

## ストック・オプション導入の決定要因

東京経済大学 安田行宏  
東京経済大学 金 鉉玉  
東京経済大学大学院 長谷川信久

日本のコーポレート・ガバナンスのあり方の議論の中で、ストック・オプションの導入は株主と経営者の利害を近づける為の一つの重要な制度であると期待されている。ストック・オプションについては、アメリカでは過去十数年の間に劇的に増加した制度であるものの、ITバブルの崩壊や昨今の金融危機の影響でその利用状況に変化が生じている。特に米国発の世界金融危機を通じて経営者の高額報酬の問題が浮き彫りとなり、そうした中でストック・オプション制度に対する是非の議論が再燃している。

一方、日本に目を向けると、1997年の商法改正以来、大企業を中心に少しずつストック・オプション制度の導入が進み、2006年時点で既に約2400社が導入しており、近年ますます導入企業数は増加の一途にある。したがって、ストック・オプションの制度として存在意義は年々重みを増している状況といえる。しかしながら、その実証的評価については必ずしも十分ではないと思われる。実際、これまでの日本の先行研究の多くは、ストック・オプション制度導入時点から数年間を分析対象としており、この意味で制度導入の比較的初期段階を対象とした実証研究がほとんどであるといってよい。しかしながら、会社法や会計制度の改革などを通じてコーポレート・ガバナンスのあり方が大きく変わろうとしている中で、ストック・オプション制度に関する検証とそれに基づく議論は極めて重要であると考えられる。

そこで本稿の目的は、近年における日本のストック・オプションについて実証的に分析を行うことである。具体的には、2004年以降の日本企業のデータを用いて、ストック・オプション導入の決定要因についてロジット・モデルを用いて実証的に検証する。