

# White Paper of Corporate Governance

## 東証上場会社 コーポレート・ガバナンス白書 2007



株式会社東京証券取引所



**東証上場会社  
コーポレート・ガバナンス白書  
2007**

2007年3月  
株式会社東京証券取引所

## はじめに

昨今の法制面における会社の定款自治の範囲の拡大、M&Aの活発化、ディスクロージャーに対する不信感を醸成するような不祥事の続発などを背景として、上場会社には、従来にも増して、株主・投資者を重視し、社会的責任に配慮した行動が求められている。そうした情勢のなか、適切なディスクロージャーの実現はもちろん、上場会社の経営の質的向上に対する投資者をはじめとする市場参加者の期待は益々高まっているといえる。


そうした中であって、証券取引所の果たすべき役割を考えると、いわゆる最低限の上場適格性とは若干別の次元で、上場会社として期待される行動やあるべき姿について、広く意見を聞き、議論を行い、得られた結論を慣行として定着させ、その水準をより高い次元へと先導する立場にあるともいえ、上場会社に対してそのための改善を要望するとともに、必要な事項については規範化するなどの環境整備を行う責務があると考えている。このコーポレート・ガバナンスというテーマは、まさに上場会社としての良き慣行の定着が益々求められる分野といえる。

東京証券取引所（以下「東証」という。）では、かねてより、市場開設者の立場から、上場会社のコーポレート・ガバナンスの充実に向け積極的なサポートを行っているが、諸般のマーケットに対する期待の高まりを受けて、2006年6月から、東証上場会社に対してコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下「報告書」という。）の作成を求めるとし、東証ホームページを通じて開示している。実際に東証上場会社が作成する報告書は、コーポレート・ガバナンスに関する取組み状況をテーマごとにまとめて記載できるようフォーマットを標準化するとともに、定着しつつある施策等を中心として選択項目を設けるなどの工夫を重ね、データの一覧性を確保したものとなっている。

これは、投資者による比較可能性を高めることを念頭に置いた制度であるが、今回、その趣旨に則り、東証上場会社全体のコーポレート・ガバナンスの取組み状況、進捗状況を多角的に明らかにする観点から、当該報告書のデータを用いて、東証上場会社のコーポレート・ガバナンスの現状について総合的な分析を行うこととした。

これまで東証では、東証上場会社のコーポレート・ガバナンスの状況についてアンケートによる実態調査を実施してきたが（1998年から2005年までの間に約2年に1回のペースで計4回実施）、いずれも回答率が6～7割程度であったことから、東証上場会社全体の実態を確実に把握するまでには至らなかった。その意味では、今回のコーポレート・ガバナンス白書（以下「本白書」という。）における分析は、東証上場会社全体のコーポレート・ガバナンスに関するデータ分析としては、初の試みといえる。今回の分析により、投資者、上場会社の双方がコーポレート・ガバナンスに対する姿勢を再認識し、わが国のコーポレート・ガバナンス改革を促すさらなる原動力となることを期待したい。

昨年開始したこの報告書の公衆縦覧制度は、上場会社のコーポレート・ガバナンスの環境整備についての市場開設者としての責務を果たすべく、その第一歩として位置付けられるものである。今後、わが国においてコーポレート・ガバナンスに関する情報開示が充実し、投資者にとっての比較可能性が高まることは、上場会社にとってみれば、これまで以上にコーポレート・ガバナンスのあり方を厳しく問われる可能性があることを意味する。それは同時に、優れたコーポレート・ガバナンス体制を構築した会社については、マーケットにおいて株主・投資



者から高く評価されるということを示唆しているともいえる。その意味においても、上場会社が報告書制度を経営者自身の考え方のアピールの場として活用するとともに、上場会社の投資者に対するアカウンタビリティを果たす場として、両者の調和が図られることが望まれるところである。

最後に、本白書の作成にあたって、特に報告書からのデータの抽出及び添付資料の作成については、株式会社日本投資環境研究所に多大なるご協力をいただいた。この場を借りて厚く御礼申し上げたい。

平成19年3月  
株式会社東京証券取引所

# 東証上場会社 コーポレート・ガバナンス白書 目次

分析対象	1
分析の方法	1
<b>I コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方</b>	<b>2</b>
<b>II 資本構成、企業属性その他の基本情報</b>	<b>4</b>
1. 資本構成	4
(1)外国人株式所有比率	4
(2)大株主の状況	5
2. 企業属性	6
(1)上場取引所及び市場区分	6
(2)決算期	7
(3)業種	8
(4)従業員数	9
(5)売上高	9
(6)親会社の有無	10
(7)連結子会社数	11
3. その他コーポレート・ガバナンスに重要な影響を与えうる特別な事情	11
<b>III コーポレート・ガバナンス体制の状況</b>	<b>12</b>
1. 組織形態	12
2. 取締役・取締役会	12
(1)取締役会の議長	12
(2)取締役の人数	13
(3)社外取締役の選任状況	14
(a)社外取締役の選任状況及び人数	14
(b)社外取締役の属性	17
(c)社外取締役と会社との関係	18
(d)当該社外取締役を選任している理由	21
(4)社外取締役を選任していない理由	21
3. 監査役・監査役会	21
(1)監査役会の設置の有無	21
(2)監査役・社外監査役の人数	22
(3)社外監査役の属性	24
(4)社外監査役と会社との関係	25
4. 監査における連携状況	27
(1)監査役（監査委員会）と会計監査人の連携状況	27
(2)監査役（監査委員会）と内部監査部門の連携状況	27

<b>5. 委員会・執行役</b>	28
(1)各委員会	28
(a)各委員会の人数	28
(b)常勤委員の比率	29
(c)各委員会の取締役の構成	29
(2)執行役関係	31
<b>6. 業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項</b>	32
<b>IV インセンティブ・報酬関係</b>	34
<b>1. インセンティブ付与に関する施策の実施状況</b>	34
(1)インセンティブ付与の概観	34
(2)ストックオプション制度の導入	34
(3)業績連動型報酬制度の導入	36
(4)その他	36
(5)ストックオプションの付与対象者	37
<b>2. 取締役報酬の開示</b>	37
(1)開示の手段	37
(2)開示の内容	38
<b>V 株主その他の利害関係者に関する施策の実施状況</b>	39
<b>1. 株主総会の活性化及び議決権行使の円滑化に向けての取組み状況</b>	39
(1)招集通知の早期発送	39
(2)集中日の回避	40
(3)電磁的方法による議決権行使	40
(4)その他	41
<b>2. IRに関する活動状況</b>	42
(1)定期的説明会の開催	43
(2)ホームページ掲載	44
(3)IRに関する部署（担当者）	45
<b>3. ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況</b>	45
<b>VI 内部統制システムに関する基本的な考え方及びその整備状況</b>	47
<b>VII 買収防衛に関する事項</b>	48
<b>■今後の課題－むすびにかえて</b>	50

# 図 表

図表 1	市場区分	1
図表 2	コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方	3
図表 3	外国人株式所有比率による分類	4
図表 4	外国人株式所有比率による分類（市場区分）	4
図表 5	外国人株式所有比率による分類（（連結）売上高）	5
図表 6	大株主の状況による分類	5
図表 7	大株主の状況による分類（市場区分）	6
図表 8	大株主の状況による分類（（連結）売上高）	6
図表 9	上場取引所及び市場区分による分類	7
図表10	決算期による分類	7
図表11	決算期による分類（市場区分）	8
図表12	業種による分類	8
図表13	（連結）従業員数による分類	9
図表14	（連結）売上高による分類	10
図表15	親会社の有無による分類（市場区分）	10
図表16	連結子会社数による分類	11
図表17	東証上場会社の組織構成	12
図表18	取締役会の議長の属性	13
図表19	取締役の人数（市場区分）	14
図表20	取締役の人数（連結子会社数）	14
図表21	取締役の人数（（連結）従業員）	14
図表22	取締役の人数（（連結）売上高）	14
図表23	社外取締役の人数	15
図表24	社外取締役の選任状況及び人数（監査役設置会社・市場区分）	16
図表25	社外取締役の選任状況及び人数（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率）	16
図表26	社外取締役の選任状況及び人数（監査役設置会社・外国人株式所有比率）	17
図表27	社外取締役の属性	18
図表28	社外取締役と会社との関係	19
図表29	親会社を有する会社における社外取締役と会社との関係	20
図表30	監査役会不設置会社の社数（市場区分）	22
図表31	監査役の人数（監査役会不設置会社）	22
図表32	社外監査役の人数（監査役会不設置会社）	22
図表33	監査役の割合（監査役会不設置会社）	22
図表34	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社）	23
図表35	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・市場区分）	23
図表36	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・（連結）従業員）	23
図表37	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・（連結）売上高）	23
図表38	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・連結子会社数）	24

図表39	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率）	24
図表40	社外監査役の属性	25
図表41	社外監査役と会社との関係	26
図表42	親会社を有する会社における社外監査役と会社との関係	26
図表43	会計監査人・内部監査部門との連携状況	28
図表44	各委員会の人数	29
図表45	各委員会における常勤委員の人数	29
図表46	各委員会における社内取締役と社外取締役の比率及び1社あたり平均人数	30
図表47	各委員会における社内取締役の人数	30
図表48	各委員会における社外取締役の人数	30
図表49	各委員会の委員長の属性	31
図表50	執行役の兼任状況	32
図表51	業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項（（連結）売上高）	33
図表52	インセンティブ付与に関する施策の実施状況	34
図表53	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（市場区分）	35
図表54	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（（連結）従業員数）	35
図表55	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（（連結）売上高）	35
図表56	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（連結子会社数）	36
図表57	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（外国人株式所有比率）	36
図表58	ストックオプションの付与対象者	37
図表59	取締役報酬関係に関する開示手段	38
図表60	取締役報酬関係に関する開示状況	38
図表61	株主総会の活性化等の取組み状況（市場区分）	39
図表62	株主総会の活性化等の取組み状況（（連結）売上高）	40
図表63	株主総会の活性化等のその他の取組み状況（市場区分）	42
図表64	株主総会の活性化等のその他の取組み状況（（連結）売上高）	42
図表65	投資家向けの定期的説明会の開催（市場区分）	43
図表66	IR資料のホームページへの掲載・IR担当部署の設置（市場区分）	45
図表67	ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況（市場区分）	46
図表68	ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況（（連結）売上高）	46
図表69	内部統制システムの基本的な考え方及びその整備状況	47
図表70	買収防衛策の導入状況（市場区分）	49
図表71	買収防衛策の導入状況（（連結）売上高）	49



## 分析対象

今回の分析では、2006年10月末現在に東証に株券を上場しているすべての内国会社<sup>1</sup>（以下「東証上場会社」という。）の報告書データを用いている。分析対象となる上場会社数（市場区分ごと）のデータは図表1のとおりである。

■図表1 市場区分

市場	社数	比率
東証第一部	1687社	71.6%
東証第二部	495社	21.0%
東証マザーズ	174社	7.4%
計	2356社	100.0%

## 分析の方法

東証に提出される報告書は、Excelツールにそのフォーマットが標準化されており、当該Excelツールから東証ホームページ閲覧用のPDFファイルが生成される仕組みとなっている。今回、報告書の分析にあたっては、PDFファイルに変換される直前のExcelツール上のデータを使用することとした。

本編の構成は、基本的には報告書の項目に沿って章立てがなされており、当該項目ごとにデータを抽出している。各データについては、特徴をとらえやすくする観点から、資本構成や企業属性ごとに分類し、それぞれの属性ごとにデータを集計することで比較分析を行っている。

図表については、東証上場会社を対象として全体の傾向を見るときにも、監査役設置会社・委員会設置会社の2種類の組織形態に分類し、該当数値を一覧表として作成している。

数値データの分類及び集計は、報告書の定量データに基づき、当該項目に該当する回答を寄せた会社を、その会社が属する分類の会社の合計数で序した数値を百分比（小数点以下第1位）で示すこととした。ただし、人数で抽出した役員に関するデータについては、人数（小数点以下第2位）により表示している<sup>2</sup>。

また、選択方式ではなく自由記述方式の項目については、コーポレート・ガバナンスの方向性を示すキーワードを適宜設定のうえ、該当するキーワードが含まれるデータ数を同様の方法にて集計することで、全体の傾向を分析している。

<sup>1</sup> 外国株券、外国株預託証券又は優先出資証券を上場している会社は、2006年10月末現在、上場規則上、報告書の提出を求められておらず、本分析の対象ともなっていない。ただし、2006年12月1日施行の規則改正（上場制度総合整備プログラムに基づく上場制度の整備等に伴う有価証券上場規程等の一部改正）により、それらの会社（東証以外を主たる市場とする外国株券又は外国株預託証券を上場している会社を除く）は2007年3月末までに報告書の提出が求められている。

<sup>2</sup> なお、「当該社外取締役を選任している理由」については社外取締役の合計数に対する割合を、「集中日を回避した株主総会の認定」については3月決算会社の合計数に対する割合を、「買収防衛策に関する記述」については買収防衛策を導入した会社の合計数に対する割合をそれぞれ示している。

## コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方

コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方については、報告書制度を開始する以前から、決算短信において会社の取組みに関する基本的な方針、目的や他の経営上の問題と比較した場合の優先順位などの記載を要請していた。しかし、当時の開示内容からは、経営監視の必要性についての認識にポイントを置いた記述が少なかったことや、ガバナンスの中核をなす株主を含むステークホルダーの位置付けなどに触れることが少なく、結果として株主・投資者が会社における自身の位置付けを確認しづらい状況であった。そこで、これらの点についてどのように認識しているか、自社にとってのコーポレート・ガバナンスの目的をどのように捉えているか、といった点を中心に明確にすることを念頭に置き、報告書において再設定した項目<sup>3</sup>である。

報告書の内容を見ると、まず、コーポレート・ガバナンスについての会社の取組みに関する基本的な方針やコーポレート・ガバナンスの目的として、「企業価値」に言及する会社は48.2%と全体のほぼ半数を占めており、また、(連結)売上高及び外国人株式所有比率<sup>4</sup>が高くなるにしたがい、その割合も増加する傾向がみられた。最近においては買収防衛に対する議論が活発化しているところでもあり、そうした周辺事情も踏まえてか「企業価値」が重要なキーワードとして浸透してきていることがうかがえる。

経営監視機能に係る側面からは、「監視」又は「監督」に言及している会社が42.9%を占めた。特に、委員会設置会社においては、78.0%の高い割合を示している。一方で、「執行」に言及している会社の割合は、全体で44.5%であった。こちらも委員会設置会社においては、81.4%と高い割合を示す結果となった。業務執行に対する監視機能の一層の充実が期待されるところである。

また、企業価値の重要な一部分を形成するものとして、いわゆる「ステークホルダー」<sup>5</sup>について言及する会社が56.0%と半数以上見られた。株主だけでなく、従業員や顧客、債権者を含む取引先、消費者に加え地域社会等なども含めた広い概念での利害関係者と良好な関係を築くうえで、それぞれに対する責任を果たすことが、コーポレート・ガバナンスの充実の一環として認識されつつあることがうかがえる。こうした方向性が現れつつある事象としては、最近において企業の社会的責任（CSR：Corporate Social Responsibility）にも注目が集まっていることが挙げられ、数字としても26.4%の会社が「社会的責任」<sup>6</sup>に言及している実態がある。会社の基本方針として、こうした社会的責任に配慮した活動を重視しようとする動きが見られる点

<sup>3</sup> 報告書では、コーポレート・ガバナンスについての会社の取組みに関する基本的な方針（方針の背景事情を含む）、コーポレート・ガバナンスの目的などについて具体的に記述する項目である。その他にも、株主その他のステークホルダー（株主、従業員や消費者など、企業を取り巻くあらゆる利害関係者）の位置付け、経営監視機能、企業グループ全体における考え方などについての記述を要請している。

<sup>4</sup> 発行済株式数のうち、外国の法令に基づいて設立された法人等及び外国国籍を有する個人が保有する株式数の割合をいう（有価証券報告書における定義に準ずるものとする。）。

<sup>5</sup> 「ステークホルダー」は、「ステークホルダー」・「従業員」・「地域社会」・「利害関係者」・「顧客」・「消費者」・「債権者」・「取引先」・「地域住民」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

<sup>6</sup> 「社会的責任」は、「CSR」・「社会的責任」・「社会責任」・「企業倫理」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

も特徴的であると考えられる。

一方で、わが国のコーポレート・ガバナンスの議論のきっかけが企業の不祥事防止の側面を有しているように、企業経営の健全性の側面から「法令遵守」<sup>7</sup>に関して言及する会社の割合が41.3%にのぼるなど、コンプライアンスに対する意識の高さについても理解できる。企業の社会的責任への配慮とともに、法令や社会規範を守って事業活動を行うことを、国民全体・社会全体が企業に対して強く期待するようになってきている証左ともいえるのではないだろうか。

これらのテーマに関連して、会社法や金融商品取引法によって一層重要性が増しつつある「内部統制」についても18.8%の会社が言及しているという状況にある。

また、経営監視のプロセスをいかに投資者に伝えていくか、会社のアカウンタビリティがより求められる中であって、企業経営全般の論点として「透明性」について言及する会社が68.8%と高い割合を示しており、経営上の重要な概念となっていることがうかがえる。

■図表2 コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方

		企業価値	株主価値	監視・監督	執行	意思決定	内部統制
		該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率
全データ		48.2%	6.5%	42.9%	44.5%	43.2%	18.8%
組織形態	監査役設置会社	48.4%	6.3%	42.0%	43.5%	43.0%	18.9%
	委員会設置会社	42.4%	16.9%	78.0%	81.4%	52.5%	15.3%

		ステークホルダー	社会的責任	法令遵守	透明性	効率性	健全性
		該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率
全データ		56.0%	26.4%	41.3%	68.8%	19.0%	21.3%
組織形態	監査役設置会社	56.2%	26.3%	41.5%	68.6%	19.0%	21.7%
	委員会設置会社	49.2%	28.8%	32.2%	78.0%	20.3%	6.8%

<sup>7</sup> 「法令遵守」は、「法令遵守」・「法令順守」・「コンプライアンス」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

# 資本構成、企業属性その他の基本情報

## 1. 資本構成<sup>8</sup>

### (1) 外国人株式所有比率

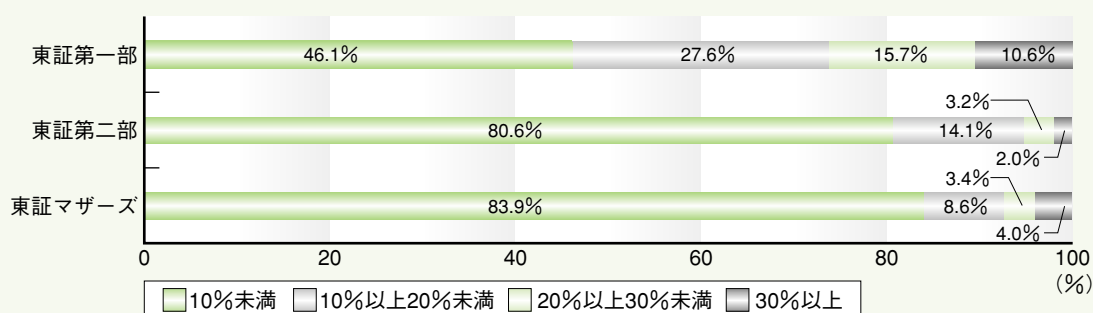
外国人株式所有比率による分類は図表3のとおりである。外国人株式所有比率が30%以上で委員会設置会社の割合が10.2%に及び、外国人株主比率が高いほど委員会設置会社の比率が高まる傾向がある。

■図表3 外国人株式所有比率による分類

	監査役設置会社		委員会設置会社		全社
	社数	比率	社数	比率	社数
10%未満	1308社	98.9%	14社	1.1%	1322社
10%以上20%未満	538社	97.6%	13社	2.4%	551社
20%以上30%未満	275社	95.8%	12社	4.2%	287社
30%以上	176社	89.8%	20社	10.2%	196社
計	2297社	97.5%	59社	2.5%	2356社

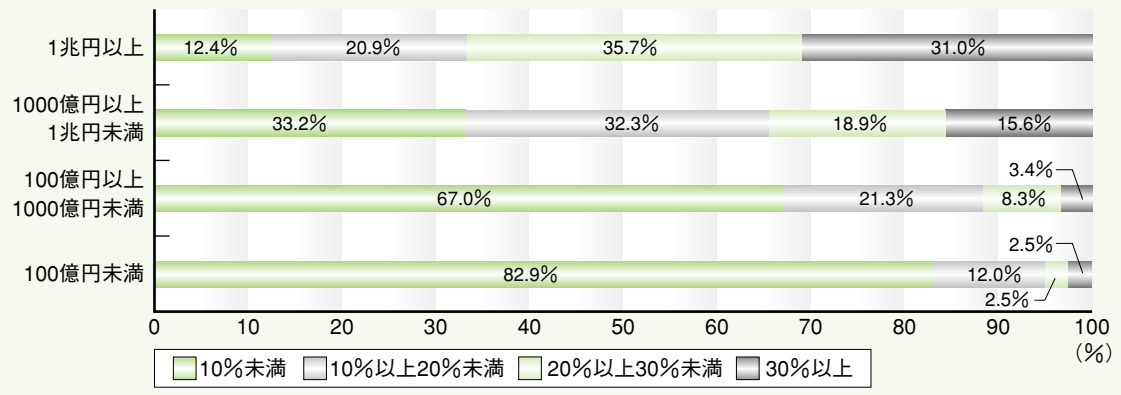
市場区分との関係では、東証第一部では外国人株式所有比率が高い会社が比較的多く（30%以上の会社が10.6%）、東証第二部及び東証マザーズでは比較的小さい。また、（連結）売上高との関係でも、図表5のように（連結）売上高が高いほど外国人株式所有比率が高い会社が多く、規模の大きな会社ほど外国人株式所有比率が高い傾向が見られる。

■図表4 外国人株式所有比率による分類（市場区分）



<sup>8</sup> 報告書では、基本的に直前事業年度末現在の状況を記載することとなっている。

■図表5 外国人株式所有比率による分類（（連結）売上高）

(2) 大株主の状況<sup>9</sup>

大株主の状況による分類は図表6のとおりである。

筆頭株主の所有比率が50%以上の会社において、委員会設置会社を選択する会社数が多い傾向がある（8.2%）。この背景としては、企業グループ全体で委員会設置会社に移行した例などがある。

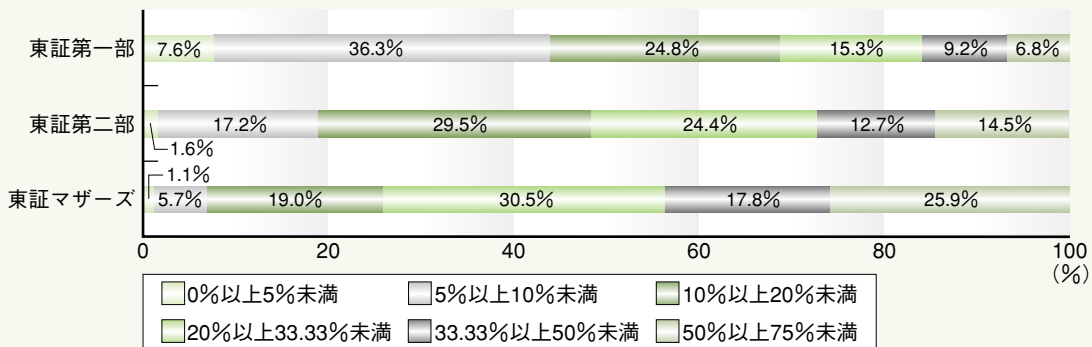
■図表6 大株主の状況による分類

筆頭株主の所有比率	監査役設置会社		委員会設置会社		全社 社数
	社数	比率	社数	比率	
0%以上5%未満	138社	99.3%	1社	0.7%	139社
5%以上10%未満	694社	98.0%	14社	2.0%	708社
10%以上20%未満	591社	99.0%	6社	1.0%	597社
20%以上33.33%未満	423社	97.9%	9社	2.1%	432社
33.33%以上50%未満	239社	96.0%	10社	4.0%	249社
50%以上	212社	91.8%	19社	8.2%	231社
全体	2297社	97.5%	59社	2.5%	2356社

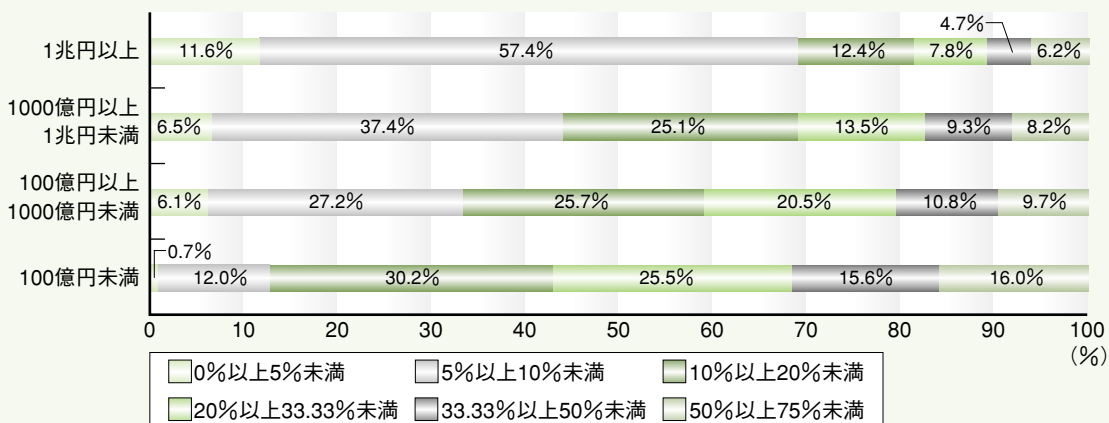
また、図表7及び図表8より、市場区分別については東証第一部の会社ほど筆頭株主の所有比率が低い会社が多く、また（連結）売上高が高いほど筆頭株主の所有比率が低いことが分かる。

<sup>9</sup> 報告書では、株主名簿の記載に基づき、有価証券報告書における「大株主の状況」に準じて記載される項目である。

■図表7 大株主の状況による分類（市場区分）



■図表8 大株主の状況による分類（(連結)売上高）



## 2. 企業属性<sup>10</sup>

### (1) 上場取引所及び市場区分

東証上場会社の市場区分毎の社数及び割合は、前述のとおりである（図表1）。これに対して、東証上場会社のうち国内の他の市場にも上場している会社（重複上場の会社）の数は、全体で865社（36.7%）であり、その上場市場は図表9のとおりである。単独上場の会社は、東証マザーズにおいてはすべての会社であるのに対して、東証第二部では80.6%、東証第一部では54.4%である。重複上場している市場は、大証第一部が618社（全体の26.2%）と最も多く、続いて名証第一部が237社（同10.1%）である。

<sup>10</sup> 報告書では、基本的に直前事業年度末現在の状況を記載することとなっている。

■図表9 上場取引所及び市場区分による分類

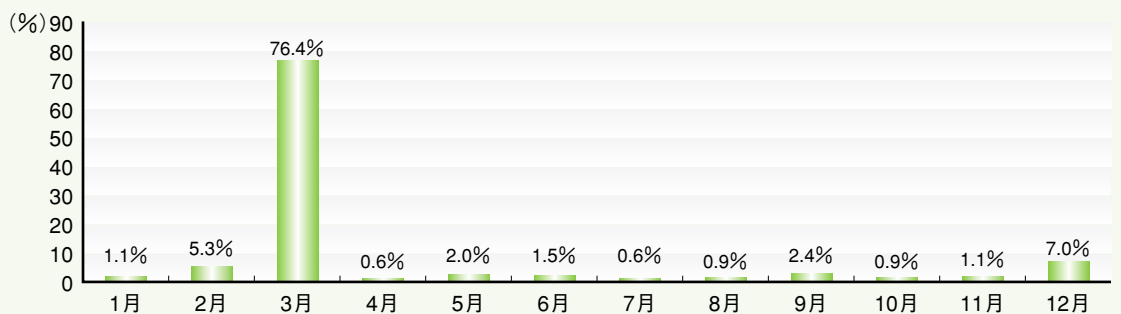
	東証第一部		東証第二部		東証マザーズ		合計	
	社数	比率	社数	比率	社数	比率	社数	比率
単独上場	918社	54.4%	399社	80.6%	174社	100.0%	1491社	63.3%
重複上場	769社	45.6%	96社	19.4%	0社	0.0%	865社	36.7%
大証第一部	617社	36.6%	1社	0.2%	0社	0.0%	618社	26.2%
大証第二部	2社	0.1%	47社	9.5%	0社	0.0%	49社	2.1%
大証ヘラクレス	2社	0.1%	2社	0.4%	0社	0.0%	4社	0.2%
名証第一部	237社	14.0%	0社	0.0%	0社	0.0%	237社	10.1%
名証第二部	0社	0.0%	32社	6.5%	0社	0.0%	32社	1.4%
札証	59社	3.5%	5社	1.0%	0社	0.0%	64社	2.7%
福証	87社	5.2%	6社	1.2%	0社	0.0%	93社	3.9%
ジャスダック	4社	0.2%	7社	1.4%	0社	0.0%	11社	0.5%
東証上場会社合計	1687社	100.0%	495社	100.0%	174社	100.0%	2356社	100.0%

## (2) 決算期

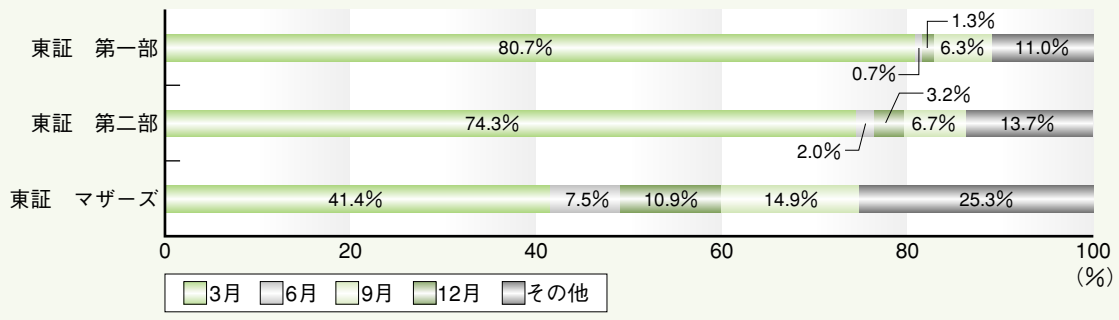
決算期による分類は図表10のとおりである。東証上場会社全体の76.4%は3月決算の会社である。

市場区分別にみると、3月決算の会社は、東証第一部（80.7%）及び東証第二部（74.3%）には多いのに対して、東証マザーズでは3月決算の会社は41.4%にすぎず、12月決算（14.9%）や9月決算（10.9%）などに分散している。

■図表10 決算期による分類



■図表11 決算期による分類（市場区分）



### (3) 業 種

業種による分類は図表12のとおりである。

医薬品、電気機器、証券・商品先物取引業における委員会設置会社への移行が比較的高い割合にある。

■図表12 業種による分類

業種別	監査役設置会社		委員会設置会社		全社 社数
	社数	比率	社数	比率	
水産・農林業	6社	100.0%	0社	0.0%	6社
鉱業	6社	100.0%	0社	0.0%	6社
建設業	132社	99.2%	1社	0.8%	133社
食料品	105社	100.0%	0社	0.0%	105社
繊維製品	62社	100.0%	0社	0.0%	62社
パルプ・紙	18社	100.0%	0社	0.0%	18社
化学	148社	98.7%	2社	1.3%	150社
医薬品	35社	87.5%	5社	12.5%	40社
石油・石炭製品	14社	100.0%	0社	0.0%	14社
ゴム製品	17社	100.0%	0社	0.0%	17社
ガラス・土石製品	38社	100.0%	0社	0.0%	38社
鉄鋼	41社	95.3%	2社	4.7%	43社
非鉄金属	36社	97.3%	1社	2.7%	37社
金属製品	54社	98.2%	1社	1.8%	55社
機械	159社	97.5%	4社	2.5%	163社
電気機器	197社	93.4%	14社	6.6%	211社
輸送用機器	80社	98.8%	1社	1.2%	81社
精密機器	34社	97.1%	1社	2.9%	35社
その他製品	62社	98.4%	1社	1.6%	63社
電気・ガス業	24社	100.0%	0社	0.0%	24社
陸運業	39社	97.5%	1社	2.5%	40社



業種別	監査役設置会社		委員会設置会社		全社
	社数	比率	社数	比率	社数
海運業	14社	100.0%	0社	0.0%	14社
空運業	6社	100.0%	0社	0.0%	6社
倉庫・運輸関連業	31社	100.0%	0社	0.0%	31社
情報・通信業	155社	97.5%	4社	2.5%	159社
卸売業	191社	98.5%	3社	1.5%	194社
小売業	192社	98.0%	4社	2.0%	196社
銀行業	83社	96.5%	3社	3.5%	86社
証券、商品先物取引業	17社	77.3%	5社	22.7%	22社
保険業	8社	88.9%	1社	11.1%	9社
その他金融業	39社	95.1%	2社	4.9%	41社
不動産業	73社	97.3%	2社	2.7%	75社
サービス業	181社	99.5%	1社	0.5%	182社

#### (4) 従業員数<sup>1)</sup>

従業員数による分類は図表13のとおりである。規模が大きくなるにしたがって、委員会設置会社を選択する会社の割合が高くなる。従業員数1000人以上の会社では3.7%が委員会設置会社であるが、それ以外は全体の1%程度の会社が委員会設置会社に移行しているに過ぎない。

■図表13 (連結) 従業員数による分類

	監査役設置会社		委員会設置会社		全社
	社数	比率	社数	比率	社数
100人未満	129社	98.5%	2社	1.5%	131社
100人以上500人未満	478社	99.2%	4社	0.8%	482社
500人以上1000人未満	454社	98.7%	6社	1.3%	460社
1000人以上	1236社	96.3%	47社	3.7%	1283社

#### (5) 売上高<sup>2)</sup>

売上高による分類は図表14のとおりである。

<sup>1)</sup> 報告書では、連結財務諸表を作成する会社については連結ベースで記載することとなっている。

<sup>2)</sup> 報告書では、直前事業年度における年間売上高を基準とし、連結財務諸表を作成する会社については連結ベースで記載することとなっている。

■図表14 (連結) 売上高による分類

(連結) 売上高	監査役設置会社		委員会設置会社		全社 社数
	社数	比率	社数	比率	
100億円未満	274社	99.6%	1社	0.4%	275社
100億円以上1000億円未満	1249社	98.3%	22社	1.7%	1271社
1000億円以上1兆円未満	653社	95.9%	28社	4.1%	681社
1兆円以上	121社	93.8%	8社	6.2%	129社

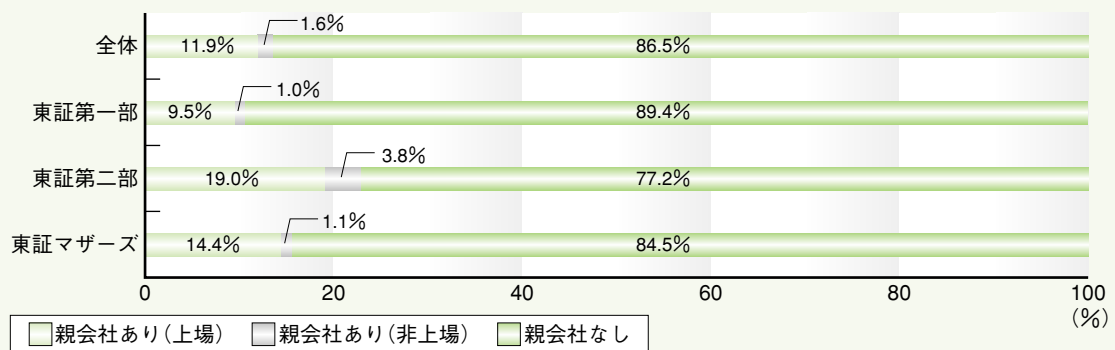
### (6) 親会社<sup>13</sup>の有無

東証上場会社のうち親会社を有する会社は13.5%であり、そのうち88.1%（全体の11.9%）については親会社が上場会社である。親会社の多くが上場会社である理由としては、東証の株券上場審査基準において、親会社等が発行する株券が国内の証券取引所に上場されていること（又は上場会社類似の開示を行う旨確約すること）を要件の一つとしていること<sup>14</sup>が挙げられよう。

市場区分毎にみると、東証第一部では親会社を有する会社の割合が10.6%と比較的低いのに対して、東証第二部では22.8%、東証マザーズでは15.5%である。

また、筆頭株主の所有比率が50%以上の会社についてみると、親会社を有する会社は86.1%、親会社を有しない会社は13.9%であり、会社ではない（通常は個人の）支配株主の割合は比較的少ないことが分かる。もっとも、筆頭株主の所有比率が50%以上の会社のうち親会社を有しない会社は、東証マザーズでは55.5%と、東証第一部（6.1%）及び東証第二部（1.4%）に比して非常に高い傾向にあり、東証マザーズに上場するいわゆる新興企業では、創業者などの個人が支配株主である場合が多く見受けられる。

■図表15 親会社の有無による分類（市場区分）



<sup>13</sup> 財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第3項に規定する親会社をいう。

<sup>14</sup> 株券上場審査基準の取扱い1.(2)d(d)

### (7) 連結子会社数

連結子会社数による分類は図表16のとおりである。

■図表16 連結子会社数による分類

連結子会社数	監査役設置会社		委員会設置会社		全社 社数
	社数	比率	社数	比率	
10社未満	1361社	98.2%	25社	1.8%	1386社
10社以上50社未満	757社	97.6%	19社	2.4%	776社
50社以上100社未満	101社	94.4%	6社	5.6%	107社
100社以上300社未満	63社	91.3%	6社	8.7%	69社
300社以上	15社	83.3%	3社	16.7%	18社

## 3. その他コーポレート・ガバナンスに重要な影響を与える特別な事情

報告書では、「その他コーポレート・ガバナンスに重要な影響を与える特別な事情」として、任意にその他の事情の記載を求めている。その具体的な内容としては、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領<sup>15</sup>（以下「記載要領」という。）において、①親会社を有している場合の当該親会社からの独立性確保に関する考え方・施策、②上場子会社を有している場合の当該子会社の独立性に関する考え方・施策などが挙げられている。その内容を見ると、親会社を有する多くの会社は、上記内容について記載していた。

実際、親会社を有する会社のうち、本項目において「親会社」について記載している会社は76.5%にのぼり、「独立性」について記載している会社も50.6%である。また、東証上場会社全体のうち企業グループに関連するキーワード<sup>16</sup>に言及する会社も22.6%であった。

<sup>15</sup> 2007年4月以降、東証ホームページ <http://www.tse.or.jp/rules/cg/index.html>

<sup>16</sup> 「企業グループ関連」は、「上場子会社」・「親会社」・「企業集団」・「関連会社」・「関係会社」・「主要株主」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

# コーポレート・ガバナンス体制の状況

報告書では、機関構成・組織運営等に係る事項として、取締役に関する事項に加え、監査役設置会社については監査役に関する事項、委員会設置会社については執行役及び各種法定委員会に関する事項についての項目を設けている。これは、会社の組織形態によって業務執行の意思決定プロセス、監督・監査機能などが異なるため、組織形態に即した説明が、コーポレート・ガバナンスの状況を確認する観点から、有用な投資判断材料になると考えられるからである。

## 1. 組織形態

コーポレート・ガバナンス報告書提出会社における組織構成は以下のとおりである。東証上場会社の中で委員会設置会社を選択している会社は2.5%にすぎず、ほとんどの会社（97.5%）は監査役設置会社である。

■図表17 東証上場会社の組織構成

組織形態	東証第一部		東証第二部		東証マザーズ		全社	
	社数	比率	社数	比率	社数	比率	社数	比率
監査役設置会社	1637社	97.0%	488社	98.6%	172社	98.9%	2297社	97.5%
委員会設置会社	50社	3.0%	7社	1.4%	2社	1.1%	59社	2.5%
全体	1687社	100.0%	495社	100.0%	174社	100.0%	2356社	100.0%

市場区分毎にみると、委員会設置会社を選択している会社は、東証第一部に上場している会社にやや多い（3.0%）。また、（連結）従業員数（図表13）、（連結）売上高（図表14）及び連結子会社数（図表16）のそれぞれについて、多い会社ほど（すなわち規模の大きい会社ほど）委員会設置会社を選択している会社の割合が高いという傾向が見られる。

## 2. 取締役・取締役会

### (1) 取締役会の議長

報告書においては、取締役会の議長について、設置しているか否か、及びその属性を、(1)社長、(2)会長（社長を兼任している場合を除く。以下同じ）、(3)会長・社長以外の代表取締役、(4)社外取締役、又は(5)その他の取締役からチェック形式で選択することとなっている。

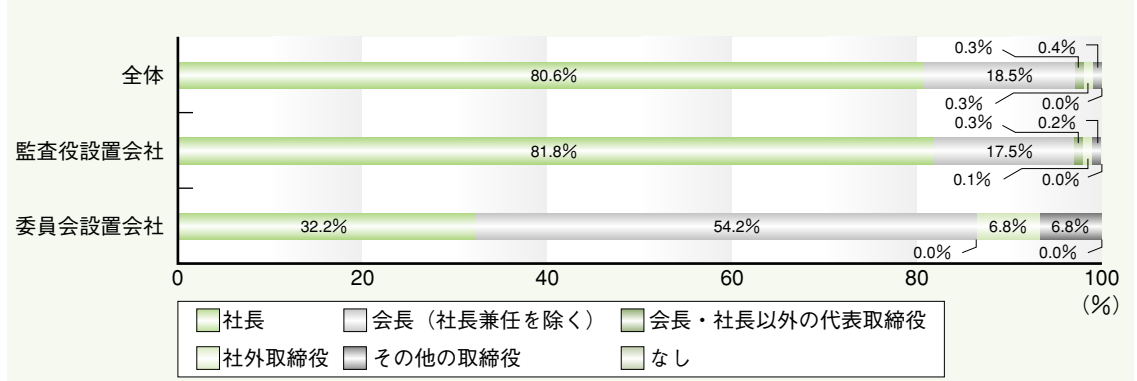
まず、東証上場会社の中で、取締役会の議長を設置していない会社は、1社も存しなかった。

取締役会の議長の属性については、全体では、社長が取締役会の議長を務めている割合が最も高く、東証上場会社全体の80.6%を占めた。続いて、会長が取締役会議長を務めている割合が18.5%を占め、社長又は会長が取締役会の議長を務めている会社がほとんど（99.1%）であった。

市場区分毎に見ると、東証第一部では、社長が取締役会議長を務める割合が75.7%（会長が取締役会議長を務める割合が23.1%）なのに対して、東証第二部では91.7%（同8.3%）、東証マザーズでは96.6%（同2.3%）であり、（連結）従業員数、（連結）売上高及び連結子会社数のそれぞれについて、多い会社ほど（すなわち規模の大きい会社ほど）社長が取締役会議長を務める割合が低く、会長を務める割合が高くなるという傾向が見られる。

また、監査役設置会社と委員会設置会社の間で取締役会議長の属性について比較した場合、監査役設置会社においては、社長が取締役会議長を務める割合が81.8%、会長が取締役会議長を務める割合が17.5%なのに対し、委員会設置会社ではそれぞれ32.2%及び54.2%と、会長が取締役会議長を務める割合が高くなっている。

■図表18 取締役会の議長の属性



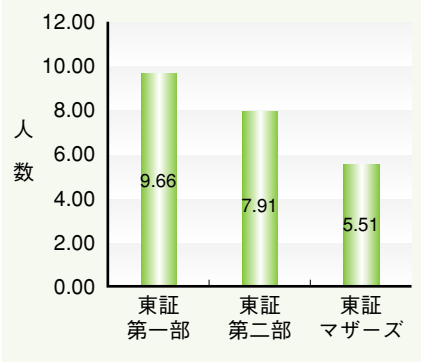
## (2) 取締役の人数

1社あたりの取締役の人数は、東証上場会社全体で1社あたり平均8.99名である。

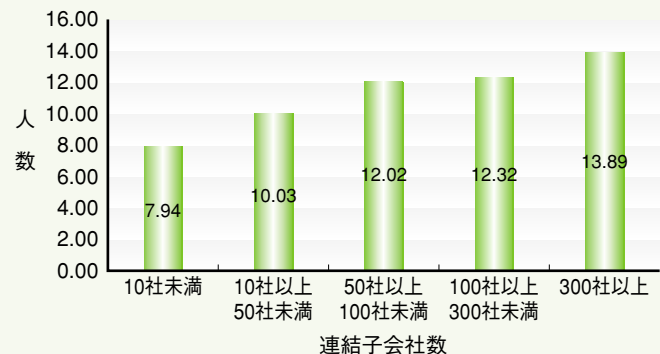
市場区分毎に見ると、東証第一部では、1社あたり9.66人なのに対し、東証第二部では7.91人、東証マザーズでは5.51人である。

また、（連結）従業員数、（連結）売上高及び連結子会社数のそれぞれについて、多い会社ほど（すなわち規模の大きい会社ほど）1社あたりの取締役の人数は多いという傾向が顕著に見られる。

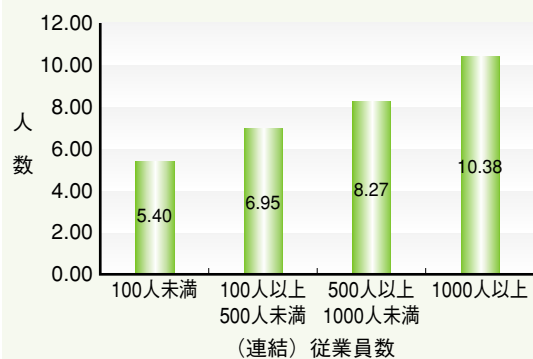
■図表19 取締役の人数(市場区分)



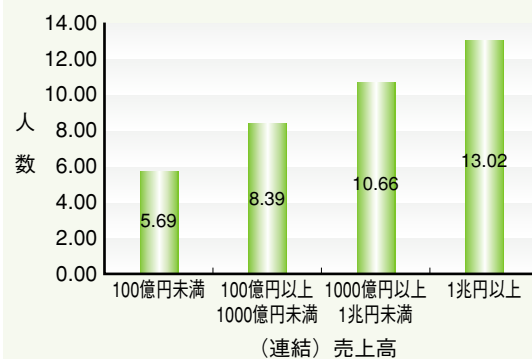
■図表20 取締役の人数(連結子会社数)



■図表21 取締役の人数((連結)従業員)



■図表22 取締役の人数((連結)売上高)



なお、外国人株式所有比率による分類では、比率が高くなるのにしたがって、取締役の人数も増加する特徴が見られたが、これは比較的規模が大きい会社において、外国人株主所有比率が高い傾向があることが背景にあると考えられる（前述Ⅱ 1. (1)外国人株式所有比率参照）。

他方で、大株主の状況については、筆頭株主の所有比率が下がるほど、取締役の人数は増加するという傾向が見られる。これは、筆頭株主の所有比率が下がるほど、会社が大規模になること（前述Ⅱ 1. (2)大株主の状況）によるものと考えられる。

### (3) 社外取締役の選任状況

#### (a) 社外取締役の選任状況及び人数

##### (i) 概要

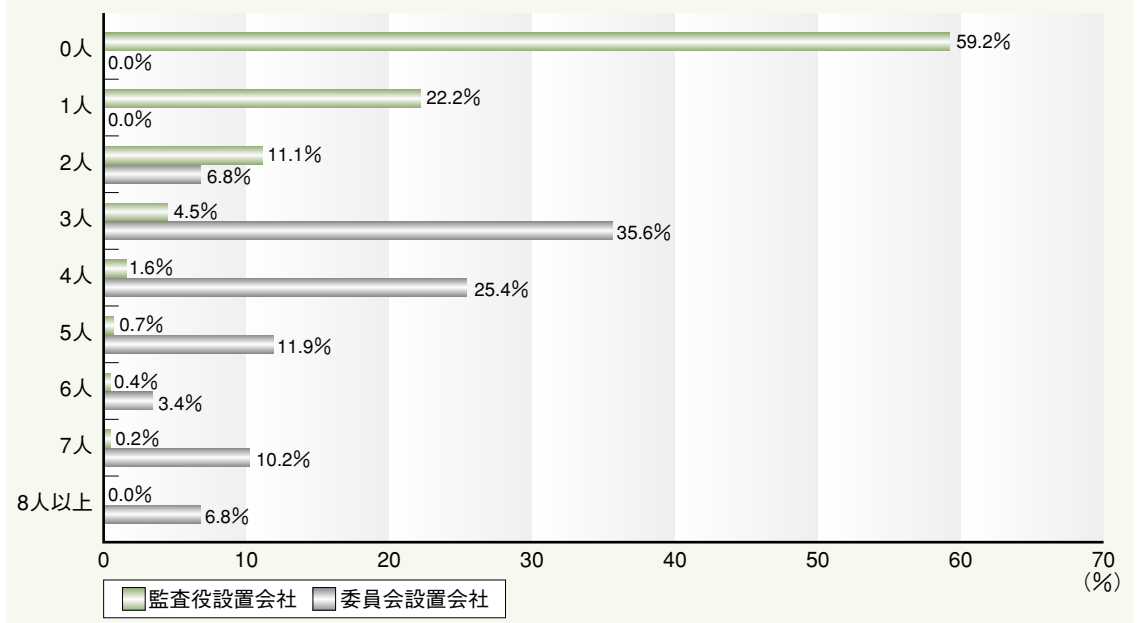
社外取締役を選任している会社は、東証上場会社のうち42.3%（社外取締役を選任していない会社は57.7%）であり、監査役設置会社のうち40.8%（同59.2%）である（なお、会社法上、委員会設置会社は社外取締役の設置が義務付けられている（会社法第400条第3項））。

社外取締役の人数については、東証上場会社については1社あたり平均0.81人（社外取締役

を選任している会社だけでみれば1.91人）であり、監査役設置会社では0.72人（同1.76人）、委員会設置会社では4.37人である。

監査役設置会社・委員会設置会社のそれぞれについて、各社が何名の社外取締役を選任しているかについては、図表23をご覧ください。監査役設置会社のうち、18.5%（監査役設置会社であって社外取締役を選任している会社のうち45.5%）の会社は、社外取締役を複数（2人以上）選任している。

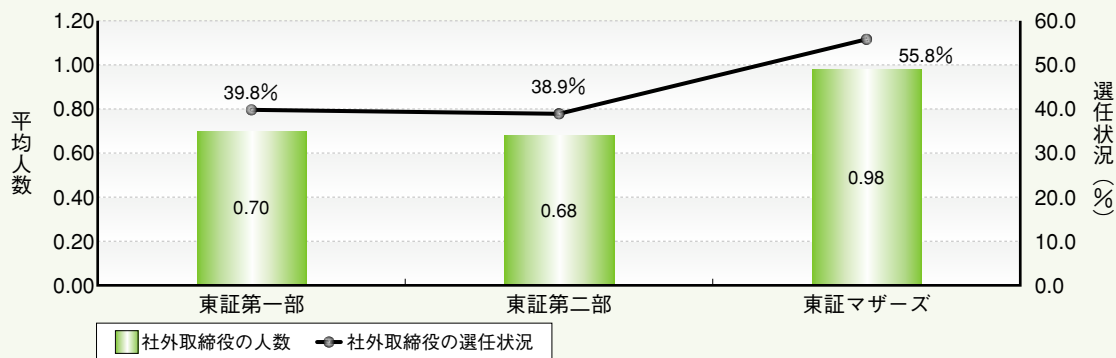
■図表23 社外取締役の人数



(ii) 市場区分との関係

市場区分毎に見ると、東証第一部では、全体で41.6%（監査役設置会社のみでは39.8%）で社外取締役を選任しており、1社あたりの社外取締役の人数は0.81人（同0.70人）であるのに対して、東証マザーズでは全体で56.3%（同55.8%）で社外取締役を選任しており、人数も1.03人（同0.98人）と、東証マザーズの方が社外取締役を多く選任している状況にある。

■図表24 社外取締役の選任状況及び人数（監査役設置会社・市場区分）

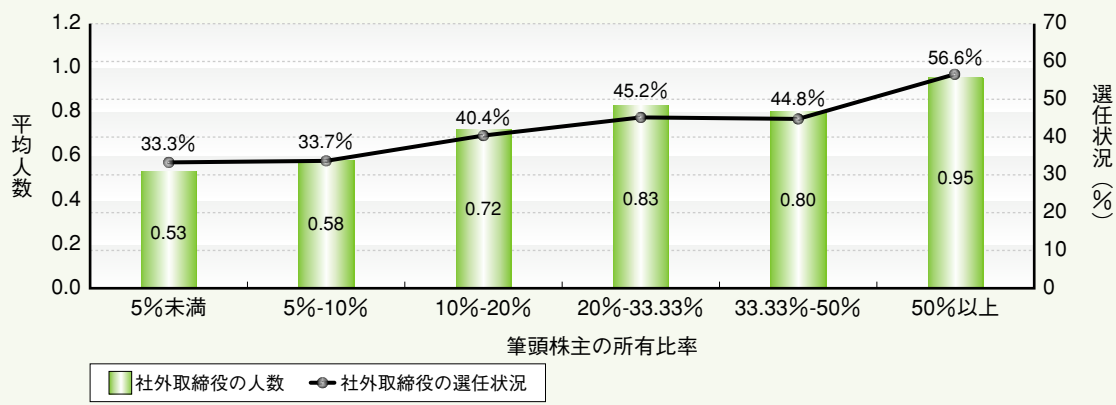


(iii) 筆頭株主の所有比率との関係

また、監査役設置会社について社外取締役の選任状況・人数と大株主の状況との関係を見ると、前述（(2)取締役の人数）のように筆頭株主の所有比率が低くなるほど取締役の人数が増加しているのに対して、社外取締役については、筆頭株主の所有比率が低くなるほど社外取締役を選任している会社の比率も低くなり、社外取締役の人数も少なくなる点は興味深い（図表25）。

もっとも、筆頭株主の所有比率が高くなるほど社外取締役に占める親会社・関係会社の出身者の割合は高くなる傾向にあり、そのような者が社外取締役を選任している会社の比率及び社外取締役の人数を高くしているとも考えられる。

■図表25 社外取締役の選任状況及び人数（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率）



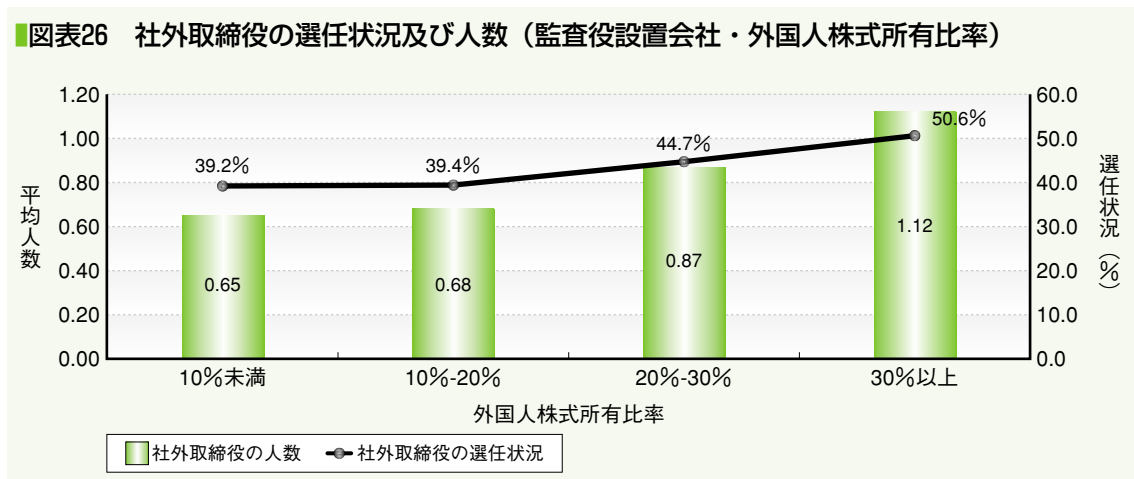


#### (iv) 会社規模等との関係

監査役設置会社について社外取締役の選任状況・人数と会社の規模との関係を見ると、必ずしも大規模な会社ほど社外取締役を多く選任しているとは言い難い。特に、(連結)従業員数との関係では、もっとも従業員数が少ない100人未満の会社に、社外取締役を選任している会社が多いため(監査役設置会社のうち51.9%)。

これに対して、監査役設置会社における社外取締役の選任状況・人数と外国人株式所有比率との関係では、当該比率が高くなるのにしたがって、社外取締役を選任している会社の割合及び1社あたりの社外取締役の人数も増加する傾向が顕著であるといえる(外国人株式所有比率が30%以上の監査役設置会社においては、社外取締役を選任している会社が50.6%、1社あたり平均1.12人の社外取締役を選任している)。

■図表26 社外取締役の選任状況及び人数(監査役設置会社・外国人株式所有比率)



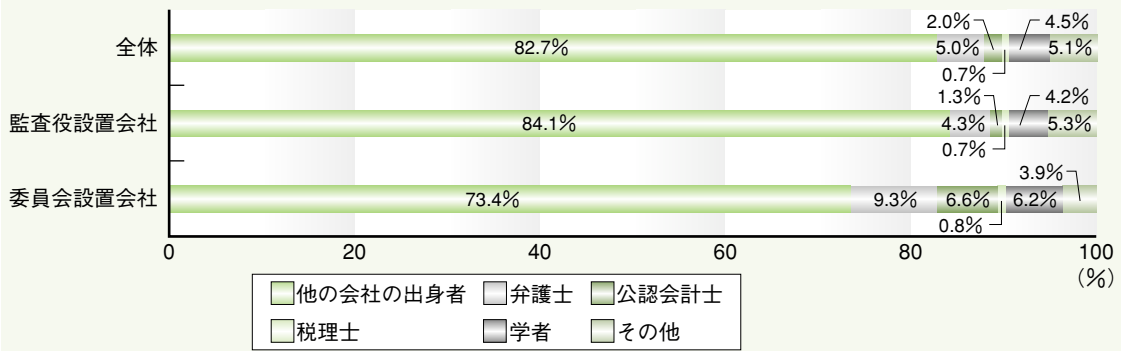
#### (b) 社外取締役の属性

報告書では、各社外取締役の属性について「他の会社の出身者<sup>17)</sup>」「弁護士」「公認会計士」「税理士」「学者」「その他」より選択することとなっている。

この点について、東証上場会社全体では「他の会社の出身者」が82.7%を占める。委員会設置会社については、監査役設置会社と比べて「他の会社の出身者」が73.4%と低く、弁護士(9.3%)と公認会計士(6.6%)の占める比率が高いといえる。

<sup>17)</sup> 「他の会社の出身者」とは、現在及び過去に他の会社に一度でも勤務経験がある場合をいう。

■図表27 社外取締役の属性



### (c) 社外取締役と会社との関係

報告書では、社外取締役と会社との関係について詳細な開示を求めている。この報告書制度を導入する以前は、決算短信において、人的関係、資本的関係又は取引関係等の定性的な開示を求めていたが、報告書では、それらの関係を以下のような選択項目（複数回答可）を設けることにより、法定開示書類では一見して判別できない会社との関係について一覧で確認できることとし、一定の独立性についても把握できる構成としている（以下の定義は、後述3. (4)「社外監査役と会社との関係」も同じ）。

- a. 親会社出身である
- b. その他の関係会社出身<sup>18</sup>である
- c. 当該会社の大株主<sup>19</sup>である
- d. 他の会社の社外取締役又は社外監査役を兼任している
- e. 他の会社の業務執行取締役、執行役等<sup>20</sup>である
- f. 当該会社又は当該会社の特定関係事業者<sup>21</sup>の業務執行取締役、執行役等の配偶者、三親等以内の親族その他これに準ずる者である

18 「その他の関係会社」とは、財務諸表等規則第8条第16項第4号に定める「その他関係会社」をいう。

19 「大株主」とは、発行済株式総数（自己株式を除く）の10%以上を有する者をいう。当該社外取締役が、大株主である会社で現在勤務している場合も含める。

20 「執行役等」とは、執行役のほか、業務を執行する社員若しくは会社法第598条第1項の職務を行うべき者又は使用人をいう（会社法施行規則第124条第1号又は第3号に準ずる）。

21 「特定関係事業者」とは、会社法第2条第3項第18号に定める者をいう。

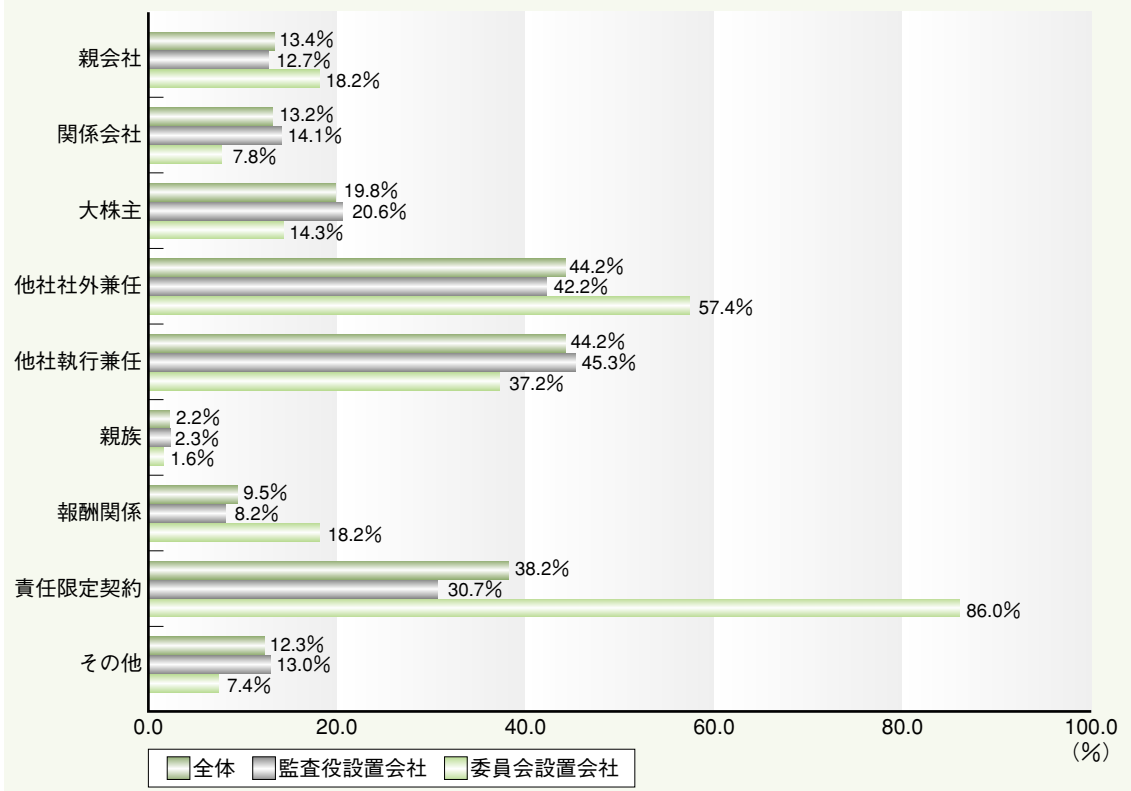
- g. 当該会社の親会社又は当該親会社の子会社から役員としての報酬等<sup>22</sup>を受けている
- h. 本人と当該会社との間で責任限定契約<sup>23</sup>を締結している
- i. その他

(i) 概 要

東証上場会社の社外取締役のうち、各項目に該当する者はそれぞれ図表28のとおりである（なお、複数回答形式のため、一人の社外取締役が複数の項目に該当する場合がある）。

これによれば、東証上場会社の社外取締役のうち他の会社の社外取締役又は社外監査役を兼任している者、及び他の会社の業務執行取締役、執行役等である者は、それぞれ44.2%を占める。

■図表28 社外取締役と会社との関係



22 「報酬等」とは、報酬、賞与その他の職務執行の対価として株式会社から受ける財産上の利益をいう。

23 「責任限定契約」とは、社外取締役の責任に関して、定款の定めに基づき、会社と社外取締役とが契約を締結することで一定の責任限度額をあらかじめ定めること（会社法第427条第1項の契約）をいう。

## (ii) 親会社・関係会社出身等

東証上場会社全体では、親会社出身の社外取締役は社外取締役の13.4%、「その他の関係会社」出身の社外取締役は社外取締役の13.2%を占める。また、社外取締役が大株主である場合又は大株主である会社で現在勤務している場合は、19.8%である。

親会社を有する会社のみについて、その1社あたりの社外取締役の数（及び親会社を有する会社の取締役に占める割合）及び1社あたりの親会社出身の社外取締役の数（及び親会社を有する会社の社外取締役に占める割合）は、図表29のとおりである。

これによれば、親会社を有する東証上場会社の社外取締役のうち65.7%（委員会設置会社で58.0%、監査役設置会社で67.8%）、すなわち3分の2近くの者は親会社出身であることが分かる。

■図表29 親会社を有する会社における社外取締役と会社との関係

	親会社を有する 上場会社の数	1社あたりの 社外取締役の数	1社あたりの親会社出身の 社外取締役の数
委員会設置会社	22社 (上場会社の37.3%)	3.68人 (取締役の46.3%)	2.14人 (社外取締役の58.0%)
監査役設置会社	296社 (上場会社の12.9%)	1.04人 (取締役の12.4%)	0.70人 (社外取締役の67.8%)
全体	318社 (上場会社の13.5%)	1.22人 (取締役の14.6%)	0.80人 (社外取締役の65.7%)

また、親会社を有する上場会社の社外取締役のうち、親会社又は当該親会社の子会社から役員としての報酬等を受けている社外取締役も、45.1%（委員会設置会社・監査役設置会社においてそれぞれ58.0%・41.7%）である。

## (iii) 責任限定契約

会社との間の責任限定契約を締結している社外取締役は、東証上場会社全体では38.2%を占める。もっとも、監査役設置会社では30.7%に過ぎないのに対して、委員会設置会社では86.0%の社外取締役が責任限定契約を締結している。

その理由としては、委員会設置会社においては社外取締役の選任が義務付けられており（会社法第400条第3項）、社外取締役を招聘するために責任限定契約を活用する機会が多いことや、社外役員等との間で責任限定契約を締結する場合には定款の定めが必要であるが（会社法第427条第1項。旧商法第266条第19項）、旧商法のもとで委員会等設置会社となるには（それ以外の会社と異なり）その旨の定款の定めが必要であったため（旧監査特例法第1条の2第3項）、会社が委員会等設置会社になるに際して責任限定契約に関する定款の定めについても手当てをしておく場合が多かったことなどが考えられよう。

## (d) 当該社外取締役を選任している理由

報告書では、社外取締役を選任している会社は、各社外取締役について、当該社外取締役を

選任している理由を記載することが求められている。

記載要領では、この選任理由には、当該社外取締役の専門性や会社の業務との関連性などを記載することとされている。専門性の例としては、弁護士・公認会計士等の専門的職種に就いていることや、当該業種に関する知識が豊富であることなどが挙げられており、また会社の業務との関連性については、親会社、大株主又は提携先の役員であることなどについて記載されている例が多く見られる。

キーワード検索による調査によると、まず、独立性<sup>24</sup>については、東証上場会社の社外取締役のうち14.5%（委員会設置会社で11.2%、監査役設置会社で18.9%）が記載をしている。

また、専門性<sup>25</sup>については、東証上場会社の社外取締役のうち28.5%（委員会設置会社で42.6%、監査役設置会社で34.1%）が記載している。

#### (4) 社外取締役を選任していない理由

報告書では、監査役設置会社において、社外取締役を選任していない場合には、現状の体制を採用している理由を記載することが求められている。

その内容としては、社外監査役を中心とした監査役（会）や取締役会等によるガバナンスで十分に機能している、といった記載が大多数を占めた。

実際、社外取締役を選任していない監査役設置会社のうち、当該記載事項において「社外監査役」というキーワードを含む会社は73.3%に及び、社外取締役を選任していない理由として社外監査役による経営監視機能を挙げる例が多いことを表している。しかしながら、監査役設置会社の中にも社外取締役を選任している会社も少なからず存在し、投資者に対するアカウンタビリティの充実の観点からは、例えば、社外監査役によるガバナンスがどのように機能しているから社外取締役を選任していないのか、社外取締役を選任している会社との差異が明確になるよう説明するなどの工夫が望まれる。

## 3. 監査役・監査役会

### (1) 監査役会の設置の有無

報告書の中では、監査役会の設置の有無について記載されている。監査役会については、会社法成立以前は大会社<sup>26</sup>のみが設置可能であったが（旧監査特例法第18条の2）、会社法上は大会社以外でも任意で設置できるようになった（会社法第328条第1項）。もっとも、上場会社であっても大会社以外の監査役設置会社については、依然として監査役会の設置は任意であり、東証も特に監査役会の設置を上場の要件とは定めていないことから、東証上場会社の中にも、

<sup>24</sup> 「独立性」は、「独立」・「客観」・「中立」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。（注書きの表記を統一）

<sup>25</sup> 「専門性」は、「専門」・「知識」・「見識」のいずれかキーワードが記載されている会社を対象としている。（注書きの表記を統一）

<sup>26</sup> 「大会社」とは、資本金5億円以上又は負債200億円以上の会社をいう（会社法第2条第6号、旧監査特例法第1条の2第1項）

少数ではあるが監査役会を設置していない会社が存する。

この点、東証上場会社全体のうち52社(2.2%)において、監査役会が設置されていない。市場区分毎で見ると、東証マザーズの会社が41社(東証マザーズのうち23.6%)を占め、東証第二部が9社(東証第二部のうち1.8%)、東証第一部が2社(東証第一部のうち0.1%)となっている。

会社法上、監査役会を設置している場合には、監査役を3人以上選任しなければならない(会社法第335条第3項)、監査役の半数以上は社外監査役でなければならない(同条項)、常勤監査役を選定しなければならない(会社法第390条第2項)などの義務が課される。

また、東証としても、大会社以外の会社においても、投資者保護及び証券市場に対する信頼確保の観点から、「社外監査役を選任するなど、監査機能を強化」することを要請しているところである<sup>27</sup>。

そこで、これらが監査役会不設置会社において満たされているかについてみると、まず、監査役の人数は図表31のように、監査役会不設置会社のうち44.2%(23社)の会社では監査役を3人以上選任している。また、社外監査役の人数は図表32のとおりであり、社外監査役が監査役全員に占める割合が半数以上の会社も監査役会不設置会社のうち88.5%(46社)にのぼる。そして、監査役が3人以上であり、かつ社外監査役が監査役全員に占める割合が半数以上の会社も、監査役会不設置会社のうち34.6%(18社)を占め、監査役会不設置会社であっても比較的多くの会社はこれらの要件を満たしているといえる。

図表30 監査役会不設置会社の社数(市場区分)

	社数	各市場区分における比率
東証第一部	2社	0.1%
東証第二部	9社	1.8%
東証マザーズ	41社	23.6%
全体	52社	2.2%

図表31 監査役の人数(監査役会不設置会社)

	社数	比率
2人	29社	55.8%
3人	21社	40.4%
4人	2社	3.8%

図表32 社外監査役の人数(監査役会不設置会社)

	社数	比率
0人	2社	3.8%
1人	18社	34.6%
2人	20社	38.5%
3人	10社	19.2%
4人	2社	3.8%

図表33 社外監査役の割合(監査役会不設置会社)

	社数	比率
半数未満	6社	11.5%
半数以上	46社	88.5%

<sup>27</sup> 東証「改正商法等の施行に伴う要望について」東証上総第17号(平成5年9月29日)

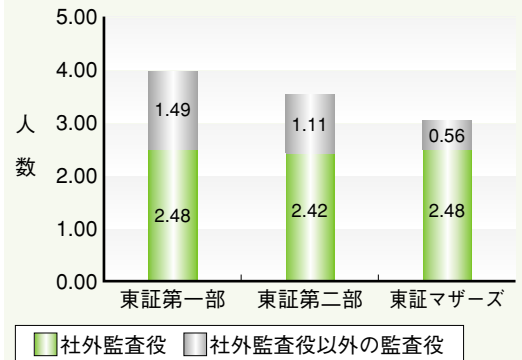
(2) 監査役・社外監査役の人数

東証上場会社のすべての監査役設置会社（2297社）において、1社あたりの監査役の平均人数は3.80名であり、うち2.46名（監査役のうち64.8%）が社外監査役である。

■図表34 監査役・社外監査役の人数  
(監査役設置会社)

	監査役	社外監査役
1社あたりの平均人数	3.80人	2.46人

■図表35 監査役・社外監査役の人数  
(監査役設置会社・市場区分)

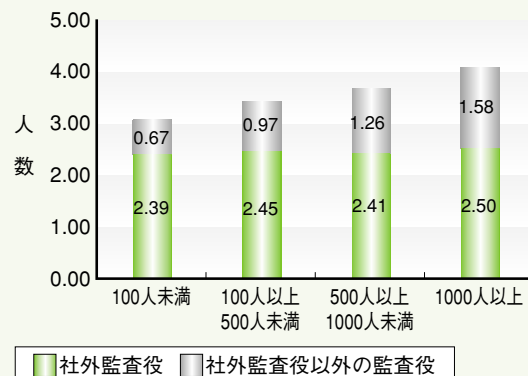


市場区分毎に見ると、東証第一部では監査役の平均人数は3.96人（社外監査役は2.48人）なのに対し、東証第二部では3.53人（同2.42人）、東証マザーズでは3.03人（同2.48人）である。

また、会社の規模との関係では、（連結）従業員、（連結）売上高及び連結子会社数のそれぞれについて、多いほど監査役の人数も多くなるという傾向が見られる。これに対して、社外監査役の人数については、そのような傾向は見られない。

このような傾向は、取締役についても同様である。すなわち、会社の規模が大きくなるほど取締役の人数は増加する傾向にあるが、監査役設置会社における社外取締役の人数についてはそのような傾向は必ずしも顕著ではない。

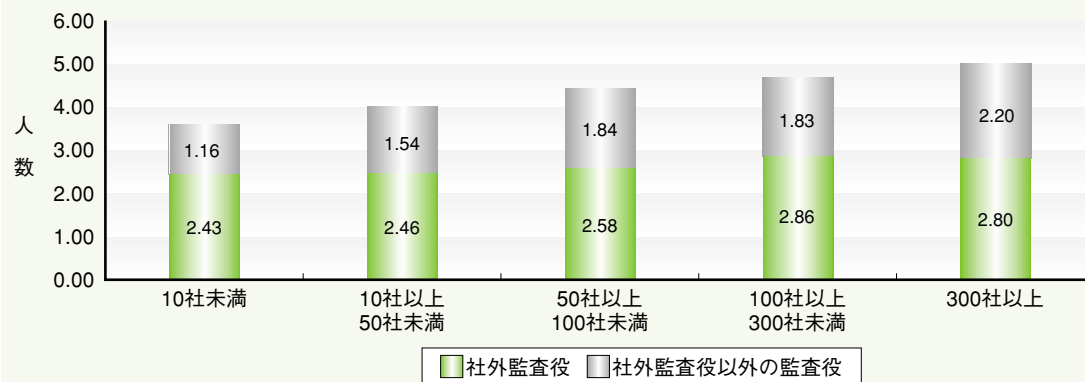
■図表36 監査役・社外監査役の人数  
(監査役設置会社・(連結)従業員)



■図表37 監査役・社外監査役の人数  
(監査役設置会社・(連結)売上高)

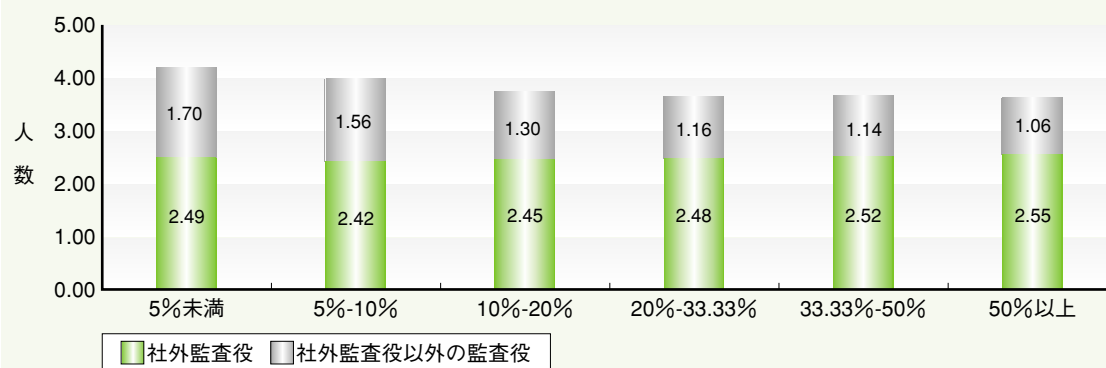


■図表38 監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・連結子会社数）



また、大株主の状況については、筆頭株主の所有比率が下がるほど、監査役の人数は増加する傾向が見られる（他方で、社外監査役についてはこのような関係はみられない）。これは、筆頭株主の所有比率が下がるほど、会社が大規模になること（前述Ⅱ 1. (2) 大株主の状況）によるものと考えられる。

■図表39 監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率）



なお、外国人株式所有比率による分類については、社外取締役の人数との間では相関関係がみられたが（前述Ⅲ 2. (3)(a)社外取締役の選任状況及び人数）、監査役・社外監査役の人数との間には特に相関関係はみられなかった。

### (3) 社外監査役の属性

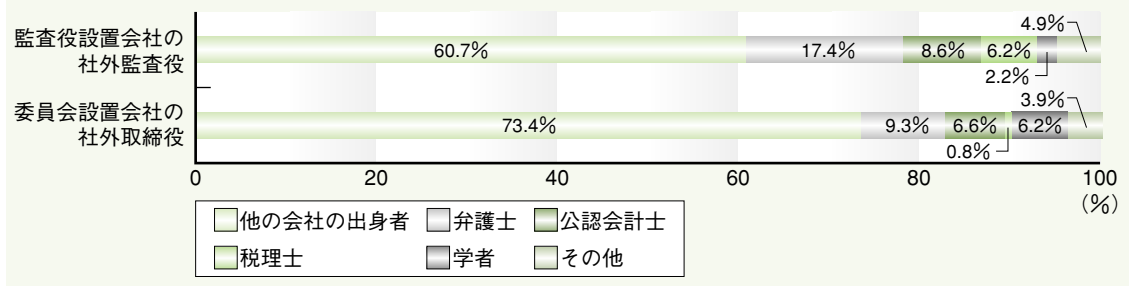
報告書では、各社外監査役の属性について、社外取締役の属性（前記Ⅲ 2. (3)(b)社外取締役の属性）と同様に「他の会社の出身者」「弁護士」「公認会計士」「税理士」「学者」「その他」より選択することとなっている。



この点について、東証上場会社のうち監査役設置会社では「他の会社の出身者」が60.7%を占め、弁護士（17.4%）、公認会計士（8.6%）、税理士（6.2%）、学者（2.2%）と続く。

比較的同様の役割を果たしている監査役設置会社の社外監査役と委員会設置会社の社外取締役について、その属性を比較すると、社外監査役の方が他の会社出身者の割合が低く、弁護士、公認会計士及び税理士の占める割合が高いことが認められる。その理由としては、社外監査役は監査役として取締役の職務の執行を監査すること（会社法第381条第1項）を権限の基本とするのに対して、委員会設置会社の社外取締役は、監査委員会の委員として職務の執行を監査する（会社法第404条第2項第1号）だけではなく、取締役として業務執行の決定や取締役の職務の執行の監督にも従事する（会社法第362条第1項）ため、より経営に精通している人材が求められることにあることなどが考えられる。

■図表40 社外監査役の属性



#### (4) 社外監査役と会社との関係

各社外監査役の会社との関係については、報告書において、社外取締役の会社との関係と同じ事項（前述Ⅲ 2. (3)(c)社外取締役と会社との関係）について選択することとされている（複数回答が可能）。

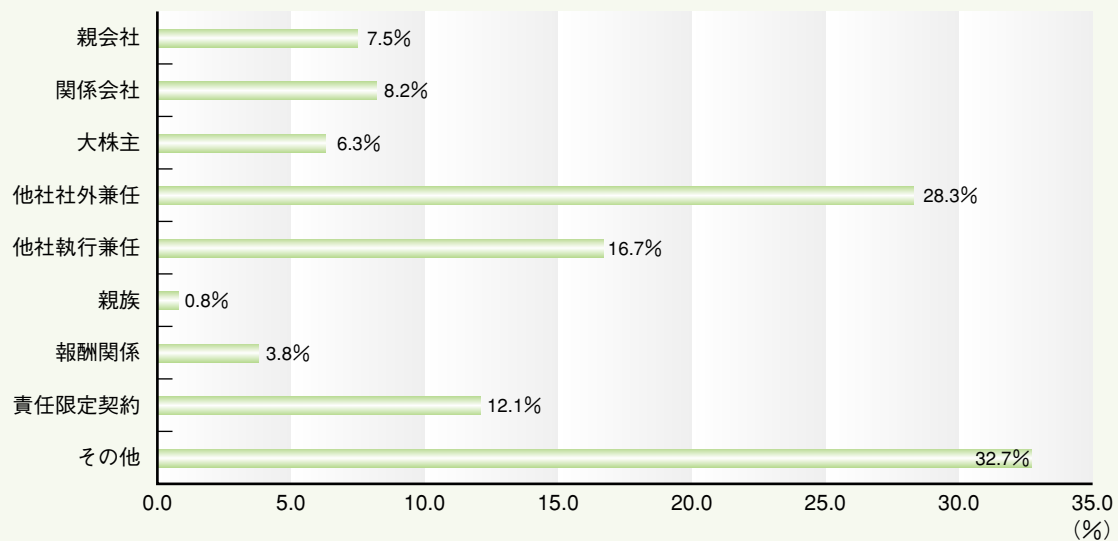
##### (i) 概要

東証上場会社の社外監査役のうち、各項目に該当する者はそれぞれ図表41の通りである（なお、複数回答形式のため、一人の社外監査役が複数の項目に該当する場合がある）。

「その他」を除くどの項目についても、社外取締役の会社との関係と比較すると、割合が低いことが分かる。その理由の1つには、前述のように、社外監査役は社外取締役に比して、他の会社の出身者であることが少ない弁護士・公認会計士等の比率が高いことが考えられる。

東証上場会社の社外取締役のうち他の会社の社外取締役又は社外監査役を兼任している者は28.3%、他の会社の業務執行取締役、執行役等である者は16.7%を占める。

■図表41 社外監査役と会社との関係



## (ii) 親会社・関係会社出身等

親会社出身の社外監査役は、監査役設置会社の社外監査役のうち7.5%、「その他の関係会社」出身の社外監査役は8.2%を占める。また、社外監査役が大株主である場合又は大株主である会社で現在勤務している場合は、6.3%である。

親会社を有する監査役設置会社のみについて、その1社あたりの社外監査役の数（及び親会社を有する会社の監査役に占める割合）及び1社あたりの親会社出身の社外監査役の数（及び親会社を有する会社の社外監査役に占める割合）は、図表42のとおりである。

これによれば、親会社を有する監査役設置会社の社外監査役のうち54.9%、すなわち半分以上の者は親会社出身であることが分かる。

前述の通り、社外取締役についても、親会社を有する会社の社外取締役のうち3分の2近くのもは親会社出身であり、親会社を有する会社において、社外役員に占める親会社出身の者の割合が半分以上と高いことが分かる。

■図表42 親会社を有する会社における社外監査役と会社との関係

	親会社を有する 上場会社の数	1社あたりの 社外監査役の数	1社あたりの親会社 出身の社外監査役の数
監査役設置会社	296社 (上場会社の12.9%)	2.59人 (監査役の69.4%)	1.42人 (社外監査役の54.9%)

また、親会社を有する監査役設置会社の社外監査役のうち、親会社又は当該親会社の子会社

から役員としての報酬等その他の財産上の利益を受けている社外監査役も41.7%である。

### (iii) 責任限定契約

会社との間の責任限定契約を締結している社外監査役は、12.1%であり、社外取締役の38.2%（監査役設置会社の社外取締役の30.7%）と比較すると低い状況にある。これは、旧商法下では社外取締役との間でのみ責任限定契約を締結することが認められており、社外監査役との間で責任限定契約を締結することは会社法制定により初めて認められたことが理由であると考えられる（旧商法第266条第19項、会社法第427条参照）。

## 4. 監査における連携状況

### (1) 監査役（監査委員会）と会計監査人の連携状況

報告書の中では、監査役設置会社については監査役（委員会設置会社については監査委員会）と、会計監査人の連携状況について、文章で記載することとなっている。具体的には、会合を開催している場合には、その頻度及び内容などについて記載することが考えられ、実際、会合の頻度・内容についての記載が多くみられる。

文章中のキーワードについてみると、東証上場会社のうち、監査計画に関連するキーワード<sup>28</sup>を記載する会社が48.3%、連携に関連するキーワード<sup>29</sup>を記載する会社が90.0%、報告に関連するキーワード<sup>30</sup>を記載する会社が68.4%を占め、これらのいずれも記載する会社も36.6%を占める。

### (2) 監査役（監査委員会）と内部監査部門の連携状況

報告書の中では、監査役設置会社については監査役（委員会設置会社については監査委員会）と、内部監査部門<sup>31</sup>の連携状況について、文章で記載することとなっている。具体的には、会計監査人との連携状況に関する記載と同様、会合を開催している場合には、その頻度・内容などについて記載することが考えられる。実際に会合の頻度・内容に関する記載がみられるものの、会計監査人との連携状況と比較すると、そのような記載は少ないと思われる。

このような傾向は、キーワード検索にも表れている。すなわち、上記と同じように、監査計画、連携及び報告に関連するキーワードを記載する会社を調査すると、東証上場会社のうちそれぞれ37.7%、74.1%及び62.9%であり、これらのいずれも記載する会社も24.6%と、上記会計

<sup>28</sup> 「監査計画」は、「計画」・「方針」・「規程」のいずれかキーワードが記載されている会社を対象としている。

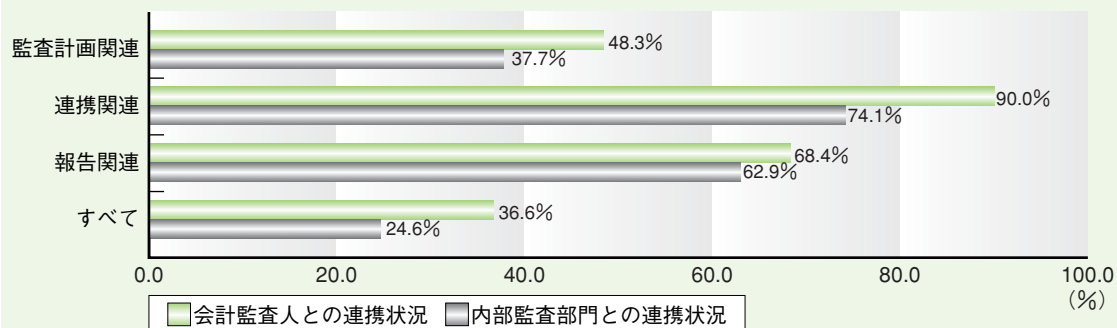
<sup>29</sup> 「連携」には、「連携」・「会合」・「定期」・「交換」・「協議」・「ミーティング」・「会議」のいずれかキーワードが記載されている会社を対象としている。

<sup>30</sup> 「報告」には、「報告」・「結果」・「説明」・「検証」・「統制」のいずれかキーワードが記載されている会社を対象としている。

<sup>31</sup> 「内部監査部門」とは、一般に、他の管理部門や業務部門から独立した立場で、組織内の内部管理体制の適正性を総合的、客観的に評価するとともに、抽出された課題等に対し改善に向けた提言やフォローアップを実施する部門をいう。

監査人との連携状況における記載状況よりも比較的少ない傾向にあることが分かる。

■ 図表43 会計監査人・内部監査部門との連携状況



## 5. 委員会・執行役

委員会設置会社では、指名委員会・報酬委員会・監査委員会の3つの委員会を設置し（会社法第1条第12号）、いずれの委員会も取締役3人以上で組織し、その構成員の過半数を社外取締役とすることとされている（会社法第400条第1項、第3項）。また、委員会設置会社では、取締役会は業務執行の決定を自らが選任した執行役に対して大幅に委任できる仕組みとなっている（会社法第416条第4項）。報告書では、委員会設置会社の形態を採用する会社について、これらの特徴的な事項について現状を明らかにする観点から、各委員会の構成をはじめ、執行役の取締役や使用人との兼任状況などに関する記載を求めている。以下、委員会設置会社特有の仕組みについてその現状や傾向を紹介していくこととする。

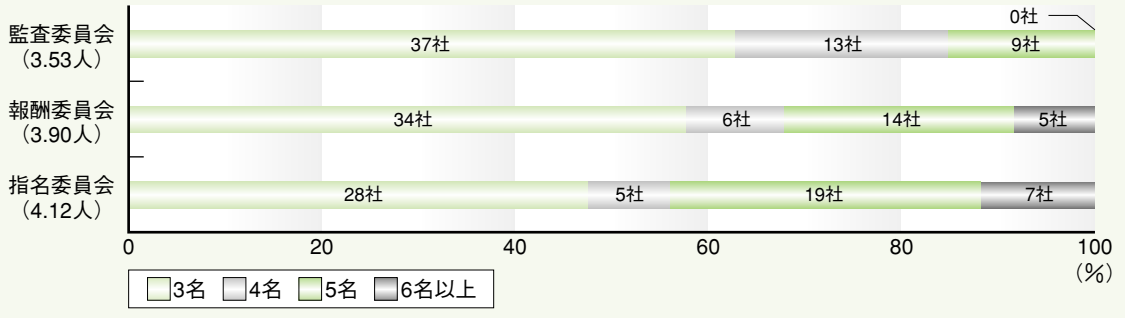
### (1) 各委員会<sup>32</sup>

#### (a) 各委員会の人数

各委員会を構成する取締役の人数は、図表44のとおりである。各委員会ともに3人から5人までの会社が多く占めている。平均人数では、指名委員会が4.12人でもっとも多く、報酬委員会が3.90人、監査委員会が3.53人となっている。全体として、各委員会ともに取締役3人で構成する会社が最も多い。

<sup>32</sup> 各委員会とは、委員会設置会社において法定されている監査委員会・報酬委員会・指名委員会をいう。委員構成については、常勤委員（報告書において定義する「常勤委員」とは、他に常勤の仕事がなく、会社の営業時間中原則として当該会社の各委員会の職務に専念する者をいう。）、社内取締役、社外取締役の別について記載することとなっている。

■図表44 各委員会の人数

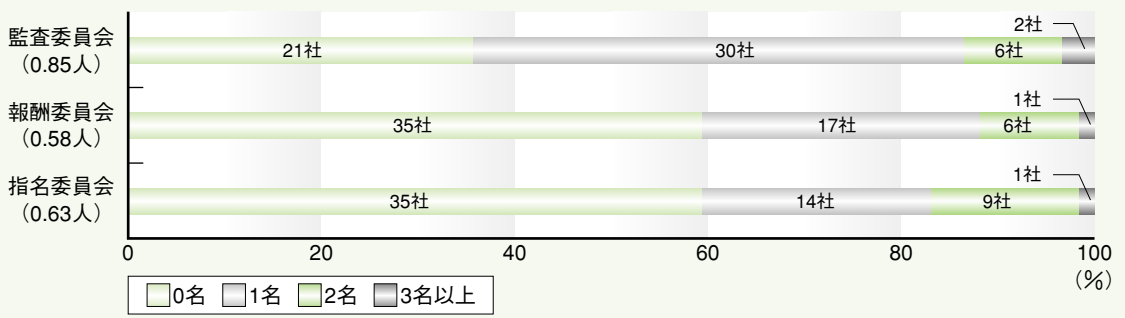


(b) 常勤委員の比率

各委員会における常勤委員の比率をみると監査委員会の委員に占める常勤委員の割合が24.0%と3委員会の中では最も高くなっている。他方、指名委員会については15.2%、報酬委員会については14.8%と、比較的低くなっている。

委員会設置会社では、監査役設置会社における常勤監査役のように、常勤委員を必ず置かなければならないわけではないが、特に監査委員会では常勤委員を1名以上置く会社が最も多く、1社あたり平均でも0.85人と、指名委員会(0.63人)及び報酬委員会(0.58人)に比して高い比率にある。3つの委員会を比較した場合、より頻繁に開催機会が見込まれるのが監査委員会であろうし、会計監査人や内部監査部門との関係を緊密にする上でも、スムーズな情報伝達の実務において求められているとも考えられる。実務の中では、業務執行を常日頃監視する「常勤監査役」的な取締役の必要性が高まりつつあるのかもしれない。

■図表45 各委員会における常勤委員の人数



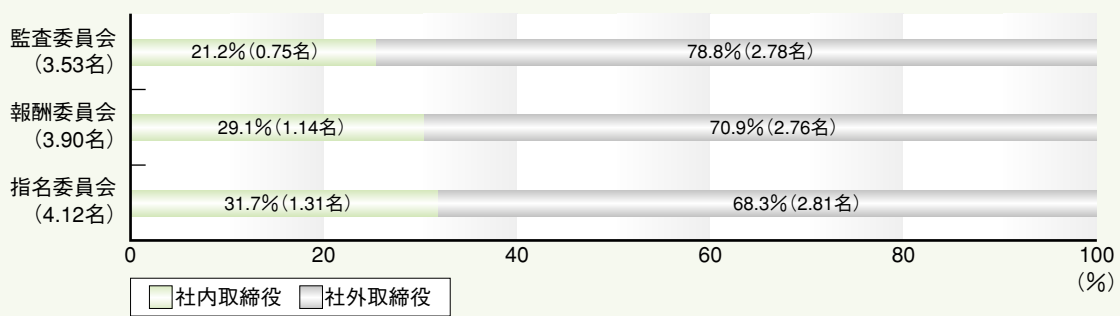
(c) 各委員会の取締役の構成

各委員会の構成は、会社法第400条により、過半数が社外取締役でなければならない。この点について、東証上場会社全体で、各委員会における委員のうち社外取締役と社内取締役の人数及び比率は、図表46のとおりである。社外取締役の各委員会における比率は、監査委員会で

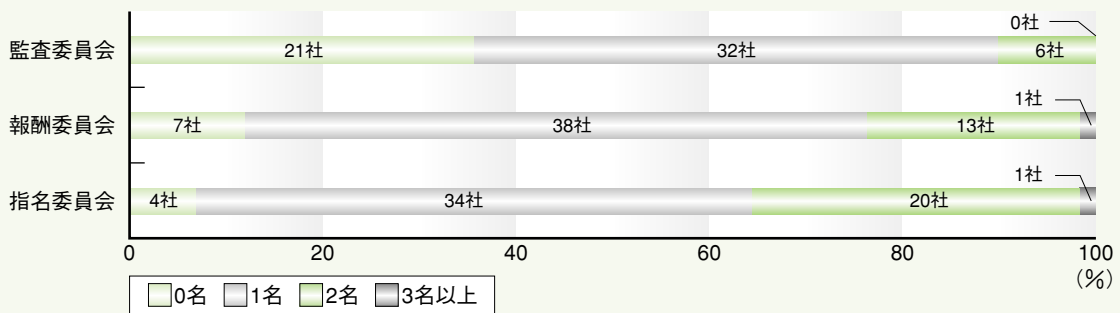
は78.8%（社内取締役が21.2%）であるのに対し、指名委員会では68.3%（同31.7%）、報酬委員会では70.9%（同29.1%）である。監査委員については、全員がその会社の執行役や使用人、又は子会社の業務執行取締役、執行役や使用人でないことが求められている（会社法第400条第4項）など、より会社からの独立性が求められていることがその一因と考えられる。

このことは、各委員会における社内取締役の人数（図表47）及び社外取締役の人数（図表48）にも表れており、監査委員会では社内取締役が0名の会社も全体の35.6%（21社）を占める。

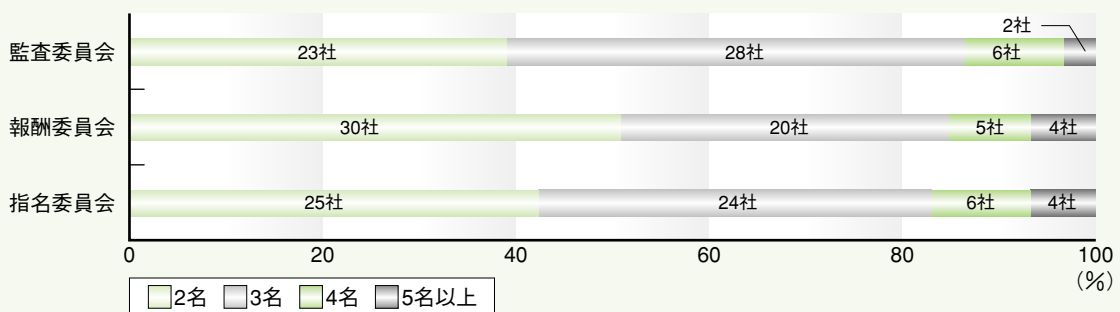
■図表46 各委員会における社内取締役と社外取締役の比率及び1社あたり平均人数



■図表47 各委員会における社内取締役の人数

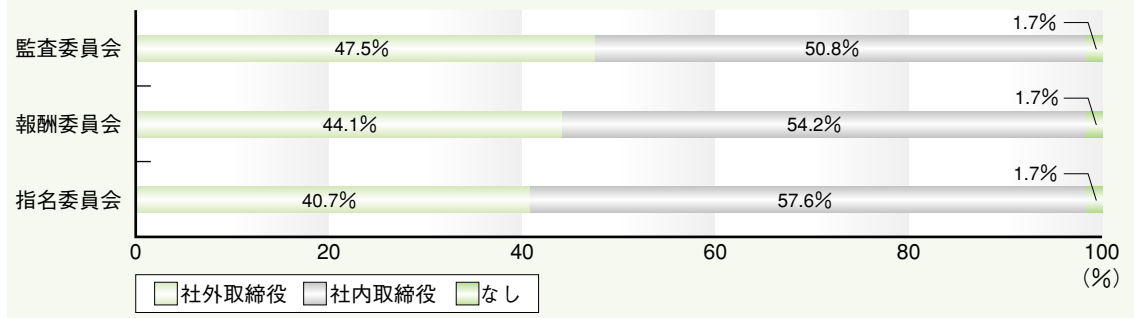


■図表48 各委員会における社外取締役の人数



また、図表49のように、各委員会の委員長の属性<sup>33</sup>についてみると、監査委員会、報酬委員会、指名委員会ともに全体の過半数が社内取締役である。社外取締役が委員長を務める比率は、監査委員会において最も高く（47.5%）、報酬委員会（44.1%）、指名委員会（40.7%）の順に社外取締役が委員長を勤める比率が低くなっている。

■図表49 各委員会の委員長の属性



## (2) 執行役関係

委員会設置会社では、1人又は2人以上の執行役を置かなければならず（会社法第402条第1項）、取締役会は業務執行の決定の多くを執行役に委任することができ（会社法416条第4項）、執行役が業務の執行を行うこととされている（会社法第418条第2号）。

執行役について、東証上場会社全体でみると、1社あたり平均人数は12.85人である。

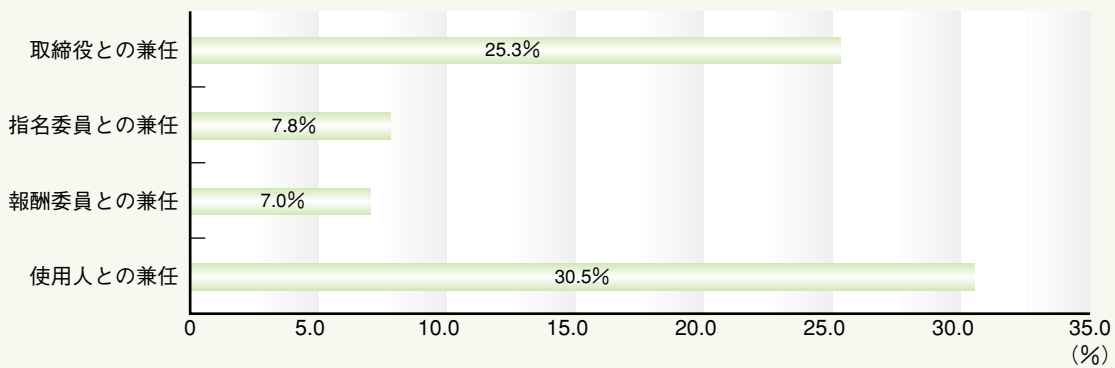
執行役のうち代表権を有する者（代表執行役）は15.0%であり、1社あたり平均1.93名の代表執行役が設置されていることになる。

執行役は取締役を兼ねることができるが（会社法第402条第6項）、この執行役と取締役の兼任状況については、執行役の約4分の1（25.3%）が取締役を兼任している状況にある。さらに、執行役の7.8%が取締役として指名委員を兼任し、7.0%が取締役として報酬委員会を兼任している状況にある。なお、監査委員については、執行役との兼任が禁止されている（会社法第400条第4項）。

また、図表50のように、執行役と使用人との兼任状況については、執行役のうち30.5%が使用人を兼任している状況にある。

<sup>33</sup> 報告書では、当該属性について「社内取締役・社外取締役・なし」から選択式で記載されることとなっている。

■図表50 執行役の兼任状況



## 6. 業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項<sup>34</sup>

報告書では、業務執行、監査・監督に関する具体的な方法や機能についての記載を求めているが、その中でも会社法により法定されている取締役会や監査役（会）、委員会設置会社における委員会などとは別に、特にそうした機能を強化又は代替するプロセスを各社の実情に合わせて導入するなどの工夫を行う会社が少なからず存在すると考えられる。こうした会社自身が工夫をこらしたコーポレート・ガバナンスの充実に向けた取組みは、各社の体制により適応したものと見え、実効性確保の観点からも重視されるべきものであろう。そこで今回は、法定はされていないものの、会社独自の判断により導入している意思決定プロセスや監視手法を中心としてその傾向と現状を、報告書の記載内容を通じて紹介することとする。

まず、監査役設置会社については、経営会議をはじめとする取締役会以外の重要な意思決定機関についての記述が目立った。日本企業の特徴ともいえる経営会議・常務会に言及している会社の割合は、各々42.8%及び13.8%であった。こうした会議体は、規模の大きい会社ほど開催されている傾向にあり、取締役会に付議する前段階の位置付けで業務執行をスムーズに行う観点から導入されていることが多いようである。

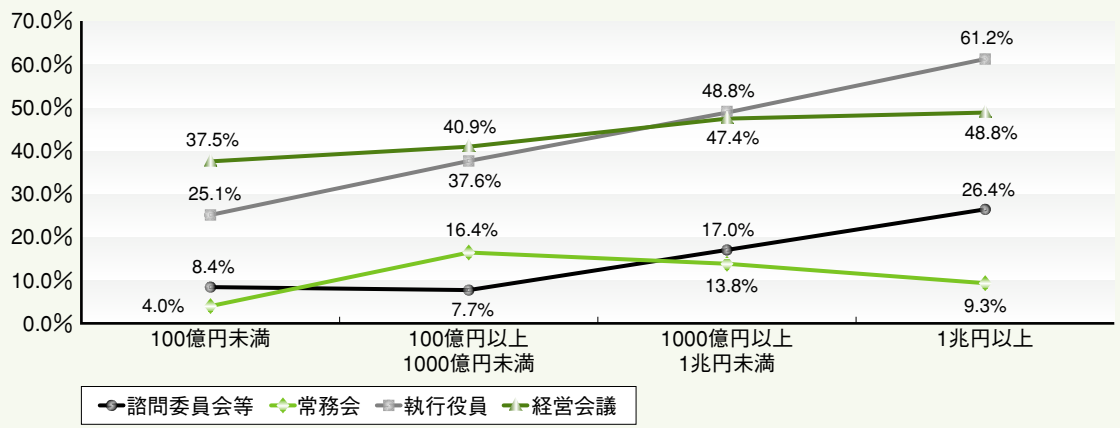
また、企業規模の拡大に伴い、経営の意思決定の迅速化や業務執行の効率化、責任の明確化を図る観点から執行役員制度の導入について記述している会社は40.7%であった。執行役員に言及する会社については、規模の大きい会社ほど多い傾向がより顕著である。執行役員も法的には会社の機関ではないが、特に、取締役の人数を減らして取締役会自体をスリム化し、取締役会が担う経営の意思決定機能と業務執行機能の明確な分離に言及する会社が目立った。

<sup>34</sup> 報告書では、意思決定のプロセスを中心に説明することを念頭に置いて自由な記載が可能な定性的記載欄である。例えば、監査役設置会社について、業務執行・監督機能を強化するプロセスを導入している場合にはその内容について具体的な記載を要請している。



その他、第三者による諮問委員会等<sup>35</sup>について言及する会社は11.5%であった。外部の有識者や経営の専門家を迎えて、広く経営全般に対するアドバイスや評価を行うことを目的とした機関の設置が見られる。全体的に、各社各様で意思決定プロセスを工夫しつつ、経営の透明性、健全性の強化を図る会社が少なからず存在することがうかがえる。

■図表51 業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項（(連結)売上高）



<sup>35</sup> 「諮問委員会」は、「諮問」・「アドバイザー」・「懇談会」・「協議会」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

# IV インセンティブ・報酬関係

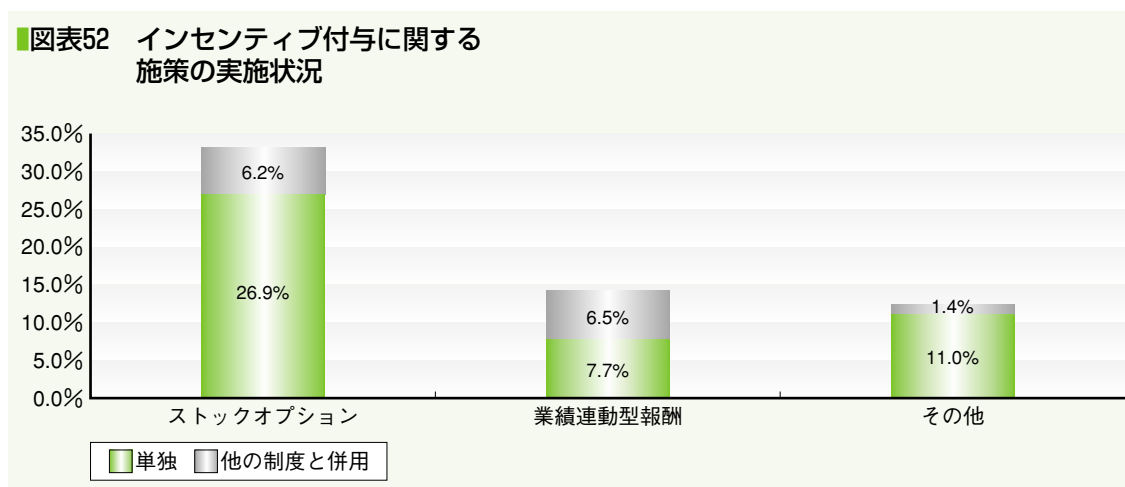
## 1. インセンティブ付与に関する施策の実施状況

報告書では、取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況の開示を求めている。これは、企業経営の監視・監督の裏腹の関係として、取締役に対するインセンティブに関する情報は、当然ながらコーポレート・ガバナンスの観点から重要なウエイトを占めると考えられるからである。具体的には、インセンティブ付与を実施している場合には「ストックオプション制度の導入」、「業績連動型報酬制度の導入」又は「その他」より選択し（複数回答可）、実施していない場合には「実施していない」を選択することとしている。

### (1) インセンティブ付与の概観

東証上場会社全体では、何らかのインセンティブ付与に関する施策を実施している会社は52.5%を占める。

このうち、ストックオプション制度を実施している会社が東証上場会社の33.1%、業績連動型報酬制度を導入している会社が14.1%、その他の施策が12.4%を占める。



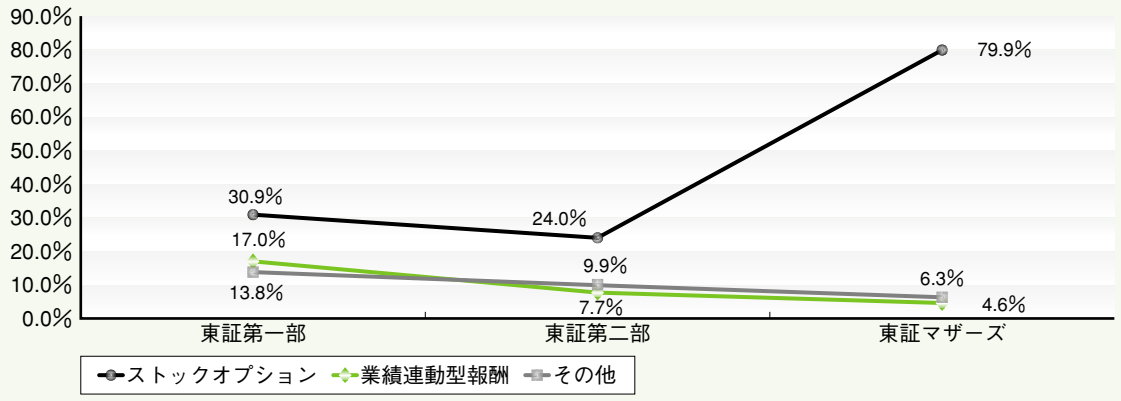
### (2) ストックオプション制度の導入

ストックオプション制度を導入している会社について、まず市場区分毎にみると、東証マザーズの会社では79.9%と、東証第一部（30.9%）及び東証第二部（24.0%）に比べて突出して高くなっている。

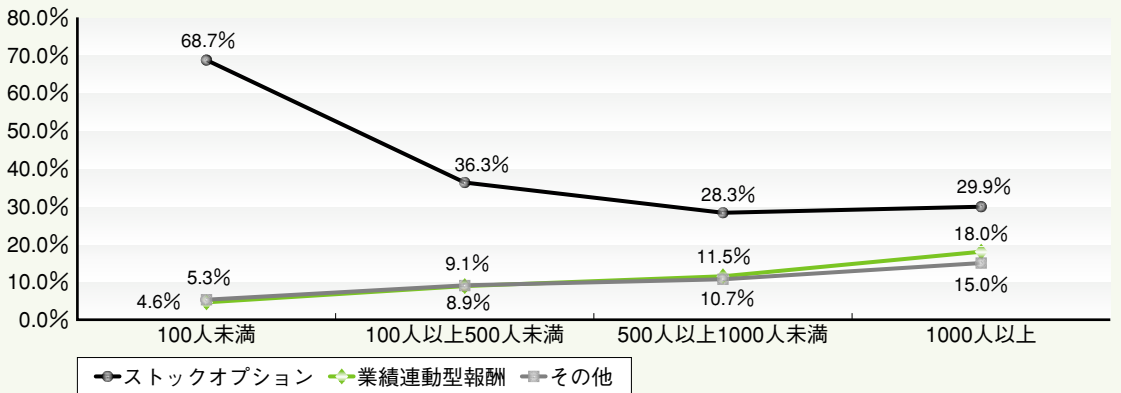
また、（連結）従業員数及び（連結）売上高との関係では、それらが少ないほど（すなわち企業の規模が小さいほど）、ストックオプション制度を導入している会社が多い。

これに対して、連結子会社数との関係では、子会社数が増えるほど、ストックオプション制度を導入している会社が漸増するという関係にある。また、外国人株式所有比率との関係でも、同比率が高くなるほどストックオプション制度を導入している割合が高いという傾向が見られる。

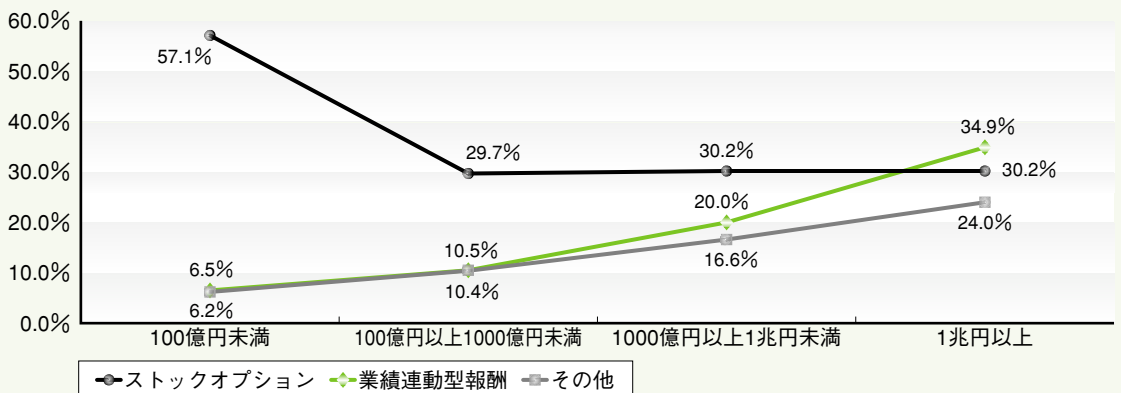
■図表53 インセンティブ付与に関する施策の実施状況（市場区分）



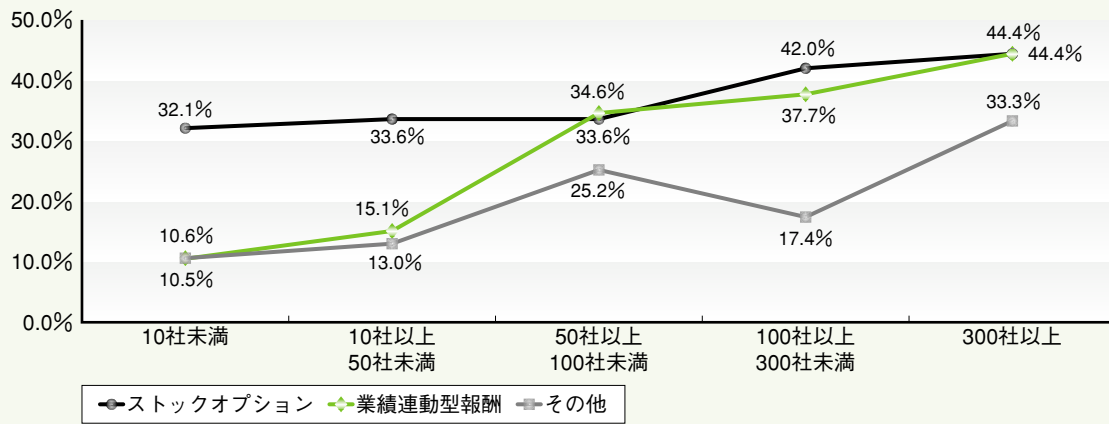
■図表54 インセンティブ付与に関する施策の実施状況（（連結）従業員数）



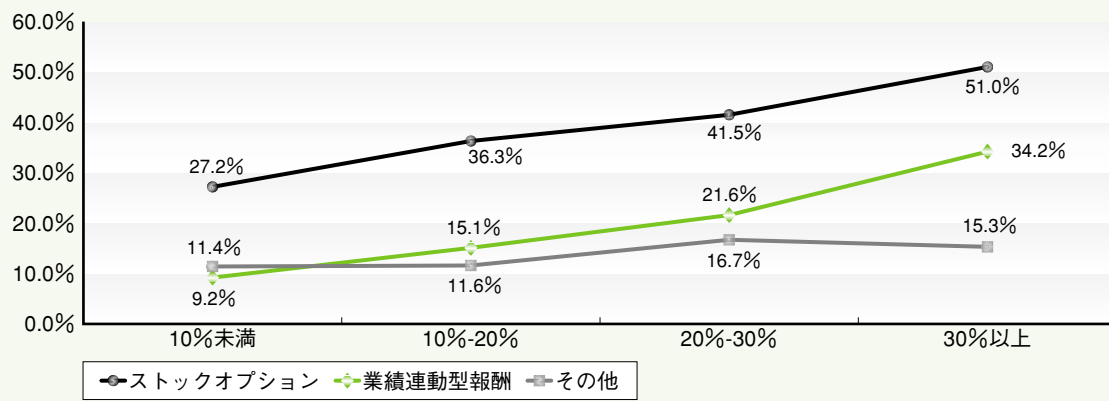
■図表55 インセンティブ付与に関する施策の実施状況（（連結）売上高）



■図表56 インセンティブ付与に関する施策の実施状況（連結子会社数）



■図表57 インセンティブ付与に関する施策の実施状況（外国人株式所有比率）



### (3) 業績連動型報酬制度の導入

業績連動型報酬制度の導入については、市場区分毎では東証第一部が17.0%と、東証第二部（7.7%）及び東証マザーズ（4.6%）に比較して高い割合となっている。

また、会社規模との関係では、（連結）従業員数、（連結）売上高及び連結子会社数のそれぞれについて、多いほど（会社の規模が大きいほど）業績連動型報酬制度を導入している割合が高くなっている。また、外国人株式所有比率についても、同比率が高くなるほど業績連動型報酬制度を導入している割合が高いという傾向が見られる。

### (4) その他

インセンティブ付与に関する施策として「その他」を選択している会社には、役員の報酬又

は賞与において、業績や貢献度等を勘案すると記載をしているものが多くみられた。実際、「その他」の選択をしている会社（293社）のうち、施策の補足説明において「報酬」又は「賞与」を記載している会社は89.8%（263社）にのぼる。

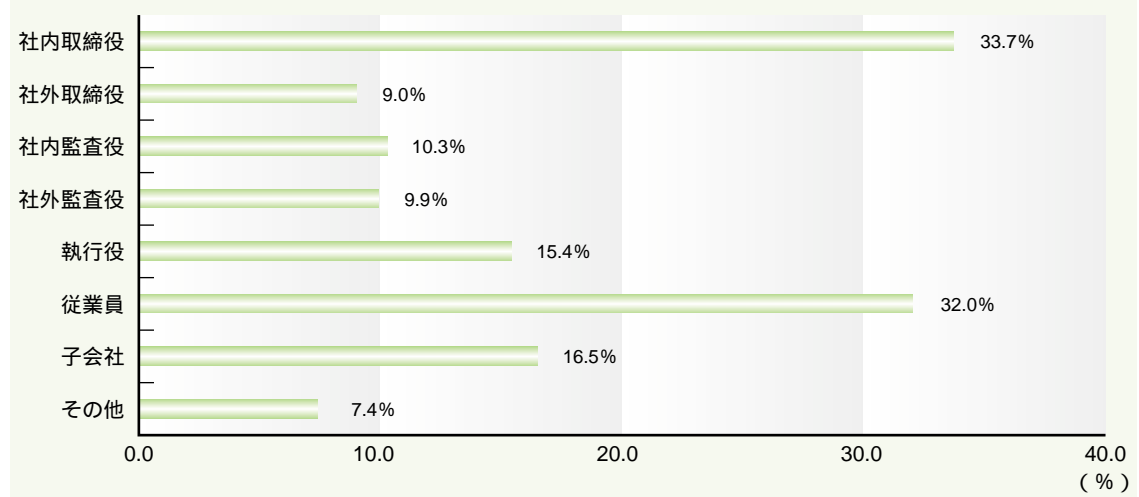
また、「その他」の選択をしている会社のうち、施策の補足説明において「持株会」について記載している会社も、8.9%（26社）あった。

#### (5) ストックオプションの付与対象者

報告書では、ストックオプションを付与している会社について、その付与対象者を「社内取締役」、「社外取締役」、「社内監査役」、「社外監査役」、「執行役」、「従業員」、「子会社」又は「その他」から選択する形式で記載することが求められている（複数選択が可能）。

東証上場会社全体についてみると、それぞれ図表58のような割合となり、社内取締役（33.7%）と従業員（32.0%）に対してストックオプションを付与するケースが多いことが分かる。また、社外取締役に対してストックオプションを付与している会社は、東証上場会社全体では9.0%だが、社外取締役を選任している会社に限れば20.4%を占める。

図表58 ストックオプションの付与対象者



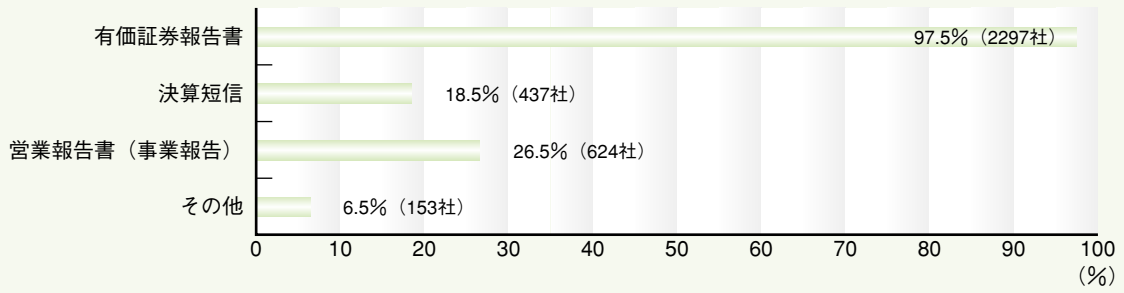
## 2. 取締役報酬の開示

### (1) 開示の手段

報告書の中では、取締役の報酬をどのように開示しているかについて、「有価証券報告書」、「決算短信」、「営業報告書（事業報告）」又は「その他」の中から開示の手段を選択することとなっている（複数回答可）。

東証上場会社の中では、図表59のとおり、有価証券報告書によるとする会社が最も多く、97.5%を占めた。

■図表59 取締役報酬関係に関する開示手段



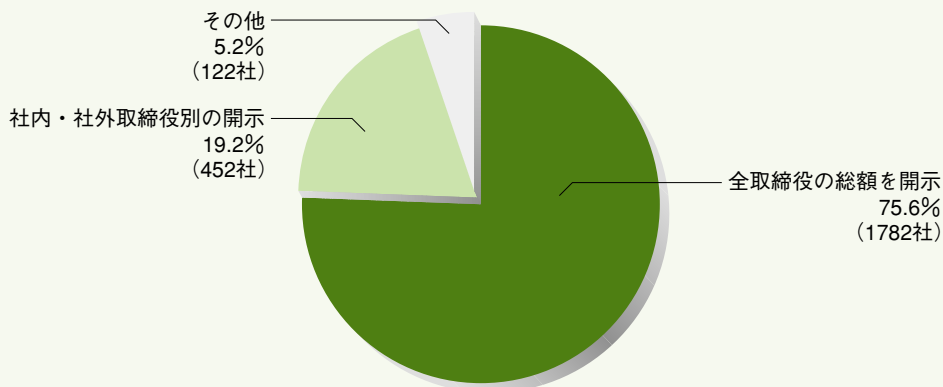
## (2) 開示の内容

報告書では、取締役の報酬について、「全取締役の総額を開示」、「社内取締役及び社外取締役の別に各々の総額を開示」又は「その他」の中から選択することとなっている。この際、取締役の報酬を個別に開示している場合（報酬額上位の者についてのみ個別開示している場合も含む）は、「その他」を選択して補足説明することとされている。

東証上場会社全体についてみると、図表60のとおり、75.6%の会社において全取締役の総額を開示しているのみであり、社内取締役及び社外取締役の別に各々の総額を開示する会社は19.2%である。

また、「その他」を選択した会社のうち、補足説明において報酬の個別開示に言及している会社は、東証上場会社で7社ある。

■図表60 取締役報酬関係に関する開示状況



# V 株主その他の利害関係者に関する施策の実施状況

## 1. 株主総会の活性化及び議決権行使の円滑化に向けての取組み状況

株主総会において株主が主体的に総会に付議された議案についてその権利を行使することは株式会社制度の根幹をなすものであり、東証においても以前より、株主総会における株主の議決権行使の促進に向けた環境整備について上場会社各社に要請してきている<sup>36</sup>。

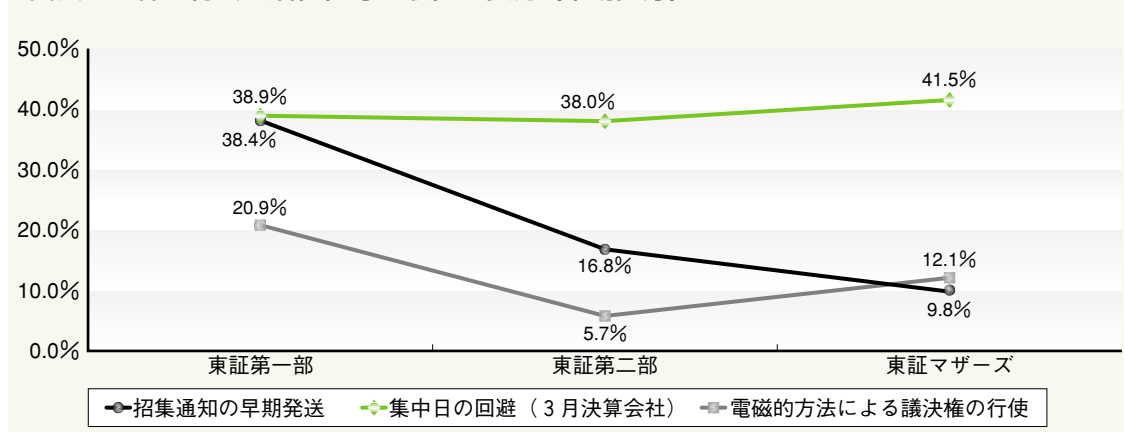
株主の議決権行使環境が改善されることは、コーポレート・ガバナンスを有効に機能させる観点からも非常に重要な意義を有するものと認識されているところであるが、殊に最近、上場会社、投資家の双方のコミュニケーションの充実が求められているところであろう。報告書におけるこの項目の位置付けは、株主が株主総会に参加しやすい環境や株主が議決権を的確に行使し得る環境の整備が、どれほど進展しているかを確認するとともに、上場会社各社が、日々、株主や投資者とどのようなコミュニケーションを構築しているのか、また、株主・投資者が公平かつ容易に情報にアクセスできる機会が確保されているかを確認するためのものである。

### (1) 招集通知の早期発送

報告書のデータをみると、まず、株主総会の招集通知の早期発送<sup>37</sup>を行っている会社の割合は、全体で31.7%である。

市場区分毎に見ると、東証第一部において早期発送を行っている会社の割合は38.4%と、東証第二部（16.8%）及び東証マザーズ（9.8%）に比べるとかなり高い割合を示している。また、企業の規模との関係でも、（連結）従業員数、（連結）売上高及び連結子会社数のいずれについても、多いほど早期発送を行っている会社の割合は高くなっており、いわゆる大規模な会社ほど早期発送を行っていることが分かる。

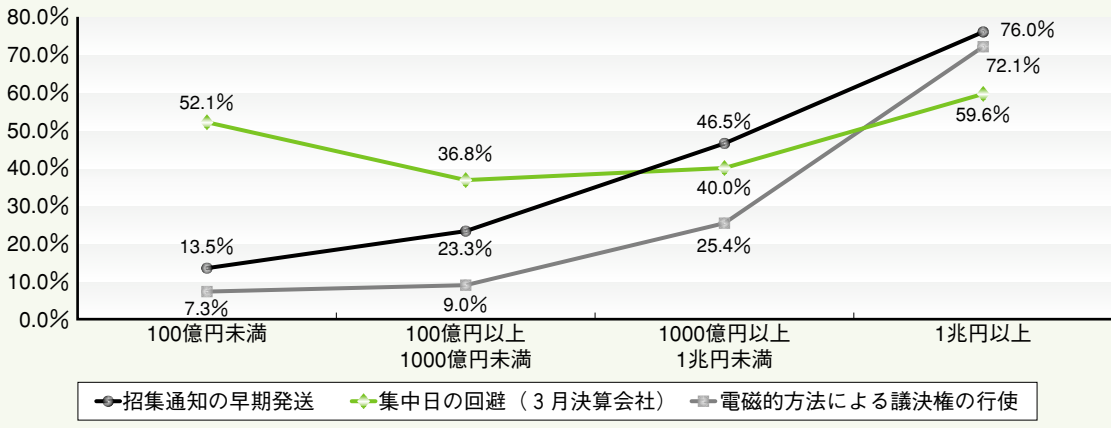
■図表61 株主総会の活性化等の取組み状況（市場区分）



<sup>36</sup> 東証「株主総会における株主の議決権行使の促進に向けた環境整備のお願い」東証上サ第255号（平成15年3月18日）。

<sup>37</sup> 「早期発送」とは、直近の定時株主総会についての招集通知を法定期日より3営業日以上前に発送した場合をいう。

■図表62 株主総会の活性化等の取組み状況（(連結)売上高）



## (2) 集中日の回避

東証上場会社のうち76.4%が決算期を3月としており、基準日の有効期間が3か月であること（会社法第124条第2項）などの理由により、6月末に定時株主総会の開催日が集中している。そして、他の上場会社と同じ日に定時株主総会を開催する「集中日」が、株主の出席を妨げているのではないかとわれており、東証としても株主総会の分散化を要請しているところである<sup>38</sup>。

集中日<sup>39</sup>を回避した株主総会の設定を行っている会社は、3月決算会社のうち40.5%である。

市場区分との関係では、3月決算の会社のうち集中日の回避を行う会社の割合は、東証マザーズにおいては41.5%と、東証第一部（38.9%）及び東証第二部（38.0%）に比べてやや高い割合を示している。他方で、3月決算会社について、(連結)従業員数、(連結)売上高及び連結子会社数のそれぞれと比較しても、必ずしも規模の大きさと集中日の回避との間に関連性があるとはいえない。敢えて言うならば、比較的規模の大きな会社及び小さな会社がそれぞれ集中日を回避した定時株主総会開催日を設定しているといえる。

## (3) 電磁的方法による議決権行使

電磁的方法による議決権の行使は、平成13年商法改正以降、取締役会の決議により行うことが認められている（会社法第298条第1項第4号、同条第4項。旧商法239条ノ3）。また、東証は、機関投資家向け議決権行使プラットフォームを運営する株式会社ICJ<sup>40</sup>を通じて、機関投

<sup>38</sup> 前掲注36

<sup>39</sup> 「集中日」とは、直近の定時株主の日を基準として、その日と同一の日において定時株主総会を開催した他の上場会社が著しく多い場合の当該日（主に、年間を通しての第一集中日を想定）をいう。

<sup>40</sup> 「ICJ」とは、インベスター・コミュニケーションズ・ジャパンの意。2007年3月23日現在で、上場会社200社が参加を表明している。詳細は、同社のウェブサイト（<http://www.icj-co.com/>）を参照。



資家が適確に権利行使をできる環境の整備にあたってきた。

報告書によれば、電磁的方法による議決権を行使することができる環境にある会社は、東証上場会社全体で17.0%であり、いまだ環境整備の途上のあるといえる。もっとも、以下のように大規模な会社を中心に徐々に環境整備が進みつつあるとの見方もできる。

市場区分毎では、東証第一部において20.9%と、東証第二部（5.7%）及び東証マザーズ（12.1%）に比べて高い割合の会社が電磁的方法による議決権行使を認めている。また、（連結）従業員数、（連結）売上高及び連結子会社数のいずれについても、多いほど（大規模な会社ほど）電磁的方法による議決権行使を認める割合が顕著に高いといえる。例えば、（連結）売上高が1,000億円以上の会社（810社、全体の34.4%）についてみると、32.8%（266社）において電磁的方法による議決権行使が認められている。

#### (4) その他

上記のほかに、株主総会の活性化及び議決権行使の円滑化に向けての取組みがある場合には、「その他」の項目にチェックをし、その内容を補足説明に記載することとされている。具体的には、ホームページへの招集通知の掲載、招集通知の英訳版の作成などの施策を実施していることが記載要領に挙げられている。これらについては、東証でも、招集通知の内容を投資者へ周知する方法の多様化の具体例として掲げ、その要請を行っているところである<sup>41</sup>。

報告書における補足説明について確認したところ、ホームページ等<sup>42</sup>の活用について言及している会社は、東証上場会社の12.8%であった。また、説明のビジュアル化に関連する記述<sup>43</sup>をしている会社は7.0%、英文に関する記載がある会社は7.1%であった。

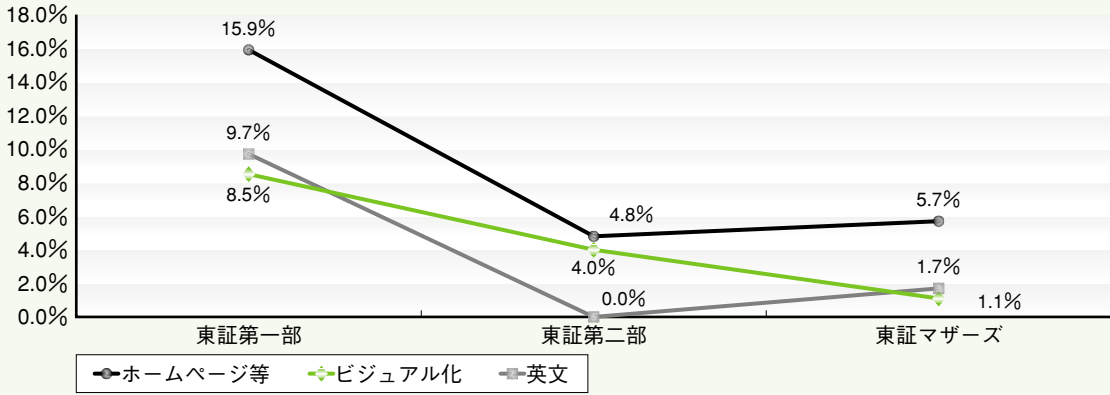
ホームページ等の活用、説明のビジュアル化及び英文について言及する会社の割合を、それぞれ市場区分並びに（連結）売上高、（連結）従業員数及び連結子会社数と比較すると、東証第一部において高い割合を示しており、規模の大きい会社ほどこれらの割合が高くなる傾向が顕著といえる。

<sup>41</sup> 前掲注36

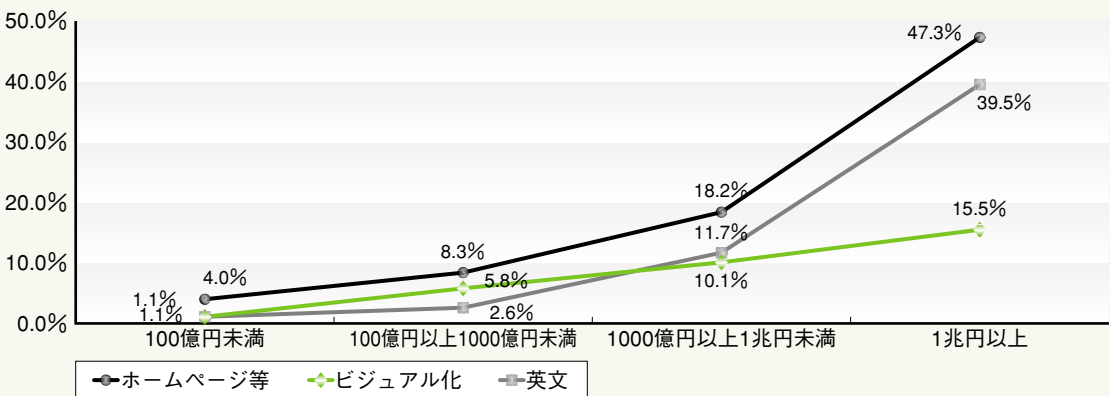
<sup>42</sup> 「ホームページ」は、「ホームページ」・「ウェブサイト」・「HP」・「www」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

<sup>43</sup> 「ビジュアル」は、「ビジュアル」・「パワーポイント」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

■図表63 株主総会の活性化等のその他の取組み状況（市場区分）



■図表64 株主総会の活性化等のその他の取組み状況（（連結）売上高）



## 2. IRに関する活動状況

上場会社と株主・投資者とのコミュニケーションの充実という観点からは、株主総会の活性化や議決権行使の円滑化だけでなく、IR活動を通じたマーケットとの対話も重視されると考えられる。

昨今の企業を取り巻く環境が急速な変化を見せる中であって、会社経営者は、株主・投資者により適正に企業の現状を理解、評価してもらうとともに、その時々々の経営判断のプロセスについての説明責任を果たすことが求められるようになってきている。いわゆるアカウントビリティの充実がコーポレート・ガバナンスを推進していくうえで不可欠であるといっても過言ではないであろう。

ただ、IR活動と一口に言っても、その手法は各社各様である。そこで報告書の中では、おおよその傾向をつかむ観点から、主に投資家との接点の有無を中心として回答可能なように、

「個人投資家向けに定期的説明会を開催」、「アナリスト・機関投資家向けに定期的説明会を開催」、「海外投資家向けに定期的説明会を開催」、「IR資料のホームページ掲載」、「IRに関する部署（担当者）の設置」といった項目の設定を行っている。

### (1) 定期的説明会の開催

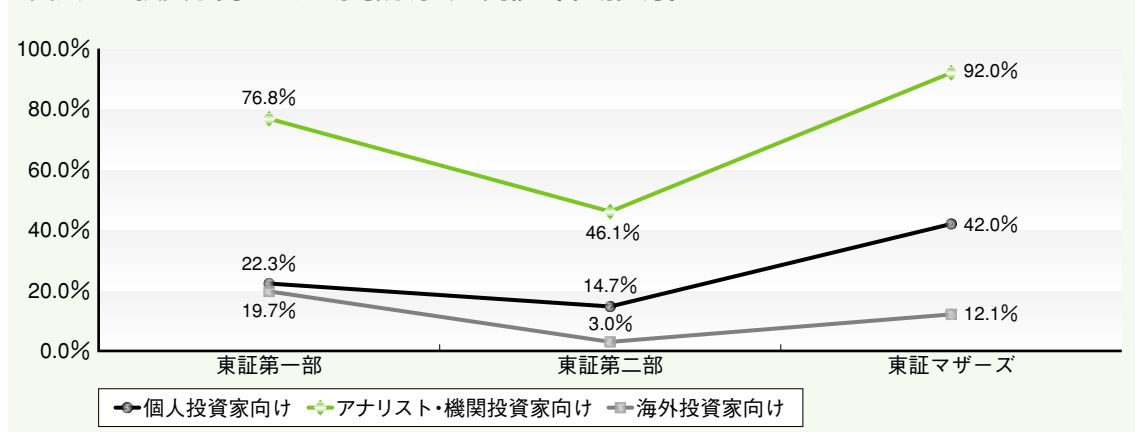
説明会の開催は、上場会社と投資家の直接的な接点として重要なものといえる。東証では、特に東証マザーズに新規上場申請を行う会社について、上場日以後3年間において年2回以上、投資に関する説明会を開催することについて確約した書面の提出を求めており（有価証券上場規程第3条第2項第10号）、説明会の開催による投資家とのコミュニケーションの充実に資するよう努めてきたところである。

まず、個人投資家向けに定期的説明会<sup>44</sup>を開催している会社は、東証上場会社全体の22.2%である。また、個人投資家向けに定期的説明会を開催している会社のうち、代表者自身による説明があるとした会社は、75.7%（東証上場会社全体の16.8%）であった。

また、アナリスト・機関投資家向けに定期的説明会を開催している会社は、東証上場会社全体の71.5%にのぼり、代表者自身による説明があるとした会社はそのうち94.1%（東証上場会社全体の67.3%）であった。

市場区分毎にみると（図表65）、上記の申請時に提出する確約書のためか、東証マザーズに上場する会社において特に個人投資家向けに定期説明会を開催する会社の割合は42.0%、アナリスト・機関投資家向けに定期的説明会を開催する会社の割合は92.0%と、東証第一部（22.3%、76.8%）、東証第二部（14.7%、46.1%）に比べて高い傾向にある。

■図表65 投資家向けの定期的説明会の開催（市場区分）



<sup>44</sup> 「定期的説明会」とは、年間を通じて一定の頻度（年1回以上を目安）で説明会を開催している場合をいう。

また、東証第一部の会社だけについてみると、(連結)従業員数、(連結)売上高及び連結子会社数のそれぞれについて、規模の大きな会社ほど個人投資家向け・機関投資家向けそれぞれの定期的説明会を開催している会社が多いという傾向が見られる。

他方で、海外投資家向けに定期的説明会を開催する会社は、東証上場会社全体で15.6%であり、そのうち代表者自身による説明があるとした会社は83.7% (東証上場会社全体の13.1%)であった。

市場区分毎に見ると、東証第一部が19.7%と最も多く、続いて東証マザーズ (12.1%)、東証第二部 (3.0%)であった。また、外国人株式所有比率との関係では、当該比率が高いほど海外投資家向けの定期的説明会を開催する会社の割合が高くなる傾向が分かる。

東証第一部の会社だけについてみると、(連結)従業員数、(連結)売上高及び連結子会社数のそれぞれについて、規模の大きな会社ほど海外投資家向けの定期的説明会を開催している会社が多いという傾向が顕著である。

## (2) ホームページ掲載

ホームページによるIR資料<sup>45</sup>の開示は、投資者や市場関係者などへの情報提供の手段として、非常に簡便かつ有効といえる。そこで、報告書ではIR資料を自社に掲載しているか否か、掲載している場合には補足説明においてIRに関するURL、ホームページにおいて掲載している投資者向け情報 (決算情報、決算情報以外の適時開示資料、有価証券報告書又は半期報告書、会社説明会資料、コーポレート・ガバナンスの状況、株主総会の招集通知) の種類等について記載することを要請している。

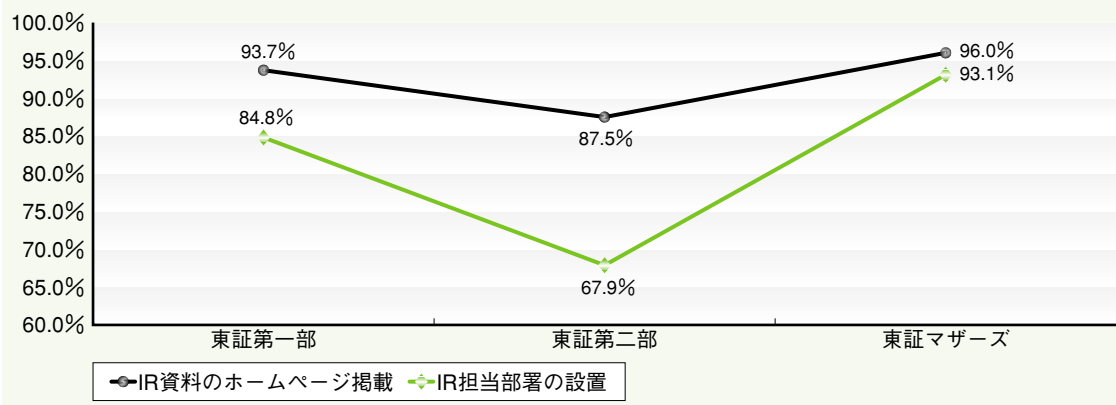
東証上場会社で、IR資料を自社のホームページに掲載している会社は92.6%と非常に高い割合であり、広く一般の投資家がアクセス可能な媒体を利用することでIRを充実させていこうとする状況が確認できる。市場区分毎では、図表66のように、東証マザーズ (96.0%) 及び東証第一部 (93.7%) においてホームページ掲載の割合が比較的高いことがうかがえる。

ホームページで掲載されるIR資料の内容については、補足説明において、「決算情報」をホームページに掲載しているものとして挙げている会社が東証上場会社の23.4%、「有価証券報告書」を挙げている会社が32.1%、「決算公告」を挙げている会社が5.1%、株主総会の「招集通知」を挙げている会社が6.4%であった。

---

<sup>45</sup> 「IR資料」とは、会社が作成する書類又は調整する電磁的ファイルであって、投資者等 (投資者、証券アナリスト、取引先又は株主) による適切な当該会社の現状の理解、評価に資するために作成されたものをいう。

■ 図表66 IR資料のホームページへの掲載・IR担当部署の設置（市場区分）



### (3) IRに関する部署（担当者）

IRに関する部署（担当者を含む）<sup>46</sup>を設置しているとする会社の割合は東証上場会社全体で81.8%である。市場区分別では、東証マザーズにおいては93.1%と、東証第一部（84.8%）、東証第二部（67.9%）と比較して最も高い割合となっている。

## 3. ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況

上場会社のコーポレート・ガバナンスには、企業とステークホルダーの円滑な関係の構築を通じて企業価値や雇用の創造、さらに健全な企業経営の維持を促すことが期待されている。報告書では、上場会社が株主以外のステークホルダーとの円滑な関係を構築するための留意点として、ステークホルダーの立場を尊重する企業風土の醸成、社内体制の整備に係るいくつかの取組みとして、「社内規程等によりステークホルダーの立場の尊重についての規定」、「環境保全活動、CSR活動等の実施」、「ステークホルダーに対する情報提供に係る方針等の策定」といった項目を提示し、その傾向を探ることとしている。

「社内規程等によりステークホルダーの立場の尊重についての規定」していると回答した会社は、東証上場会社全体で52.6%、「環境保全活動、CSR活動等の実施」については63.5%、「ステークホルダーに対する情報提供に係る方針等の策定」については37.9%であった。

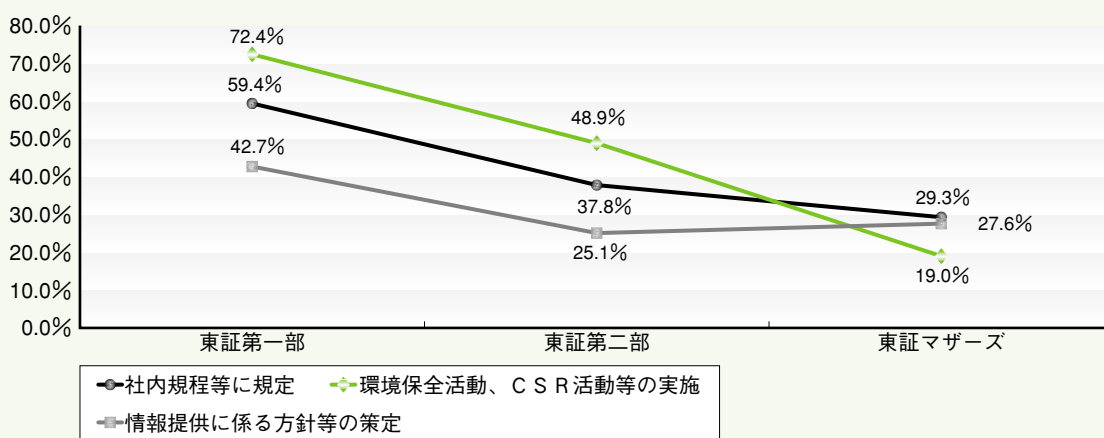
市場区分別での取組み状況をみると、図表67のとおり、すべての項目にわたって東証一部上場会社では割合が高く、ステークホルダーに配慮した取組みが浸透しつつあることが分かる。例えば、東証一部では72.4%の割合で実施している環境保全活動やCSR活動が、マザーズ上場会社では19.0%と2割に満たない状況である。

<sup>46</sup> IR担当部署名、IR担当役員（当該上場会社のIR活動に監視責任を負う者）及びIR事務連絡責任者等をいう。

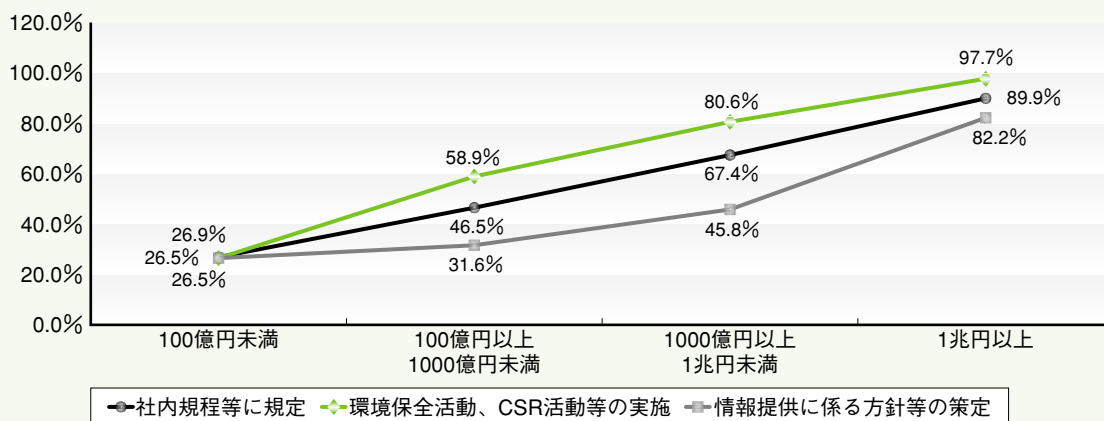
また、(連結)従業員数、(連結)売上高及び連結子会社数との関係をもみても、規模が大きい会社ほど実施している会社の比率が高く、これらの取組みに積極的であることがうかがえる((連結)売上高との関係について、図表68参照)。

ステークホルダーの立場を尊重する取組みは、企業自身が社会の構成員のひとりとしてステークホルダーに対し責任のある行動をとろうとする動きでもあるといえ、また、コンプライアンスに係る活動と比べても、より積極的な意味合いの強い取組みとも言い換えることができよう。事業活動の枠を出て、積極的に環境保全、地域貢献などの活動を行う土壌が市場全体として形成されることが望まれる。

■図表67 ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況 (市場区分)



■図表68 ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況 ((連結)売上高)



## VI 内部統制システムに関する基本的な考え方及びその整備状況

昨今、適切なガバナンスを確保するための体制整備の重要性が増大し、健全な会社経営を行うために内部統制システムの整備が求められるようになってきている。2006年5月に施行した会社法においても、大会社（第362条第4項第6号、同条第5項）又は委員会設置会社（第416条第1項第1号ホ、同条第2項）については、「会社の業務の適正を確保するための体制」（いわゆる内部統制システム）の整備を決定することが義務付けられた。

こうした背景を踏まえて、広く一般の投資者にも内部統制システムの基本的な考え方を発信することを念頭に置いて、報告書上でも記載を求めることとしているものである。特に、経営者の経営戦略や事業目的等を組織としてどのように機能させ達成していくべきか、職務の執行が法令及び定款に適合することをはじめ、業務の適正を確保する観点から会社の考え方（基本方針）の記載を求めている<sup>47</sup>。

報告書に記載される全体の傾向としては、内部統制システムの基本的な考え方及びその整備状況については、会社法及び会社法施行規則（第100条、第112条）に規定される項目にしたがって記載している会社が多数見られる状況となっている。

企業集団に関する内部統制について言及している会社の割合は、全般的に高い傾向にあった。その各論として「会社法」に触れた会社が、全体で27.6%あった<sup>48</sup>。また、「リスク管理」について言及している会社の割合は67.7%であり、「法令遵守」<sup>49</sup>については87.1%と高い数値を示している。

この会社法に沿う形での内部統制については、会社の業務の適正を確保するための体制整備という点で、経営者を含む社内体制を監督するシステムといえるが、これとは別に、財務報告の信頼性の前提としての内部統制という視点での議論も並行して進みつつある。別途、金融商品取引法によって義務化が予定されている財務報告に係る内部統制の有効性を評価した内部統制報告書の提出（同商法第24条の4の4）がそれであるが、上場会社は、いずれの内容も一体として取り込んだ内部統制の整備が今後は課題となってくると考えられる。

■図表69 内部統制システムの基本的な考え方及びその整備状況

		会社法	リスク管理	法令遵守	情報管理	倫理	意思決定
		該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率
全データ		27.6%	67.7%	87.1%	20.0%	46.9%	45.2%
組織形態	監査役設置会社	27.5%	67.5%	87.2%	20.1%	47.1%	45.4%
	委員会設置会社	30.5%	72.9%	84.7%	16.9%	39.0%	37.3%
市場区分	東証第一部	30.1%	70.7%	89.4%	21.6%	50.4%	47.2%
	東証第二部	22.0%	62.2%	82.0%	16.6%	40.8%	39.0%
	東証マザーズ	19.5%	53.4%	79.3%	14.4%	30.5%	43.1%

<sup>47</sup> この他にも、整備状況として、コンプライアンス体制、リスク管理体制や情報管理体制等についての記載を求めている。

<sup>48</sup> 「会社法」自体に言及はしていないものの、会社法の規定にしたがって基本方針を記載している会社が大多数であった。

<sup>49</sup> 「法令遵守」は、「法令遵守」・「法令順守」・「コンプライアンス」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。

## VII 買収防衛に関する事項

報告書では、買収防衛策<sup>50</sup>を導入<sup>51</sup>している会社については、導入の目的及びスキームの概要の記載を求めている。敵対的買収に関する関心が高まる中、買収防衛策を導入する企業が増加している。他方で買収防衛策は、株主・投資者の権利に与える影響も小さくなく、また役員の実害により濫用される可能性があるものなので、その合理性などを含めて記載を要請している項目である。

まず、報告書において、この買収防衛策を導入している旨の記載があった会社は、東証上場会社のうち5.6%（131社）であった（なお、買収防衛に関する集計においては、事前警告型、信託型など具体的な制度を示す会社に限っている）。市場区分別にみると、東証第一部で導入している会社は6.9%なのに対して、東証第二部で2.4%、東証マザーズで1.1%である（図表70）。また、会社規模との関係をもても、規模の大きい会社ほど買収防衛策を導入している傾向にあるといえる（（連結）売上高との関係について、図表71参照）。

買収防衛策の内容をみると、買収防衛策を導入している会社のうち信託型ライセンスを導入している会社が8.4%（11社）あったが、それ以外はほぼ事前警告型の買収防衛策であった。買収防衛策に関する報告書の記載をキーワード検索すると、独立委員会や社外役員に関連する記載<sup>52</sup>は、51.9%（68社）、「株主総会」について記載している会社は68.7%（90社）であった。

親会社の有無との関係では、親会社が存在する場合は当然ながら買収リスクが少ないことから、買収防衛について記載している会社は1社にとどまる。他方、親会社が存在していない会社においては、全体の6.4%の会社が買収防衛について記載している。

業種の別については、鉄鋼（18.6%、8社）の分野が最も高い割合で買収防衛策を導入しており、グローバルでの企業再編が影響しているといえる。

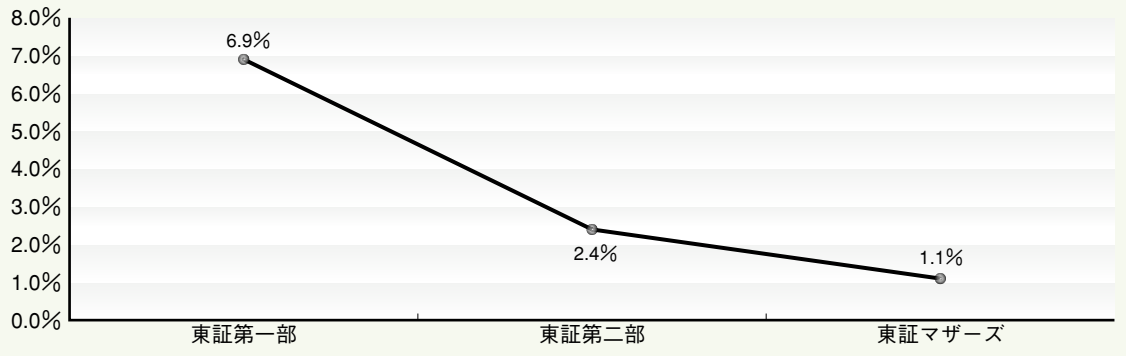
50 「買収防衛策」とは、上場会社が資金調達などの事業目的を主要な目的とせずに新株又は新株予約権の発行を行うこと等による当該上場会社に対する買収（会社に影響力を行使しうる程度の数の株式を取得する行為をいう。）の実現を困難にする方策のうち、経営者にとって好ましくない者による買収が開始される前に導入されるものをいう。

51 「導入」とは、買収防衛策としての新株又は新株予約権の発行決議を行う等買収防衛策の具体的な内容を決定することをいう。

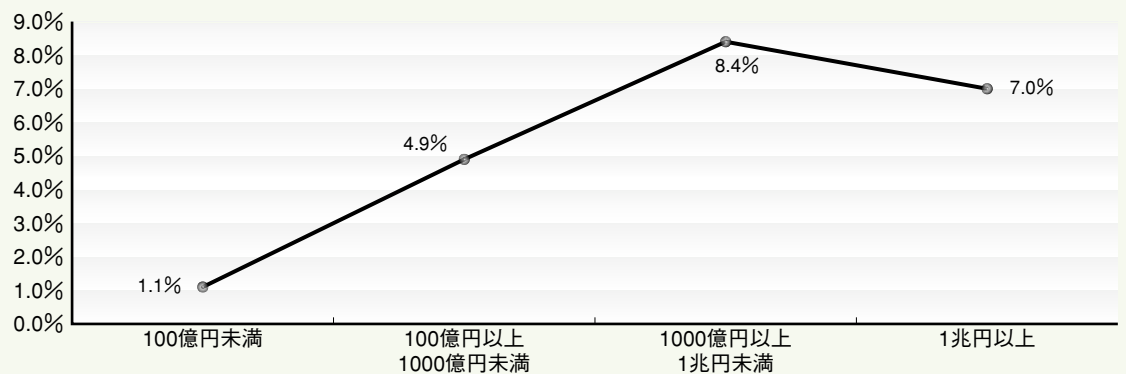
52 独立委員会や社外役員に関連する記載は、「独立委員会」・「特別委員会」・「社外」のいずれかのキーワードが記載されている会社を対象としている。



■ 図表70 買収防衛策の導入状況（市場区分）



■ 図表71 買収防衛策の導入状況（(連結)売上高）



## ■ 今後の課題－むすびにかえて

本白書では、報告書に表れた上場会社のコーポレート・ガバナンスに関する諸相を、できる限り多面的かつ客観的に分析するよう務めた。一方で、今回分析に用いたデータは、2006年10月末現在の報告書に基づいたものとなっており、法定開示書類などに示される他のコーポレート・ガバナンス情報との比較検討や、時系列的な分析を行っていない。わが国の上場会社のコーポレート・ガバナンスの状況を探る上では、こうした視点からの分析も今後は必要であろう。

現在、東証では上場制度総合整備プログラムのもとコーポレート・ガバナンスを検討テーマのひとつに掲げ継続的に議論しているところであるが、これにとどまらず、政府機関や学会など様々な場においても、今日、コーポレート・ガバナンスについての議論は活発に行われている状況にある。こうした議論の背景には、コーポレート・ガバナンスが普遍的に確立されたものではなく、その時々々の状況に合わせ常に千変万化しうるものであることを示唆している。その意味で、株主・投資者が常に上場会社のコーポレート・ガバナンスの状況を容易に把握できる環境を整備することは市場開設者としての責務でもある。報告書縦覧制度もその一手段であるが、東証では、2007年4月よりホームページにて報告書データの比較検索等を含む機能の充実を図る予定である。近い将来、上場会社のコーポレート・ガバナンスについて、投資者の比較可能性は飛躍的に高まり投資情報としての有用性も一層高まることが期待される。

コーポレート・ガバナンスの良き慣行の定着に向けては、こうした周辺の外形的な制度面の整備が不可欠であるが、それ以上に、上場会社の経営者をはじめ、株主・投資者その他の上場会社を取り巻く関係諸氏によって有機的に形成されていくものであることは言を俟たない。このような関係者にとって、本白書が真のコーポレート・ガバナンスの確立の一助となり、わが国のコーポレート・ガバナンスの発展に多少なりとも寄与することができれば、望外の喜びである。



————— お問い合わせ先 —————

**株式会社東京証券取引所 上場部**

〒103-8220 東京都中央区日本橋兜町2-1

Tel. 03-3666-0141 (代表)

<http://www.tse.or.jp/>