

## 論 説

### ストック・オプションの費用認識と損金算入の要件（下）

東京大学大学院教授

醍 醐 聰

#### ◆SUMMARY◆

平成 18 年 5 月に施行された新会社法では、役員に対して付与するストック・オプションとしての新株予約権は法 361 条、387 条で定められた職務執行の対価たる報酬等にあたりとみなされることになった。これを受けて、法人税法も平成 18 年の税制改正において第 54 条を新設し、役務提供の対価として新株予約権が正常な取引条件で付与された場合は、当該新株予約権の発行時の価額（企業会計上で費用に計上される金額）を以って当該役務の提供に係る費用とみなし、損金の額に算入することとした（法人税法施行令第 111 条の 2 第 3 項）。

本稿は、前号（第 12 号）において指摘したストック・オプションの費用認識と損金算入を巡る諸問題の本質を踏まえ、わが国企業が導入したストック・オプション制度の実例の検証を通じて、ストック・オプションの費用・損金認識の根拠に関する筆者の斬新な見解を明らかにしたものであり、筆者の提示した代替案は、株式報酬費用の認識に関して企業間の比較可能性を改善するのに資すると考えられる。

（税大ジャーナル編集部）

目 次

4. 報酬議案にもとづく検討	44
4-1 議案の付議形態	44
4-2 報酬の種類	45
4-3 ストック・オプションの種類	46
4-4 新株予約権の払込金額と権利行使価額	46
4-5 権利行使条件	48
5. 費用・損金認識の根拠に関する私見	49

#### 4. 報酬議案にもとづく検討

この節では、わが国企業が導入したストック・オプション制度の実例に当たり、付与法人においてストック・オプションによる報酬を企業会計上で費用として、法人税務上で損金として、それぞれ計上する現行の要件が適切かどうかを検証していきたい。

『資料版／商事法務』No.289, No.300, No.307には2007年6月、2008年6月、2009年6月に開催された株主総会に提案されたストック・オプション報酬議案を事項別に要約するとともに、付議された議案のいくつかが収録されている。また、同誌の資料版No.248, No.261には2005年6月に開催されたストック・オプションのための新株予約権有利発行議案の事例分析が収録され、No.261には2006年6月に開催された株主総会に提案された株式報酬型ストック・オプション（いわゆる「1円ストック・オプション」）としての新株予約権発行議案の事例分析が収録されている。これらの資料（以下、「報酬議案事例分析」という）は2007年6月～2009年6月に開催された株主総会に提案されたストック・オプション報酬議案の集計とは調査項目が異なる部分があるため、時系列比較には用いられないが、株式報酬型ストック・オプションの付議形態を知るのに有益な資料として活用したい。なお、必要に応じて、該当する企業の『有価証券報告書』や株主総会参考書類（株主総会招集通

知添付書類）にも当たることとする。

##### 4-1 議案の付議形態

2006年5月に施行された新会社法では、役員に対して付与するストック・オプションとしての新株予約権は法361条、387条で定められた職務執行の対価たる報酬等に当たるとみなされ、旧商法下での有利発行手続（株主総会での特別決議）を要しない公正発行とみなされることになった。つまり、新会社法以前は株式会社においては労務出資が認められない等を理由として取締役等の職務執行は新株予約権の対価としては「無償」と評価されたため、取締役等に対して新株予約権を発行するのは「有利発行」とみなされ、株主総会での特別決議を要するものとされていた。

しかし、内外のストック・オプションに係る会計基準が役員による労務提供と新株予約権の付与は対価関係にあるものとみなし、付与法人の側で株式報酬を費用として計上する流れが決定的になったのを受けて、わが国の会社法もストック・オプションとしての新株予約権は役員からの労務提供に対する対価として付与されるとみなすというように解釈が変更された<sup>(1)</sup>。これを受けて、法人税法も2006年の税制改正において第54条「新株予約権を対価とする費用等」を新設し、被付与者側で給与所得等課税事由が生じた日において労働役務の提供を受けたものとみなし、当

該役務提供の対価として新株予約権が正常な取引条件で付与された場合は、当該新株予約権の発行時の価額（企業会計上で費用に計上される金額）を以て当該役務の提供に係る費用とみなし、損金に算入することにした（法人税法施行令第111条の2第3項）。

では、実際に株主総会に提出された報酬議案でストック・オプションの付与はどのような形で付議されているかを調べると、表1で示したように新会社法の下でも有利発行議案として特別決議に付される例が少なくない。特に、2008年6月の総会以降は有利発行議案として付議される例が増加し、2009年6月の株主総会に提出されたケースでは公正発行議案として付議された事例と有利発行議案として付議された事例が拮抗している。これは、「ストック・オプションとしての報酬と実際の職務執行とが見合っているかどうかの検証はむずかしいことから、より保守的な手続として有利発行手続を選択している会社が多い」<sup>②</sup>ためと説明されている。

表1 ストック・オプションを付与する議案の付議形態

単位：社数

株主総会の時期	2007年 6月	2008年 6月	2009年 6月
報酬議案としての普通決議（非金銭報酬を含む）	80	67	62
報酬議案としての普通決議（非金銭報酬を含まず）	1	1	—
報酬議案かつ有利発行議案としての特別決議（非金銭報酬のみとしているものを含む）	38	56	58
報酬議案を確定額報酬と非金銭報酬で別議案	4	1	—

『資料版／商事法務』No.289, No.300, No.307より作成

#### 4-2 報酬の種類

前記のように、役員に対しストック・オプションとして付与される新株予約権が職務執行の対価として財産上の価値があると解釈されたとすれば、その対価の公正価値は算定可能とみなされ、会社法第361条1項1号の確定額報酬としての決議が必要になる<sup>③</sup>。しかし、実際の報酬議案を見ると、表2で示したように最近になるほど、確定額報酬として付議する例が激減する一方、不確定報酬として付議する例が増加している。ここでの不確定額報酬の内容であるが、具体的な金額を定めず、ブラック・ショールズモデルを基に算定した額とする等とその算定方法を議案に記載する例が多い<sup>④</sup>。

従前、法人税法は損金算入を認める役員報酬を「定期定額」のものに限定していたが、2006年の税制改正において、役員報酬と役員賞与を「役員給与」に統合した上で、第34

表2 ストック・オプションによる報酬の種類

株主総会の時期	2007年 6月	2008年 6月	2009年 6月
確定額報酬かつ非金銭報酬として付議	84	81	58
不確定額報酬かつ非金銭報酬として付議	30	42	60
確定額報酬と非金銭報酬を別々の議案として付議	4	—	—
確定額報酬としてのみ付議	1	—	—
非金銭報酬としてのみ付議	4	2	2

表1と同じ。

条第1項第2号の規定を設け、定期給与であって、所定の時期に支給額が確定する給与にまで損金算入の範囲を緩和した。上記のような不確定額報酬として確定決算に計上される株式報酬も損金扱いするのは、こうした役員給与の損金算入要件の緩和に対応した措置と

考えられる。また、ストック・オプションによる報酬を業績連動型報酬の一種とみなすと、2006年の税制改正で第34条第1項第3号を設け、そこで同族会社に該当しない内国法人がその業務執行役員に対して支給する利益連動給与であって、その算定方法が有価証券報告書に記載される利益に関する指標を基礎とした客観的なものであり、確定額を限度としている等の要件を満たすものも損金算入を容認することにしたのと平仄を併せたものとも考えられる。

しかし、肝心の報酬の確定方法の内容を企業会計に白紙委任する格好で支給時期の確定性、あるいは簡略な算定方法の記載を以て損金算入要件として事足りりとするのはいささか形式に流れた取扱いと考えられる。この点は以下で、ストック・オプションによる株式報酬の算定方法の実態を吟味する中で検証していきたい。

#### 4-3 スtock・オプションの種類

近年、株主総会で付議されるストック・オプションに係る議案では、金銭による役員退職慰労金を廃止するのと入れ替えで、株式報酬型ストック・オプションを採用する例が増加している。表3は過去3年間の「報酬議案事例分析」に記載されたストック・オプションの種類をまとめたものである。これを見ると、集計事例の約38%は株式報酬型であることがわかる。

ここでいう「株式報酬型」とは、権利行使価額を1円とすることにより、権利行使時にはその時点での株価総額がそのまま報酬となるストック・オプションを指す。ただし、それを役員退職慰労金に代えて採用する場合は役員退職後10日以内に権利行使が可能とされていること、権利行使は一括して行われることを条件として、権利行使時に退職金として軽課課税がなされることになっている。このような株式報酬型ストック・オプションは、

従前の役員退職慰労金が過大報酬に当たらない限り、それを損金に算入することに疑義はないと考えられる。

表3 付議されたストック・オプションの種類

株主総会の時期	2007年 6月	2008年 6月	2009年 6月
①株式報酬型ストック・オプション （「1円ストック・オプション」）	34	47	45
②株式報酬型ストック・オプション以外	82	78	75
①と②の両方	7	—	—

表1と同じ。

しかし、1円ストック・オプションがすべて役員退職慰労金の代替物かというそうではない。2005年6月に開催された株主総会に付議された株式報酬型ストック・オプションの議案によると、退職慰労金見合い型の1円ストック・オプションを付議した議案が32例あった一方で、役員等の退任後に権利行使できるとする条件を設けていない議案が8例あった。これらは通常の役員報酬（当時）を現金支給から株式報酬に振り替える意図のもとに採用されたようであるが、付与法人の税務上、損金算入の要件として報酬体系の変更を証する書類を添付することが求められているわけではない。また、金銭報酬の一部を自社株式による報酬へと体系を変更したことを示す開示が株主総会招集通知書に添付される書類や有価証券報告書でなされているわけではない<sup>6)</sup>。

#### 4-4 新株予約権の払込金額と権利行使価額

「報酬議案事例分析」によると、新株予約権の割当の際に払い込まれるべき金額は表4のように定められている。

表4 新株予約権の払込金額

単位：社数

株主総会の時期	2007年 6月	2008年 6月	2009年 6月
(金銭の)払込みを要しない	62	71	68
相殺払込方式	14	24	2
公正価額を払込金額とする	7	3	7
無償	10	8	2
ブラック・ショールズモデルにより算定	6	5	8

表1と同じ。

会社法では、ストック・オプションに係る新株予約権を役員、従業員等に付与する場合、公正発行議案であれば払込を要する金額とストック・オプション見合いで提供される労働役務の価値は一致するとみなされるので、両者の相殺払込方式を採用する旨を記載される例が多い。この場合、新株予約権は無償とされるのが通例であるが、権利行使価額は1円とするのが通例である。記載例を示すと次のとおりである。

「第9号議案 取締役に対するストック・オプション報酬額および内容決定の件

・・・・・・・・

(2) 新株予約権の払込金額

新株予約権の割当日においてブラック・ショールズモデル<sup>(注)</sup>により算出した価額を払込金額といたします。なお、新株予約権の割り当てを受けたものは、当該払込金額の払込みに代えて、当行に対する報酬債権を相殺するものといたします。

(3) 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

新株予約権の行使に際して出資される財産の価額は、新株予約権の行使により発行または移転される株式1株当たりの金額を1円とし、これに付与株式数を乗じた金額といたします。」

(中国銀行)

他方、有利発行議案として株主総会に付議する時は新株予約権割り当て時は無償とするのが一般的であるが、行使時に、新株予約権を割り当てる日の属する月の前月の各日の東京証券取引所が公表する当社普通株式の平均値の金額あるいは平均値に一定のプレミアムを乗じた金額(1.05等乗じる)と新株予約権割当日の終値のいずれか高い金額を行使価額とする等とするのが通例である。また、有利発行議案と断らない場合でも、新株予約権割り当て時は無償とし、権利行使価額はこれと同様、新株予約権割当日の平均株価を基礎に決めるのが通例である。記載例を示すと次のとおりである。

「第8号議案 当社取締役、監査役、使用人および当社子会社の取締役に対して、特に有利な条件によりストック・オプションとして発行する新株予約権の募集事項の決定を当社取締役委任する件・・・・・・・・

2(2) その委任に基づいて募集事項の決定をすることができる新株予約権につき、金銭の払込みを要しないこととする。

(3) ②新株予約権の行使に際して出資される財産の価額

・・・・・・・・行使価額は、新株予約権を割り当てる日(以下、「割当日」という。)の属する月の前月の各日(取引が成立しない日を除く。)の東京証券取引所が公表する当社普通株式の普通取引の終値(以下、「終値」という。)の平均値に1.05を乗じた金額(1円未満の端数は切り上げる。)又は割当日の前日の終値(・・・・)のいずれか高い金額とする。」(ツガミ)

このうち、前者の1円ストック・オプションは前記のとおり、多くの場合、それまで金銭で支給されてきた役員退職慰労金を廃止し、それに代えて取締役が株価上昇によるメリットのみならず、株価下落のリスクも株主と共

有することを意図して導入された株式報酬型ストック・オプションである。この点で1円ストック・オプションは役員退職慰労金を金銭報酬から株式（非金銭）報酬に変更する報酬体系の見直しに伴うものであり、取締役が提供する職務の対価という性格は大まかにせよ、確認することができる。

しかし、後者のように権利行使が有償のストック・オプションの場合、基準時点の終値（の平均値）に乗じるプレミアムの割合は1.01から1.1までであるほか、こうした決め方ではなく、一定額を権利行使価額とする事例も少なくない。こうした権利行使価額の算定方法のばらつきが、次の算式で表されるストック・オプションの価値との対価関係を成り立たせるために、提供される役務とどのような補完関係にあるのかを説明するのは至難のことといえる。

提供される労働役務の 価値+権利行使価額	=	付与されるストック・ オプションの価値
役員等が提供する価値		付与法人が提供する価値

また、こうした等価関係の立証以前に、取締役らから職務が提供されるのに先立つ新株予約権の割当時あるいはそれ以前の一定期間における当該会社の株式の時価（または平均時価）を基準に決定される行使価額とその後、権利確定時までに取締役らが提供する職務サービスの価値が等価になるという保証はどこにもない。にもかかわらず、わが国現行のストック・オプション会計基準はおよそ成り立ち得ない等価性を前提に費用認識を正当化しているのであるから、その論拠の脆弱性は覆うべくもない。

#### 4-5 権利行使条件

これについては、新株予約権者が権利行使時において当該会社の取締役等の地位にあること等を定めるのが通例であるが、役員退職慰労金に代えて導入された株式報酬型スト

ック・オプションの場合は、これとは逆に、税務上で退職所得としての軽課措置を受ける条件との兼ね合いで、取締役等の地位を喪失してから7営業日（あるいは10営業日等）以内と限定する例が多い。

しかし、こうした株式報酬型ストック・オプション以外のストック・オプションの中には会社の業績あるいは株価が一定の水準を超えることを行使条件とする事例も見られる。その事例を示すと次のとおりである。

#### 「7. 新株予約権の行使の条件

- ①行使しうる新株予約権の数は、中期経営計画における連結株主資本当期純利益率（ROE）の目標達成度合に応じ、50%から100%の範囲で確定するものとする。
- ②<省略>」（荏原製作所）

#### 「7. 新株予約権の行使の条件

・・・なお、本新株予約権の行使は、次の事項を全て満たすことを条件とする。

- ①当社の2004年3月期の連結税引前利益が440億円以上であること
- ②<以下、省略>」（NECエレクトロニクス）

「ストック・オプション等に関する会計基準の適用指針」はこのように権利確定条件の達成に要する期間が固定的でなく、しかも権利確定日を合理的に予測することが困難な場合は権利確定条件は付されていないものとみなし、権利確定対象勤務期間はないものとして付与日に株式報酬費用を一括計上することになっている（18項、19項（2））。しかし、行使価額は付与日の当該会社の株価を基礎に前もって定める一方、権利行使が事後の業績なり株価によって制約されるのでは、役員等から提供される職務サービスの価値と付与されるストック・オプションの価値は論理的にも実際的にも関連性を断たれるに等しく、両者の対価性、等価性を説明するのはますます困

難になる。

また、上で、株式報酬型ストック・オプションの場合は新株予約権の付与は無償、権利行使価額は1円とするのが通例と述べたが、中には、行使価額を1円としながらも、権利行使時の株価が一定水準以上であることを行使条件とする事例も見られる。その事例を紹介すると次のとおりである。

「ストック・オプション制度の内容

当社はストックオプション制度を採用しております。当該制度は『平成13年改正旧商法第280条ノ20及び第280条ノ21の規定』に基づき新株予約権を発行する方法によるものであります。

(平成16年6月29日定時株主総会決議)

『平成13年改正旧商法第280条ノ20及び第280条ノ21の規定』に基づき特に有利な条件を持って(ママ)新株予約権を発行することを、平成16年6月29日開催の定時株主総会において特別決議されたものであります。

当該制度の内容は、以下のとおりであります。

.....

新株予約権の行使時の払込金額

1株につき1円

.....

新株予約権の行使の条件

新株予約権の行使可能期間において、前営業日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値が450円以上である日にのみ権利行使できるものとする。.....」

(コスモ証券株式会社、『有価証券報告書』

平成18年3月期、20ページ。)

ここまでくると、役員等が提供する職務サービス+金銭による払込み額と付与法人が提供するストック・オプションの価値の対価関係を立証するのは困難を極めることになろう。

5. 費用・損金認識の根拠に関する私見

以上のように見てくると、ストック・オプションを付与した企業の側で費用を認識する際に用いられる「追加的サービスの提供」という用語は付与時または権利行使時のストック・オプションの公正価値と新株予約権に対する払込価額ないしは権利行使価額の差を埋めるための実体不詳の修辭にすぎないこと、費用認識の根拠を説明するあれこれの議論は結局は「はじめに対価関係、等価関係ありき」で後付けの理屈を並べたに過ぎない。しかし、だからといって費用認識不要説に赴くのかというとそうではない。ここで問われるのは、ストック・オプションに係る費用はどのような条件のもとで、どのような根拠で認識されるべきなのかという原点の問題である。これについて、筆者の現時点での見解——最善かどうかは別にして信頼に足る実行可能な方法——の骨子を先にいうと次のとおりである。

- (1) ストック・オプションは、付与企業の報酬体系の変更の一環として、役員、従業員等に対する既存の金銭報酬の全部または一部を代替するものとして採用される場合に限り、報酬費用として認識し、そうした報酬体系の変更を証する書類の添付を要件に加えて、損金算入を認めるのが公正妥当な税務処理である。
- (2) したがって、ストック・オプションの価値はあれこれの株価算定モデルを用いて算定する必要はなく、代替前の金銭報酬を引き継ぐ形で算定すればよい。

以下、こうした私見の根拠を述べることにする。

- (1) そもそもブラック・ショールズの算定式がストック・オプションの被付与者たる役員・従業員等から「追加的に」提供されるといわれるサービスの価値を決める「ミラー」としてのストック・オプションの公正

価値を算定するものなのか疑問である。なぜなら、もともと付与企業の株価変動は企業を取り巻くマクロ、ミクロの様々な要因の合成結果であって、ストック・オプションを付与された役員・従業員等のインセンティブ効果だけで変動するわけではない。このことが直感的にわかるのは株価が権利行使価格以下に下落した場合である。たとえば、輸出に依存する企業の役員に対し、ストック・オプションが付与され、そのインセンティブが有効に機能して良質なサービスが提供されたにも拘わらず、折からの円高で輸出不振に陥り、業績不振で株価が低迷して役員の労が報われない場合もあり得る。また、これまでの議論で幾度か指摘したように、取締役らから職務が提供されるのに先立つ新株予約権の割当時に、その時の当該会社の株式の時価を基準に決定される行使価額と、その後の権利確定時まで取締役らから実際に提供される職務サービスの価値が等価になるという保証はどこにもない。まして、行使価額は付与日の当該会社の株価を基礎に定める一方、権利行使が事後の業績なり株価によって制約されるようなケースでは、役員等から提供される職務サービスの価値と付与されるストック・オプションの価値は論理的にも実際的にも一層乖離し、両者の対価性、等価性を説明するのはさらに困難である。

このように考えると、ブラック・ショールズモデル等を用いて付与日現在で算定された価値を「公正価値」と称し、それを基礎に株式報酬費用を算定する現行の会計基準は棄却されるべきという結論になる。

- (2) しかし、ストック・オプションに関して費用認識が常に不要かというところではない。金銭で支給されていた役員退職慰労金に代えて1円ストック・オプションが採用される場合のように、支給形態が転換しても報酬費用としての連続性が認められるよ

うなストック・オプションは付与企業において費用として認識するのが正当である。

このように、ストック・オプションが付与企業の報酬体系の変更の一環として、役員、従業員等に対する既存の金銭報酬の全部または一部を代替するものとして採用される場合に限り、報酬費用として認識するという考え方は、①公開企業の約4割が「労働の対価性を認識するのが困難なため」(23.1%)、「給与・賃金体系に組み込まれていないため」(20.5%)という理由でストック・オプションを報酬と見なしていない実態<sup>6)</sup>と逆説ながら符合する。また、②わが国の「ストック・オプション等に関する会計基準の適用指針」が親会社が自社株式オプションを子会社の従業員等に付与した場合の会計処理について、当該親会社株式オプションの付与が子会社の報酬体系に組み入れられている場合等に限り、当該親会社株式オプションをいったん子会社の個別財務諸表に費用として計上したうえで、親会社からの株式報酬受入益(特別利益)と相殺するものとしているのと整合する。

逆にいうと、出向等の形での自社と委任・雇用関係がない子会社の役員に対してまで親会社が報酬を支払う慣行がない中で、ストック・オプションとして新株予約権を付与したというだけで当該子会社役員が親会社に対して相応の役務を提供したとみなし、対価性があると主張しても説得力はないのである<sup>7)</sup>。

- (3) スtock・オプションの付与によって期待されるインセンティブ効果が役員、従業員等の勤務の質にどのような影響を及ぼすのかを測定するのは不可能である。そうした影響は勤務がされる以前の新株予約権割当時に費用(の総額)として認識するのではなく、実際に職務が遂行されるのに応じて外形的に測定可能な収益面から会計情報に反映させるのが理にかなっている。



(4) 現状では、役員、従業員等に対しストック・オプション目的の新株予約権を、既存の報酬体系と別枠で付与する場合も既存の金銭報酬の一部を減額ないしは廃止するのと入れ替えに付与する場合も区別なく、報酬費用として計上されている。そのため、ストック・オプションに見合う「追加的」勤務が提供されるか否かに拘わらず、同等の報酬費用が計上される結果になっている。筆者が提示した代替案はこうしたルーズな費用計上を改め、株式報酬費用の認識に関して企業間の比較可能性を改善するのに資すると考えられる<sup>(6)</sup>。

(注)

- (1) 江頭憲治郎『株式会社法』有斐閣、2006年、412～413ページ。
- (2) 「平成21年6月総会 役員に対するストック・オプション報酬議案の事例分析（取締役・監査役対象）」『資料版／商事法務』No.307、2009年10月、34ページ
- (3) 「役員に対するストック・オプション報酬議案の事例分析（取締役・監査役対象）——平成19年6月総会会社——」『資料版／商事法務』No.289、2008年4月号、6ページ。
- (4) 同上、8ページ。
- (5) いくつかの企業では、取締役の報酬を、①固定報酬である「基本報酬」と業績目標の達成度や株価によって変動する業績連動報酬（毎期の業績によって変動する「賞与」あるいは一定の計画期間ごとの目標達成度に応じて支給される中期インセンティブ型報酬としての金銭報酬、長期インセンティブ型報酬としての株式報酬型ストック・オプション等に分ける事例がみられる。しかし、この場合も、金銭報酬のみの体系からストック・オプションを組み合わせた体系に移行するにあたって、各報酬要素に連続性・代替性があるのかどうかを示す資料の開示はなされておらず、後述するように、ストック・オプション報酬議案を他の報酬と合算して付議する事例と他の報酬とは別枠で付議する事例が并存し、件数の上では後者が圧倒的に多い。そうなると、金銭報酬とストック・オプションによる株式報酬の連続性を確認す

るのは困難になる。

- (6) 財団法人財務会計基準機構編『わが国におけるストック・オプション制度に関する実態調査』2003年、36～37ページ。
- (7) これについては、江頭憲治郎「子会社の役員等へのストック・オプションの付与」『商事法務』2009年4月15日、6ページを参照。
- (8) Bodie・Kaplan・Mertonは2003年に発表した共同論文のなかで、ストック・オプションを付与した企業において、それを費用として認識するよう主張している。その際、彼らは役員・従業員に対して総額400,000ドルの報酬を現金で支給し、そのうちの100,000ドルを自社が発行したストック・オプション株式（新株購入権）の購入に充てることを義務付けたK社と、300,000ドルを現金で支給するとともに100,000ドル相当の新株購入権を役員・従業員に交付したM社を仮想的な題材にし、両者は総額で400,000ドルの報酬を支払った点で経済的に同等であること、であれば、K社が役員・従業員に付与した100,000ドルのストック・オプションも費用として認識するのが当然であると述べている（Zvi Bodie, Robert S. Kaplan, and Robert C. Merton, “For the Last Time: Stock Options Are an Expense,” *Harvard Business Review*, March 2003, pp.63~71.）。
- こうした彼らの見解は、ストック・オプションが給与体系に組み入れられ、現金報酬の代替物と用いられていることを根拠にしてストック・オプションの費用認識を正当化する議論といえる。