

# 従業員持株制度の運営とりわけ解散・ 廃止等に伴う法的諸問題の検討 (1)

—— 北海道内企業に対するアンケート調査の結果をもとに ——

道 野 真 弘

## 目 次

はじめに

第1章 従業員持株制度にかかるアンケート調査結果の概要

- (1) アンケートの実施方法
- (2) 会社の規模・業種について
- (3) 従業員持株制度の実施について
- (4) 制度実施企業について
- (5) 従業員持株制度を実施していたが廃止した企業について
- (6) 従業員持株制度未実施の企業について
- (7) その他
- (8) 小 括

第2章 以下次号

## はじめに

従業員持株制度は、会社による従業員の福利厚生等を目的として導入されたものであるが、その本格的な発展がわが国の OECD 加盟前後にあったように、主として外資による乗っ取りを防止するための安定株主工作であったことは想像に難くない。以前に実施されたアンケートでは、安定株主工作を目的とした導入であることを明言している企業も少なくなかった<sup>1)</sup>。

ところで、従業員持株制度は、言うまでもなく企業の経営政策に基づいて導

---

1) 第1章(8)、とりわけ後掲注29参照。

入されるものであり、常に安定的に行われているものでもなく、必要に応じて発展もし、衰退もする。常に変動が予想されるものであるから、その検討も常に行う必要がある。本稿の出発点は、昨今の敵対的買収の本格化に伴い、その防衛策が講じられる側面が少なからずあるという、OECD加盟時と同様の状況において、従業員持株制度が再び脚光を浴びるのではないかという予測、また、業界再編の動きとの関連で、企業の統合等も頻発し、その結果従業員持株制度の統廃合などが具体化するのではないかという予測であった。本稿は、その予測をもとに、企業に対するアンケートを実施し、実際に従業員持株制度についてどのような点が企業で問題視されているかを探ることにある。そこでまず第1章においてアンケートの実施の方法と結果についての概要を示す。そして第2章ではこのアンケート調査から浮かび上がった重要なテーマとしての従業員持株制度（または持株会）の廃止・解散にかかる法的な諸問題について、私見を述べたい<sup>2)</sup>。

## 第1章 従業員持株制度にかかるアンケート調査結果の概要

### (1) アンケートの実施方法

「はじめに」で述べた予測を前提として、各株式会社に従業員持株制度にかかるアンケート調査を依頼し、回答を得ることとした。送付した企業は会社の規模を問わず原則として道内企業に限定した。送付企業数は969社<sup>3)</sup>、回答企業の本数は346社であった（アンケート項目の詳細は、後掲〈参考資料〉参照）。

---

2) もっとも、最近従業員持株制度に関する特集記事が様々な文献で取り上げられており、あえて私が一稿を上梓する必要もないかもしれない。とはいえ、アンケートによる実証研究は必要であろうし、またそれら最新の業績を私なりに検証することでなお実務および学界に多少なりとも貢献できればと思いここに公表する次第である。

3) アンケートを送付する企業の選定に当たっては、北海道新聞社編『北海道企業ファイル06-07』などを参考にした。

## (2) 会社の規模・業種について

回答企業の規模は、表1～4のとおりである<sup>4)</sup>。

表1 資本金の規模

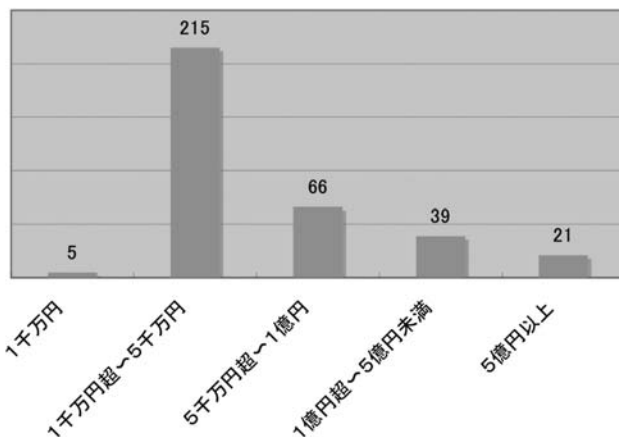
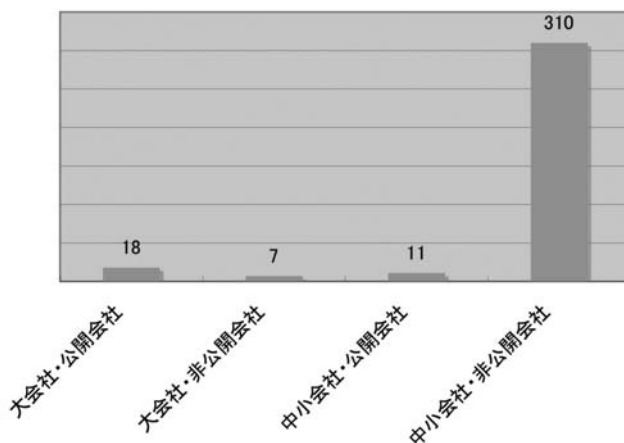


表2 会社法上の区分による会社の規模



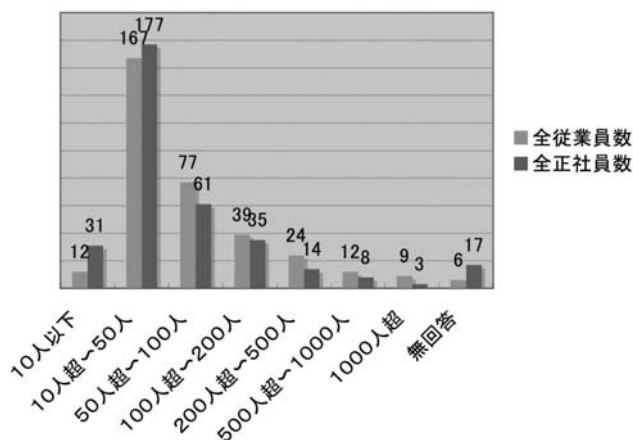
4) 資本金の額については、ごく少数であったが未記入があり、その場合北海道新聞社・前掲注3)や各企業のHPなどで調査した。その他の項目は、回答をそのまま集計した結果である。

アンケート対象企業を特に上場企業に絞らなかった結果、表1、2<sup>5)</sup>のとおり小規模な企業が大半を占める（従来の区別で言うところの小会社約82.7%、中会社約11.3%、大会社約6%）。なお、「資本金額5億円以上」には、100億円以上の企業6社が含まれる。

上場企業は13社であり、上場取引所は以下のとおりである（重複上場あり）。

- ・札幌証券取引所 6社
- ・東京証券取引所1部 3社
- ・同2部 4社
- ・大阪証券取引所ヘラクレス 1社
- ・ジャスダック 3社

表3 従業員数による会社規模

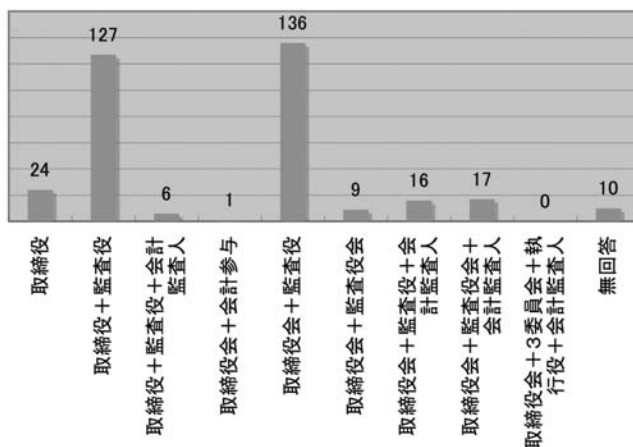


従業員数をみると、10人超～50人の規模の会社が半数を占める。ちなみにグループ企業全体をも含めた従業員数を質問したところ、100人以下が23社、100

5) 表2の「非公開会社」とは公開会社ではない会社（譲渡制限株式会社ではない株式を発行していない会社）のことであり、「中小会社」とは大会社ではない会社のことである（会社法2条5号・6号参照）。

超～500人が22社、500人超が12社であった。この質問に対する無回答は289社あり、その中には（連結対象の）グループ企業なしと明記したものもあった。グループ企業化していない単独企業が無回答企業の多数を占めると見られる。

表4 会社の機関構成

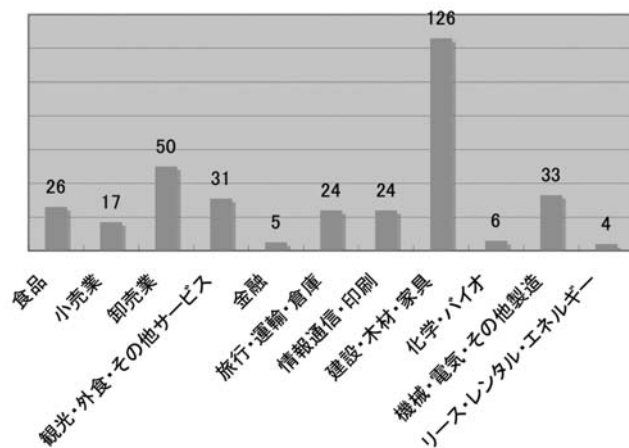


会社法施行直後でもあり、機関構成についても問うてみた。結果は表4のとおりであるが、多くは従来の基本形である取締役会+監査役という形態である。なお、99社は監査役の権限を会計監査に限定しており、4社で会計参与の選任がなされていた<sup>6)</sup>。

アンケートの回答企業の業種は、表5のとおりである<sup>7)</sup>。

- 6) 「取締役会+会計参与」の項目は、会社法上公開会社でない取締役会設置会社について、監査役を選任しない場合に会計参与が要求されていることから用意した（会社法327条2項ただし書）。ただし、単純なミスから、アンケート用紙には取締役会の「会」が脱落していたため、若干調査結果に疑念はある。とはいえまださほど会計参与は一般化されているとは言えない中での回答であり、この「1社」には信憑性があると考えている。この1社は本文で述べた会計参与を選任しているとする4社とは別の企業である。
- 7) 業種区分は、北海道新聞・前掲注(3)を参考にした。

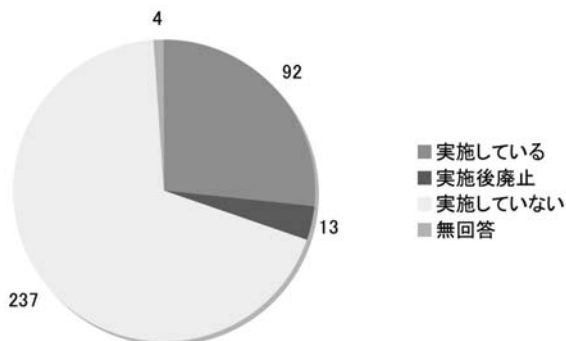
表5 業種別



### (3) 従業員持株制度の実施について

従業員持株制度を実施しているか否かを問うた結果は表6のとおりである。公開会社の数が多くても29社であるにもかかわらず（表2参照）、92社が実施しているという結果は、従業員持株制度の持つ意義が公開会社に限らず実務的に大きいことを物語っているであろう。

表6 従業員持株制度の実施の有無

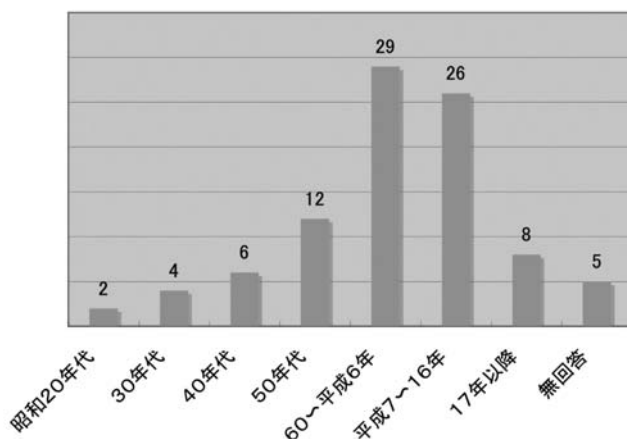


(4) 制度実施企業について

① 制度導入時期

制度を導入した時期については、表7のとおりである<sup>8)</sup>。予測ではOECD加盟後に増えているものと考えていたが、明確な特徴はみられなかった。OECD加盟によって大きな影響を受けなかったであろう非公開会社が多数を占めていることから、ある意味当然なのかもしれない。むしろ平成の世に入っ  
てからの制度導入が目立っている。これも推測の域を出ないが、バブル期を経て終身雇用の慣行が事実上終焉を迎える中、従業員の定着を企図したり、また企業の収益向上のためにそれと連動した報酬制度としての従業員持株制度が注目されたからかもしれない。

表7 制度導入時期



② 導入目的

3つまでの複数回答による制度導入目的は表8のとおりである。ほぼ従来のアンケート結果と同様、福利厚生、安定株主形成、経営参加意識の向上の3つ

8) 無回答には制度導入時期不明の1社を含む。

が上位となっている。先程述べたこととの関連で言えば、経営参加意識向上は、自らの行動が企業の収益に直結し、それがまた自己の報酬をアップさせるという相乗効果を狙っているとも言えよう<sup>9)</sup>。

表8 従業員持株制度導入目的

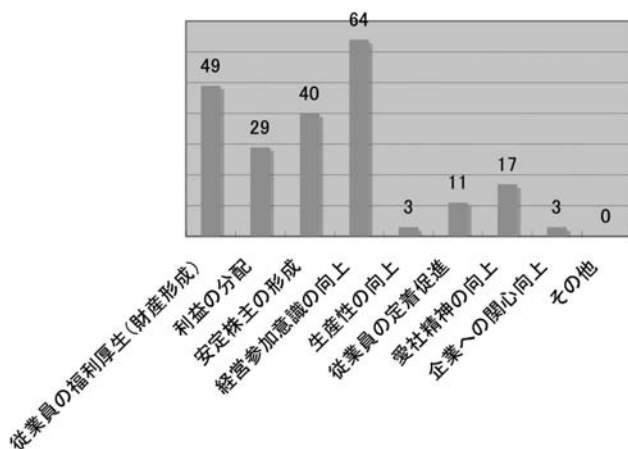
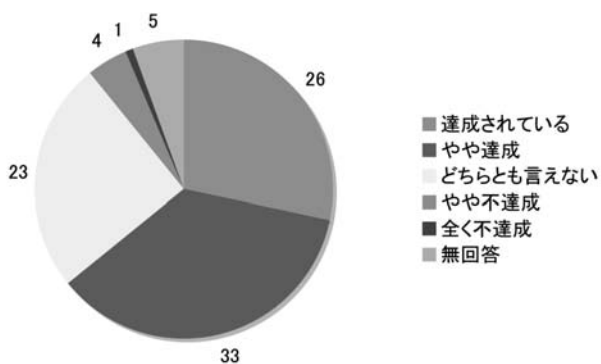


表9 従業員持株制度導入目的の達成度



9) もっとも、生産性の向上が3件にとどまっていることをどのように解釈すべきかという問題はあるが、ややニュアンス的に重なる選択肢であったがために、経営参加意識向上に集中したのではないかと考えられる。

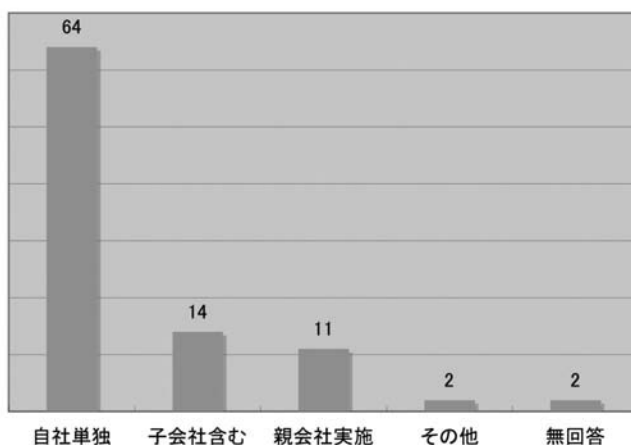


達成度は表9に示されるように「達成されている」と「やや達成されている」で約60%を占めるが、制度を継続している企業でもあり、予想どおりの結果と言えよう。「どちらとも言えない」も少なくないが、明確に達成度を測るのは困難な事項もあり、率直な感想であると思われる。

### ③ 制度の実施方法

昨今のグループ企業化の流れの中で、従業員持株制度の実施方法がどのように行われているのかを検証するための設問から導かれる回答結果が表10である。グループ企業のない中小規模の会社を中心であったためか予想以上に自社単独での実施が多かったけれども、子会社を含むケースおよび親会社を実施しているケースが計25件（約27%）あり、従業員持株制度も部分的にグループ化がなされていることが分かる。「その他」の2件は、グループ各社が各自単独で実施しているとするものと、自社従業員を中心に、親会社の従業員にも割り当てたとするものがあった。

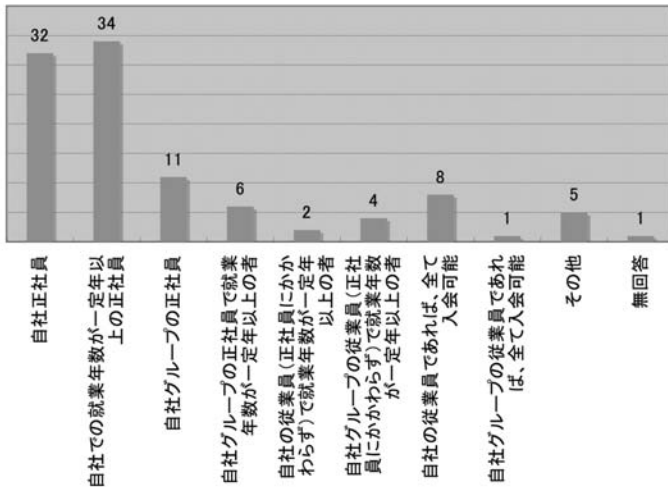
表10 制度の実施方法



④ 従業員の制度加入資格

表11によれば、従業員であれば入会資格は問わないのは少数であるが、正社員に対してのみ入会資格を認めているものが比較的多く、また正社員であっても一定の条件を課しているものが多数を占める。「その他」の回答としては、就業規則で定める正社員1社、成績が優秀な正社員で安定株主と認められる者1社、課長職以上1社、部長職以上1社、会社が選抜した者で（会社に対する）意識のある者1社、となっている。従業員の定着という観点からは、このように一定年限または一定の役職以上に限定することが一般的なようである。

表11 入会資格

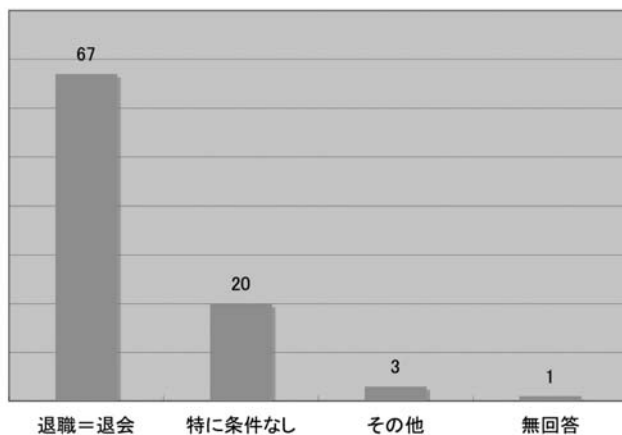


⑤ 退会要件・退会時の精算方法

退会要件をたずねてみたところ、退職＝退会とする企業が67社（約73%）と多数を占めたが、これは非公開会社において新たに従業員に交付すべき株式が不足することや非公開であることから従業員株主も市場で売却することができないことなどを勘案すれば、ある意味当然の措置であろう。

「その他」の回答としては、退会届を提出した場合または資格要件を喪失し

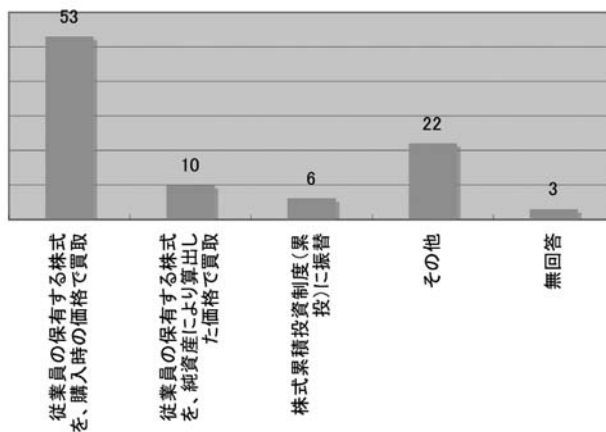
表12 退会条件



た場合、退職の場合または資格要件を喪失した場合、退職の場合または持株会が承認した場合、との回答が寄せられている。

制度退会時にどのような精算方法を採用しているかについての回答結果は表13のとおりである。

表13 退会時の精算方法

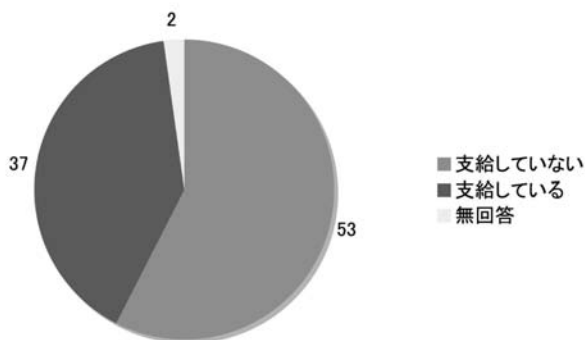


複数回答は「購入時価格での買取」と「純資産による算出価額での買取」が2社（純資産が大幅に成長した場合には再評価する）、これに「累投振替」も含めるのが1社、「純資産による算出価額での買取」と「累投振替」が1社であった。「その他」には、単元株関連のものが少なくなかった。すなわち、単元株は株式を引き渡す、証券会社の個人口座に振り返るなどするが、単元未満株は時価現金精算（持株会による買取など）、などである。また、購入時価格に50%を上限に上乗せして買い取る、購入時価格に金利相当分を上乗せして買い取る、購入時価格の平均で買い取る、該当年の持株会流通単価で買い取る、などの回答もあった<sup>10)</sup>。

#### ⑥ 取得奨励金の支給

従業員が持株制度によって自社株を購入する際、取得奨励金を支給しているかに関する回答結果は、表14のとおりである<sup>11)</sup>。「支給している」額や割合の回答を表にしたものが、表14-1である。「拠出額」とは、月1回の拠出額の

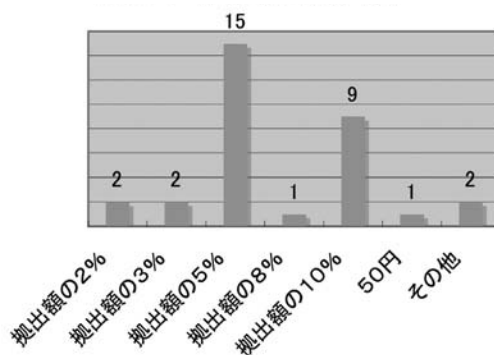
表14 取得奨励金の支給



10) 「無回答」には、制度を始めたばかりでまだ退会する事例がないとする1社を含む。

11) 設問では定額での支給と一定割合での支給を区別して問うたが、明確な区別ができなかったため、ここでは「支給している」ものとしてまとめている。

表14-1 取得奨励金の額・割合

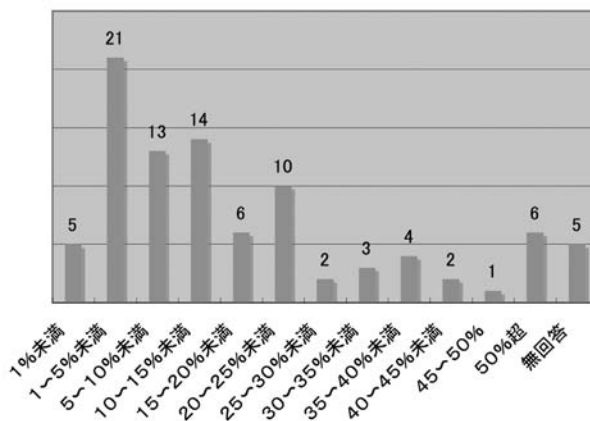


意味である。「その他」としては、拠出額の20%を支給している、制度発足当初1.5年間10%を支給していた、というものがある。なお、支給していないという回答中、特に支給しないが、決算手当、夏期手当、冬期手当等に加算支給する、という回答が1社からあった。

⑦ 従業員持株制度に基づく従業員株主の持株比率

表15は、従業員持株制度に基づく従業員株主の持株比率を示している。注目

表15 制度に基づく従業員株主の持株比率



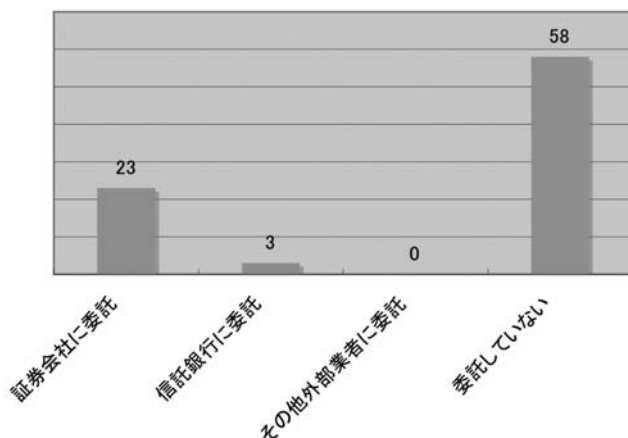
すべきは50%を超える持株比率の企業が6社（約6.5%）に上るということであろう。中小規模の企業では、従業員との関係を良好に保つ以上に、従業員にイニシアチブを取らせることで経営効率向上に役立っている企業があるのかもしれない。

#### ⑧ 従業員持株制度の外部委託

とりわけ上場企業では、制度管理・運営を外部に委託することは少なくないと思われるが、回答結果は表16のとおりである。割合としては外部委託していないとする回答が多数を占めたけれども、この理由はおそらく制度に加入する従業員がさほど多くないことに由来すると思われる。ある程度以上の加入規模がなければ、アウトソーシングすることによるコストダウンが見込めない。

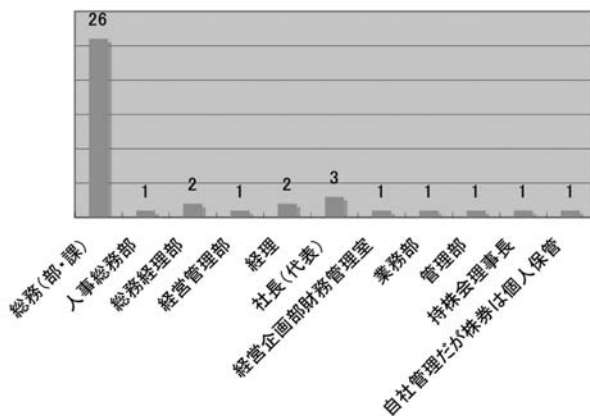
さらに、外部委託していないとの回答企業を詳細に区分すれば表16-1のとおりである<sup>12)</sup>。総務関係が多数を占めている。なお、この回答には、昨年まで証券会社に委託していたが今年からやめたとする1社が含まれる。

表16 制度運営の外部委託



12) 類似の部署と思われるものは同項目に合算した。

表16-1 内部での制度管理部署



⑨ 従業員持株会について

従業員持株会を設置しているか否かを問うた結果が表17である。設置していない会社も少なからぬ数に上るが(約31.5%)、その理由は大半が自社株を有する従業員が少数で持株会を設置するまでもない、という回答であった。

表17 持株会の設置の有無

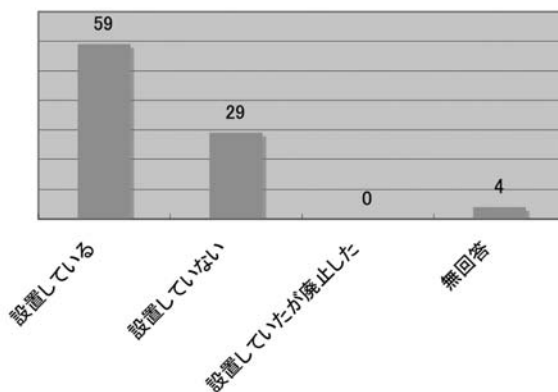


表17-1 持株会の法的性質

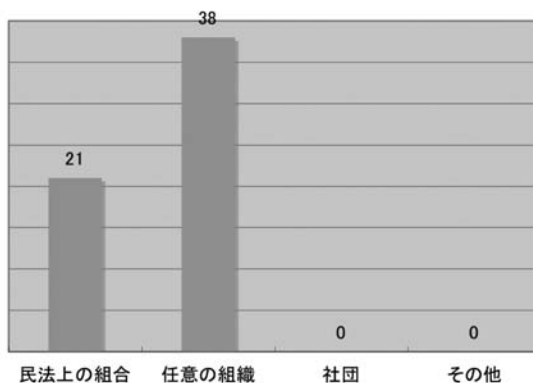


表17-1は持株会の法的性質を問うてみたが、予想どおり民法上の組合と任意の組織という回答で100%を占めた。税法上の問題により、(権利能力なき)社団であれば課税されるため、多くの持株会規約では民法上の組合であることが明記されているかまたは従業員は構成員とならずに一部の制度管理者のみによる任意の組織とされることが一般的である。

従業員持株会を単独で設置しているかグループで設置しているかの回答結果が表17-2、持株会代表者の選任方法についての回答結果が表17-3である<sup>13)</sup>。「その他」の回答としては、理事長候補は総務局長(欠格の場合は次席者)とし、理事の互選により選任するというもの、理事会により理事の中より選出するというもの、従業員持株会規約では理事長の選出方法を特に定めていないが、従来から総務課長が理事長を務めているというもの、社員親睦会の代表者(マネジメント職者)が理事長となるもの、持株会設立事務担当者・株式担当の部長が兼務するというものがあった。

13) 「総務部長が兼務または選任」には、「人事部長が兼務または選任」と複数回答した1社を含む。推測であるが、持株会の管理部署を人事総務部と回答した企業であろうと思われる(表16-1参照)。



表17-2 単独かグループか

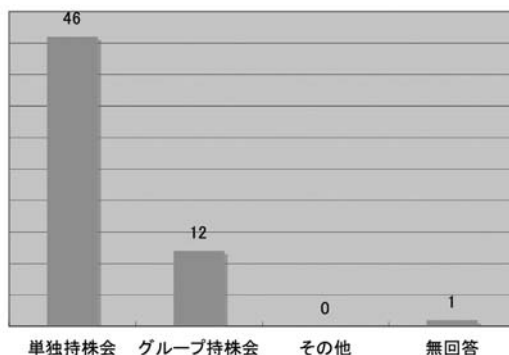
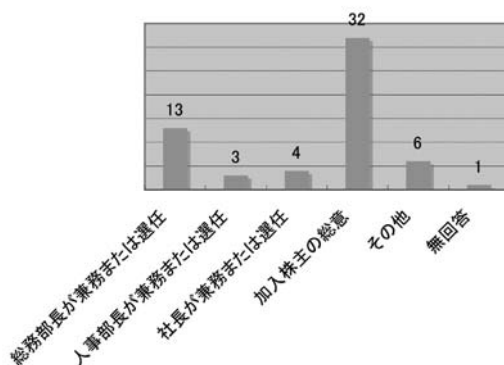


表17-3 持株会代表者の選任方法

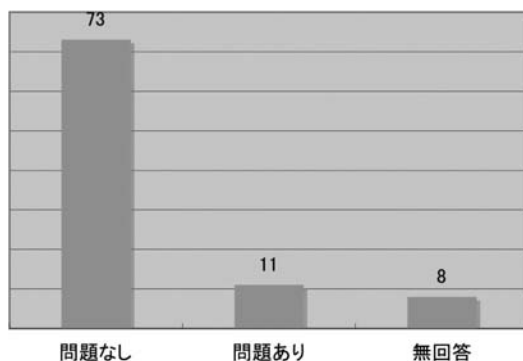


### ⑩ 従業員持株制度に関する問題発生の有無

制度を実施している企業を対象とする最後の質問として、(企業再編の進行や会社法制定に伴い) 何らかの問題が生じていないかを問うた(表18)。問題なしとする企業が多数を占めるが、問題ありとする企業も11社であった。

具体的な問題発生ケースとしては、特に会社法制定とリンクしているわけではないようであるが、退職株主の株式の処分方法での問題が多く見受けられる。例えば退会者の持株を買い取る資金の不足、従業員株主退職時における株式の買取価格の決定の困難さ、当該株式の購入者の選定の困難さ、などである。

表18 問題発生の有無



また、制度に拠出する株式が不足しているなどもあった。

(5) 従業員持株制度を実施していたが廃止した企業について

数の上では少数であるが、制度を実施後廃止した企業が13社ある。サンプルが少ないとはいえ、従業員持株制度の問題点を示す可能性のある企業群である。

① 従業員持株制度の廃止時期・理由

表19 制度廃止時期

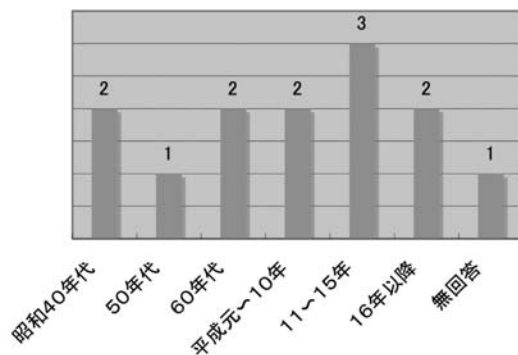


表19-1 制度廃止理由

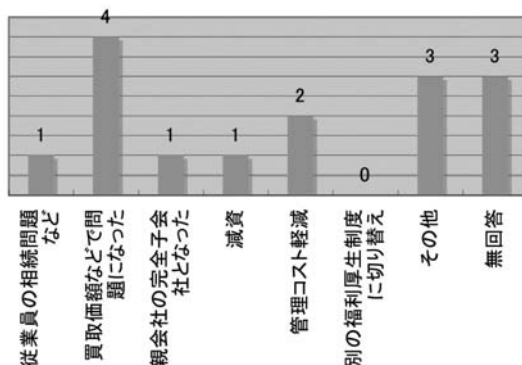


表19は制度廃止時期であるが、特に目立つ特徴はない。廃止理由（表19-1）は予想どおり買取時の問題発生に端を発するものが比較的多い（複数回答）。「その他」では、従業員が望まなかった、不明（当時の代表者他界）、社員退職（定年・中途）・リストラ等、という回答が寄せられている。

② 制度導入時の目的・達成度

表20 制度導入時の実施目的

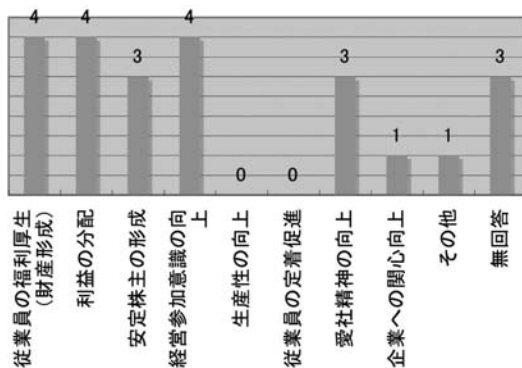
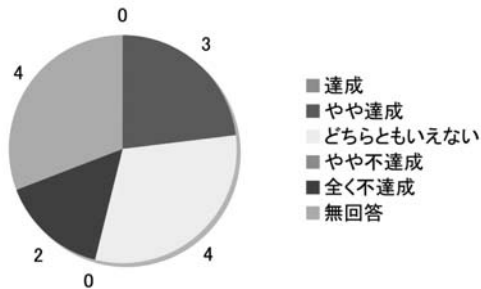


表20は制度導入時の実施目的である（3つまでの複数回答）。特徴的なことは取り立ててない。廃止してしまったため、導入時の目的がすでに記録として残っていないケースも少なくないと思われる。表20-1の達成度でも同様のことが言え（なお、「達成」と「やや不達成」が0回答である）、現代表者としての見解であることを注記した回答もあった。

表20-1 実施目的の達成度



## (6) 従業員持株制度未実施の企業について

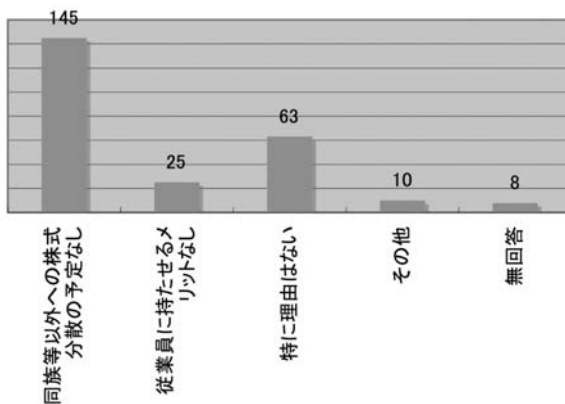
### ① 制度不採用の理由

従業員持株制度を実施していない企業237社に対し、その理由について問うた（表21）（複数回答<sup>14)</sup>。

「その他」には、公益法人出資の株式会社や協同組合からの組織変更による株式会社のため法人の会員または旧組合員が株式を所有している、従業員に自

14) 複数回答可としたため回答数は237社を超えている。もっとも、「特に理由はない」を選択した場合、他の選択肢をあわせて選択することはないであろうと考えていたが、実際には複数の企業がこの選択肢を含む複数回答をしている。ここで紹介しておけば、「同族等以外への株式分散の予定なし」と「従業員に持たせるメリットなし」の項目を選択したものは7社、これに「特に理由はない」も加えて回答したものは1社、「同族等以外への株式分散の予定なし」と「特に理由はない」を回答したものは4社、「従業員に持たせるメリットなし」と「特に理由はない」を回答したものは1社であった。

表21 制度不採用の理由



社株所有の意欲がない，などのほか，導入したいが現状では整備が間に合わなかった，（親会社で）これから検討する，という制度導入に積極的な回答もあった。（制度としてではなく通常の株主と同様な形で）従業員に株式を保有させているという回答は複数あった。

② 今後制度採用の検討をする可能性について

今後制度採用に向け検討をするか否かについては，表22のとおりである。

表22 制度導入に向けた検討の可能性

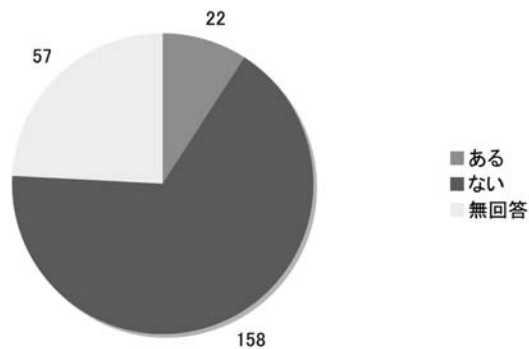
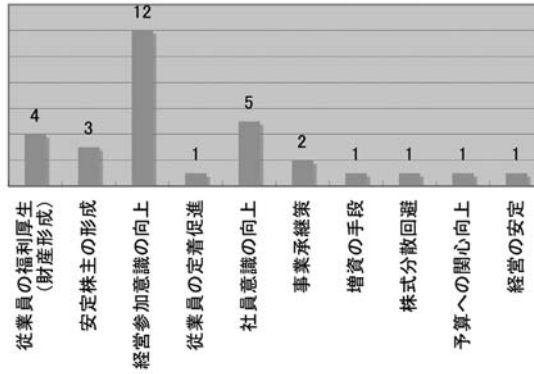
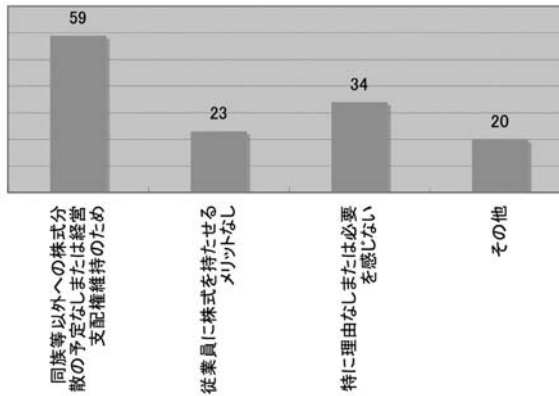


表22-1 制度導入検討理由



制度導入を検討する理由は表22-1のとおりである（複数回答）。経営参加意識の向上および社員意識の向上が上位を占める<sup>15)</sup>。従業員に制度導入に向け説得に努力したいという回答も1社からあった。

表22-2 制度導入を検討しない理由



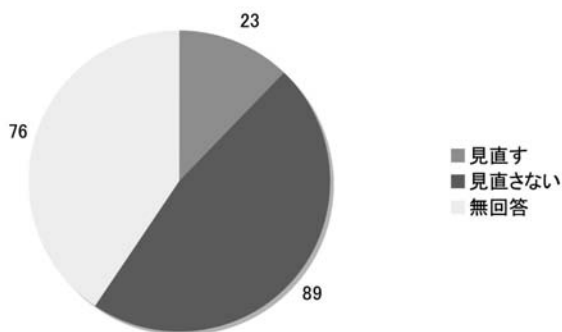
15) 経営参加意識と社員意識は共通する面もあるが、ニュアンスが若干異なるようにも感じられ別項目とした。社員意識の向上には、従業員のモチベーションアップなどが含まれる。

一方、制度採用の検討をしない理由は表22-2のとおりである（自由回答。無回答32社）。「同族等以外への株式分散の予定なし」が多いが、「従業員に株式を持たせるメリットなし」との回答も含め、やはり同族の中小企業では、外部への株式流出は経営権維持に支障をきたすし、また従業員・会社双方にとって市場のない中小企業株では他に売却できない、配当を大してできないなどの理由が大きいようである。その他の回答は多彩であるが、従業員に経営参画させる考えはないまたは役員のみ持株制にしているという回答が3社、制度の運用の知識がないというのが2社、従業員の数が少ない2社、増資予定がない1社、（交付する）株式がない1社、事務が煩雑化する1社、配当の見込みがない1社、業種として明るい将来は望めず社員に負担を掛ける恐れあり1社、返還時のトラブルに対処するのが面倒1社、検討すらしたことがない1社、ストックオプション制度あり1社、となっている。より具体的な回答として、合併等により株式の資産価値が減少したため、導入の必要がなくなった（含み資産の増加で株主（親族）が株式を売買することが困難であった）1社、現株主が手放したいというときに、希望する役員・従業員に譲渡することとしており、その時々事情により処理が異なるため、制度とまで発展させることはできない1社、であった。さらに、今その段階ではない（従業員数・売上げが少なく将来考えたい）が2社あった。制度として導入するためには、一定規模以上でなければ、そのメリットも見えてこないのかもしれない。

## (7) その他

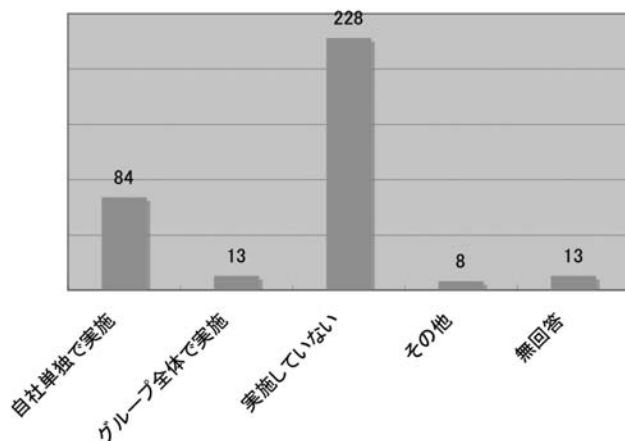
従業員持株会を実施しておらずかつ制度採用の検討の可能性はないと回答した企業を除く企業に、制度の採用検討を含め、見直しをするか否かを問うた（表23）。

表23 制度の見直しをするか否か



また、全ての企業を対象に、持株制度の広がりを検証するため、役員持株制度（表24）と取引先持株制度（表25）の実施の有無も問うた。

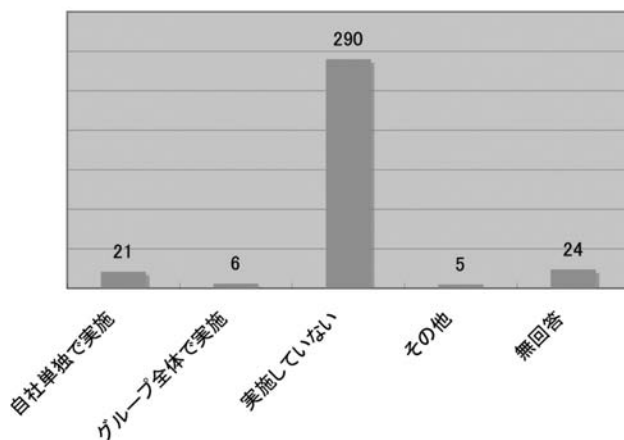
表24 役員持株制度の実施状況



役員持株制度についてその他と回答した企業のうち5社（役員の交代に伴いこれから実施の1社を含む）が、制度としてではないが役員に株式を所有させているとの回答であった。1社からは親会社が実施しているとの回答があった。



表25 取引先持株制度の実施状況



取引先持株制度についてもその他と回答した企業中4社は制度ではないが主要何社かに持ってもらっているとのことであった。

## (8) 小 括

### ① はじめに

アンケートの結果は以上のとおりである。その成果については客観的判断に委ねるが、ここでは、私見を述べておきたい。併せて、寄せられた自由回答も紹介する<sup>16)</sup>。

### ② 上場会社・非上場会社別の意義

従来、従業員持株制度についてのアンケート調査は、上場企業を主としたものが多かった<sup>17)</sup>。非上場会社の従業員持株制度については、未だに日本証券

16) 自由回答については、プライバシー等にも配慮し、寄せられた文章を私なりに書き換えている。

17) 例えば、東京証券取引所（東証）の毎年実施するものなど。最新版は「平成18年度従業員持株会状況調査結果の概要」<http://www.tse.or.jp/market/data/>

経済研究所による昭和60年のアンケート調査『従業員持株制度の実態調査－昭和60年の実情』<sup>18)</sup>が引用されているような状況にある。

そのような状況において、アンケートの第一の目的は「はじめに」で述べたように敵対的買収に対する防衛策としての従業員持株制度であったが、第二に、非上場会社における状況を把握するという目的も有しながら行った<sup>19)</sup>。

表26 上場・非上場別制度導入企業

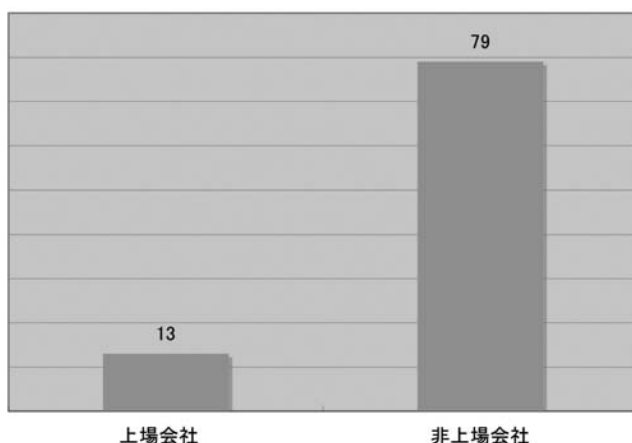


表26は、上場・非上場別の従業員持株制度導入企業の数である。上場会社は100%制度を導入しているのに対し、非上場会社は、約23.7%が導入しているにすぎない。これを多いと見るか、少ないと見るかは判断の分かれるところで

examination/employee\_18.pdf 参照。従来、全国証券取引所協議会が毎年実施していたところ、調査が中止されたことに伴い、東証がその代替として平成11年より実施しているものである。

18) 拙稿「従業員持株制度の研究－ドイツとの比較による制度目的の再検討を中心として－(2)」立命館法学241号843頁参照。

19) 道内に限定したのは、時間的制約という面は否めないけれども、景気浮揚の兆候が一向に見えない道内の状況を、従業員持株制度という素材をもとに調査してみたいとの思いからであった。

ある<sup>20)</sup>。とはいえもともと敵対的企業買収等、上場会社で発生しうる問題に直面することがあまりない非上場会社において、これだけの企業が制度を実施しており、また今後実施したいと考えている企業もあることからすれば、従業員持株制度は多様な目的に資する制度ということが言えよう。とりわけ、従業員と経営者との距離が近い中小企業であればなおさら、従業員対策の一環として従業員持株制度を検討しているものと思われる。

### ③ 企業の創立年代と従業員持株制度実施時期との関連

表27 従業員持株制度実施企業の創立年代

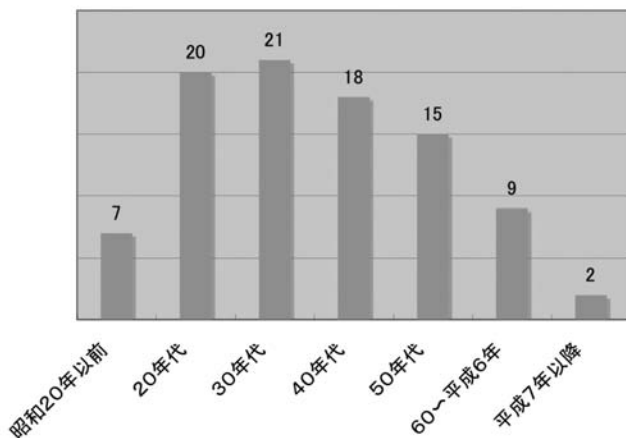


表27は、従業員持株制度実施企業の創立年代である。明確に意味を見いだすことは困難であるが、戦後～高度成長期に創立された企業が多数を占める。こ

20) 本文でも述べた日本証券経済研究所『従業員持株制度の実態調査－昭和60年の実情』でも、非上場会社の従業員持株制度採用企業の比率は27.4%であった。これには企業側で施策を行ったことのあるもの（ある意味制度とまではいえないと思われる）も含まれており、本稿のアンケートでは基本的にそのようなものを除外している（実施していないと回答した企業から、制度とまでは言えないが、従業員に積極的に持ってもらっているとの自由回答が寄せられている）ことから、従前とその比率自体に大きな差は生じていないと考えられる。

れを表7と対比すれば、母数が少なく明確とはいいがたいが、創立後20～30年ほどした段階で、従業員持株制度の導入を検討する時期が来るという仮説は成り立ちうるように思われる<sup>21)</sup>。

#### ④ 従業員持株制度の意義

従業員持株制度をどのように定義するかは困難な問題である。回答を寄せていただいた企業の担当者によっては誤解を生ぜしめたのではないかと反省しているのは、この点である。すなわち、定義が非常に困難な制度であり<sup>22)</sup>、例えば持株会を有しないものを制度に含めるべきか否かなど、諸々の問題が考えられる。私見としては、従業員持株制度とは、「会社が、自社従業員に対して、従業員の財産形成、従業員の会社に対する関心の向上等を目的として、株式を提供する制度」であり、主要要件として、①会社が多少なりとも関与しており、②従業員・会社および株主に利益となる目的、とりわけ従業員の財産形成促進、会社に対する関心の向上という目的を有し、③(②に関連して)中長期的に従業員が株式を保有するような継続的な制度であること、が挙げられる<sup>23)</sup>。

これらを考慮すれば、一時的間歇的なものは制度とは言えないであろうし、反面、奨励金がなかったとしても、配当が十分になされているなどすれば、財産形成に資するという面から制度に含めることは可能である。持株会の存在は、上の要件には含まれていないように、取り立てて制度としての性格を否定するものではない。会社の一機関が管理運営を担当する形態であったとしても、別の問題(例えば議決権拘束の問題など)が生じうる可能性は格別、継続性があれば制度と言える。とはいえ、存在する方が、継続性の推定が容易であるとい

---

21) 株式上場を検討する時期になれば、当制度を同時に検討するケースは少なくないようである。企業の発展と同時に、資金調達の必要性などが生じ、それに伴って当該制度の導入を検討するのが、この時期なのかもしれない。

22) 拙稿「従業員持株制度の研究——ドイツとの比較による制度目的の再検討を中心として——(三・完)」立命館法学242号(1995年)1112頁以下参照。

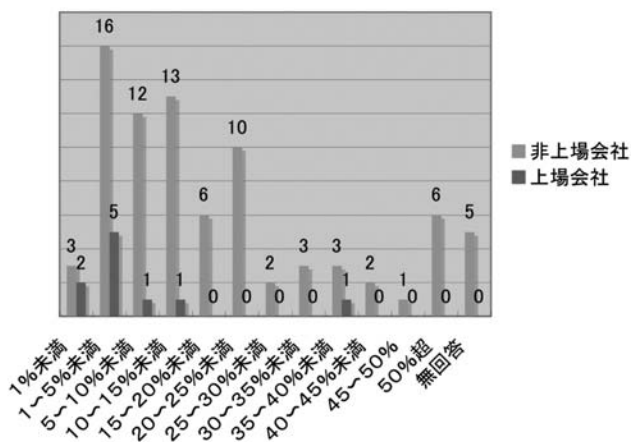
23) 拙稿・前掲注22)1113頁。なお、定義の仕方は様々であるが、本文で提示する3つのポイントは満たされているべきであろう。

う面はあろう。

とりわけ非上場会社の場合、従業員が少数であることから持株会を設置することによるコスト増を懸念してか、設置していない企業も少なくない（表17参照）<sup>24)</sup>。また、従業員に交付すべき株式をコンスタントに調達することが困難なこともあるであろう、制度を休止している企業もあるし、通常の株主とほぼ同じ意味において従業員に株式を保有してもらっているにすぎない場合もある。ただ、後者の場合、その旨自由回答などとして回答を寄せている企業もあり、基本的に、上記アンケートにおける実施企業92社は、上述の従業員持株制度の定義に合致するものと推定される。

⑤ 従業員持株制度による従業員株主（従業員持株会）の持株比率について  
従業員持株制度に基づく従業員株主ないし持株会の持株比率は表15のとおりであるが、これを上場会社・非上場会社に分けてみると表28のようになる。上

表28 従業員株主（持株会）の持株比率（上場非上場別）



24) 自由回答にも、非公開会社に果たして持株会が必要か再検討する必要があるとの見解があった。

場会社では35～40%未満に1社あるが残りは20%未満である。非上場会社も25%未満が大半を占めるけれども、前述のように50%を超える率で従業員が株式を保有している会社が6社あることには若干の驚きを覚えるところである。小規模な非上場会社においては、従業員による会社経営への主体的参加が必要と考える企業も少なくないと言えるであろう。

#### ⑥ 自由回答に見る、従業員持株制度に対する積極的消極的見解

自由回答を見れば、従業員持株制度に対して肯定的にとらえる見解と、否定的にとらえる見解がある。会社経営者側と従業員側での温度差もかいま見ることができると言える。

積極的な見解としては、上場会社からのものと思われるが、インサイダー取引の問題をクリアすることができ、上場企業にとって必要な制度であるとの回答<sup>25)</sup>が寄せられている。同じく上場会社であろうと推測されるが、毎年2～5%の配当をしており、退職後も株式を持ち続けるケースが多く、株主総会への出席も楽しみにしているようだとの回答が寄せられている。さらには、今後の業界全体および自らの企業の経営状況をどのように向上させるか、また従業員全員に責任感と権利を与え、業界での生き残りを図るためには従業員持株制度の検討も必要だと考えるとの回答があった。その他非上場会社からと思われるが、退職金の積立てや相続との関連で検討している、また、株式公開に向け検討準備中で、従業員持株制度についても検討中、という回答もあった。

ところで、従業員持株制度は、種類株のあり方や、税務当局の姿勢によって大きく左右されるとの見解もあった。確かにそういった面は否めず、私自身も従業員持株制度立法を提唱したことがある<sup>26)</sup>。従業員持株制度を積極的に推進しようと思えば、様々な面で法的な障壁があることもまた事実であるからで

25) 役員持株制度の有用性、および株価次第で会員間でも損をする人得をする人がいるが、これは仕方ないのではないか、という意見もあわせて回答されている。

26) 拙稿「従業員持株会の問題点」立命館法学256号(1998年)1569頁。なお、AERA2004年6月14日号27頁参照。

ある。もっとも、企業の自由な経営政策としての従業員持株制度を、法がどこまで保護すべきかは、従業員すなわち労働者の保護の問題、また証券取引政策（その公正性確保など）とも関連し、論じるべき点も少なくない。

自由回答には従業員持株制度に対して積極的な回答が多かったが、一方で、現在の経済状況からすれば、従業員持株制度を導入しても、経済的・経営的に何らかのメリットがあるとは思えないという見解もあった。加えて、従業員が、果たして従業員持株制度に魅力を感じるのであろうかという意見であった。別の2企業からであるが、従業員の意識がそこまでっていないという見解、また、従業員が自ら出資してまでやるべきか、という雰囲気がある、愛社精神の欠如であろうか（制度を導入しようという話が出てくるのを願っている）、という回答もあった<sup>27)</sup>。

#### ⑦ アンケートに対する総括

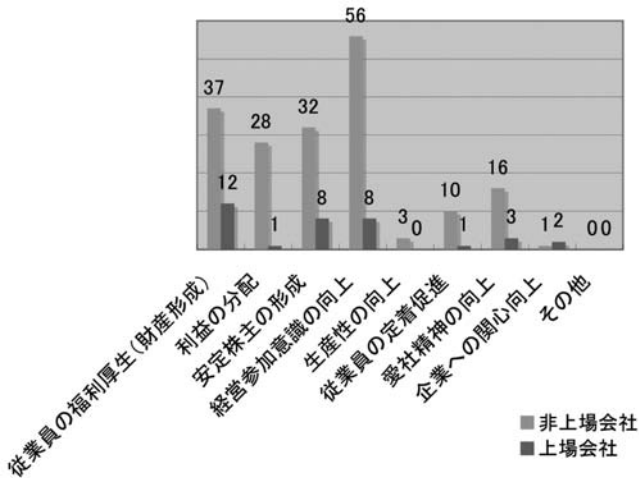
アンケート結果からは、上場会社と非上場会社での従業員持株制度に対する温度差が見えるが、また非上場会社間でも温度差が見える。前者の温度差は、周知のことと言ってよいであろうが、アンケートでも裏付けられた。株式相互持合いの受け皿や、安定株主形成といった目的により、上場会社が従業員持株制度を9割以上の企業で実施しているのに対して、そういった問題があまり生じない非上場会社では、3割に満たない。とはいえ、3割弱が実施しているとも言えるのである。では、それら非上場会社は従業員持株制度に何を求めているのだろうか。表8は制度導入目的の回答結果であるが、表29では、それを

---

27) その他にも多様な見解が寄せられている。紙幅の関係から省略するが、ここで簡単にだけ述べれば、研究テーマとしておもしろいとする見解がある反面で、不安をあおる表現・調査には協力したくない、アンケートの回答は面倒だ、もっと簡潔にせよ、という意見もいただいた。私自身の立場は従業員持株制度の推進であり、それ故に問題点があれば修正し、会社および株主の利益に資するものにすべきであると考えている。またアンケート調査は実態の把握に必要であると考えている。関係各方面のご理解とご協力をお願いする次第であるが、批判は率直に受け止めた。

上場会社・非上場会社別の結果として表している。結果的に主要因は、経営参加意識の向上であることが見てとれ、また従業員の福利厚生や愛社精神の向上など、会社と従業員との関係、従業員政策に重きが置かれている。しかしなお、安定株主の形成も少なくない数に上る。敵対的買収とまではいかなくとも、取引先や関係者（同族など）との関係解消で放出される株式を従業員に持たせる目的もあり得るであろう。従業員が定着してくれば、安定株主にもなるであろう<sup>28)</sup>。

表29 制度導入目的（上場非上場別）



アンケートでは必ずしも私の予測に該当する状況が生じていたか否かは明白ではなかったが、それはアンケート対象とした上場会社が少数であったことが大きな要因であろうと思われる<sup>29)</sup>。しかしながら、制度運営とりわけ廃止に

28) 安定株主形成目的は、二次的なものでなければならぬと考えているが（拙稿・前掲注①833頁以下参照）、事実上、上場会社においても非上場会社においても大きなウェイトを占めているのは、周知の事実である。

29) この点、再度実証研究が必要であると考えているが、後日を期したい。



伴う問題点の発生は少なからずあることは明確であり、この点について、次章で検討したい。

〈付記〉

本稿は、財団法人民事紛争処理研究基金からの研究助成による成果である。

〈参考資料〉 従業員持株制度にかかるアンケート項目

\*\*\*\*\*

設問1. 略<sup>30)</sup>

設問2. 従業員持株制度について、お聞きします。

① 従業員持株制度の実施状況について、以下よりお選びください。なお、御社単独での実施か、御社グループ企業全体での実施かは問いません（例：企業グループとして親会社の実施する従業員持株制度に御社従業員も参加している場合→アと回答）。

ア 実施している→②へお進みください。

イ 実施していたが、廃止した→⑱へお進みください。

ウ 実施したことがない→㉓へお進みください。

② 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度を導入された時期をお書きください。

→③へお進みください。

③ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度導入の目的について、以下よりお選びください（3つまで複数回答可）。

ア 従業員の福利厚生（財産形成）      イ 利益の分配

ウ 安定株主の形成      エ 経営参加意識の向上      オ 生産性の向上

カ 従業員の定着促進      キ 愛社精神の向上      ク 企業への関心向上

ケ その他（具体的にお書きください。）

→④へお進みください。

30) 内容的には、本文で述べたとおり、会社の規模を問う設問である（紙幅の関係により省略した）。業種については、（アンケートではなく）こちらで調査した。

④ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

前問2. ③の目的は、達成されていると思いますか。以下よりお選びください。またそのように回答される原因・理由もあわせてお答えください。

- ア 達成されている      イ やや達成されている
- ウ どちらとも言えない
- エ やや達成されていない      オ 全く達成されていない

→⑤へお進みください。

⑤ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度の実施方法についてお聞きします。以下よりお選びください。

- ア 自社単独で実施
- イ 自社が実施主体となって、子会社を含めたグループ全体で実施
- ウ 親会社が実施し、自社従業員も参加
- エ その他（具体的にお書きください。）

→⑥へお進みください。

⑥ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください（前問

2. ⑤でウと回答された方も、この設問から⑱の設問まで、制度実施主体の会社（親会社など）からみた場合として、ご回答ください）。

従業員持株制度の入会の条件はありますか。以下よりお選びください（複数回答可。ただし、キまたはクを選ばれた場合は、他の選択肢を選ぶことはできません）。

- ア 自社正社員
- イ 自社での就業年数が一定年以上の正社員
- ウ 自社グループの正社員
- エ 自社グループの正社員で就業年数が一定年以上の者
- オ 自社の従業員（正社員にかかわらず）で就業年数が一定年以上の者

カ 自社グループの従業員（正社員にかかわらず）で就業年数が一定年以上の者

キ 自社の従業員であれば、全て入会可能

ク 自社グループの従業員であれば、全て入会可能

ケ その他（具体的にお書きください。）

→⑦へお進みください。

⑦ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度の（自主退会以外の）退会の条件はありますか。以下よりお選びください。

ア 御社または御社グループ企業を退職すれば退会

イ 特に退会の条件はない

ウ その他（具体的にお書きください。）

→⑧へお進みください。

⑧ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度から退会する場合、その精算はどのようにしていますか。以下よりお選びください（複数回答可）。

ア 従業員の保有する株式を、購入時の価格で買取

イ 従業員の保有する株式を、純資産により算出した価格で買取

ウ 株式累積投資制度（累投）に振替

エ その他（具体的にお書きください。）

→⑨へお進みください。

⑨ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度による御社株式取得に、奨励金は支給していますか。

ア 支給していない

イ 定額で支給している（具体的な金額をお書きください。ex. 月1回100

円)

ウ 参加従業員の拠出額に対する一定割合で支給している(具体的な割合をお書きください。ex. 月1回拠出額の5%)

→⑩へお進みください。

⑩ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度に基づく従業員全体または従業員持株会の持株比率は、どの程度になっていますか。なお、よろしければ具体的な数字をお教えください。

ア 1%未満	イ 1～5%未満	ウ 5～10%未満
エ 10～15%未満	オ 15～20%未満	カ 20～25%未満
キ 25～30%未満	ク 30～35%未満	ケ 35～40%未満
コ 40～45%未満	サ 45～50%	シ 50%超

→⑪へお進みください。

⑪ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度の運営を、証券会社または信託銀行等に委託されていますか。以下よりお選びください。

ア 証券会社に委託している  
イ 信託銀行に委託している  
ウ その他外部業者に委託している  
エ 委託していない(ご担当の内部部署をお書きください)

→⑫へお進みください。

⑫ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度を実施するにあたり、従業員持株会を設置していますか。以下よりお選びください。

ア 設置している→⑬へお進みください。

- イ 設置していない→⑬へお進みください。
- ウ 設置していたが廃止した→⑭へお進みください。

⑬ 直前の設問2. ⑫でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。  
従業員持株会の形態について、以下よりお選びください。

- ア 民法上の組合
- イ 任意の組織
- ウ 社団
- エ その他（具体的にお書きください。）

→⑭へお進みください。

⑭ 設問2. ⑫でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株会は、御社単独の持株会ですか。あるいはグループ全体の持株会ですか。以下よりお選びください（例：グループで従業員持株制度を実施しているが、持株会自体は個別に設置→アと回答）。

- ア 単独持株会
- イ グループ持株会
- ウ その他（具体的にお書きください）

→⑮へお進みください。

⑮ 設問2. ⑫でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株会の理事長（代表者）の選任方法等は、どのようにされていますか。以下よりお選びください。

- ア 総務部長が兼務または選任する
- イ 人事部長が兼務または選任する
- ウ 社長が兼務または選任する
- エ 加入している株主の総意で決める
- オ その他（具体的にお書きください。）

→⑯へお進みください。

①⑥ 設問2. ①②でイと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株会を設置していない理由・原因を、具体的にお書きください。

→①⑧へお進みください。

①⑦ 設問2. ①②でウと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株会を廃止した理由・原因を、具体的にお書きください。

→①⑧へお進みください。

①⑧ 設問2. ①でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度を実施するにあたって、何らかの問題が発生しているかまたは過去に発生したことがありますか。以下よりお選びください。

ア 問題はない

イ 問題がある、またはあった(具体的にお書きください。なお、設問2.

②⑩の選択肢をご参照ください。)

→②⑦へお進みください。

①⑨ 設問2. ①でイと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度を廃止した時期をお書きください。

→②⑩へお進みください。

②⑩ 設問2. ①でイと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度を廃止した理由について、以下よりお選びください(複数回答可)。

ア 従業員の相続問題などで法的に煩雑になった(なるおそれがある)ため

イ 買取価額などで従業員との間で問題になった(なるおそれがある)ため

ウ 親会社の完全子会社となったため

- エ 減資のため
- オ 管理コスト軽減のため
- カ 別の福利厚生制度に切り替え（具体的にお書きください。）
- キ その他（具体的にお書きください。）

→⑲へお進みください。

⑲ 設問2. ①でイと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度導入時における目的について、以下よりお選びください（3つまで複数回答可）。

- ア 従業員の福利厚生（財産形成）      イ 利益の分配
- ウ 安定株主の形成      エ 経営参加意識の向上      オ 生産性の向上
- カ 従業員の定着促進      キ 愛社精神の向上      ク 企業への関心向上
- ケ その他（具体的にお書きください。）

→⑳へお進みください。

㉑ 設問2. ①でイと回答された方のみ、この設問にお答えください。

前問2. ⑲の目的は、達成されませんでしたか。以下よりお選びください。またそのように回答される原因・理由もあわせてお答えください。

- ア 達成されていた      イ やや達成されていた
- ウ どちらとも言えない
- エ やや達成されていなかった      オ 全く達成されていなかった

→㉒へお進みください。

㉒ 設問2. ①でウと回答された方のみ、この設問にお答えください。

これまで従業員持株制度を導入しなかった理由を、以下よりお選びください（複数回答可）。

- ア 同族、経営者または親会社など会社関係者が全部またはほぼ全部の株式を保有しており、他者への株式分散の予定がない



- イ 従業員に株式を制度として持たせるメリットが感じられない
- ウ 特に理由はない
- エ その他（具体的にお書きください。）

→②4へお進みください。

②4 設問2. ①でウと回答された方のみ、この設問にお答えください。

今後、従業員持株制度の導入を検討する予定はありますか。

- ア ある →②5へお進みください。
- イ ない →②6へお進みください。

②5 直前の設問2. ②4でアと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度の導入を検討する目的は何ですか。具体的にお書きください（なお、設問2. ②1の選択肢をご参照ください）。

→②7へお進みください。

②6 設問2. ②4でイと回答された方のみ、この設問にお答えください。

従業員持株制度を導入しない理由を、具体的にお書きください。なお、設問2. ②3の選択肢をご参照ください。

→②8へお進みください。

②7 （設問2. ②4でイと回答された方を除く）全ての方がお答えください。

会社法の施行等を契機として、従業員持株制度の運営を（制度を導入していない場合はその導入の可否も含め）見直しましたか。以下よりお選びください。

- ア 見直したまたは見直す予定（見直すまたは見直した内容を具体的にお書きください。）
- イ 見直す予定はない（その理由を具体的にお書きください。）

→②8へお進みください。

以下の設問は、**全ての方が**お答えください。

⑳ 役員持株制度は実施していますか。以下よりお選びください。

- ア 自社単独で実施    イ グループ全体で実施    ウ 実施していない  
エ その他（具体的にお書きください。）

→㉑へお進みください。

㉑ 取引先持株制度は実施していますか。以下よりお選びください。

- ア 自社単独で実施    イ グループ全体で実施  
ウ 実施していない    エ その他（具体的にお書きください。）

→㉒へお進みください。

㉒ **最後の設問**です。

制度実施の有無、制度に関する問題発生の有無にかかわらず、全ての方に  
お聞きします。従業員持株制度に関してご相談になりたい事柄はありますか。

とりわけ設問2. ⑱においてイとお答えになった方および同㉑においてア  
とお答えになった方についてお聞きします。御社の従業員持株制度の問題点、  
見直した点について、電話または直接の取材にご協力いただけますか。

ア 相談したい（または協力する）

→連絡先（御社ご担当部署名・ご担当者名および電話番号・メールアドレス等）をお書きください。

イ 相談することはない（または協力できない）

\*\*\*\*\*

(未完)