは毎期の報酬費用に関連する繰延税金資産が生じ、積み立てられる。5年間、繰延税期資産の合計は8,750ドルとなる。行使される年に、従業員の所得(25,000ドル)が損金に算入されるため、今までの繰延税金資産を取り崩す。企業の税金キャッシュ・アウトフロー(法人税等当年分)も軽減する。

1998年1月1日²⁰⁾

(借) 法人税等繰延分	\$8,750	(貸) 繰延税金資産	\$8,750
(借) 未払法人税	\$8,750	(貸) 法人税等当年分	\$8,750

業績に基づくストック・オプションが税金費用と税金キャッシュフローへ与える影響は表9のように表される。税金キャッシュ・アウトフローの視点から見ると、行使されるまで、非適格は奨励型と同じように、現金報酬と比べ、支出額が増大する。行使時に、非適格の場合は税金キャッシュ・アウトフローが従業員の所得に対する損金算入により少なくなる。従業員が権利確定した後にすぐオプションを行使したため、その所得はオプションの本源的価値(オプションの報酬費用の合計)と一致した。したがって、今までの報酬費用の一時差異により生じた税金キャッシュ・アウトフローが今期の税金のキャッシュ・アウトフローの節約によって補われる。

税金費用から見ると、每期キャッシュ・アウトフローは発生し、企業の「税金当期分」がその分増

表9 非適格ストック・オプションの行使による企業の税金費用と税金キャッシュフローへの影響

stock optionの種類	影響	1993/1/1 付与	1993/12/31 権利確定 (仮)	1994/12/31 権利確定 (仮)	1995/12/31 権利確定 (仮)	1996/12/31 権利確定 (仮)	1997/12/31 権利確定	1998/1/1 行使
非適格 定額ストック・ オプション	税金のcashflow	0					0	-1400
	CF計算書の計上	0					0	1400
	P/L税金当期分	0					0	0
	P/L当期利益	0					0	0
非適格 業績に基づくス tock・オプション	税金のcashflow	0	700	350	1312.5	3237.5	3150	-8750
	CF計算書の計上	0	-700	-350	-1312.5	-3237.5	-3150	8750
	P/L税金当期分	0	700	350	1312.5	3237.5	3150	-8750
	P/L税金繰延分	0	-700	-350	-1312.5	-3237.5	-3150	8750
	P/L 税金費用 (= 当期分+繰延分)	0	0	0	0	0	0	0
	P/L当期利益	0	0	0	0	0	0	0

(注) 例示1, 2の設定に基づく。また、税金キャッシュフローの増減がそのままCF計算書に計上された理由は、増減した税金支払い額がP/L上の税金費用に対して調整されていないからなのである。「-」はマイナスを指す。
業績に基づくストック・オプションの場合、
権利行使されるまでの税金cashflow=報酬費用×35% (仮定の法人税の実効税率)、
行使日を含む年度の 税金cashflow=従業員所得×35% (仮定の法人税の実効税率)
また、5年間の税金cashflow合計は8,750ドル。

加したが、税金繰延分の計上により相殺され、最後の税金費用への影響がなくなり、企業の利益にも影響を与えないことになる。

表10はこれまでの議論をまとめたものであるが、奨励型ストック・オプションがまったく節税効果がないことがわかる。また、行使日を含む年の当期の税金キャッシュフローから見ると、非適格のストック・オプションは税金キャッシュフローを節約でき、キャッシュフローを増加させる。付与日から行使日までの期間全体のキャッシュフローから見ると、非適格、業績に基づくストック・オプションは税金キャッシュフローの節約にはならない。非適格、定額ストック・オプションにのみ節税効果がある。

しかし、その効果が当期の利益に反映されていない。また、業績に基づくストック・オプションは毎期末に企業の税金キャッシュ・アウトフローが生じるのに対し、その支出が企業の利益に影響を与えない。

4. おわりに

本論文は企業のキャッシュフローの側面からストック・オプションについて分析することにより、ストック・オプションが企業の報酬キャッシュ・アウトフローを節約できることを明らかにした。また、具体的に、非適格、定額ストック・オプションのみが税金キャッシュ・アウトフローを節約する

表10 スtock・オプションの節税効果による利益、キャッシュフローへの影響

ストック・オプションの種類		当期 税金キャ ッシュフ ロー	当期 CF 計 算 書	行使期間 税金キャ ッシュフ ロー	行使期間 CF 計 算 書	当期利益	行使期間 の利益
奨励型	定額	0	0	0	0	0	0
	業績に基づく	0	0	+	0	0	-
非 適格	定額	-	+	-	+	0	0
	業績に基づく	-	+	0	0	0	0

(注) 当期は行使日を含む年。行使期間は付与日から行使日を含む年までを指す。非適格、業績に基づくストック・オプションが権利確定日してすぐに行使されると仮定。「0」は影響がないことを指す。「+」は増加を指す。「-」は減少を指す。

ことを明らかにし、ストック・オプションの採用による企業のキャッシュフローの節約を通じて、キャッシュ残高を増加させるという効果を明らかにした。

さらに、節約したキャッシュ・アウトフローが会計上、損益計算書に反映されないため、損益計算書上からこの効果を把握できないことも明らかにした。したがって、ストック・オプションの効果を認識するためには、利益だけではなくキャッシュフローからの分析を行うことによって、より正確な見方が可能になる。

現在、ストック・オプションに対する批判は主にストック・オプション導入が報酬費用として計上されないことにより、企業の利益を過大に表示することである。しかし、ストック・オプションはキャッシュフロー上の効果を配慮して、企業の価値に一体どのような影響を与えているかは、なお解明すべき点がある。今後の課題として、実際の企業のデータを用いて、ストック・オプションの公正価値を費用計上による利益への影響と、ストック・オプションの行使による企業が実際に支払う税金キャッシュフローと企業の税金費用との差額ないし節約効果を検討することが挙げられる。

参 考 文 献

- 青木茂男監修『国際会計実務ハンドブック』, 中央経済社, 1987年。
 石坂洋二・岩田孝代「ストック・オプション制度の税務問題」『企業会計』第47巻第9号, 1997年。
 江頭憲治郎「ストック・オプション-賢い使い方」『企業会計』第50巻第12号, 1997年。
 黒田敦子『自己株報酬・年金の法と税制』, 税務経理協会, 1999年。
 桜井久勝「第17章ストック・オプション制度と会計」『株式企業会計』, 税務経理協会, 1998年。
 柴健次『自己株式とストック・オプションの会計』, 新世社, 1997年。
 関雄太「第7章 野放しの終焉-ストック・オプション問題」(淵田康之, 大崎貞和編「検証 アメリカの資本市場改革」), 日本経済新聞社, 2002年。
 園田成晃「米国の長期インセンティブ報酬制度(上)」『商事法務』1385号, 1995年4月。
 間島進吾「FASB新基準と米国実務について」『JICPAジャーナル』第489号, 1996年。
 百瀬智浩「株式関連報酬を巡る所得課税上の諸問題」『税務大学校論叢』36号, 2001年。
 山田昭広『アメリカの会計基準』, 中央経済社, 2000年。
 Financial Accounting Standards Board, *Current Text 1999/2000 Edition, Accounting Standards*, Volume I, John

- Wiley & Sons, Inc., 2000.
- G. Colvin, “How to pay the CEO right”, *Fortune*, April 6, 1992.
- Internal Revenue Code, Sec.421-Sec.424, <http://www.fourmilab.ch/ustax>
- P.Marwick, *Financial Considerations of Executive Compensation and Retirement Plans*, John Wiley & Sons, Inc., 1984.
- D.A. Kahn and L.W. Waggoner, *Economic Recovery Tax of 1981 (amended provisions of the Internal Revenue Code pertaining to the Federal Taxation of Gifts, Trusts and Estates)*, Little, Brown and Company, 1981.
- H. Paul, *The Boeing Company's Accounting for Executive Stock Compensation, Teaching note*, No.5-101-088, Harvard Business School, 2001.
- P.T.Chingos and KPMG Peat Marwick LLP eds, *Paying for Performance*, John Wiley & Sons, Inc., 1997.

注

- 1) D. Henry and M. Conlin, “Too much of a Good Incentive”, *Business Week*, 2002, March, p38.
- 2) 日経新聞夕刊,平成9年11月15日。また, 関〔2002〕, 172頁。
- 3) 黒田〔1999〕, 9頁と32頁。
- 4) 黒田〔1999〕39頁。
- 5) Internal Revenue Code422条を参照。訳は園田〔1995〕を参照し, 著者の加筆修正がある。
- 6) “Turning a Bad Year into Tax Savings”, *Business Week Online*, November 26, 2001. Publication 550, Investment Income and Expenses (including Capital Gain and Losses), Internal Revenue Services, <http://www.irs.gov/forms-pubs/>.
- 7) 園田〔1995〕16-18頁。
- 8) The conference boardは1916年に設立され, 経営管理に関する応援やリサーチで最も主要な組織である。現在は65カ国に及ぶ3000社の会員を抱えている。最近, 相次ぐ不祥事の影響で, 委員会は経営者の報酬問題を一つの主要なテーマとして取り上げている。
- 9) 井出修「米国における株式連動型報酬制度の動向」『労政時報』第3418号, 1999年10月, 24頁。原資料は1999-2000 *Total Salary Increase Budget Survey*, American Compensation Association.
- 10) 柴〔1999〕, 125頁。
- 11) 柴〔1999〕, 129頁。
- 12) 2000年まで, Boeing社とWinn Dixie社だけ公正価値基準法を適用した。
- 13) 間島〔1996〕, 28頁。
- 14) 仕訳は次の文献を参考。P. T. Chingos〔1997〕, p273。
- 15) 仕訳は次の文献を参照。H. Paul, *The Boeing Company's Accounting for Executive Stock Compensation, Teaching note*, No.5-101-088, Harvard Business School, 2001。日本語の訳は次の文献を参照。山田昭広〔2000〕, 316頁。
- 16) 同上。
- 17) 青木茂男 監修『国際会計実務ハンドブック』, 中央経済社, 1987年6月, 685頁。
- 18) 仕訳は次の文献を参考。P. T. Chingos〔1997〕, p273。山田昭広〔2000〕, 319頁。
- 19) 山田昭広〔2000〕, 319頁。
- 20) 山田昭広〔2000〕, 319頁。