

AIWA NEWS LETTER

あいわ税理士法人 & あいわAdvisory ニュースレター

公認会計士/税理士 新川 智也

役員報酬は「導入」から「実効性」へ

— 中期経営計画と役員報酬は、本当に連動していますか？ —

1. はじめに — 「制度を導入したい」から「制度を機能させたい」へ

あいわ税理士法人グループでは、上場会社および上場準備会社から役員報酬制度の設計・見直しに関するご相談をいただく機会が多くありますが、従来、そのご相談は次の2つのパターンが中心でした。

- ① IPO 準備の過程で、社外取締役や監査役等から、ガバナンス上、役員報酬制度を整備した方がよいと指摘を受け、ご相談いただくケース
- ② IPO 時または上場後に、経営陣と株主との目線を合わせる目的で、譲渡制限付株式（RS）等の株式報酬制度を導入したいというケース

いずれも、「RS を導入したい」「どの程度の株式報酬を付与すればよいか」といった、制度の導入そのものが相談の入口となることが多かったといえます。

もっとも、最近ではご相談の内容が変化しています。東証グロース市場における企業価値向上への要請に加え、上場維持基準の見直しにより示された「時価総額 100 億円」という水準も意識される中で、単に制度を導入するだけでなく、次のような論点が出発点となるご相談が増えています。

- ・ 中期経営計画と役員報酬 KPI が連動しているか
- ・ ROIC 等の資本効率指標を報酬に反映すべきか
- ・ STI（短期インセンティブ）と LTI（中長期インセンティブ）をどう使い分けるか
- ・ 株価や TSR（株主総利回り）をどこまで評価に織り込むか
- ・ RS を導入しただけで、本当に企業価値向上につながるのか

これらはいずれも、企業価値向上に実質的に機能する役員報酬制度への見直しを目的とするご相談です（図1）。

【図1】役員報酬制度に対するニーズの変化



出典：あいわ税理士法人における役員報酬制度設計支援の相談事例を基に作成

2. 経済産業省の調査にみる「導入」から「実効性」へ

こうした変化は、当グループの相談現場に限られたものではありません。経済産業省が公表した「令和7年度 経済産業政策関係調査事業 コーポレートガバナンスの取組の深化に向けた調査」と題する調査報告書（以下「本件調査報告書」といいます。）でも、役員報酬制度は経営戦略と連動し、その実現や適切なリスクテイクを後押しすることが重要であるとされています。あわせて、業績連動報酬の割合や KPI の選択は、企業が経営陣に何を求めるのかを対外的に示すメッセージでもある、という考え方が示されています。

本件調査報告書のうち、TOPIX500 構成企業 171 社を対象とした調査結果によれば、報酬の構成は次のとおりです。

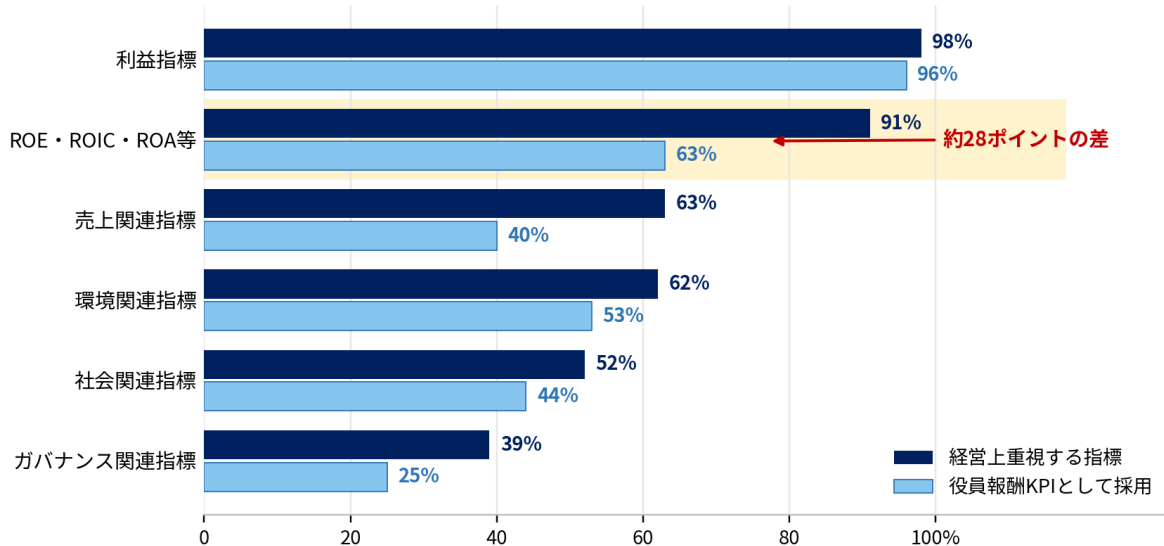
- ・固定報酬 100%の企業：約 4%
- ・業績連動報酬として金銭報酬を採用：約 96%
- ・株式報酬を採用：約 80%

業績連動報酬や株式報酬を導入すること自体は、すでになんかなり一般化しているといえます。つまり、現在の論点は「制度があるか」ではなく、「制度が経営戦略と連動しているか」に移っています。

3. 中期経営計画と役員報酬 KPI のズレ

その連動を考えるうえで示唆的なのが、経営上重視する指標と、実際に役員報酬 KPI として採用されている指標とのズレです（図2）。

【図2】経営上重視する指標と役員報酬 KPI への採用状況



出典：経済産業省「令和7年度 経済産業政策関係調査事業 コーポレートガバナンスの取組の深化に向けた調査」（2026年3月）15～16頁を基にあいわた税理士法人作成

利益指標は、経営上重視する企業が約 98%、役員報酬 KPI として採用する企業も約 96%と、ほぼ一致しています。一方で、ROE・ROIC・ROA 等の資本効率指標は、経営上重視する企業が約 91%であるのに対し、役員報酬 KPI として採用する企業は約 63%にとどまり、約 28 ポイントの差が生じています。売上関連指標（約 63%に対し約 40%）やガバナンス関連指標（約 39%に対し約 25%）にも、同様の傾向がみられます。

中期経営計画では資本効率を重視すると表明していても、役員報酬の KPI が従来型の売上高や利益中心のままであれば、経営戦略と経営陣へのインセンティブとの間にズレが生じている可能性があります。投資家

から「中期経営計画では ROIC を掲げているが、経営陣は何によって評価されているのか」と問われたときに説明できるかどうか、実務上の一つの試金石となります。

4. STI と LTI をどう使い分けるか

もっとも、中期経営計画の KPI をそのまま単年度の賞与に設定すればよい、という単純な話ではありません。

本件調査報告書では、中期経営計画上で重視する指標と業績連動報酬の KPI に「差異はない」とする企業が約 57%である一方、差異がある理由として「業績連動給与は短期的な成果を評価するものであるが、中期経営計画は中長期的な指標を重視するため」という趣旨の回答が約 22%を占めています。

報酬制度の設計にあたっては、評価の「時間軸」を意識し、STI と LTI の役割を整理する必要があります。一般的には、次のような整理が考えられます（図3）。

STI（短期インセンティブ／単年度）

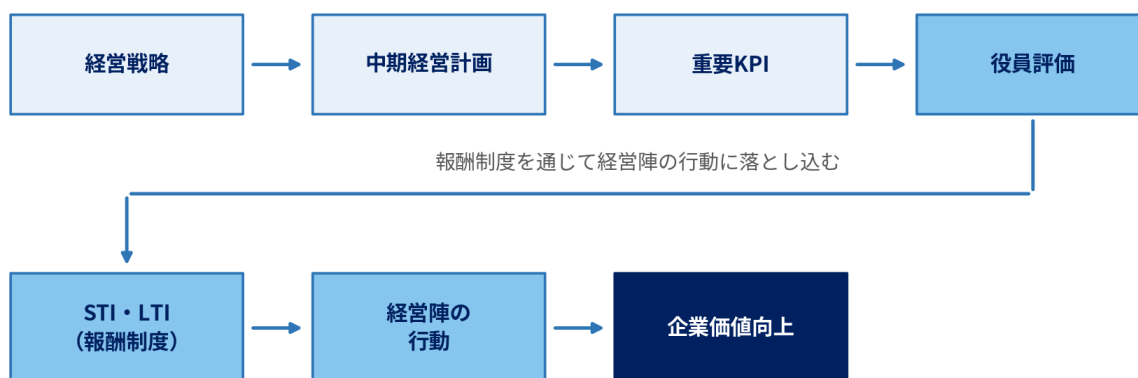
- ・営業利益、EBITDA、売上高、年度予算の達成度、年度重点施策の進捗、個人 KPI 等

LTI（中長期インセンティブ／中期経営計画期間）

- ・ROIC・ROE 等の資本効率指標、TSR、中期経営計画上の重要 KPI、株価・企業価値、中長期の非財務 KPI 等

ただし、適切な指標は事業モデル、成長ステージ、資本構成等によって異なります。上記はあくまで例示であり、自社の経営戦略に照らした設計が必要です。

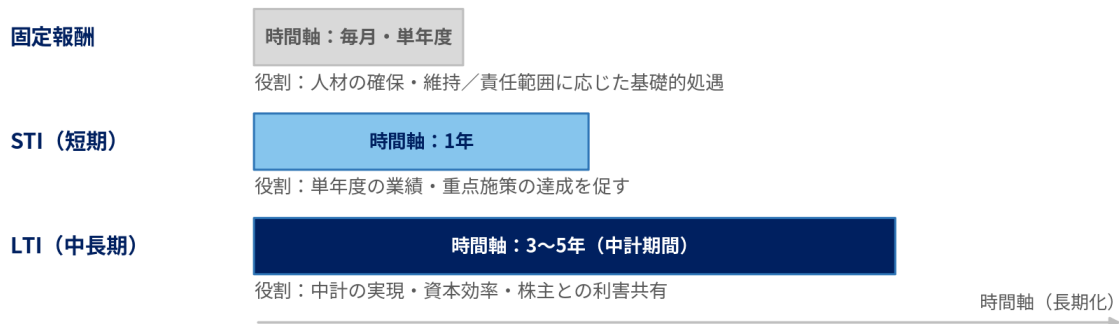
【図3】経営戦略と役員報酬をつなぐインセンティブ設計



出典：あいわ税理士法人作成

役員報酬制度は、経営戦略を経営陣の行動に翻訳する仕組みです。中期経営計画で掲げた重要 KPI が役員評価に落とし込まれ、その評価が STI・LTI を通じて報酬に反映されて初めて、制度は企業価値向上に向けて機能します。固定報酬・STI・LTI の役割と時間軸を整理すると、図4 のようになります。

【図4】固定報酬・STI・LTIの役割と時間軸



出典：あいわ税理士法人作成

5. サステナビリティ KPI の位置づけ

本件調査報告書では、役員報酬 KPI として、環境関連指標を約 53%、社会関連指標を約 44%、ガバナンス関連指標を約 25%の企業が採用しています。

他方、上記に掲げるサステナビリティ KPI (非財務 KPI) を採用していない理由としては、「定量化・測定が難しい」が約 56%、「業績との紐付けが難しい」が約 49%を占めるのに対し、「損金算入できない」は約 5%にとどまっています。ここからは、サステナビリティ KPI 導入の本質的な難しさが、税務上の取扱いよりも、「何を測るか」「企業価値とどうつなげるか」「どう客観的に評価するか」にあることが読み取れます。サステナビリティ KPI を採用する場合には、その指標が中長期の企業価値にどう結び付くのかを説明できることが重要です。

6. 役員報酬制度の設計と税務の関係

実務では、税務上の取扱いも避けて通れない論点です。本件調査報告書によれば、業績連動報酬の損金算入の状況は次のとおりです。

- ・全額損金算入している：約 19%
- ・損金算入可能な部分のみ損金算入している：約 15%
- ・損金算入可能な部分があるが、全てを損金算入していない：約 22%
- ・全て損金算入していない：約 35%

法人税法第 34 条第 1 項第 3 号に規定する業績連動給与として損金算入するためには、同号に定める要件（算定方法の決定手続、有価証券報告書等による開示等）を満たす必要があり、要件充足を優先すると制度設計の自由度が制約される場合があります。上記の結果は、「税務上損金算入できる制度」と「経営上最適な制度」が必ずしも一致しないという現実を示しているといえます。

なお、本件調査報告書では、サステナビリティ指標について、損金算入の対象とする制度改正が望ましいとする企業が約 53%、改正された場合に役員報酬制度を見直す可能性があるとする企業が約 42%となっています。また、同報告書では、サステナビリティ指標だけでなく、現在は対象とされていない営業キャッシュ

ユ・フローやフリー・キャッシュ・フロー等についても、業績連動給与の対象指標として検討する余地が示されています。

重要なのは検討の順序です。損金算入要件から逆算して報酬制度を決めるのではなく、まず経営戦略上最適なインセンティブ設計を構想し、そのうえで税務・会計・開示の観点から実現可能性を検討します。この順序を誤ると、制度は整っていても経営陣の行動が変わらないという結果になりかねません。

7. おわりに — 役員報酬制度のチェックポイント

最後に、役員報酬制度を点検する際の視点を5点挙げます。

- ① 中期経営計画の重要 KPI が役員報酬に反映されているか
- ② STI と LTI の役割・時間軸が整理されているか
- ③ ROIC や TSR 等、企業価値を意識した KPI が適切に組み込まれているか
- ④ 非財務 KPI を採用する場合、企業価値との関係を説明できるか
- ⑤ 報酬設計、税務、会計、開示、報酬委員会での運用が一体となっているか

IPO 時に整備した制度であっても、企業規模、経営戦略、資本市場からの期待が変われば、見直しが必要になります。IPO、中期経営計画の策定・更新、経営体制の変更、株式報酬制度の更新といった局面は、「制度があるか」ではなく「企業価値向上に実質的に機能しているか」を再点検するタイミングといえます。

あいわ税理士法人グループでは、経営戦略・KPI 設計から、STI・LTI の組み合わせ、株式報酬の設計、税務・会計・開示上の論点までを踏まえた役員報酬制度の設計・再設計をご支援しています。制度の見直しをご検討の際は、お気軽にご相談ください。

本ニュースレターは、一般的な情報提供であり、具体的アドバイスではありません。個別の案件については個別の状況に応じて検討が必要になります。お問い合わせ等がありましたら、下記専門家まで遠慮なくご連絡ください。

インセンティブ プラクティスグループ (executive-compensation@aiwa-tax.or.jp)

公認会計士/税理士 [新川 智也](#)

公認会計士 [山口 広志](#)

公認会計士 [元安 美智](#)

税理士/元国税審判官 [村山 昌義](#)

あいわ税理士法人グループのインセンティブ・サービスの概要

1. 役員報酬設計

<https://www.aiwa-tax.or.jp/consulting/executive-compensation-plan/>

2. ストック・オプション導入支援

<https://www.aiwa-tax.or.jp/consulting/stockoption/>

【あいわ税理士法人グループの概要】

◆ グループ構成

あいわ税理士法人

あいわ Advisory 株式会社

◆ 所在地

〒108-0075 東京都港区港南 2-5-3 オリックス品川ビル 4F

◆ URL

<https://www.aiwa-tax.or.jp/>

◆ 人員数

税理士・税理士有資格者：41 名

公認会計士：11 名

情報処理安全確保支援士：1 名

行政書士：2 名

科目合格者：11 名

総務ほか：17 名

合計：72 名（一部重複）

◆ 関与先概要

上場グループ 305 社 上場準備 200 社 非上場 265 社