

東証上場会社

コーポレート・ガバナンス白書 2013

White Paper on Corporate Governance

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  
2013**

2013年2月  
株式会社東京証券取引所

## はじめに

我が国でコーポレート・ガバナンスの議論が行われるようになって以降、監査役の機能強化や委員会等設置会社制度の導入といった法制面での整備が進むとともに、東京証券取引所（以下「東証」という。）においても上場会社コーポレート・ガバナンス原則の策定やコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下「報告書」という。）の制度化などの各種取組みを進めてきた。個々の上場会社においても外部者による経営のモニタリングの仕組みを採り入れるなど、企業不祥事を防止しあるいは経営効率を高めて企業価値の向上を図るため、コーポレート・ガバナンスの改善・向上への取組みが着実に進んできたといえよう。

東証では、東証上場会社全体のコーポレート・ガバナンスについての取組み状況及び進捗状況を多角的に明らかにすることを通じ、内外の投資家が安心して投資できる、国際的に遜色のない株主の権利保護とそれに基づくコーポレート・ガバナンスを実現する観点から、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い、コーポレート・ガバナンス白書2007、コーポレート・ガバナンス白書2009、及びコーポレート・ガバナンス白書2011（以下「前白書」という。）を発刊してきた。今回のコーポレート・ガバナンス白書2013（以下「本白書」という。）は、その続編である。

現在、上場会社のコーポレート・ガバナンスをめぐる情勢は、2008年に発生した金融危機の経験を踏まえ、世界的に大きな変革期を迎えている。この金融危機で示されたのは、社外取締役を中心に構成された取締役会に象徴されるアングロサクソン型のコーポレート・ガバナンス構造であっても、それが形式に陥ることがあれば、当然ながら、株主・投資者から期待される役割を果たし得ないという事実であり、適切なコーポレート・ガバナンスの実現には現状に慢心しない不断の取組みが求められるという教訓であったと考えられる。この教訓は、2011年に我が国で発生した上場会社の経営者による重大な企業価値毀損行為によって再確認されたと言えよう。

このような状況を踏まえ、国内外から良質なリスクマネーと魅力的な投資対象を集めることで国際的な競争力の強化を目指す東証では、第三者割当等に関する規則、上場会社コーポレート・ガバナンス原則の改訂、独立役員の義務化及び情報開示の拡充並びに支配株主による権限濫用を防止するための施策など、重要なコーポレート・ガバナンス改革を次々に実行した。

本白書は、このような新たな施策の実態にフォーカスするとともに、可能な限り前白書等における調査結果との比較を記すなど、データの継続性の観点をも意識したものとしている。上場会社各社においても、現在の我が国コーポレート・ガバナンスの進捗状況を十分に認識し、自社のコーポレート・ガバナンスの一層の充実に向けた取組みの一助にいただければ幸いである。

最後に、本白書の作成にあたっては、コーポレート・プラクティス・パートナーズ株式会社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。

2013年2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及び 資本構成、企業属性その他の基本情報</b>	<b>2</b>
1. 基本的な考え方	2
2. 資本構成	4
(1)外国人株式所有比率	4
(2)大株主の状況	6
(3)支配株主・親会社の有無	8
(4)資本構成に関する補足説明	9
3. 企業属性	9
(1)上場取引所及び市場区分	9
(2)決算期	10
(3)従業員数	11
(4)売上高	11
(5)連結子会社数	12
4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針	12
5. 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	13
<b>II 経営上の意思決定、執行及び監督に係る経営管理組織 その他のコーポレート・ガバナンス体制の状況</b>	<b>15</b>
1. 組織形態	15
2. 取締役・取締役会	16
(1)定款上の取締役の員数	16
(2)定款上の取締役の任期	17
(3)取締役会の議長	18
(4)取締役の人数	20
(5)社外取締役の選任状況	21
①社外取締役の選任状況及び人数	21
②社外取締役のうち独立役員に指定されている人数	27
③社外取締役の属性	27
④社外取締役と会社との関係	29
3. 監査役・監査役会	33
(1)監査役会の設置の有無	33
(2)定款上の監査役の員数	33
(3)監査役・社外監査役の人数	34
(4)社外監査役のうち独立役員に指定されている人数	36

(5)社外監査役の属性	36
(6)社外監査役と会社との関係	37
①概要	37
②親会社・関係会社出身等の社外監査役	38
③一定の独立性を有する社外監査役	38
④責任限定契約	39
(7)監査役と会計監査人・内部監査部門の連携状況	40
<b>4. 委員会・執行役</b>	41
(1)各委員会	41
①各委員会の人数	41
②常勤委員の比率	42
③各委員会の取締役の構成	43
(2)執行役関係	44
(3)監査体制	45
①監査委員会の職務を補助すべき取締役及び使用人の有無	45
②監査委員と会計監査人・内部監査部門の連携状況	45
<b>5. 独立役員</b>	47
(1)独立役員の選任状況	47
(2)独立役員の属性	50
(3)独立役員と会社との関係	52
(4)独立役員に指定した理由の記載	53
①独立役員に指定した理由	53
②独立役員の取引関係、相互就任および寄付金受領	54
<b>Ⅲ インセンティブ・報酬関係</b>	58
<b>1. インセンティブ付与に関する施策の実施状況</b>	58
(1)インセンティブ付与の概観	58
(2)ストックオプション制度の導入	58
(3)業績連動型報酬制度の導入	60
(4)その他	60
(5)ストックオプションの付与対象者	60
<b>2. 取締役報酬の開示</b>	62
(1)個別の取締役報酬の開示状況	62
(2)報酬の額又はその算定方法の決定方針	63

<b>IV</b>	<b>業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項</b>	64
1.	現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要	64
	(1)現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要	64
	(2)監査役の機能強化に関する取組状況	65
2.	現状のコーポレート・ガバナンス体制を選択している理由	66
	(1)委員会設置会社の場合	66
	(2)監査役設置会社であって社外取締役を選任している場合	66
	(3)監査役設置会社であって社外取締役を選任していない場合	67
	(4)監査役の権限強化に関する記述	68
3.	社外取締役・社外監査役のサポート体制	69
<b>V</b>	<b>株主その他の利害関係者に関する施策の実施状況</b>	70
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	70
	(1)招集通知の早期発送	70
	(2)集中日の回避	71
	(3)電磁的方法による議決権行使	72
	(4)機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームの利用	73
	(5)招集通知等の英訳版の作成	73
	(6)その他	74
2.	IRに関する活動状況	74
	(1)定期的説明会の開催	75
	①個人投資家向け	75
	②アナリスト・機関投資家向け	76
	③海外投資家向け	77
	(2)ホームページ掲載	77
	(3)IRに関する部署（担当者）	78
3.	ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況	79
	(1)社内規程等によるステークホルダーの立場についての規定	79
	(2)環境保全活動、CSR活動等の実施	80
	(3)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	80
<b>VI</b>	<b>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>	82
1.	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	82
2.	反社会的勢力排除に向けた体制整備に関する事項	84
<b>VII</b>	<b>買収防衛に関する事項</b>	86
■	<b>今後の課題—むすびにかえて</b>	92



## 目 次

図表 1	コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方	4
図表 2	外国人株式所有比率（全体・組織形態別）	5
図表 3	外国人株式所有比率（市場区分別）	5
図表 4	外国人株式所有比率（連結売上高別）	6
図表 5	筆頭株主の所有比率（全体・組織形態別）	6
図表 6	筆頭株主の所有比率（市場区分別）	7
図表 7	筆頭株主の所有比率（連結売上高別）	7
図表 8	支配株主・親会社の有無（全体・市場区分別）	9
図表 9	上場会社数（市場区分別）	9
図表10	決算期（全体・市場区分別）	10
図表11	連結従業員数（全体・組織形態別）	11
図表12	連結売上高（全体・組織形態別）	11
図表13	連結子会社数（全体・組織形態別）	12
図表14	組織形態（全体・市場区分別）	16
図表15	組織形態（外国人株式所有比率別）	16
図表16	組織形態（筆頭株主の所有比率別）	16
図表17	定款上の取締役員数と実際に選任された取締役の員数	17
図表18	定款上の取締役の任期（全体・市場区分別）	18
図表19	定款上の取締役の任期（連結売上高別）	18
図表20	定款上の取締役の任期（外国人株式所有比率別）	18
図表21	定款上の取締役の任期（社外取締役の有無別）	18
図表22	取締役会の議長（全体・組織形態別）	19
図表23	取締役の人数（全体・市場区分別）	20
図表24	取締役の人数（連結売上高別）	20
図表25	社外取締役の人数別の会社数の比率（監査役設置会社）	22
図表26	社外取締役の人数別の会社数の比率（委員会設置会社）	22
図表27	社外取締役の取締役会に占める比率（全体・組織形態別）	23
図表28	社外取締役の取締役会に占める比率（外国人株式所有比率別）	23
図表29	社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・市場区分別）	24
図表30	社外取締役の平均人数（監査役設置会社・市場区分別）	24
図表31	社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率別）	25
図表32	社外取締役の平均人数（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率別）	25
図表33	社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・外国人株式所有比率別）	26
図表34	社外取締役の平均人数（監査役設置会社・外国人株式所有比率別）	27
図表35	社外取締役の属性（監査役設置会社）	28
図表36	社外取締役の属性（委員会設置会社）	28
図表37	社外取締役と会社との関係（監査役設置会社）	30
図表38	社外取締役と会社との関係（委員会設置会社）	30

図表39	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	31
図表40	一定の独立性を有する社外取締役の選任状況	32
図表41	社外取締役との責任限定契約の締結状況	33
図表42	定款上の取締役員数と実際に選任された取締役の員数	34
図表43	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社）	35
図表44	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・市場区分別）	35
図表45	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・連結売上高別）	35
図表46	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別）	36
図表47	社外監査役の属性	37
図表48	社外監査役と会社との関係	37
図表49	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	38
図表50	一定の独立性を有する社外監査役の選任状況	39
図表51	社外監査役との責任限定契約の締結状況	40
図表52	監査役と会計監査人・内部監査部門との連携状況	41
図表53	各委員会の人数	42
図表54	各委員会における常勤委員の人数	42
図表55	各委員会における社内取締役と社外取締役の比率	43
図表56	各委員会における社内取締役の人数	43
図表57	各委員会における社外取締役の人数	44
図表58	各委員会の委員長の属性（社外取締役の比率）	44
図表59	執行役の兼任状況	45
図表60	監査委員と会計監査人・内部監査部門との連携状況	46
図表61	独立役員の数	48
図表62	独立役員の平均人数（全体・市場区分別）	49
図表63	独立役員の平均人数（筆頭株主の所有比率別）	49
図表64	独立役員の平均人数（外国人株式所有比率別）	49
図表65	独立役員の内訳	50
図表66	独立役員の属性	51
図表67	全社外役員に占める独立役員の数（属性別）	51
図表68	独立役員と会社との関係	52
図表69	社外役員を選任した理由及び独立役員に指名した理由	53
図表70	全独立役員に占める取引先等への該当者の比率	55
図表71	取引先等への該当者の属性と全独立役員の属性の比較	55
図表72	取引先等へ該当する独立役員のある会社の比率（全体・市場区分別）	56
図表73	取引先等へ該当する独立役員のある会社の比率（連結売上高別）	56
図表74	取引先等へ該当する独立役員のある会社の比率（外国人株式所有比率別）	57
図表75	インセンティブ付与に関する施策の実施状況	58
図表76	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（市場区分別）	59



図表77	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（連結従業員数別）	59
図表78	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別）	59
図表79	ストックオプションの付与対象者（監査役設置会社・ストックオプション制度導入会社）	61
図表80	ストックオプションの付与対象者（委員会設置会社・ストックオプション制度導入会社）	62
図表81	取締役報酬の開示状況（監査役設置会社）	63
図表82	取締役報酬・執行役報酬の開示状況（委員会設置会社）	63
図表83	業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項（連結売上高別）	65
図表84	株主総会の活性化等の取組み状況（市場区分別）	71
図表85	株主総会の活性化等の取組み状況（連結売上高別）	71
図表86	株主総会の活性化等の取組み状況（外国人株式所有比率別）	71
図表87	投資家向けの定期的説明会の開催（市場区分別）	76
図表88	投資家向けの定期的説明会の開催（外国人株式所有比率別）	76
図表89	IR資料のホームページへの掲載・IR担当部署の設置（市場区分別）	78
図表90	IR資料のホームページへの掲載・IR担当部署の設置（外国人株式所有比率別）	78
図表91	ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況（市場区分別）	79
図表92	ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況（連結売上高別）	80
図表93	内部統制システムの基本的な考え方及びその整備状況	84
図表94	買収防衛策の導入状況（市場区分別）	87
図表95	買収防衛策の導入状況（連結売上高別）	87
図表96	買収防衛策の導入状況（外国人株式所有比率別）	87
図表97	買収防衛策の導入状況（筆頭株主の所有比率別）	88
図表98	買収防衛策の導入状況とガバナンスの関連	89
図表99	買収防衛策の導入状況と株主総会の活性化との関連	89
図表100	買収防衛策と定期的説明会開催との関連	90
図表101	買収防衛策とステークホルダーの立場の尊重との関連	90

## 添付資料

- 添付資料①：項目別集計表（全社）
- 添付資料②：項目別集計表（監査役設置会社）
- 添付資料③：項目別集計表（委員会設置会社）
- 添付資料④：テキスト分析結果（全社）

本白書の記載内容は、著作物として著作権法によって保護されています。本書の全部又は一部について、無断で、転用、複製、引用、改変又は販売等を行うことは禁じられており、(株)東京証券取引所の著作権の侵害となります。また、予告無しに内容を変更又は廃止する場合がありますので、あらかじめご承知おきください。

Copyright ©2013, Tokyo Stock Exchange, Inc. ALL RIGHTS RESERVED.

## 分析対象

今回の分析では、2012年9月10日現在で東京証券取引所に株式を上場しているすべての内国会社2,275社（前回調査比19社減）の報告書データを対象として分析した。また、これまでの調査を参照し、数値の増減についても適宜触れることとしている<sup>1</sup>。

## 分析の方法

東証に提出される報告書は、2008年7月7日以後XBRLファイルが生成される仕組みとなっており、今回の分析も前回同様、全社XBRLファイルを使用して実施している。なお、報告書の様式は2011年3月にそれまで暫定的な対応を行ってきた箇所について整理を行うなどの改訂がされたほか、2012年5月には、独立役員が取引先の出身者である場合における取引の概要などについて記載事項が拡充された。今回の分析は、基本的にこれらを受けて提出された報告書によって行われた。

本編の構成は、原則として、報告書の項目に沿って章立てをしており、項目ごとにデータを抽出している<sup>2</sup>。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。

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<sup>3</sup>。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>4</sup>。

また、自由記述方式の項目については、前白書と同様に、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数値データと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。さらに、典型的な記述や特徴的と思われる記述内容についても、触れることとしている。

<sup>1</sup> 本白書に掲載している図表において「前回調査比」とあるのは、前白書のデータ（2010年9月10日時点）との比較である。グラフによっては、それ以前のデータも収録して、時系列比較を行っている。2006年、2008年及び2010年との時系列比較については、それぞれのデータ取得日である2006年10月末時点、2008年8月21日時点及び2010年9月10日時点のデータに基づいている。なお、百分比の比較は、ポイント単位である。

<sup>2</sup> 独立役員に関する事項は、まとめて別章とした。

<sup>3</sup> 数値データは四捨五入して用いているため、図表のデータの合計が100%にならない場合や図表の各項目の値を合算した数値と文中の数値が合致しない場合もある。

<sup>4</sup> なお、「社外取締役の属性」「社外取締役と会社との関係」「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、「ストックオプションの付与対象者」についてはストックオプション制度導入会社数に対する割合を、「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す場合もある。

# コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及び資本構成、企業属性その他の基本情報

## 1. 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られることが少なく、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、「コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方」として再設定した項目<sup>5</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」に言及する会社が53.3%（前回調査比0.9ポイント増）と全体の過半数を占めている。また、連結売上高<sup>6</sup>や外国人株式所有比率<sup>7</sup>が大きくなるに従い、「企業価値」に言及する会社の割合も増加する傾向が見られた。企業不祥事を契機としてそのあり方が議論されることの多いコーポレート・ガバナンスであるが、企業価値の向上こそがコーポレート・ガバナンスの本来の目的であるという認識が広がっていることがうかがえる。

具体的な記載内容を見ても、「コーポレート・ガバナンスの基本原則は、経営の効率性、透明性を高め、企業価値を最大化すること」、「企業価値の向上のため、また株主に対する経営の透明性を高めるため、コーポレート・ガバナンスを経営上の極めて重要な課題と位置づける」、「企業活動を通じて継続的に収益を上げ、企業価値を高めていくためには、その活動を律する枠組みであるコーポレート・ガバナンス体制の整備は不可欠であると考え」など、コーポレート・ガバナンスの目的が企業価値の向上にあるとして説明するものが多い。

経営監視機能については、「監視」又は「監督」に言及している会社は36.6%（同1.7ポイント減）であり、前回調査時に比べて減少した。また、監査役設置会社では35.6%（同1.8ポイント減）と減少しているが、委員会設置会社では81.6%（同1.2ポイント増）と上昇に転じている。「執行」に言及している会社は全体では36.5%（同2.3ポイント減）、委員会設置会社では79.6%（同0.8ポイント減）、監査役設置会社では35.5%（同2.3ポイント減）と、いずれも減少傾向にある。なお、両制度の差は委員会設置会社において、その組織形態の特徴である業務執行と監督

<sup>5</sup> 報告書の記載要領では、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ことを求めている。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、経営監視機能に対する考え方、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>6</sup> 連結財務諸表を作成していない会社の場合は単体財務諸表の売上高を用いた。

<sup>7</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）。

の明確な分離についての記述が多いことが数値に反映されているといえよう。また、2009年の東証の独立役員制度の実施により、我が国の会社法では要求されていない「独立性」という概念が新たに導入されたが、本項目において「独立性」に言及している会社は7.0%（同0.1ポイント増）と、微増にとどまっている。

経営監視に関する具体的記載としては、「経営監視機能を強化し、経営執行の適切性の維持を図ること」、「経営陣が高い企業倫理を保持しつつ経営の健全性と透明性を確保し、監査役を中心とした経営監視機構を十分に機能させ、企業価値を高めていくことがコーポレート・ガバナンスの基本である」など、経営に対するチェック機能をコーポレート・ガバナンスの基本と位置づけるといった説明が多い。

企業価値の概念を構成する重要な要素として、いわゆる「ステークホルダー」<sup>8</sup>について言及する会社は60.0%（同0.7ポイント増）で、前回調査に引き続きやや増加した。株主のみならず従業員や顧客、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ことの重要性が、コーポレート・ガバナンスの充実の一環として相当程度認識されていることとしてうかがえる。具体的記載としては、株主重視の方針を前面に押し出しつつステークホルダーへの配慮を示すものも見られたが、多くは、ステークホルダーとの関係を通じて企業価値の向上を図るといような、株主とその他のステークホルダーを並列的に記載している記述となっていることが特徴的である。

ステークホルダー重視の現れとして、企業の社会的責任に注目が集まっていることが挙げられるが、今回の調査においても26.6%（同0.3ポイント減）の会社が「社会的責任」<sup>9</sup>に言及している。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継続して見られる点も、特徴的である。

このほか、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領<sup>10</sup>（以下「記載要領」という。）においては特に記述を要請していないが、我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という側面を有していたこともあり、企業経営の健全性の観点から「法令遵守」<sup>11</sup>に関して言及する会社の割合が39.8%（同0.5ポイント減）と高い。法令や社会規範を守って事業活動を行うことは、国民全体・社会全体の企業に対する最低限の要請であり、企業の社会的責任への配慮とともに、企業もこれを強く意識した結果といえる。

なお、その関連で「内部統制」を見ると、18.1%（同0.7ポイント減）の会社が言及している。会社法や金融商品取引法によってその重要性が増しつつある割にはそれほど高いとはいえない。これは、報告書が別途項目を設定して内部統制に関する記述を求めていることがその要因

<sup>8</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>9</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。

<sup>10</sup> 東証ホームページ <http://www.tse.or.jp/rules/cg/index.html>参照。

<sup>11</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。

であるとも考えられる。

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は69.1%（同変わらず）と前回調査に続いて高い割合を示し、経営上の重要な概念として浸透していることがうかがえる。さらに7.8%（同0.4ポイント増）の会社は「アカウンタビリティ」や「説明責任」に言及し、その向上や徹底をコーポレート・ガバナンス強化の一環であるにとらえた記述が多く見られた。

なお、コーポレート・ガバナンスに対する考え方について、「グループ」に言及し、広くグループ全体での取組みを記述する会社は、37.4%に相当する850社となった。

■図表1 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	
		該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)
全データ		53.3%	0.9	6.6%	0.2	36.6%	-1.7	36.5%	-2.3
組織形態	監査役設置会社	53.1%	0.8	6.5%	0.2	35.6%	-1.8	35.5%	-2.3
	委員会設置会社	65.3%	2.6	10.2%	-1.6	81.6%	1.2	79.6%	-0.8

		意思決定		内部統制		ステークホルダー		社会的責任	
		該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)
全データ		38.1%	-1.4	18.1%	-0.7	60.0%	0.7	26.6%	-0.3
組織形態	監査役設置会社	37.8%	-1.4	18.3%	-0.8	60.1%	0.6	26.7%	-0.3
	委員会設置会社	51.0%	-1.9	10.2%	2.4	57.1%	4.2	22.4%	-1.1

		法令遵守		透明性		効率性		健全性	
		該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)	該当比率	前回比(ポイント)
全データ		39.8%	-0.5	69.1%	0.0	20.0%	0.0	23.7%	0.2
組織形態	監査役設置会社	40.1%	-0.5	68.9%	0.2	19.9%	-0.1	24.0%	0.2
	委員会設置会社	26.5%	1.0	77.6%	-4.8	26.5%	5.0	8.2%	0.3

## 2. 資本構成<sup>12</sup>

### (1) 外国人株式所有比率

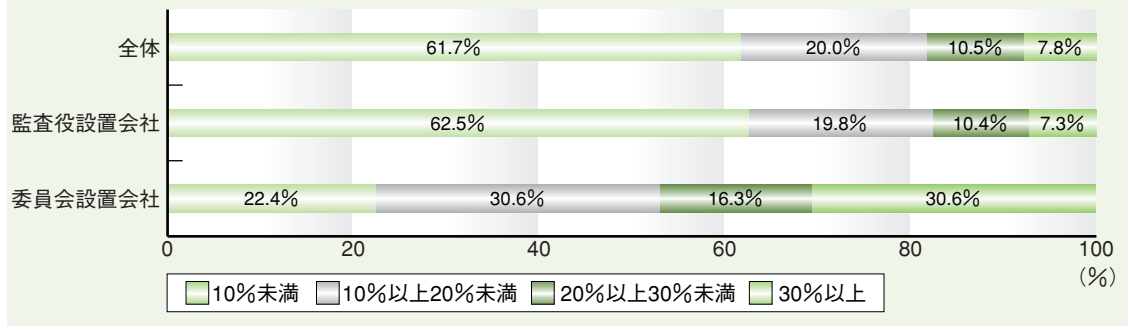
東証上場会社の外国人株式所有比率の状況は図表2のとおりである。外国人株式所有比率が10%未満である割合は61.7%であり、前回の63.5%を1.8ポイント下回るとともに、30%以上の区分である割合は7.8%と前回を0.5ポイント上回った。前回調査時では全体的な外国人株式所有比率の低下の傾向を示したが、今回の調査では低下傾向には歯止めがかかった様子を示して

<sup>12</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。



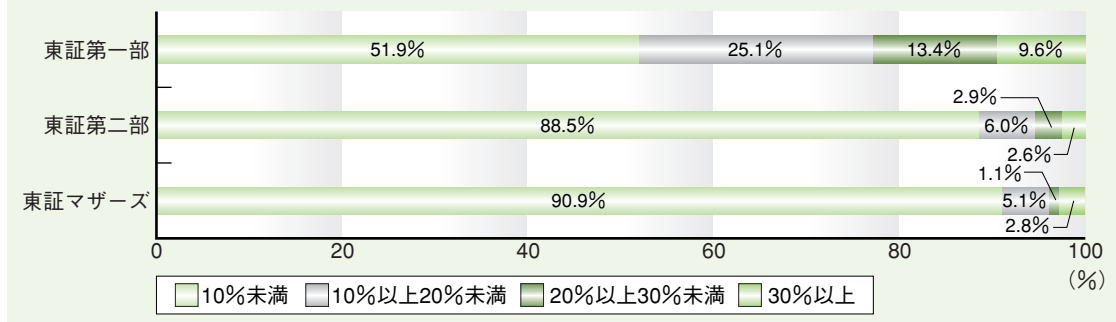
いる。なお、監査役設置会社と委員会設置会社を比較すると、委員会設置会社のほうが、外国人株式所有比率が高い傾向に変わりはない。

■図表2 外国人株式所有比率（全体・組織形態別）

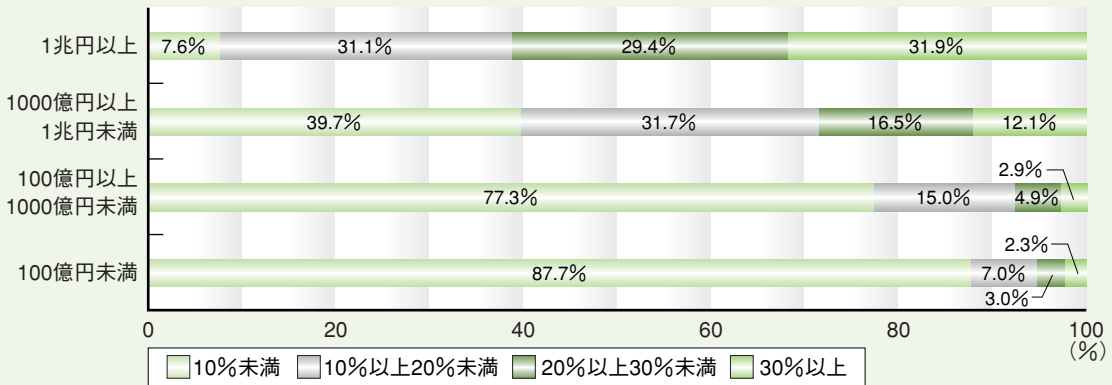


市場区分との関係では、東証第一部において東証第二部及びマザーズよりも外国人株式所有比率が高い会社の占める割合が大きい傾向にある。具体的には東証第一部において、外国人株式所有比率が30%以上の会社は9.6%であり、東証第二部の2.6%やマザーズの2.8%より高くなっている。また、連結売上高との関係でも、図表4のとおり連結売上高の大きい会社において外国人株式所有比率の高い会社の占める割合が大きく、前回と同じ傾向が見られる。

■図表3 外国人株式所有比率（市場区分別）



■図表4 外国人株式所有比率（連結売上高別）

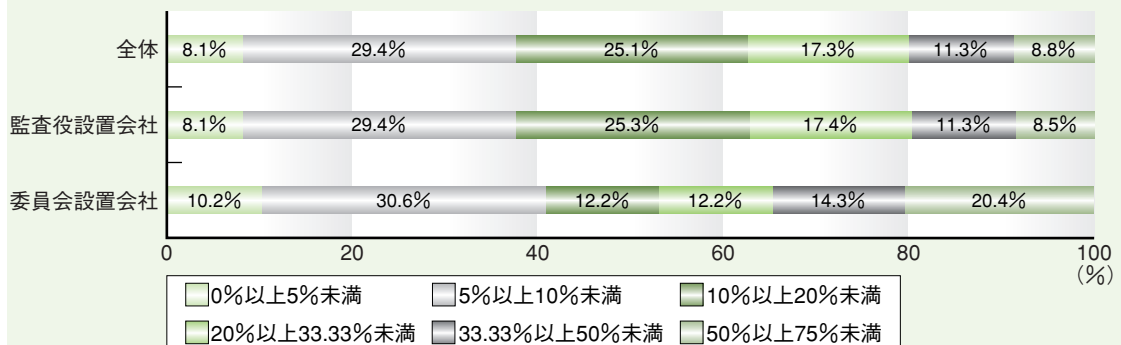


## (2) 大株主の状況<sup>13</sup>

報告書では、大株主の状況として、大株主上位10名程度についてその名称、所有株式数及び所有比率の記載を求めている。このうち、東証上場会社の筆頭株主の所有比率の状況は図表5のとおりである。

監査役設置会社では、0%以上5%未満のランクを除き、筆頭株主の所有比率が高くなるにしたがって、各ランクの会社の占める割合が減少している。いっぽう、委員会設置会社の場合はこれと異なっており、特に筆頭株主の所有比率が50%以上の会社の構成比が20.4%（前回調査比5.1ポイント減）と高いことが特徴的である。この背景としては、特定の企業グループに属する会社全体で委員会設置会社に移行し、そのままその企業グループが維持されているということなどがある。なお、株主の分散化傾向を示す0%以上5%未満に分類される会社の比率

■図表5 筆頭株主の所有比率（全体・組織形態別）

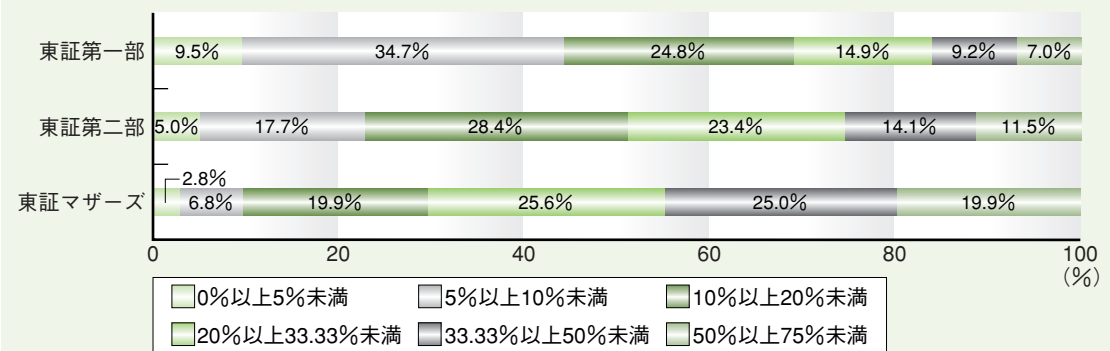


<sup>13</sup> 報告書では、株主名簿の記載に基づき、有価証券報告書における「大株主の状況」に準じて記載される項目である。

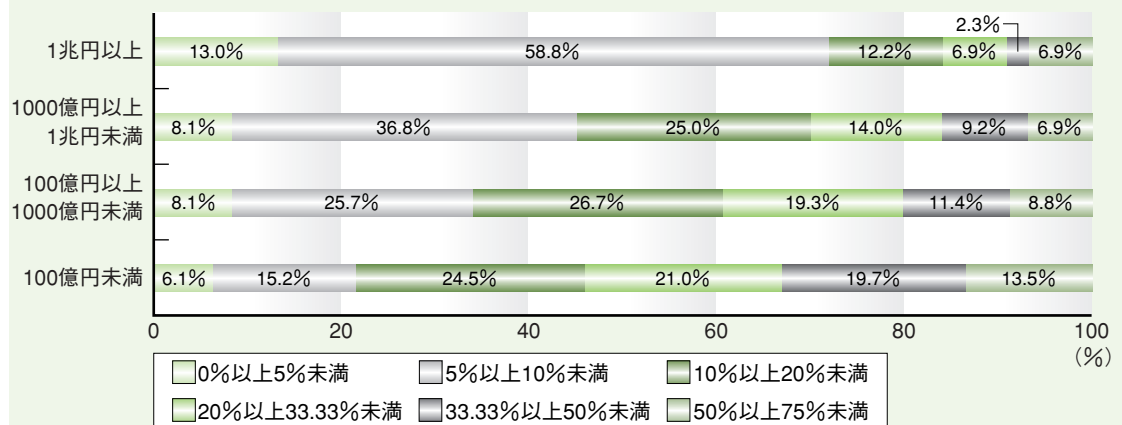
は、全体の8.1%（同0.8ポイント増）、5%以上10%未満に分類される会社の比率は29.4%（同0.5ポイント減）であり、いずれも大きな変化は見られない。また、筆頭株主の所有比率が20%以上と報告する会社の比率についても37.4%（同0.8ポイント減）と、大きな変化は見られなかった。

図表6及び図表7からは、市場区分については、マザーズより東証第二部、東証第二部より東証第一部の会社の方が筆頭株主の所有比率が低い会社が多く、また、連結売上高が大きいほど筆頭株主の所有比率が低い傾向があることが分かる。東証第一部の会社や売上高の大きい会社では株主の分散度合いが高い傾向があることを示しているといえる。

■図表6 筆頭株主の所有比率（市場区分別）



■図表7 筆頭株主の所有比率（連結売上高別）



### (3) 支配株主<sup>14</sup>・親会社<sup>15</sup>の有無

2011年3月の様式変更により、報告書では新たに支配株主の有無の記載を求めることとした。併せて、従来より親会社の有無について記載を求めており、以下、これらの記載についての特徴を見ていくこととする。

東証上場会社のうち支配株主を有する会社は356社であり、全上場会社の15.6%を占める。そのうち67.7%（全体の10.6%）については親会社を有する会社であり、32.3%（全体の5.1%）については親会社以外の支配株主<sup>16</sup>を有する会社である。親会社を有する会社の89.6%（全体の9.5%）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、1996年1月1日まで、親会社等が東証上場会社であることが子会社の新規上場の要件とされていた<sup>17</sup>ことのほか、東証の有価証券上場規程において、非上場の親会社等についても上場会社と類似の開示を行うよう求められていたことなど<sup>18</sup>、非上場の親会社等にとっては子会社を上場させることの負担が重かったことが理由の一つとして挙げられよう。

市場区分毎に見ると、親会社を有する会社については、東証第一部では親会社を有する会社の割合が9.2%（前回調査比0.6ポイント減）と比較的低いものに対して、東証第二部では14.8%（同2.4ポイント減）、マザーズでは13.6%（同0.1ポイント減）と高い水準を示している。この傾向は、親会社以外の支配株主を合算した場合にも同様であり、東証第一部では支配株主を有する会社の割合が12.5%と比較的低いものに対して、東証第二部では22.0%、マザーズでは31.8%と高い水準を示している。

東証上場会社では、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14.5%と、親会社ではない支配株主の割合は一般に比較的小さい状況にある。いっぽう、これを市場区分毎に見ると、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、マザーズでは48.6%と、東証第一部（6.0%）及び東証第二部（10.2%）に比して非常に高い傾向にある。これは、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ことを示していると考えられる。

14 ①親会社、並びに、②近親者や自己が議決権の過半数を所有する会社などと合わせて上場会社の議決権の過半数を占める主要株主をいう。（有価証券上場規程第2条第42号の2、同施行規則第3条の2）

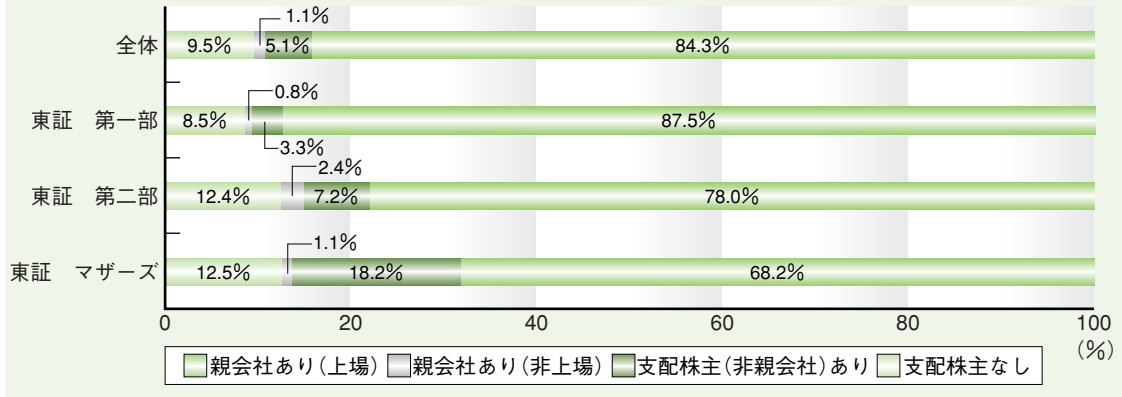
15 財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第8条第3項に規定する親会社をいう。

16 親会社以外の支配株主は、いわゆるオーナーなどの個人が一般的である。

17 2007年11月以前においては、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）が要件の一つとされてきた。

18 2009年12月の有価証券上場規程等の改正によって、非上場の親会社等に関する開示は、支配株主等に関する事項の開示（有価証券上場規程第411条）に統合された。

■図表8 支配株主・親会社の有無（全体・市場区分別）



#### (4) 資本構成に関する補足説明

資本構成についての補足説明は412社からあった。大半は大株主の異動状況に関するもののほか、自己株式の控除や大量保有報告書提出分の確認状況を説明する内容であった。

### 3. 企業属性<sup>19</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は、東証第一部上場会社が1,680社（前回調査比11社増）、東証第二部上場会社が419社（同24社減）及びマザーズ上場会社176社（同6社減）となっている。（図表9参照）。なお、東証上場会社のうち東証にしか上場していない単独上場の会社の数は、全体で1,405社（61.8%）であり、国内の他の取引所にも上場している重複上場の会社の数は、全体で870社（38.2%）である。市場区分別には、単独上場の会社は、東証第一部では886社（52.7%）、東証第二部では336社（80.7%）、マザーズにおいては174社（98.9%）であった。重複上場している主な市場は、大阪証券取引所第一部が476社（全体の20.9%）と最も多く、続いて名古屋証券取引所第一部が189社（同8.3%）となっている。

■図表9 上場会社数（市場区分別）

市場	社数		比率	
		前回比		前回比(ポイント)
東証第一部	1,680社	11社	73.8%	1.1
東証第二部	419社	-24社	18.4%	-0.9
東証マザーズ	176社	-6社	7.7%	-0.2
計	2,275社	-19社	100.0%	0.0

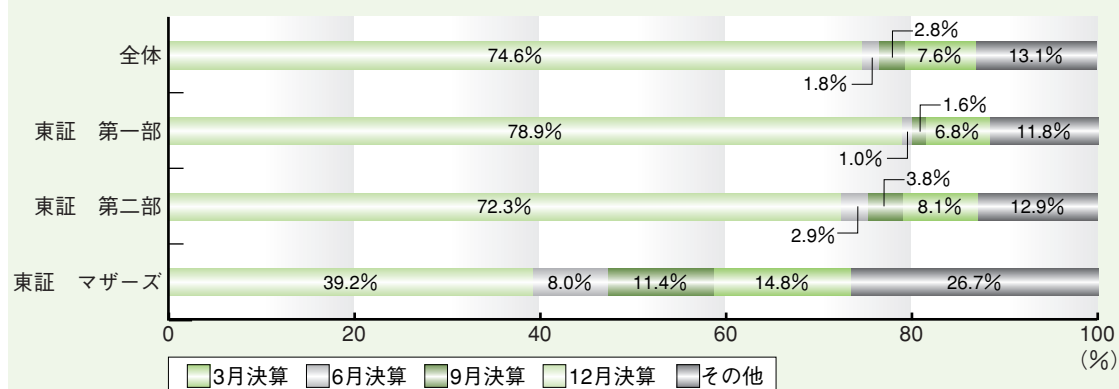
<sup>19</sup> 報告書では、基本的に直前事業年度末現在の状況を記載することとなっている。

## (2) 決算期

東証上場会社の決算期の状況は図表10のとおりである。東証上場会社全体の74.6%は3月決算の会社である。なお、前回調査時は75.7%であり、1.1ポイント減少しているが、これは、決算期を3月から他の月に移行したというよりも、3月期決算が多い東証第一部及び第二部の会社の上場廃止があり、いっぽうで3月以外に決算期を持つ会社が新規上場したことが理由として挙げられよう。

市場区分毎に見ると、3月決算の会社は、東証第一部（78.9%、前回調査比0.7ポイント減）及び東証第二部（72.3%、同2.4ポイント減）には多いのに対して、マザーズでは3月決算の会社は39.2%（同3.1ポイント減）にすぎず、12月決算（14.8%）や9月決算（11.4%）などに分散している。

■図表10 決算期（全体・市場区分別）

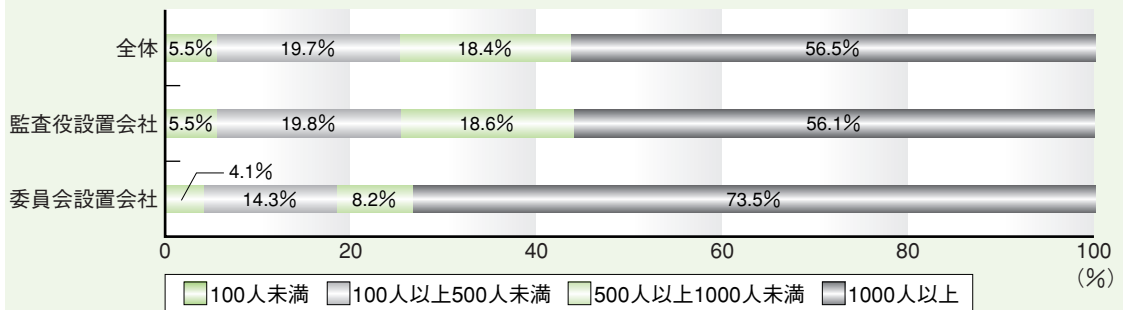




### (3) 従業員数

東証上場会社の連結従業員数<sup>20</sup>の状況は図表11のとおりである。従業員数1,000人以上の会社が56.5%と半数以上を占める傾向に変わりない。委員会設置会社に限るとその割合は73.5%とさらに高くなり、この傾向も前回調査時と変わらない。

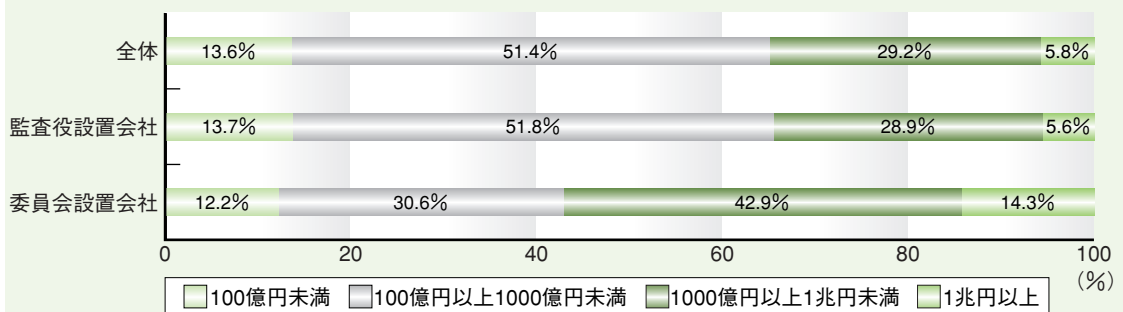
■図表11 連結従業員数（全体・組織形態別）



### (4) 売上高

東証上場会社の連結売上高の状況は図表12のとおりである。監査役設置会社では100億から1000億円の区分が51.8%（同1.1ポイント減）、委員会設置会社では1000億円から1兆円の区分が42.9%（同0.3ポイント減）とそれぞれ最も多いが、この傾向はこれまでと変わらない。

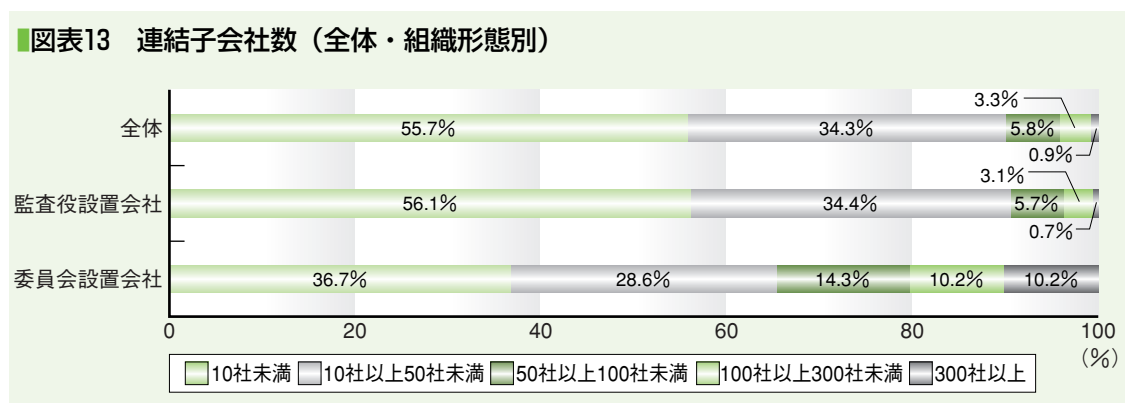
■図表12 連結売上高（全体・組織形態別）



<sup>20</sup> 連結財務諸表を作成していない会社の場合は単体ベースの従業員数を用いた。

## (5) 連結子会社数

東証上場会社の連結子会社数の状況は図表13のとおりである。



## 4. 支配株主との取引等を行う際における少数株主の保護の方策に関する指針

2011年3月の様式変更により、報告書では、支配株主との取引等を行う場合における少数株主保護の方策に関する指針を新たに独立した項目とした。支配株主を有する上場会社に対し、支配株主がその影響力を利用して支配株主を利する取引等を行うことにより会社ひいては少数株主を害することを防止することを目的とした、社内体制構築の方針、社内意思決定手続や外部機関の利用等について具体的に記載するよう求めている。

なお、指針において対象とする支配株主との取引等の水準については、基本的には支配株主との取引等の全てを念頭に置くことが望まれるが、各社の規模や体制によってはその影響度合いが異なることも想定される。少数株主に一定程度影響を及ぼしうる規模の支配株主との取引等に指針の対象を限定する趣旨から、各社にとって適切と判断する具体的な取引の水準を指針において定めることも考えられる。

今回の分析で対象となる支配株主を有する東証上場会社は、全上場会社の15.6%に相当する356社（前回調査比2社減）であり、そのうち親会社を有する会社が241社、親会社以外の支配株主を有する会社が115社であった（図表8参照）。また、少数株主保護の方策に関する指針について記載した会社の数は、320社であった。具体的な記載内容は主に二種類のアプローチに分けられる。一方は、取引条件に関する方針を記載するもので、他方は支配株主との取引を行う際における手続きに言及するものである。

このうち、取引条件に関する方針について言及する会社は217社（支配株主を有する東証上場会社の60.6%）であった。具体的には、支配株主との取引については他の取引先と同様に契約条件や市場価格等を参考に公正妥当な取引を行い（94社が記述）、少数株主の利害を損なうこととなるような取引は行わない方針を示している例がある。中には、現在は支配株主との取引関係はないものの、将来的に取引が発生する場合は上記の方針をとる旨や、社外取締役又は監査役によるチェックを入れる、取引内容を稟議にかけたうえで回覧するなどの記述が見られ

たほか、そもそも原則として支配株主との取引等は行わない方針である旨を表明している会社も見られた。

支配株主との取引を行う際の手続きに言及する会社も303社（同84.6%）と多く見られた。具体的には、意思決定の客観性を高めるために、親会社出身以外の独立した社外役員に意見を求めることにより、親会社を利する取引ひいては少数株主を害する取引を防止することに言及するもの（87社）や、必要に応じて外部専門家の意見を取得し（11社）、取引条件の合理性・妥当性を確認したうえで意思決定を行うとするものなどが見られた。その他、通常の取引と異なる点として、金額の多寡にかかわらず、取締役会の決議を経ることとしているものも見られた。しかし、多くは親会社からの指図ではなく、取引の実施に際し、取引内容・条件の妥当性等について子会社の取締役会が別個に審議・決議を行い、その実施の可否を独自に判断していることをもって、少数株主保護の方策に関する指針としている。親会社の影響を受けた取締役に公正な判断が可能なのかという点については、より一層の説明が期待される場所である。その他の記載としては、取引一般に対する業務の適正性を確保することを目的として取引条件の意思決定に係る内部手続等を定めた規則を制定していることや、監査役・業務監査室等により適正に監査していることに触れるものが見られた。


取引条件及び手続的な観点のほか、支配株主が取締役となっている場合に、倫理規程等によって取締役の利益相反行為を禁止し、自己の利益と会社の利益とが衝突する又はそのおそれのある行為を行ってはならない旨を定めている例や、第三者との取引等に比べて不当に有利又は不利であることが明らかな取引の禁止や、利益又は損失・リスクの移転を目的とする取引の禁止などを少数株主保護の方策に関する指針として規定しているとする例なども見られた。

## 5. 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

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、各項目とは直接結びつかないがコーポレート・ガバナンスに重要な影響を及ぼしうる個社の事情や、各項目で記載しきれなかった補足説明などを自由に記載できる欄を設けている。今回の調査では703社が特別な事情について説明を行っている。当該項目において具体的な記載を求めている内容としては、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る。

①については、親会社を有している上場会社241社（全上場会社の10.6%、図表8参照）のうち、152社（63.1%）が親会社からの独立性について触れている。具体的には、事業活動を行う上での承認事項の有無、販売・仕入れ等の親会社等企業グループとの取引条件についての価格交渉力、委員会設置会社において、親会社から派遣される取締役の人数が各委員会の人数の過半数未満としていることについて説明が見られるなど、親会社から自社がいかに独立しているかを説明するものが多い。

②については、上場子会社を有する上場会社のうち、子会社の少数株主に対する配慮について具体的に触れているところは、29社（前回調査比5社増）であった。その場合の記述として



は、少数株主の利益尊重を内部統制の基本方針としていることを記載するものや、親会社が出資契約等において、子会社たる上場会社の経営の独立性を最大限尊重することを約束している旨を示すもの、取引条件の設定についての適正な手続き又は他の企業と同様の基準によることについて述べるものなどが見られた。

## 経営上の意思決定、執行及び監督に係る経営管理組織その他のコーポレート・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

東証上場会社の組織形態を見ると、委員会設置会社を選択している会社は全体の2.2%（前回調査比変わらず）にすぎず、ほとんどの会社（97.8%）は監査役設置会社である。この傾向は報告書制度が始まった2006年当時から変わらない。これは、日本の株式会社が、従来より、商法下で監査役制度により運営されてきたこと、委員会制度が「委員会等設置会社」として最初に導入された2003年4月1日当時、大会社及びみなし大会社のみが委員会等設置会社となることが認められてきた<sup>21</sup>ことなどが影響しているものと考えられる。なお、現在は、会社の規模にかかわらず、定款の定めにより委員会設置会社となることができる<sup>22</sup>。

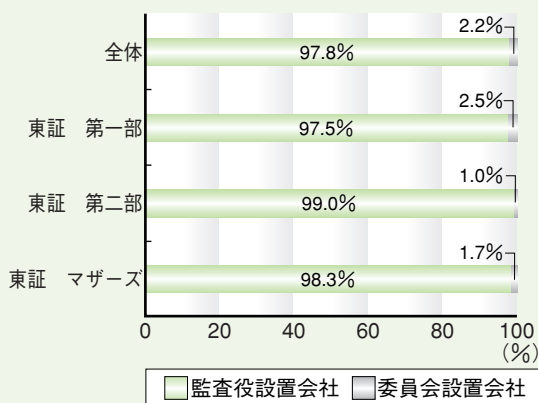
市場区分毎に委員会設置会社を選択している会社の割合を見ると、図表14のとおり、東証第一部がやや多い（2.5%）。また、連結売上高及び連結子会社数のそれぞれについて、多い会社、すなわち規模の大きい会社ほど委員会設置会社を選択している会社の割合が高いという傾向が見られる。これは、前述のとおり、導入当初、大会社及びみなし大会社のみが委員会等設置会社となることができたことが影響していると考えられる。

外国人株式所有比率で見ると（図表15参照）、当該比率が高くなるにつれて、委員会設置会社の割合が増える傾向にある。筆頭株主の所有比率からは、これといった関連性は見られないものの（図表16参照）、当該比率が50%以上の区分において委員会設置会社の割合が高くなっている。この背景としては、特定の企業グループに属する会社全体で委員会設置会社に移行した例などがあると考えられる。

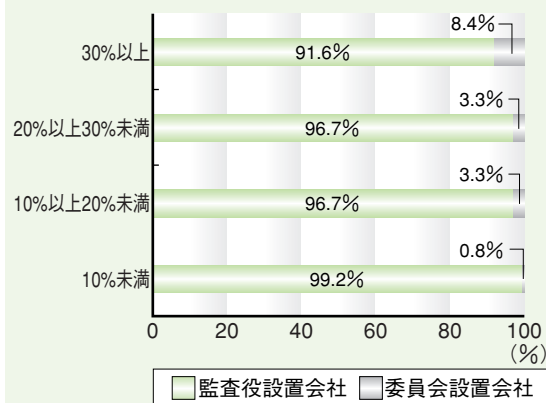
<sup>21</sup> 旧監査特例法第1条の2第3項。

<sup>22</sup> 会社法第326条第2項。

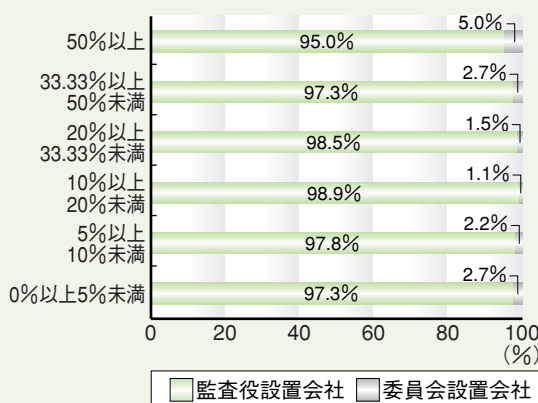
■図表14 組織形態（全体・市場区分別）



■図表15 組織形態（外国人株式所有比率別）



■図表16 組織形態（筆頭株主の所有比率別）



## 2. 取締役・取締役会

### (1) 定款上の取締役の員数

2011年3月の様式変更により報告書では定款上の取締役の員数及び任期について新たに上場会社に記載を求めることとした。

定款上の取締役の員数（上限）に近い人数の取締役を実際に選任すると、何らかの理由で新たに取締役を追加して選任する際、特別決議である定款変更議案も必要となる<sup>23</sup>。

定款上の取締役員数と、実際に選任された取締役数の比較は、図表17のとおりである。これによると、定款上の員数が、実際に選任された取締役数の1.2倍から1.4倍の間の区分が最も多

<sup>23</sup> 会社法第309条第2項第11号。



いが、その数値は全体の18.6%であり、1倍から2倍の間を等間隔で区切った結果においては、顕著な傾向は見られなかった<sup>24</sup>。

■図表17 定款上の取締役員数と実際に選任された取締役の員数

定款上の取締役員数上限と実際に選任された取締役数 (倍率)	監査役設置 会 社	委員会設置 会 社	全 社
1倍	8.4%	2.0%	8.3%
1倍超1.2倍以下	11.6%	10.2%	11.5%
1.2倍超1.4倍以下	18.5%	24.5%	18.6%
1.4倍超1.6倍以下	15.1%	28.6%	15.3%
1.6倍超1.8倍以下	13.8%	8.2%	13.7%
1.8倍超2倍以下	10.5%	6.1%	10.4%
2倍超	18.0%	8.2%	17.8%

## (2) 定款上の取締役の任期

会社法第332条第1項は、監査役設置会社における取締役の任期について原則として選任後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結のときまでと定めるいっぽう、定款又は株主総会の決議によってその任期を短縮することができる<sup>25</sup>と定めている。また、会社法第459条は、取締役の任期を1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結のときまで（以下、本項において単に「1年」という。）と定める場合は、定款で剰余金の配当等の決定を取締役会の権限とすることができるとしている。取締役の任期を1年と定めることは、取締役会の権限を強化できるというインセンティブが会社に働くいっぽう、取締役に緊張感を持たせることでコーポレート・ガバナンスに資するとも考えられる。

東証上場の監査役設置会社のうち、取締役の任期を1年と定めた会社の比率は、58.1%と過半数を占めた。市場区分毎にみると、東証第一部では63.4%であり、東証第二部では45.5%、マザーズでは37.6%であった（図表18参照）。連結売上高でみると、1兆円以上の区分が73.4%と最も高く、その減少とともに、取締役任期を1年とする会社の比率も減少する（図表19参照）。また、外国人株式所有比率でみると、20%以上30%未満において70.1%と最も高く、30%以上の区分がこれに続き、外国人株式所有比率の減少とともにその会社の比率も低下している（図表20参照）。このように、取締役任期と企業規模及び外国人株式所有比率の間には、一定の相関が見られた。

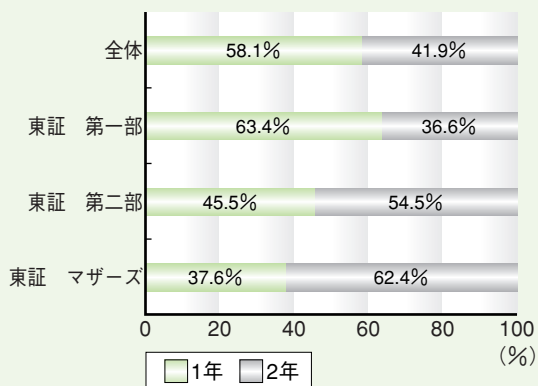
また、社外取締役の有無との関係についてみると、社外取締役を選任している会社の場合は、

<sup>24</sup> 定款上の員数について、上限ではなく下限を定めるなど異なる定め方をする会社もあるため、合計は100%にならない。

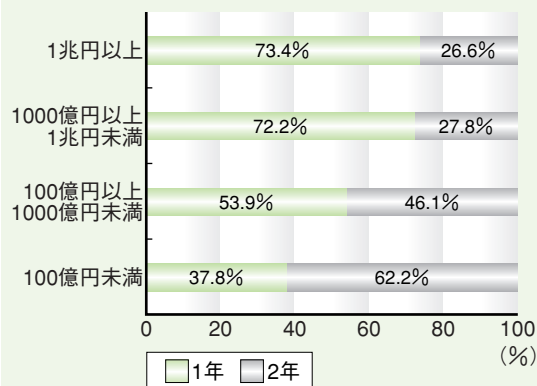
<sup>25</sup> なお、委員会設置会社の場合は、取締役の任期は選任後1年に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結のときまで又はそれより短い期間でなければならない（会社法第332条第3項）。

取締役の任期を1年とする会社の比率が64.8%であるのに対し、選任していない会社の場合は50.3%であり、社外取締役を選任する会社のほうが取締役任期を短縮する傾向がある（図表21参照）。

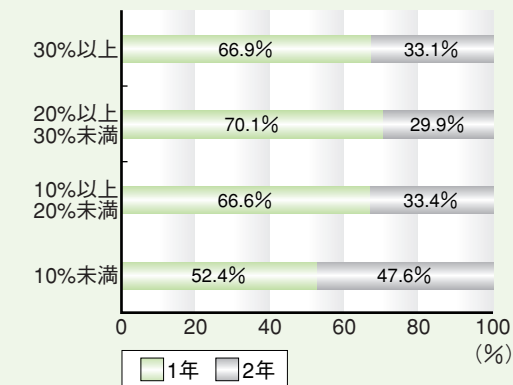
■図表18 定款上の取締役の任期  
(全体・市場区分別)



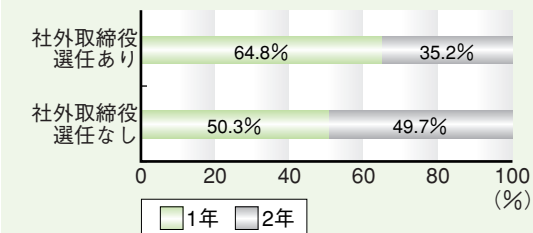
■図表19 定款上の取締役の任期  
(連結売上高別)



■図表20 定款上の取締役の任期  
(外国人株式所有比率別)



■図表21 定款上の取締役の任期  
(社外取締役の有無別)



### (3) 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、及び設置している場合その属性を、(1)社長、(2)会長<sup>26</sup>、(3)会長・社長以外の代表取締役、(4)社外取締役、(5)その他の

<sup>26</sup> 社長を兼任している場合を除く。

取締役、又は(6)なしから選択することとなっている。

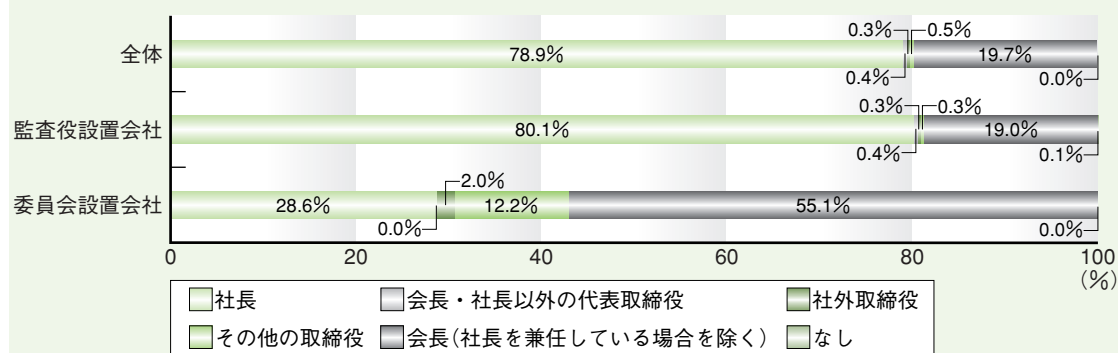
まず、議長の設置の有無については、東証上場会社の中で、取締役会の議長を設置している会社が99.9%を占めており、設置していない会社は0.1%未満とごく僅かであった。

次に、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78.9%（前回調査比1.3ポイント減）を占めた。会長が取締役会議長を務めている割合は19.7%（同1.0ポイント増）であり、社長又は会長が取締役会の議長を務めているケースがほぼ全体となる98.8%（同0.2ポイント減）を占めた。

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74.1%（会長が取締役会議長を務める割合が24.2%）であるのに対して、東証第二部では90.2%（同9.8%）、マザーズでは98.3%（同1.1%）であった。連結従業員数、連結売上高及び連結子会社数については、それぞれ多い会社、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、会長が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（図表22参照）、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80.1%（前回調査比1.2ポイント減）、会長が取締役会議長を務める割合が19.0%（同0.9ポイント増）であるのに対し、委員会設置会社ではそれぞれ28.6%（同6.7ポイント減）及び55.1%（同6.1ポイント増）と、会長が取締役会議長を務める割合が高くなっている。これは、監査役設置会社と委員会設置会社の差異によるものだけではなく、規模の大きい会社ほど委員会設置会社を選択する会社の割合が増える傾向にあることも寄与しているものと考えられる（前述1．組織形態参照）。なお、委員会設置会社において、「その他の取締役」が占める比率が12.2%と高いが、ここには、「議長」という名称を使用している会社5社が含まれている。

■図表22 取締役会の議長（全体・組織形態別）



#### (4) 取締役の人数

今回の調査において1社あたりの取締役の人数は、東証上場会社全体で平均8.13名（同0.23名減）となった。2006年調査時では1社あたり8.99名であり、取締役の人数の減少傾向は調査開始以来、一貫して続いている。

全体的な取締役の人数の減少傾向は、取締役会の在り方にも変化をもたらしている。取締役の人数が21名以上の会社は6社（同10社減）に減少した。なお、取締役の人数が21名以上の会社のうち、社外取締役がいない会社の数も2社と前回調査時に比べて6社減少した。いっぽう、取締役の人数が5名以下という会社は472社（同12社増）ある。6社（同3社減）においては取締役の人数よりも監査役の人数が多く、79社（同1社減）においては取締役会の規模と監査役会の規模が同数、206社（同35社減）においては取締役の人数が監査役の人数を1名上回るのみという水準にある。また、取締役の人数を監査役の人数で除して、2倍以下の会社は1,246社（同26社増）、うち1.5倍以下の会社は461社（同37社減）に達しており、取締役と比較して監査役の存在感は小さくないものの、低下傾向にあると言える。

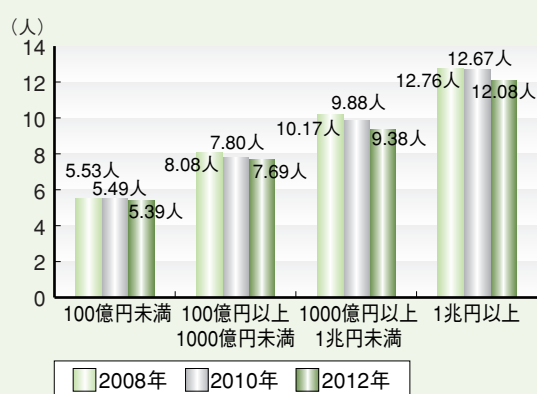
市場区分毎に見ても（図表23参照）、東証第一部で、1社あたり8.71名（同0.26名減）、東証第二部では7.02名（同0.28名減）、マザーズでは5.06名（同0.18名減）とそれぞれ減少している。

また、図表24のとおり連結売上高が大きい会社ほど1社あたりの取締役数が多いという傾向は変わらないが、いずれの区分においても1社あたりの取締役数は減少している。これは連結従業員数や連結子会社数でも同様である。

■図表23 取締役の人数（全体・市場区分別）



■図表24 取締役の人数（連結売上高別）



なお、外国人株式所有比率による分類では、比率の増大とともに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、外国人株式所有比率が高い傾向があることによるものと考えられる（前述2. (1)外国人株式所有比率参照）。

また、筆頭株主の所有比率との関連については、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、比較的規模が大きい会社において、筆頭株主の所有比率が低い傾向があることによるものと考えられる（前述2. (2)大株主の状況参照）。

## (5) 社外取締役の選任状況

### ① 社外取締役の選任状況及び人数

#### (i) 概要

社外取締役<sup>27</sup>を選任している会社は、東証上場会社のうち54.7%（同5.9ポイント増）と増加し、東証上場会社の過半数に達した。監査役設置会社に限っても53.7%（同6.1ポイント増）と増加し、同様に過半数に達している。2006年の調査開始時は42.3%であり、監査役設置会社においては40.8%であったことから比較すると、社外取締役を選任する動きは一段と進んだといえよう。委員会設置会社については会社法上、各委員会において、委員の過半数が社外取締役であることが義務付けられているが<sup>28</sup>、義務付けられていない監査役設置会社においても、自発的に選任する動きが急速に高まっている。

1社当たりの社外取締役平均人数は、東証上場会社においては1.02名（同0.11名増）であり、これも2006年の調査開始以来、初めて1名を超えた。監査役設置会社における社外取締役の平均人数は0.94名（同0.11名増）、委員会設置会社では4.61名（同0.18名減）である。なお、社外取締役を選任している会社だけで見れば1.86名（同変わらず）である。

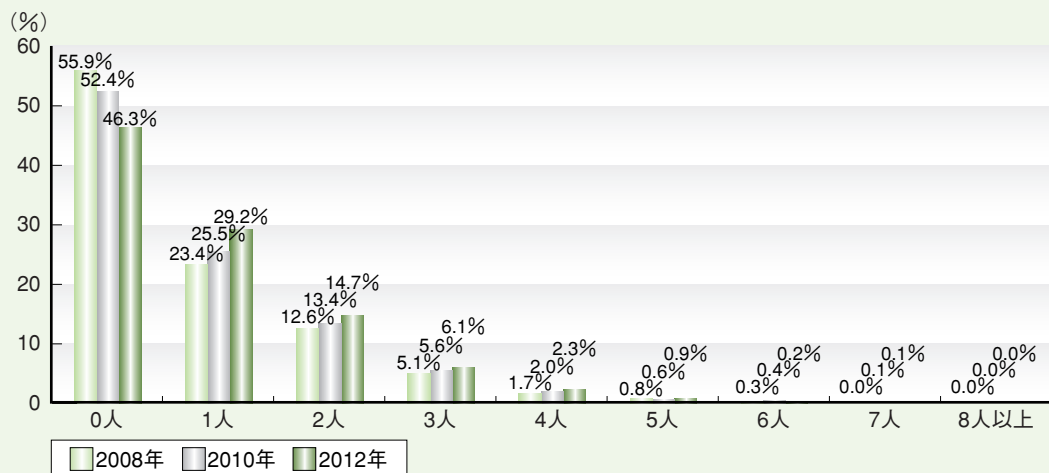
監査役設置会社および委員会設置会社のそれぞれにおける、社外取締役の人数別の会社の比率は、図表25及び図表26のとおりである。監査役設置会社のうち、24.5%（監査役設置会社であって社外取締役を選任している会社のうち45.6%）の会社は、社外取締役を複数選任していることが分かる。

社外取締役の人数が取締役会において3分の1以上及び過半数を占めている会社の比率は、図表27のとおりであった。委員会設置会社においては、会社法によって各委員会の過半数は社外取締役とされていることから、大半（93.9%（前回調査比0.2ポイント減））の会社において社外取締役が取締役会の3分の1以上確保されており、51.0%（同9.8ポイント増）の会社において、取締役会の過半数が社外取締役となっている。いっぽう、監査役設置会社においては、3分の1以上となっている会社は10.4%（同1.6ポイント増）、過半数を確保している会社は、1.1%（同0.1ポイント増）にとどまっている。また、外国人株式所有比率との比較でみると、所有比率の上昇とともに社外取締役の3分の1以上、あるいは過半数を占める会社の比率が増加する傾向が顕著に見てとれる（図表28参照）。

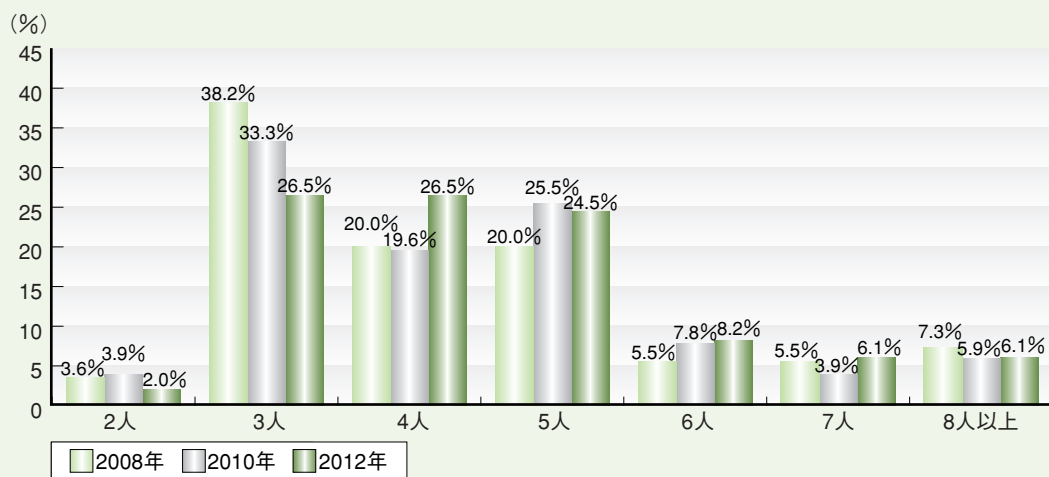
<sup>27</sup> 社外取締役の定義については、会社法第2条第15号。

<sup>28</sup> 会社法第400条第3項。

■図表25 社外取締役の人数別の会社数の比率（監査役設置会社）

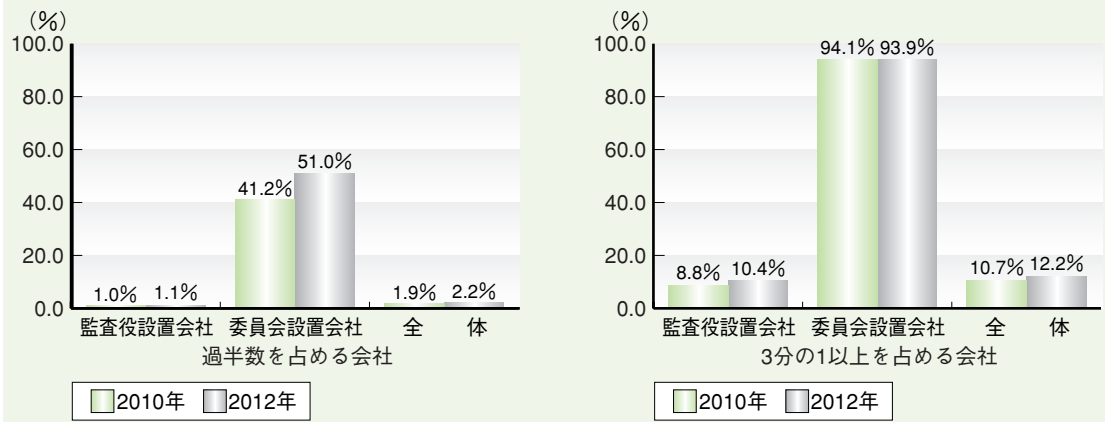


■図表26 社外取締役の人数別の会社数の比率（委員会設置会社）

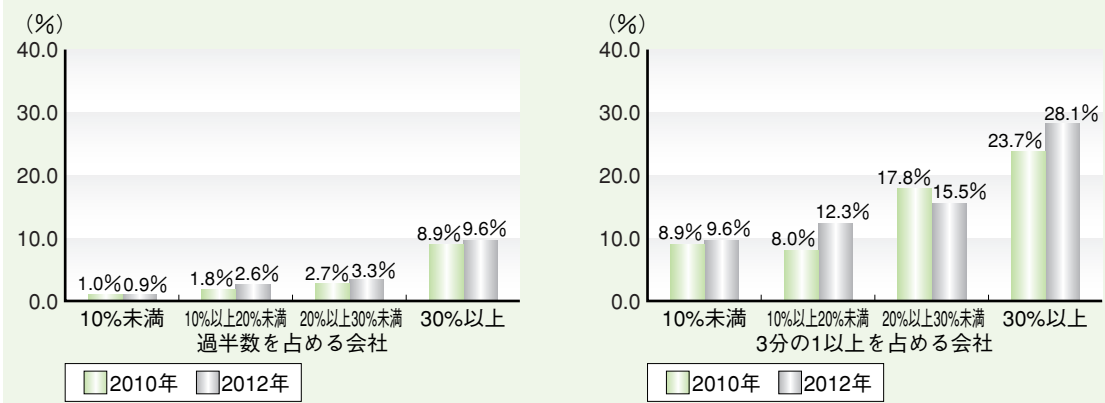




■図表27 社外取締役の取締役に占める比率（全体・組織形態別）



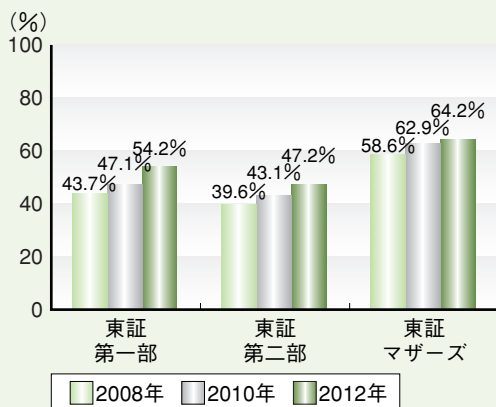
■図表28 社外取締役の取締役に占める比率（外国人株式所有比率別）



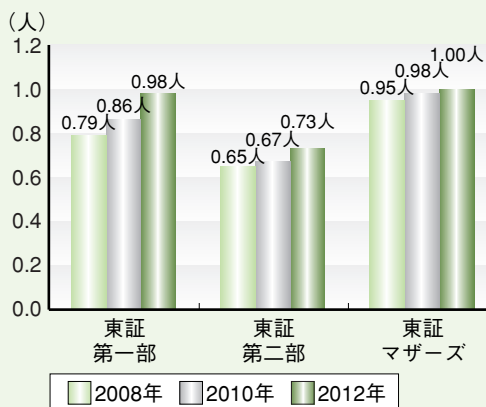
(ii) 市場区分との関係

市場区分毎に見ると、東証第一部では、全体の55.4%（前回調査比6.9ポイント増、監査役設置会社のみでは54.2%）が社外取締役を選任しており、1社あたりの社外取締役数は1.08名（監査役設置会社のみでは0.98名）である。いっぽう、マザーズでは全体で64.8%（前回調査比1.2ポイント増、監査役設置会社のみでは64.2%）が社外取締役を選任しており、比率面では、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。これはマザーズが新興企業を対象とした比較的新しい市場であり、上場時期と社外取締役の概念が定着してきた時期とが重なる会社がそもそも多く、上場に際してコーポレート・ガバナンス体制を確立していく過程において、社外取締役制度が導入される前に上場した会社が多い本則市場の上場会社と比較して、取締役として、社外の人材を登用することに対する抵抗感が相対的に低かったことも背景として考えられる。なお、マザーズにおける社外取締役の平均人数は1.06名（監査役設置会社のみでは1.00名）と僅かに増加傾向にあるものの、今回調査時からは東証第一部の平均とほぼ同じになった。

■図表29 社外取締役を選任している会社の比率  
(監査役設置会社・市場区分別)



■図表30 社外取締役の平均人数  
(監査役設置会社・市場区分別)

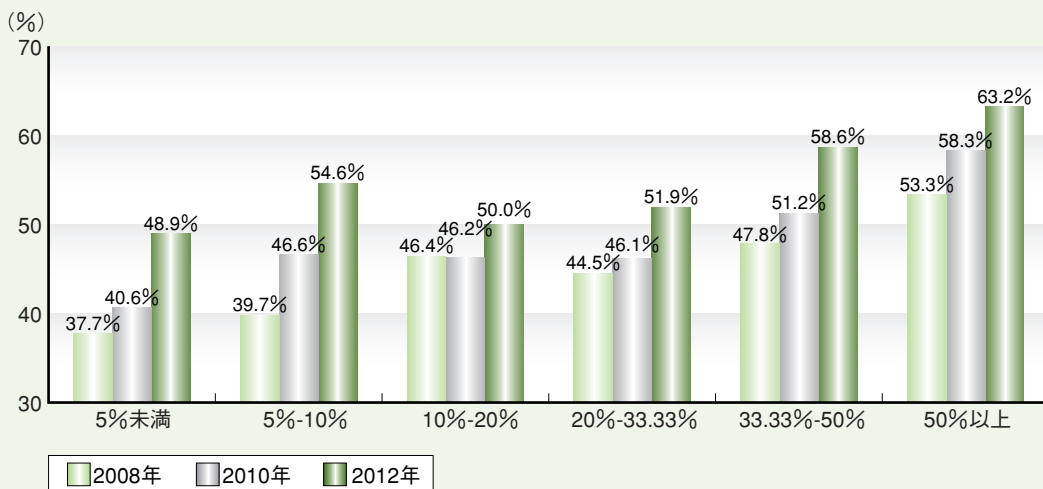


### (iii) 筆頭株主の所有比率との関係

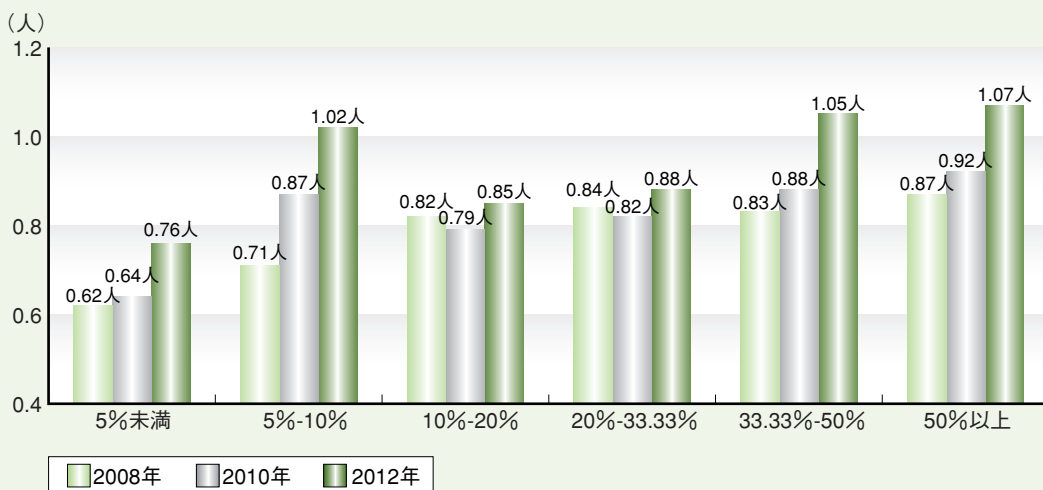
監査役設置会社について社外取締役の選任状況・人数と筆頭株主の所有比率との関係を見ると、5%以上10%未満の区分を除き、概ね、筆頭株主の所有比率が低くなるほど社外取締役を選任している会社の比率も低くなり、社外取締役数も少なくなる(図表31及び図表32参照)。

これは、筆頭株主の所有比率が高くなるほど取締役会が筆頭株主等の利害関係者から独立していることをアピールする狙いとして、社外取締役を置いたと見ることができようが、いっぽうで、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あるいは関係会社の出身者の割合は高くなる傾向にあることから、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増やしているにすぎないとも考えられる。なお、5%以上10%未満の区分において社外取締役を置く比率が高いが、当該区分では売上高規模の大きな会社の比率が多く(図表7参照)、この傾向が反映されているものを思われる。

■図表31 社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率別）



■図表32 社外取締役の平均人数（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率別）

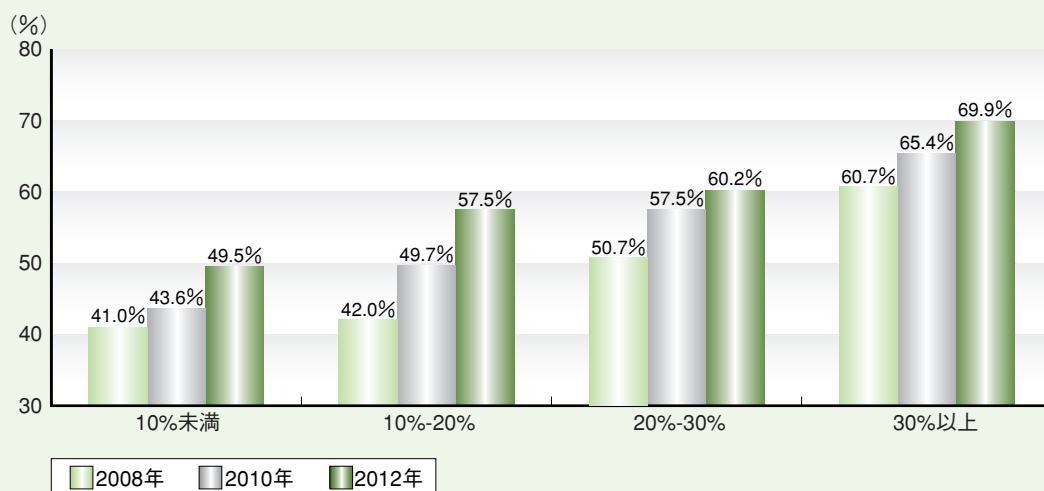


#### (iv) 会社規模等との関係

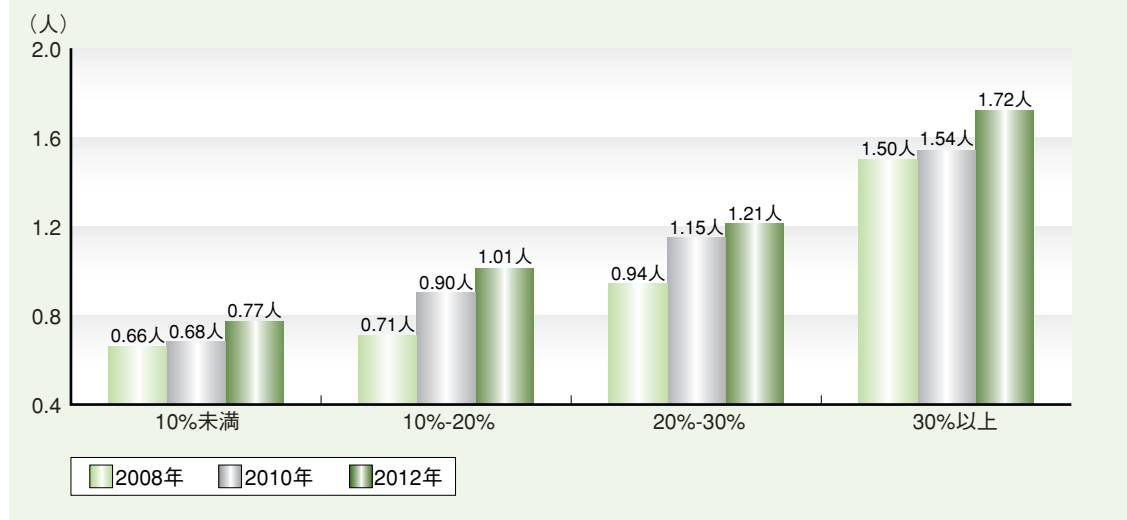
監査役設置会社について社外取締役の選任状況・人数と会社の規模との関係を見ると、必ずしも大規模な会社ほど社外取締役を多く選任しているとは言えない。特に、連結従業員数との関係では、最も従業員数が少ない100人未満の会社に、社外取締役を選任している会社が最も多い（監査役設置会社のうち65.3%）が、これは比較的規模の小さい会社が多いマザーズにおいて社外取締役を選任している会社が多いことによるものと考えられる。

これに対し、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、当該比率の上昇とともに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数も増加する傾向が顕著であり、外国人株式所有比率が30%以上の監査役設置会社では、社外取締役を選任している会社が69.9%（前回調査比4.5ポイント増）、1社あたり平均1.72名（同0.19名増）となっている。（図表33及び図表34参照）。社外取締役の選任については、2008年、2010年に実施した上場制度整備に関する投資家向け意見募集でも強い要望が寄せられている事項であり、こうした機関投資家の強い要望に対応した傾向であるといえる。

■図表33 社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・外国人株式所有比率別）



■ 図表34 社外取締役の平均人数（監査役設置会社・外国人株式所有比率別）



### ② 社外取締役のうち独立役員に指定されている人数

2011年3月の様式変更により、社外取締役のうち独立役員に指定されている人数について新たに記載を求めることとした。社外取締役を選任している東証上場会社1,244社において選任された社外取締役、総計2,311名のうち、独立役員として届け出られた取締役数は1,280名(55.4%)であった。なお、独立役員に関する分析は、別章(5. 独立役員)において行う。

### ③ 社外取締役の属性

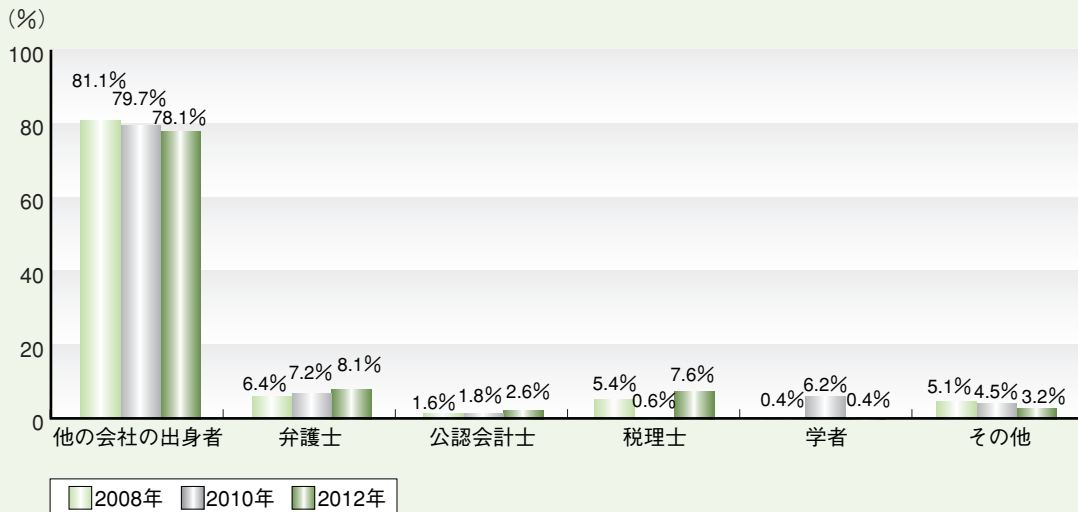
報告書では、各社外取締役の属性について「他の会社の出身者<sup>29)</sup>」「弁護士」「公認会計士」「税理士」「学者」「その他」より選択することとなっている。

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77.3%(同1.1ポイント減)と多数を占める。また、監査役設置会社では「他の会社の出身者」の割合が78.1%(同1.6ポイント減)と高いが、委員会設置会社については69.9%(同1.8ポイント増)と低く、その分、公認会計士(7.1%、同0.4ポイント増)や学者(8.0%、同0.4ポイント減)の占める比率が高い<sup>30)</sup>(図表35及び図表36参照)。

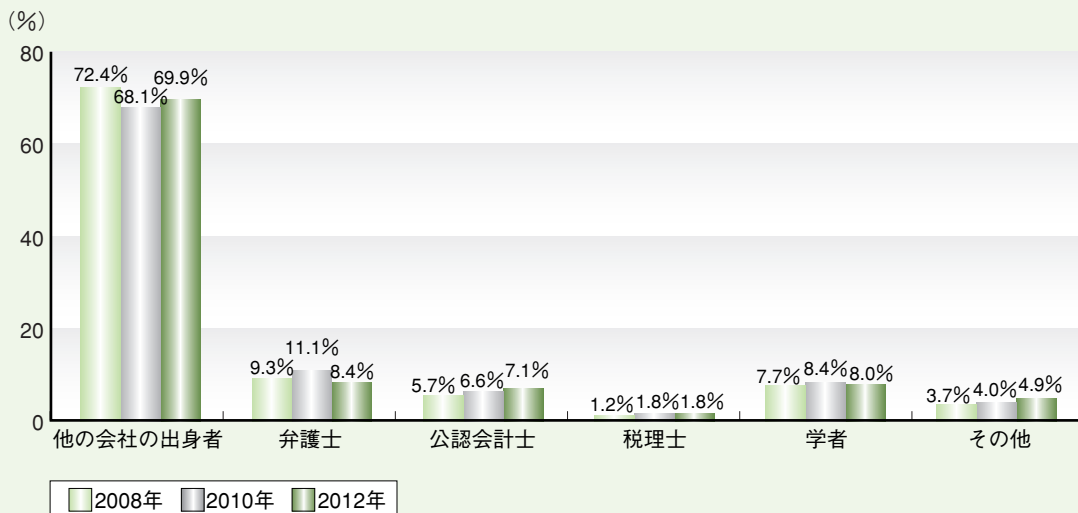
<sup>29)</sup> 「他の会社の出身者」とは、現在及び過去に他の会社に一度でも勤務経験がある場合をいう。

<sup>30)</sup> 前掲注4参照。

■図表35 社外取締役の属性（監査役設置会社）



■図表36 社外取締役の属性（委員会設置会社）



#### ④ 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、会社法においては、独立性・中立性を判断する上で重要な情報として、選任の際の株主総会参考書類の記載事項の充実等が図られており、報告書では、それらの関係を以下のような選択項目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、一定の独立性についても把握できる構成としている。なお、以下の項目設定は、後述「社外監査役と会社との関係」においても同じである。

- a. 親会社出身である
- b. その他の関係会社出身<sup>31</sup>である
- c. 当該会社の大株主<sup>32</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>33</sup>である
- f. 当該会社又は当該会社の特定関係事業者<sup>34</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
- 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>35</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>36</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37及び図表38のとおりである。なお、複数回答形式のため、1名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業務執行取締役、執行役等を兼任している者は、監査役設置会社では40.5%（同3.4ポイント減）、委員会設置会社では31.9%（同4.4ポイント増）であった。また、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、監査役設置会社で43.7%（同3.7ポイント減）、委員会設置会社では58.4%（同3.5ポイント減）といずれも減少傾向にある。

<sup>31</sup> 「その他の関係会社」とは、財務諸表等規則第8条第17項第4号に定める「その他の関係会社」をいう。

<sup>32</sup> 「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。

<sup>33</sup> 「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）。

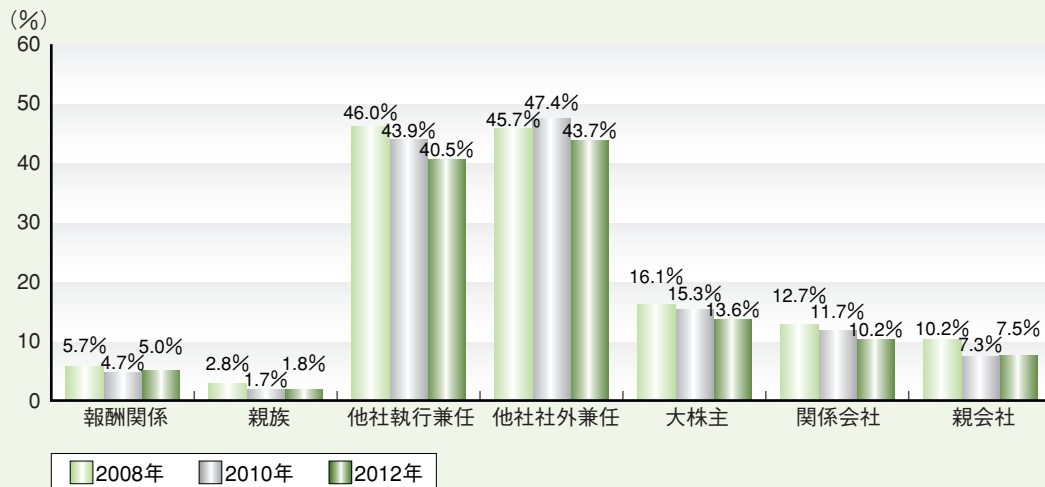
<sup>34</sup> 「特定関係事業者」とは、会社法施行規則第2条第3項第19号に定める者をいう。

<sup>35</sup> 「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。

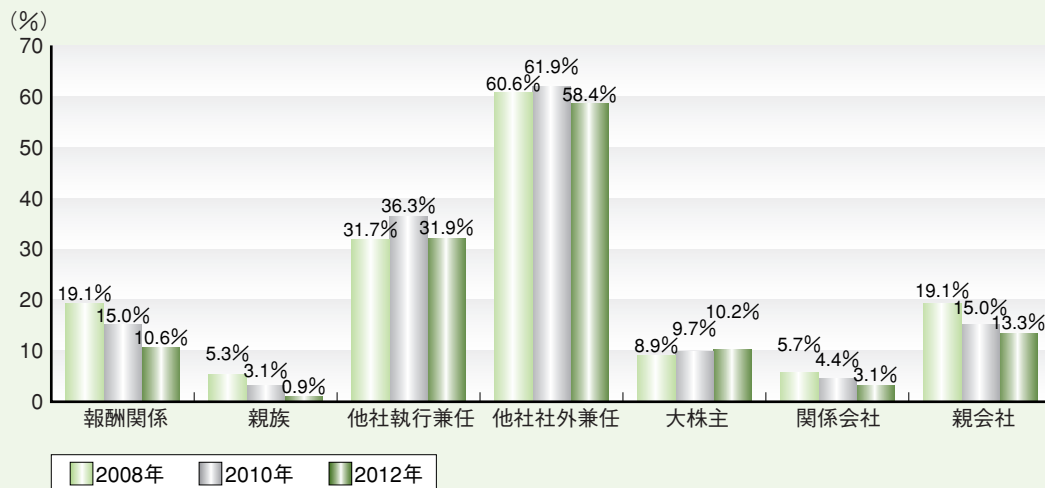
<sup>36</sup> 「責任限定契約」とは、社外取締役の責任に関して、定款の定めに基づき、会社と社外取締役とが契約を締結することで一定の責任限度額をあらかじめ定めること（会社法第427条第1項の契約）をいう。



■図表37 社外取締役と会社との関係（監査役設置会社）



■図表38 社外取締役と会社との関係（委員会設置会社）



**(ii) 親会社・関係会社出身等の社外取締役**

監査役設置会社の社外取締役について見ると（図表37参照）、親会社出身の社外取締役は7.5%（同0.2ポイント増）、「その他の関係会社」出身の社外取締役は10.2%（同1.5ポイント減）であった。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も13.6%（同1.7ポイント減）と減少した。委員会設置会社においても（図表38参照）、当該項目については大株主出身者を除いて減少傾向にあり、おおむね社外取締役の独立性・中立性という観点からの見直しが進みつつあるのが読み取れる。

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1社あたりの親会社出身の社外取締役の数は、図表39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親会社出身の社外取締役は55.9%（同3.4ポイント減）と、減少傾向にあるものの依然として過半数の者は親会社出身であることが分かる。また、親会社を有する上場会社における親会社出身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、前回からは減少しているものの66.7%（同2.6ポイント減）と高い水準にある。

**図表39 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		1社あたりの親会社出身 社外取締役のうち、報酬 関係がある者の数	
		上場会社に 対する比率	取締役数に 対する比率	社外取締役 数に対する 比率	親会社出身 社外取締役 数に対する 比率				
監査役 設置会社	2008年	286	12.3%	0.93	11.9%	0.63	67.5%	0.34	54.2%
	2010年	222	11.1%	0.87	11.3%	0.58	61.1%	0.36	62.2%
	2012年	203	10.2%	1.17	15.8%	0.71	56.3%	0.44	64.1%
委員会 設置会社	2008年	13	23.6%	3.77	51.0%	2.54	67.3%	2.23	87.9%
	2010年	15	31.4%	4.00	53.3%	2.20	53.1%	2.20	97.1%
	2012年	13	28.6%	3.85	55.4%	2.31	53.6%	1.85	80.0%
全体	2008年	299	12.6%	1.05	13.5%	0.71	67.5%	0.42	59.4%
	2010年	237	11.6%	1.07	13.8%	0.68	59.3%	0.48	69.2%
	2012年	216	10.6%	1.33	17.9%	0.81	55.9%	0.53	66.7%

**(iii) 一定の独立性を有する社外取締役**

次に、社外取締役の独立性に焦点を当てると（図表40参照）、現在選任されている社外取締役のうち、一定の独立性を有する社外取締役<sup>37</sup>の比率は、監査役設置会社において76.6%（同2.7ポイント増）、委員会設置会社において83.6%（同6.6ポイント増）といずれも4分の3を超える高い水準にある。買収防衛策導入会社における社外取締役に限定するとその比率はさらに

<sup>37</sup> ここでいう「一定の独立性を有する社外取締役」とは、「親会社」「関係会社」「大株主」「親族」「報酬関係」のいずれにも該当しない社外取締役を指す。

高まり、93.9%（同4.1ポイント増）と9割を超える。いっぽう、親会社を有する会社における社外取締役に限定して見るとその比率は35.7%（同5.9ポイント増）と引き続き低水準にある。

社外取締役の全員が一定の独立性を有する社外取締役である会社の比率は、委員会設置会社で63.3%（同8.4ポイント増）と過半数を超えるが、監査役設置会社では38.3%（同6.4ポイント増）と低下する。さらに親会社を有する会社に限って見ると14.1%（同5.4ポイント増）と、前年調査時よりは増加したものの依然、低水準であり、親会社を有する会社の社外取締役については相対的に独立性が低いことがうかがえる。いっぽう、時系列比較で見ると、前回に引き続き一定の独立性を有する社外取締役を選任する割合はいずれも増加傾向にあることから、全体としては独立性に対する意識は高まりつつあると考えられる。

■図表40 一定の独立性を有する社外取締役の選任状況

	社外取締役の数 (1社平均)		独立社外 取締役の数 (1社平均)		社外取締役に おける一定の独立 性を有する社外 取締役の比率		社外取締役を 置く会社の比率		社外取締役全員が 一定の独立性を有 する社外取締役で ある会社の比率	
		前回比		前回比		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
監査役設置会社	0.94	0.11	0.72	0.11	76.6%	2.7	53.7%	6.1	38.3%	6.4
委員会設置会社	4.61	0.18	3.86	0.45	83.6%	6.6	100.0%	0.0	63.3%	8.4
社外取締役を置く会社	1.86	-0.01	1.44	0.05	77.3%	3.1	100.0%	0.0	71.0%	4.5
親会社を有する会社	1.38	0.31	0.49	0.17	35.7%	5.9	68.5%	11.1	14.1%	5.4
買収防衛策導入会社	1.08	0.06	1.01	0.10	93.9%	4.1	59.2%	5.2	53.8%	7.3

#### (iv) 社外取締役との責任限定契約

会社との間で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78.8%（同5.7ポイント増）と大幅に増加している。これは、監査役設置会社において77.1%（同6.1ポイント増）と前回調査時に引き続き大幅な増加が見られたことが背景にある。いっぽう、委員会設置会社では94.7%（同3.5ポイント増）であり、依然として高い比率となっている（図表41参照）。

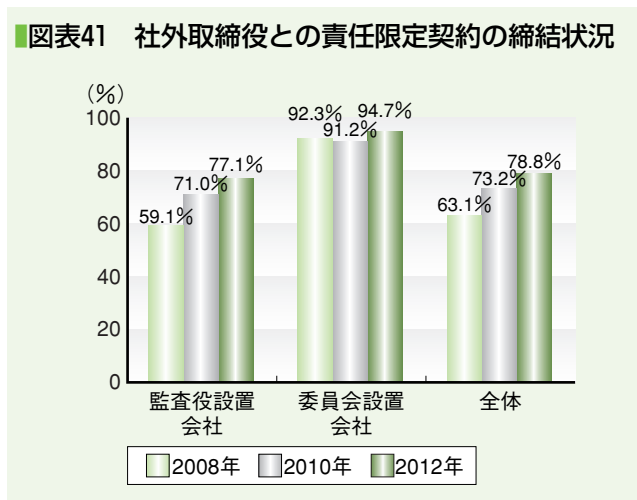
その理由としては、委員会設置会社においては社外取締役の選任が義務付けられており<sup>38</sup>、社外取締役を招聘するために責任限定契約を活用する機会が多いことが挙げられよう。また、社外役員等との間で責任限定契約を締結する場合には定款の定めが必要であるが<sup>39</sup>、委員会設置会社となるには、その旨の定款変更が必要であるため<sup>40</sup>、会社が委員会設置会社への組織変更時に責任限定契約に関する定款の定めについても併せて手当てをしておく場合が多かったことなどが考えられよう。

<sup>38</sup> 会社法第400条第3項。

<sup>39</sup> 会社法第427条第1項。

<sup>40</sup> 会社法第326条第2項。

■図表41 社外取締役との責任限定契約の締結状況



### 3. 監査役・監査役会

#### (1) 監査役会の設置の有無

報告書では、監査役設置会社について、監査役会の設置の有無の記載を求めている。監査役会については、会社法上、株式の譲渡制限を行っていない大会社は、監査役会又は委員会を設置しなければならないこととなっており、東証では、2007年11月、コーポレート・ガバナンスに係る基本的な事項について上場会社にふさわしい体制整備を求めるという趣旨から、企業行動規範の中で、会社法上の大会社に該当しない上場会社においても監査役会又は委員会の設置を義務付けることを定めた<sup>41</sup>。これにより、前回調査時から全ての監査役設置会社が監査役会を設置済みと報告している。

#### (2) 定款上の監査役員の員数

2011年3月の様式変更により、報告書では定款上の監査役員の員数について新たに記載を求めることとした。図表42は定款上の監査役員の員数と、実際に選任された監査役員の員数を比較したものである。これによると、定款上の員数が、実際に選任された監査役数の1.2倍から1.4倍の間の区分が全体の41.1%と最も多く、1倍とする数値が36.4%とこれに続く<sup>42</sup>。10%から20%の間で分散する結果となった取締役に関する同様の調査（前述2. (1)定款上の取締役の員数）とは全く異なった結果となっている。

<sup>41</sup> 有価証券上場規程第437条。

<sup>42</sup> 定款上の員数について、上限ではなく下限を定めるなど異なる定め方をする会社もあるため、合計は100%にならない。

**図表42 定款上の取締役員数と実際に選任された取締役の員数**

定款上の監査役員数上限と 実際に選任された監査役数 (倍率)	監査役設置会社
1倍	36.4%
1倍超1.2倍以下	1.3%
1.2倍超1.4倍以下	41.1%
1.4倍超1.6倍以下	1.1%
1.6倍超1.8倍以下	12.0%
1.8倍超2倍以下	0.4%
2倍超	0.1%

### (3) 監査役・社外監査役の人数

監査役設置会社における、1社あたりの監査役の平均人数は3.77名（前回調査比0.05名減）であり、うち66.8%を占める2.52名（同変わらず）が社外監査役<sup>43</sup>である（図表43参照）。中には、監査役の総員数が6名以上と比較的大きな規模を有している会社も24社（同2社増）あった。

市場区分毎に見ると、東証第一部の監査役の平均人数は3.91名（うち社外監査役2.53名）、東証第二部では3.46名（同2.46名）、マザーズでは3.17名（同2.64名）である（図表44参照）。

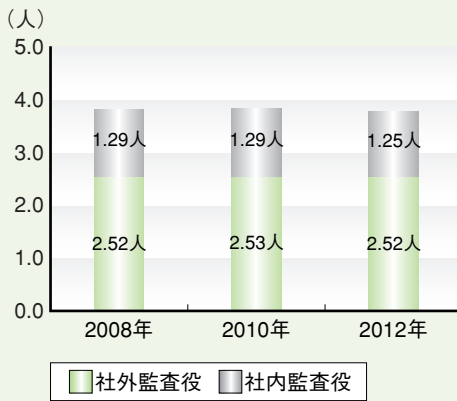
会社の規模との関係では（図表45参照）、連結売上高が大きい会社ほど1社あたりの監査役数も多くなるという傾向は変わらず、これは連結従業員数や連結子会社数でも同様の傾向が見られる。いっぽう、社外監査役数についても概ねそのような傾向は見られるものの、監査役の総数ほど顕著ではない。このような傾向は、取締役と同様である（前述2. (5)①社外取締役の選任状況及び人数参照）。

筆頭株主の所有比率については（図表46参照）、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明確ではない。これは、筆頭株主の所有比率の高い会社において監査役の平均人数が減少するなかで、社外取締役の選任傾向と同様、社外性をアピールするために一定の社外監査役を確保しようとする傾向が反映されたことによるものと考えられる。

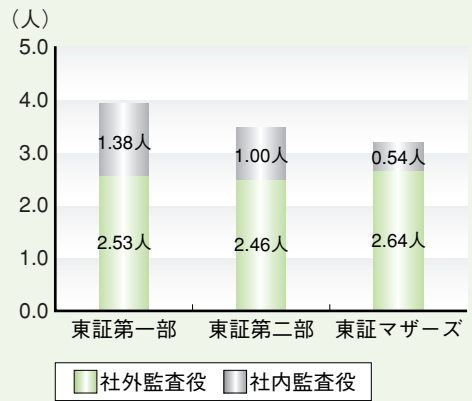
なお、外国人株式所有比率については、社外取締役の人数との間では相関関係が見られたが（前述2. (5)①社外取締役の選任状況及び人数参照）、監査役・社外監査役の人数との間に際立った相関関係は見られなかった。

<sup>43</sup> 社外監査役の定義については、会社法第2条第16号参照。

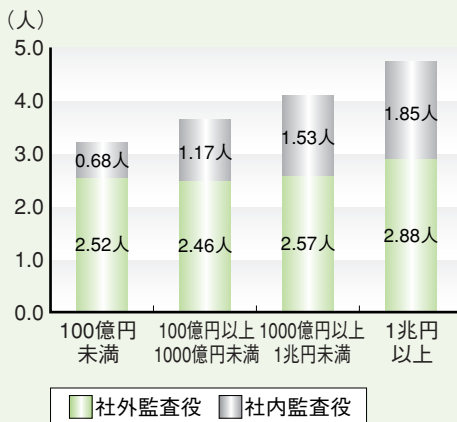
■ 図表43 監査役・社外監査役の人数  
(監査役設置会社)



■ 図表44 監査役・社外監査役の人数  
(監査役設置会社・市場区分別)



■ 図表45 監査役・社外監査役の人数  
(監査役設置会社・連結売上高別)



■図表46 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別）



#### (4) 社外監査役のうち独立役員に指定されている人数

2011年3月の様式変更により、報告書では、社外監査役のうち独立役員に指定されている人数について新たに記載を求めることとした。東証上場会社2,226社において選任された社外監査役、総計5,620名のうち、独立役員として届け出られた監査役数は3,535名（62.9%）であった。なお、独立役員に関する分析は、別章（5．独立役員）において行う。

#### (5) 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（前述2．(5)③社外取締役の属性参照）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56.5%（同1.7ポイント減）を占め、弁護士（19.4%、同0.6ポイント増）、公認会計士（12.1%、同1.4ポイント増）、税理士（5.7%、同0.2ポイント減）、学者（2.6%、同0.4ポイント増）と続く（図表47参照）<sup>44</sup>。

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や学者の割合が低く、弁護士、公認会計士及び税理士の占める割合が高いが、この傾向は前回調査時と同様である。その理由は、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<sup>45</sup>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<sup>46</sup>だけでなく、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<sup>47</sup>ため、経営に精通している人材が求められることなどが考えられる。

<sup>44</sup> 前掲注5参照。

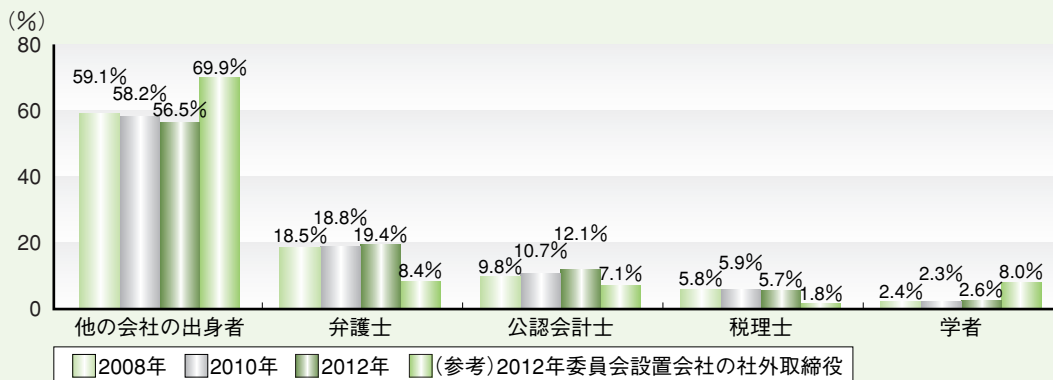
<sup>45</sup> 会社法第381条第1項。

<sup>46</sup> 会社法第404条第2項第1号。

<sup>47</sup> 会社法第362条第2項。



■図表47 社外監査役の属性



## (6) 社外監査役と会社との関係

### ① 概要

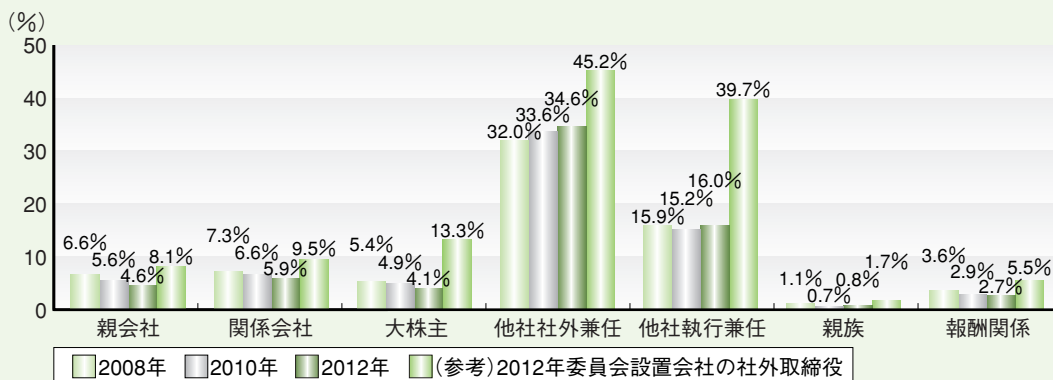
各社外監査役の会社との関係について、報告書では社外取締役と同様の項目（前述2. (5)④社外取締役と会社との関係参照）から選択することとしている。

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48のとおりである。なお、複数回答形式のため、1名の社外監査役が複数の項目に該当する場合がある。

各項目とも、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。その理由のひとつには、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監査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の比率は34.6%（同1.0ポイント増）で、他の会社の業務執行取締役、執行役等である者は16.0%（同0.8ポイント増）を占める。

■図表48 社外監査役と会社との関係



## ② 親会社・関係会社出身等の社外監査役

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4.6%（同1.0ポイント減）、「その他の関係会社」出身の社外監査役は5.9%（同0.7ポイント減）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4.1%（同0.8ポイント減）であるが、いずれも減少傾向にあることが分かる。

親会社を有する監査役設置会社のみにおける1社あたりの社外監査役の数及び1社あたりの親会社出身の社外監査役の数は、図表49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42.6%（同5.6ポイント減）の者は親会社出身であることが分かる。前述のとおり、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半数以上のものは親会社出身であり（前述2.（5）④社外取締役と会社との関係参照）、親会社を有する会社においては、社外役員に占める親会社出身の者の割合が高い。

なお、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は50.0%（同2.8ポイント増）である。

■図表49 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		1社あたりの親会社出 身社外監査役のうち、 報酬関係がある者の数	
		上場会社に 対する比率		監査役数に 対する比率		社外監査役数 に対する比率		親会社出身社外監 査役数に対する比率	
監査役設置会社	2008年	286	12.3%	2.60	69.9%	1.35	51.7%	0.64	47.3%
	2010年	249	11.1%	2.67	70.1%	1.29	48.2%	0.61	47.2%
	2012年	227	10.2%	2.67	71.4%	1.14	42.6%	0.57	50.0%

## ③ 一定の独立性を有する社外監査役

次に、一定の独立性を有する社外取締役についての分析と同様に社外監査役の独立性に着目すると、現在選任されている社外監査役のうち、一定の独立性を有する社外監査役<sup>48</sup>の比率は87.2%（同1.8ポイント増）と高い（図表50参照）が、これは、一定の独立性を有する社外取締役（前述2.（5）④参照）の76.6%よりも高い数値である。買収防衛策導入会社における社外監査役に限定するとその比率はさらに高くなり96.4%と9割を超えるいっぽう、親会社を有する会社における社外監査役に限定して見るとその比率は48.2%（同5.4ポイント増）と従来に比べて増加傾向にあるものの、大幅に低下する。これは一定の独立性を有する社外取締役と同様の傾向である。

<sup>48</sup> 社外監査役と会社との関係のうち、a.からc.まで、f.及びg.のいずれにも該当しない社外監査役をいう。以下同じ。

社外監査役の全員が一定の独立性を有する社外監査役である会社の比率は、監査役設置会社では78.8%（同1.7ポイント増）と高く、買収防衛策導入会社に限っては、91.3%とさらに高まる。いっぽうで、親会社を有する会社に限って見ると18.7%（同1.3ポイント増）と、一定の独立性を有する社外取締役における同様の分析の数値（14.1%）ほどは低くないが、社外監査役についても親会社を有する会社においては相対的に独立性が低い傾向は同じである。

いっぽう、時系列比較では、一定の独立性を有する社外監査役を選任する割合はほぼ横ばいであるが、監査役設置会社全体で見ると高い水準で推移していることが読み取れる。

■図表50 一定の独立性を有する社外監査役の選任状況

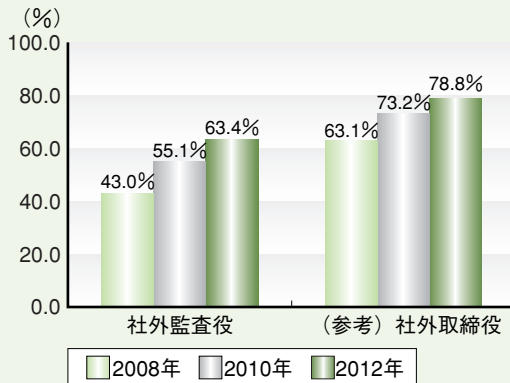
	社外監査役の数 (1社平均)		一定の独立性を有する 社外監査役の数 (1社平均)		社外監査役における 一定の独立性を有する 社外監査役の比率		社外監査役全員が一定 の独立性を有する社外 監査役である会社の比率	
		前回比		前回比		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
監査役設置会社	2.52	-0.00	2.20	0.04	87.2%	1.8	78.8%	1.7
親会社を有する会社	2.51	0.01	1.21	0.14	48.2%	5.4	18.7%	1.3
買収防衛策導入会社	2.44	-0.02	2.35	0.00	96.4%	0.7	91.3%	1.2

#### ④ 責任限定契約

上場会社との間で責任限定契約を締結している社外監査役は、63.4%（同8.3ポイント増）であり、社外取締役の78.8%や監査役設置会社の社外取締役の77.1%と比較すると低い状況にある。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<sup>49</sup>として考えられるが、監査役設置会社においても社外取締役の選任が進み、平仄を合わせる動きもあって、その差は前回調査に比べると更に縮小している。

<sup>49</sup> 旧商法第266条第19項、会社法第427条参照。

■図表51 社外監査役との責任限定契約の締結状況



## (7) 監査役と会計監査人・内部監査部門の連携状況

報告書では、監査役と、会計監査人・内部監査部門の連携状況について、文章で記載することとなっている<sup>50</sup>。記載要領において、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よう示していることから、定期的に会合を持ち、意見及び情報の交換に努めているとする説明が大半を占めた。具体的には、会計監査への立会いや、監査計画の概要、監査重点項目、監査実施状況、内部統制システム、リスク管理等について会計監査人から報告を受けることなどについて記載されている。

そのほか、情報交換の充実を図るためとして内部監査部門も招聘していることにつき言及するものや、会計監査の品質管理について監査役又は監査役会が確認するとの記載、会計監査人の解任請求に関する記載等、会計監査人の適否の評価に言及するものなどが見られた。

以上を文章中のキーワードから見ると（図表52参照）、「監査計画」<sup>51</sup>を記載する会社が64.3%、「連携」<sup>52</sup>を記載する会社が97.0%、「報告」<sup>53</sup>を記載する会社が88.3%を占め、これらのいずれも記載する会社も60.0%であった。なお、2011年3月の様式変更により、監査役と会計監査人、及び監査役と内部監査部門それぞれとの連携に関する記載を別々に求める方式から、これらを統合して記載を求める方式に変更となったが、いずれと比較しても、各要素すべてにおいて前回調査を上回る水準を示し、監査役と会計監査人及び内部監査部門の連携が強化されている傾向が分かる。

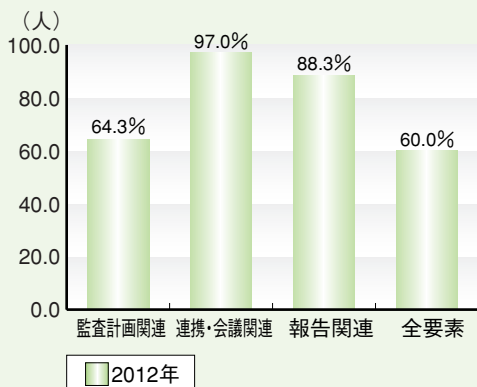
<sup>50</sup> なお、今回からは監査役と会計監査人及び内部監査部門の間の連携状況について記載を求めるようにしたため、各報告では記述内容が拡充されている。

<sup>51</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>52</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>53</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。

■ 図表52 監査役と会計監査人・内部監査部門との連携状況



## 4. 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つの委員会を設置することとされており<sup>54</sup>、いずれの委員会も取締役3名以上で組織し、その構成員の過半数を社外取締役としなければならない<sup>55</sup>。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<sup>56</sup>。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明らかになった現状や傾向を紹介していくこととする。

### (1) 各委員会<sup>57</sup>

#### ① 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53のとおりである。各委員会ともに3名から5名までの会社が多くを占めている。平均人数は、指名委員会が4.04名（前回調査比0.10名減）で最も多く、報酬委員会が3.73名（同0.09名減）、監査委員会が3.71名（同0.02名増）となっている。全体として、各委員会ともに取締役3名で構成する会社が最も多い。

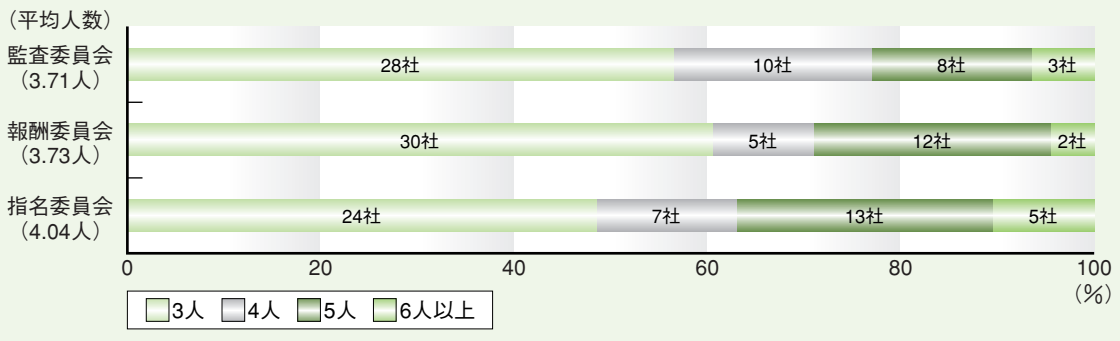
<sup>54</sup> 会社法第2条第12号。

<sup>55</sup> 会社法第400条第1項、第3項。

<sup>56</sup> 会社法第416条第4項。

<sup>57</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53 各委員会の人数

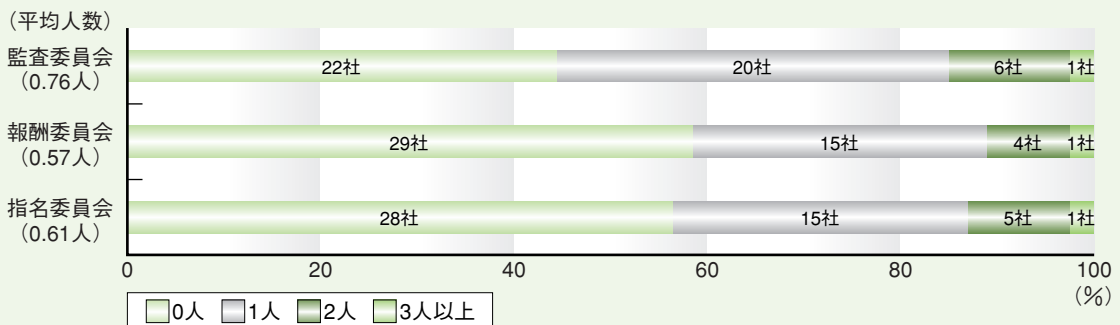


② 常勤委員の比率

各委員会における常勤委員の比率を見ると、監査委員会の委員に占める常勤委員の割合が20.5%（同0.8ポイント増）と3委員会の中では最も高い。他方、指名委員会は15.1%（同1.0ポイント減）、報酬委員会については15.3%（同0.6ポイント減）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、図表54のとおり、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社あたり平均は0.76名（同0.03名増）と、指名委員会の0.61名（同0.06名減）及び報酬委員会の0.57名（同0.04名減）に比して高い水準にある。この傾向も前回調査時と同様である。3つの委員会を比較した場合、より頻繁に開催されることが見込まれるのは監査委員会であろうし、会計監査人や内部監査部門との係を緊密にする上でも、スムーズな情報伝達が実務において求められていることが背景にあると考えられる。また、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についても一定程度認識されているとも考えられる。

■図表54 各委員会における常勤委員の人数

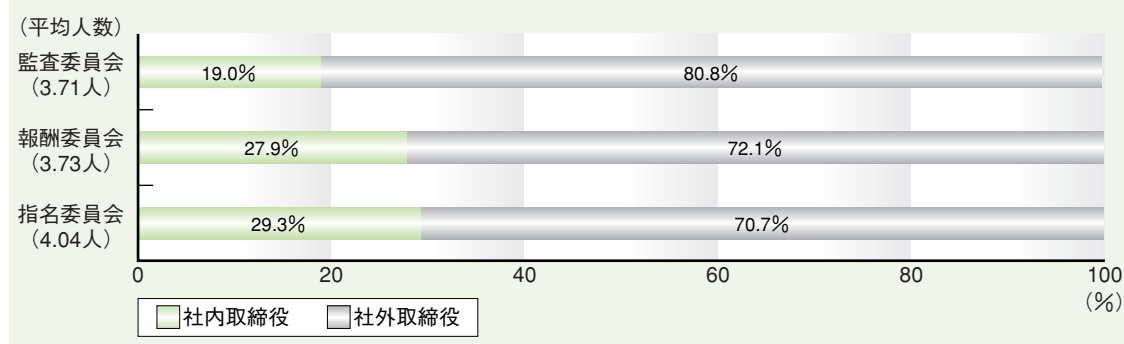


### ③ 各委員会の取締役の構成

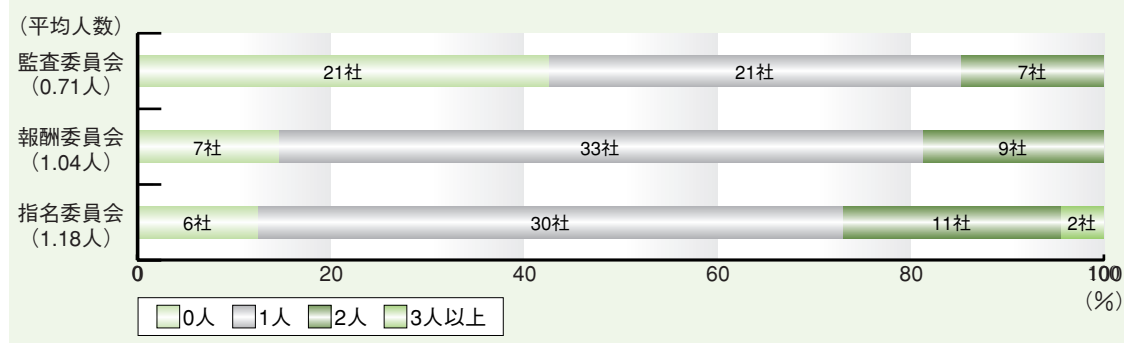
委員会設置会社における各委員会委員のうち、社外取締役と社内取締役の人数及び比率は、図表55のとおりである。各委員会における社外取締役の比率は、監査委員会では80.8%（同1.5ポイント増）であるのに対し、指名委員会では70.7%（同0.1ポイント増）、報酬委員会では72.1%（同0.5ポイント減）となっており、前回調査時とほぼ同じ結果であった。監査委員については、全員がその会社の執行役や使用人、又は子会社の業務執行取締役、執行役や使用人でないこととされる<sup>58</sup>など、より会社からの独立性が求められていることがその一因と考えられ、監査委員会では社内取締役がいない会社も21社と全体の42.9%（同5.6ポイント増）を占める。

また、図表58のように、各委員会の委員長の属性<sup>59</sup>について見ると、社外取締役が委員長を務める比率は、監査委員会で67.3%（同12.4ポイント増）、報酬委員会で53.1%（同2.1ポイント増）、指名委員会では53.1%（同6.0ポイント増）といずれも前回調査時に比べて高くなった。

■図表55 各委員会における社内取締役と社外取締役の比率



■図表56 各委員会における社内取締役の人数

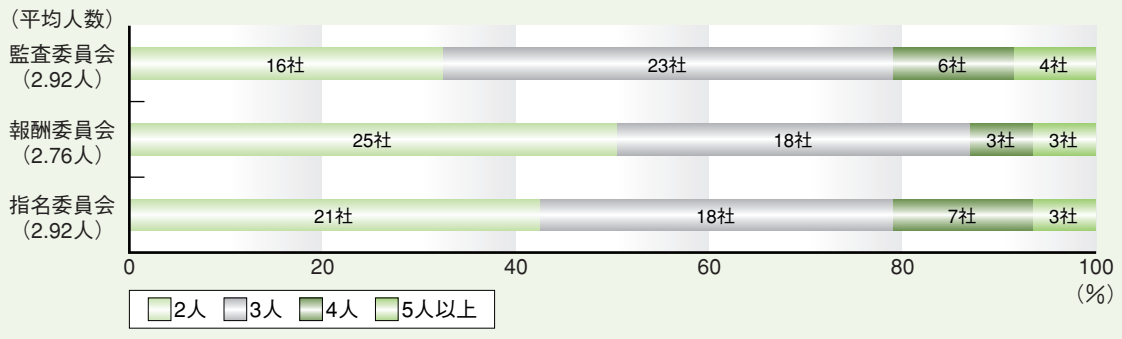


<sup>58</sup> 会社法第400条第4項。

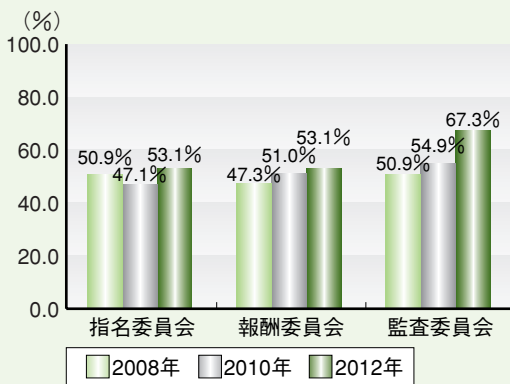
<sup>59</sup> 報告書では、当該属性について「社内取締役・社外取締役・なし」から選択式で記載されることとなっている。



■図表57 各委員会における社外取締役の人数



■図表58 各委員会の委員長の属性 (社外取締役の比率)



## (2) 執行役関係

東証上場の委員会設置会社において、1社あたりの執行役の平均人数は11.29名（同0.26名減）であった。

執行役のうち代表権を有する者は、1社あたり平均2.08名（同0.06名増）であり、全執行役の18.4%（同0.9ポイント増）を占めた。

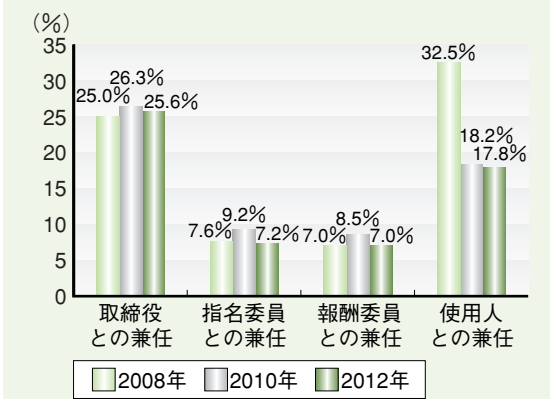
執行役は取締役を兼ねることができ<sup>60</sup>、25.6%（同0.7ポイント減）の執行役が取締役を兼任している。さらに、執行役の7.2%（同2.0ポイント減）が取締役として指名委員を兼任し、7.0%（同1.5ポイント減）が取締役として報酬委員を兼任している状況にある。なお、監査委員については、執行役との兼任が禁止されている<sup>61</sup>。

<sup>60</sup> 会社法第402条第6項。

<sup>61</sup> 会社法第400条第4項。

執行役と使用人との兼任状況については、執行役のうち17.8%（同0.3ポイント減）が使用人と兼任しており、前回調査からほぼ横ばいである。

■図表59 執行役の兼任状況



### (3) 監査体制

#### ① 監査委員会の職務を補助すべき取締役及び使用人の有無

委員会設置会社における監査委員会においては、監査役会設置会社のように必ずしも常勤の監査委員を置くことが要求されていない。このため、内部監査部門との連携に加え、情報収集に協力することを職務とする取締役等との協力体制が重要であり、選任された社外取締役がその会社においてどのような体制のもとで職務を果たしているのか、明らかにすることを念頭に設けた項目である。専門部署の体制については、全社がそのような体制の整備を報告しており、具体的には秘書室、経営管理部、経営統括グループといった既存の部署の活用に加え、取締役会室、監査委員会事務局、コーポレート・ガバナンス事務局といった専属のスタッフを置くとする報告も見られた。また、取締役間の情報共有を強化するために電子メールを活用している、あるいは取締役専用のウェブを開設しているといった運用面での充実を説明する記述も見られた。なお、サポート内容としては、「情報の伝達・連絡・連携」を説明した会社の比率が14.3%（同4.5ポイント増）であり、「資料等の事前配布・説明がある」と説明した会社の比率は79.6%（同3.1ポイント増）であった。

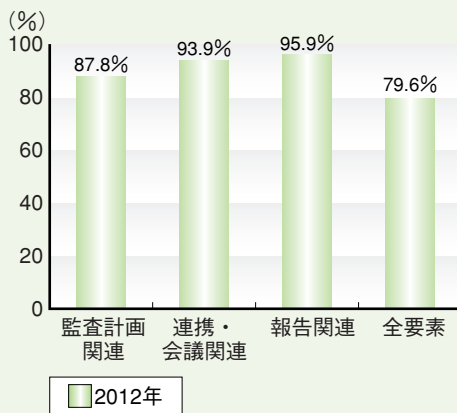
#### ② 監査委員と会計監査人・内部監査部門の連携状況

報告書においては、監査役設置会社における監査役同様、委員会設置会社については監査委員と会計監査人・内部監査部門の連携状況について、文章で記載することとなっている。記載要領において、会合を開催している場合は、その頻度及び内容などを記載するよう示しており、各社の報告書からは意見や情報の交換に努めていること、監査計画の概要、監査重点項目、監査実施状況、内部統制システム、リスク管理等について会計監査人から報告を受けることなどの説明がなされている。

その他、情報交換の充実を図るためとして内部監査部門との連携、会計監査の品質管理について監査委員又は監査委員会が確認するとの記載、会計監査人の解任・不再任に関する記載等、会計監査人の適否の評価に言及するもの等が見られたのも監査役設置会社と同様である。

以上を文章中のキーワードから見ると（図表60参照）、「監査計画」<sup>62</sup>を記載する会社が87.8%、「連携」<sup>63</sup>を記載する会社が93.9%、「報告」<sup>64</sup>を記載する会社が95.9%を占め、これらのいずれも記載する会社も79.6%を占める。なお、2011年3月の様式変更により、監査委員又は監査委員会と会計監査人、及び監査委員と内部監査部門それぞれとの連携に関する記載を別々に求める方式から、これらを統合して記載を求める方式に変更となったが、いずれと比較しても、各要素すべてにおいて前回調査を上回る水準を示し、監査委員又は監査委員会と会計監査人及び内部監査部門の連携が強化されている傾向が分かる。

■図表60 監査委員と会計監査人・内部監査部門との連携状況



62 「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。

63 「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。

64 「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。

## 5. 独立役員

### (1) 独立役員の選任状況

東証は、2009年12月30日に有価証券上場規程等の一部改正を行い、一般株主保護のため、上場会社は独立役員<sup>65</sup>を1名以上確保しなければならない旨を、企業行動規範の「遵守すべき事項」として規定した<sup>66</sup>。当該規定は、3月期決算会社の2010年6月に開催される定時株主総会の後から、順次、適用が開始されている。

今回の調査対象時点においては、全社（2,275社、100.0%）において独立役員が確保されていることが確認できた（前回調査時は2,146社（93.5%）<sup>67</sup>）。

2011年3月の様式変更により、報告書では新たに独立役員の人数の記載を求めることとした。独立役員の数別分布は、図表61のとおりである。独立役員を2名以上確保したとする会社は1,252社（前回調査比190社増）存在し、その比率は55.0%（同8.7ポイント増）である。独立役員制度は、社外取締役又は社外監査役のうちから1名以上を独立役員として指定し、東証に届け出ればよいという趣旨であり、独立役員の要件を満たしている社外役員が複数存在する場合には、その全員を届け出するのか、あるいは独立役員に相応しいと考えられる一部の者だけを届け出のかについての選択は、個々の上場会社の判断に委ねられている。したがって、規則の最低限の遵守だけを考えれば、1名だけを届け出しておくという選択をしてもよいことになるが、現実には、複数名の届出をした会社が相当数存在している。その理由としては、1名のみを届け出ている、その1名が何らかの理由で社外役員を退任することとなった場合に、独立役員が不在になってしまうことを避けるという配慮や、独立役員の要件を満たしている社外役員が自社に複数名いる場合に、その中の一部の者だけを選んで独立役員として届け出ると、他の社外役員に独立性が無いと見られかねないことを懸念するといった事情があると考えられる。また、東証の上場制度整備懇談会が取りまとめた「独立役員に期待される役割<sup>68</sup>」では、1名だけでも実行可能な内容が独立役員の役割として位置付けられているが、1名だけでは、取締役会の中で孤立してしまうリスクがあるため、複数の独立役員を確保して、独立役員が、チームとして存在感を示すことを意図しているケースもあると考えられる。

届け出られた独立役員の総数は、延べ4,815名（同624名増）であり、うち監査役設置会社では4,651名（同602名増）、委員会設置会社では164名（同22名増）であった。上場会社1社あたりでは、平均2.12名（同0.29名増）の独立役員が確保されており、うち監査役設置会社においては2.09名、委員会設置会社においては3.35名であった。

1社あたりの独立役員の人数を市場区分毎に見ると、図表62のとおり東証第一部が最も高く

<sup>65</sup> 一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役又は社外監査役をいう。

<sup>66</sup> 有価証券上場規程第436条の2。

<sup>67</sup> 独立役員の確保義務の規定が適用開始される2010年3月1日以後に終了する事業年度に係る定時株主総会において独立役員の確保が出来ていない場合でも、独立役員確保義務の違反に対する公表措置等の実効性確保手段の適用は猶予されることとしたため、前回調査時のデータでは、集計の基準日時点では、独立役員を確保していない上場会社が存在している。

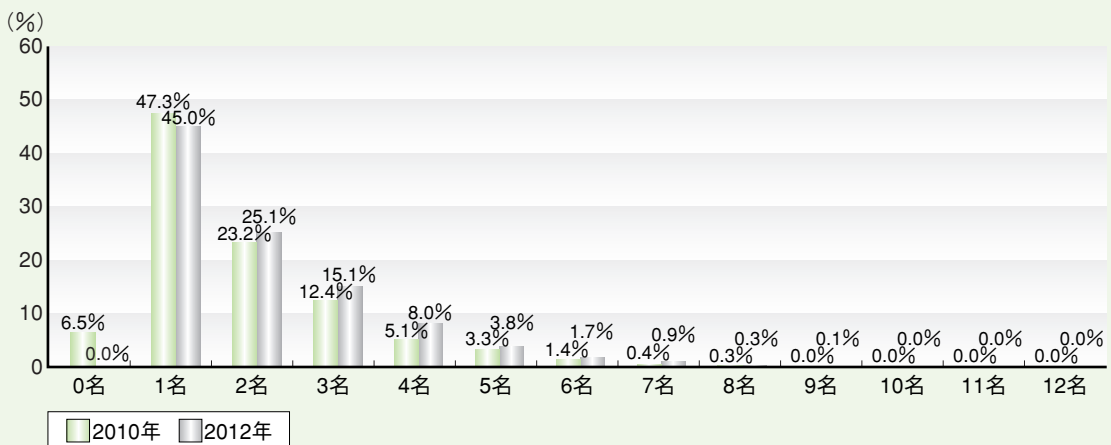
<sup>68</sup> 東証ホームページ <http://www.tse.or.jp/rules/seibi/discussion.html> 参照。

(平均人数2.30名、前回調査比0.30名増)、次にマザーズ(平均人数1.73名、同0.20名増)、東証第二部(平均人数1.53名、同0.25名増)の順となっている。また、独立役員の届出状況を、筆頭株主の所有比率で見ると、5%以上10%未満の区分において平均人数が2.64名と最も高い。これは、監査役設置会社(2.59名)、委員会設置会社(4.67名)にも共通する。次いで5%未満の区分が続き、10%以上の区分においては、その所有比率の拡大とともに届出人数が減少するが、この傾向は監査役設置会社、委員会設置会社にも概ね共通する。前回調査時においても、同様の傾向が確認されているが、5%以上10%未満の区分においてその人数が多いこと背景には、その区分に売上高や従業員数において大規模な会社が多いことが背景にあると思われる。さらに、外国人株式所有比率との比較で見ると、30%以上の区分において3.42名と最も高く、その比率の低下とともに届出人数の減少の傾向がみられる。この傾向は監査役設置会社および委員会設置会社に共通する。

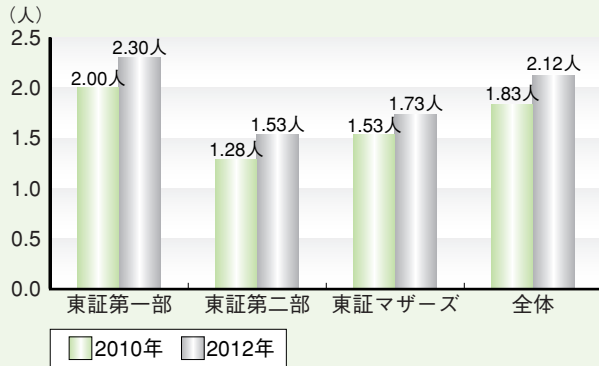
独立役員として社外取締役のみを届け出ている上場会社は、独立役員を確保済みの上場会社の9.6%にあたる219社であり、監査役設置会社に限定すると170社となっている。また、社外監査役のみを届け出ている会社は、65.6%にあたる1,493社である。さらに、社外取締役及び社外監査役ともに1名以上届け出ている会社は、24.8%にあたる563社であった。

独立役員のうち社外取締役は1,280名(独立役員総数に対して26.6%、前回調査比254名増)、社外監査役は3,535名(同73.4%、同370名増)である(図表65参照)。社外取締役総数のうち独立役員として届け出られた社外取締役の比率は55.4%(前回調査比6.2ポイント増)、同様に社外監査役総数のうち独立役員として届け出られた社外監査役の比率は62.9%(同7.1ポイント増)であった。このように総数及び比率から見ると社外取締役及び社外監査役においては、過半数が独立役員に指定されている。後述のとおり、主要株主や取引先といった関係先からの社外取締役又は社外監査役の多くは、独立役員として指定されていない。

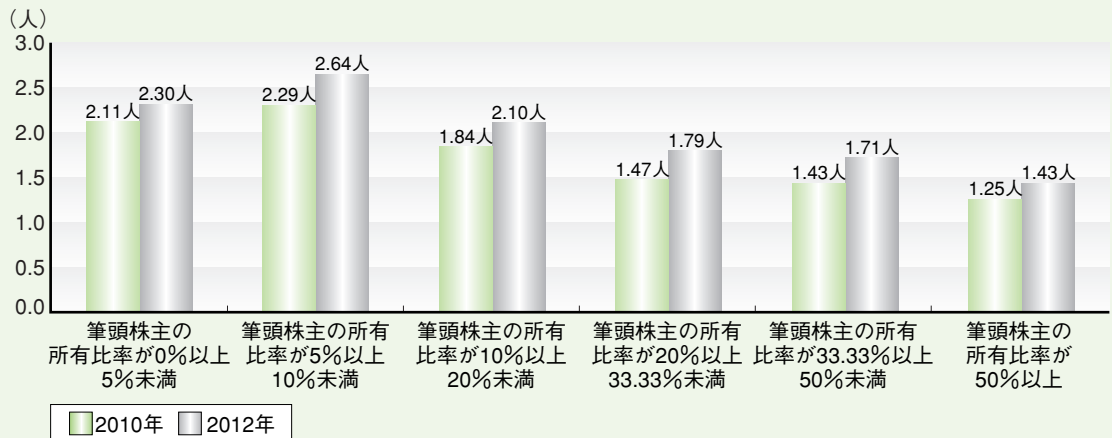
■図表61 独立役員の人数



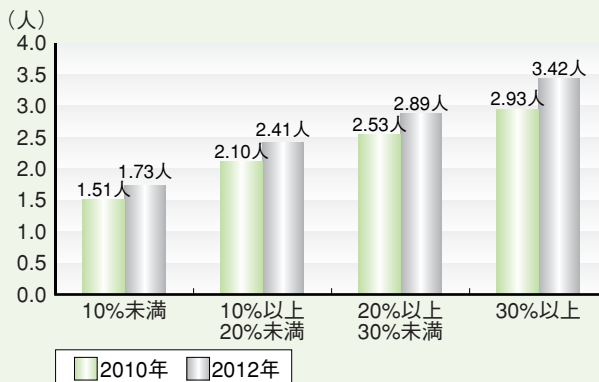
■図表62 独立役員の平均人数（全体・市場区分別）



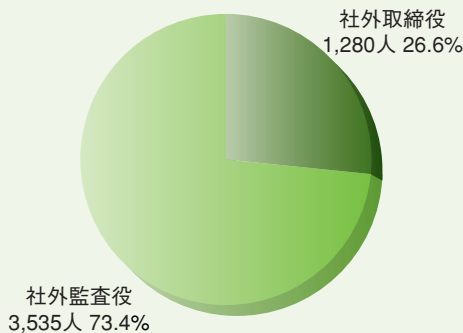
■図表63 独立役員の平均人数（筆頭株主の所有比率別）



■図表64 独立役員の平均人数（外国人株式所有比率別）



■図表65 独立役員の内訳



## (2) 独立役員の属性

図表66は、独立役員の属性を集計し、社外役員<sup>69</sup>の属性と比較したものである。

独立役員の属性は、1社あたり平均2.12名（同0.29名増）のうち、他の会社の出身者が1.09名（51.7%、同0.4ポイント減）と最も多く、次に弁護士（0.43人、20.5%、同0.3ポイント減）、公認会計士（0.26人、12.4%、同0.6ポイント増）、学者（0.12人、5.6%、同0.4ポイント増）、税理士（0.10人、4.9%、同0.5ポイント減）、その他（0.09人、4.3%、同0.4ポイント減）と続く。

いっぽう、全社外役員（社外取締役及び社外監査役）の属性においては、1社あたり平均3.49人（同0.11名増）のうち、他の会社の出身者が2.18人（62.6%、同1.1ポイント減）と最も多く、弁護士（0.56人、16.1%、同0.3ポイント増）、公認会計士（0.33人、9.4%、同1.0ポイント増）、税理士（0.15人、4.2%、同0.3ポイント減）、学者（0.14人、4.1%、同0.7ポイント増）、その他（0.12人、3.6%、同0.6ポイント減）と続く。独立役員は、他の社外役員に比べて、他の会社の出身者が就任している比率が少なく、弁護士、会計士等の専門家が就任している比率が高いという傾向が明らかである。

社外役員の属性毎に、その属性に該当している社外役員のうち、独立役員となっている者の比率を見ると、全体では60.7%（同6.9ポイント増）であるなか、学者（84.2%、同0.2ポイント減）の比率が最も高く、公認会計士（79.7%、同7.5ポイント増）及び弁護士（77.3%、同1.8ポイント増）がこれに続き、他の会社の出身者（50.2%、同5.9ポイント増）が最も低い結果となった（図表67参照）。

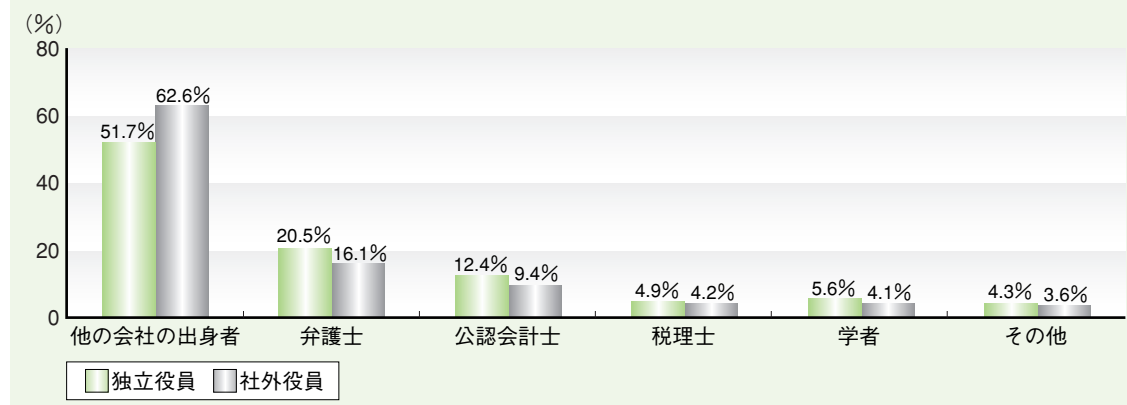
なお、親会社を有する会社においては、全ての独立役員のうち、他の会社の出身者に該当する独立役員の比率は46.8%（同4.0ポイント減）であり、全上場会社の比率とほぼ同水準である。しかし、他の会社の出身者に該当する社外役員のうち、独立役員として指定されている者の比率は22.4%（同2.6ポイント増）と、全上場会社の場合の比率（50.2%）よりも低い。上場子会

<sup>69</sup> 社外取締役及び社外監査役をいう。

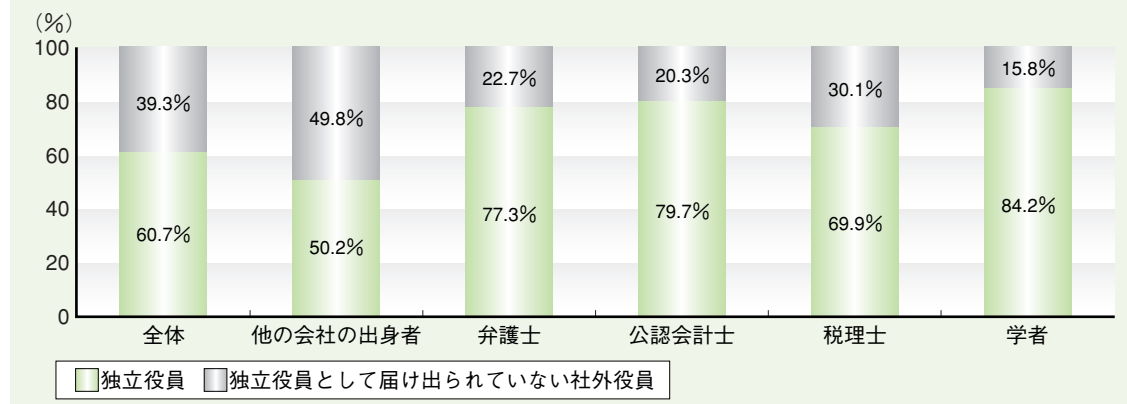


社においては、独立役員の基準を満たさない社外役員が少なからず存在することを示している。

■図表66 独立役員の属性



■図表67 全社外役員に占める独立役員の比率（属性別）

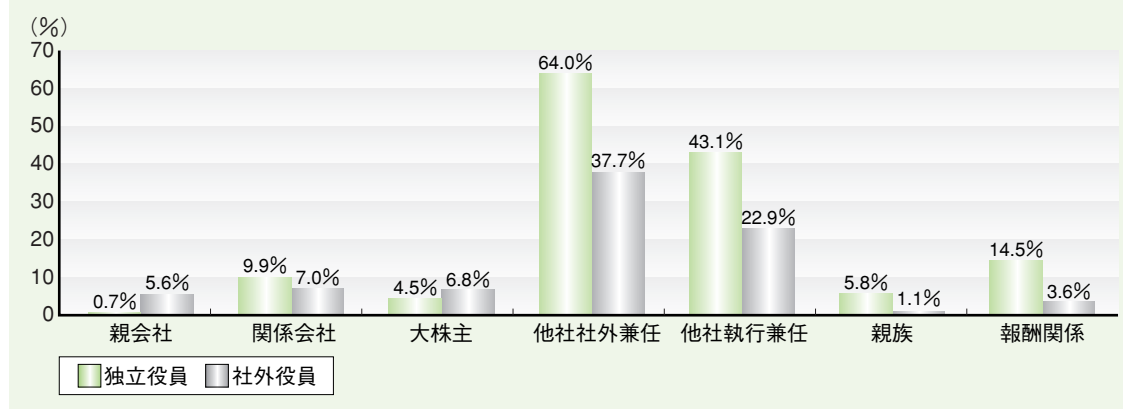


### (3) 独立役員と会社との関係

独立役員と会社との関係では、全社外役員と比べて親会社、大株主等の出身者に該当する者の比率が低く、独立役員制度の趣旨が活かされていることが分かる（図表68参照）。

報告書では、社外取締役及び社外監査役について、その会社との関係について補足説明の記述を求めている。これによると、金融機関出身者<sup>70</sup>とされる社外役員は880名（全社外役員の11.1%）であるが、そのうち、独立役員として届け出られた役員は598名（金融機関出身者の68.0%）であり、うち独立取締役は115名（金融機関出身の社外取締役の67.3%）、独立監査役は483名（金融機関出身の社外監査役の68.1%）であった。また、官公庁出身<sup>71</sup>であるとされる社外役員150名（全社外役員の1.9%）のうち、独立役員として届け出られた役員は125名（官公庁出身者の83.3%）であり、うち独立取締役は55名（官公庁出身の社外取締役の87.3%）、独立監査役は70名（官公庁出身の社外監査役の80.5%）であった。

■図表68 独立役員と会社との関係



<sup>70</sup> 「金融機関出身」とは、銀行及び保険会社出身をいう。ただし、政府系金融機関を除く。

<sup>71</sup> 「官公庁出身」とは国家公務員、地方公務員出身者をいう。なお、官公庁出身でその後金融機関に転じた場合は、官公庁出身として分類した。

#### (4) 独立役員に指定した理由の記載

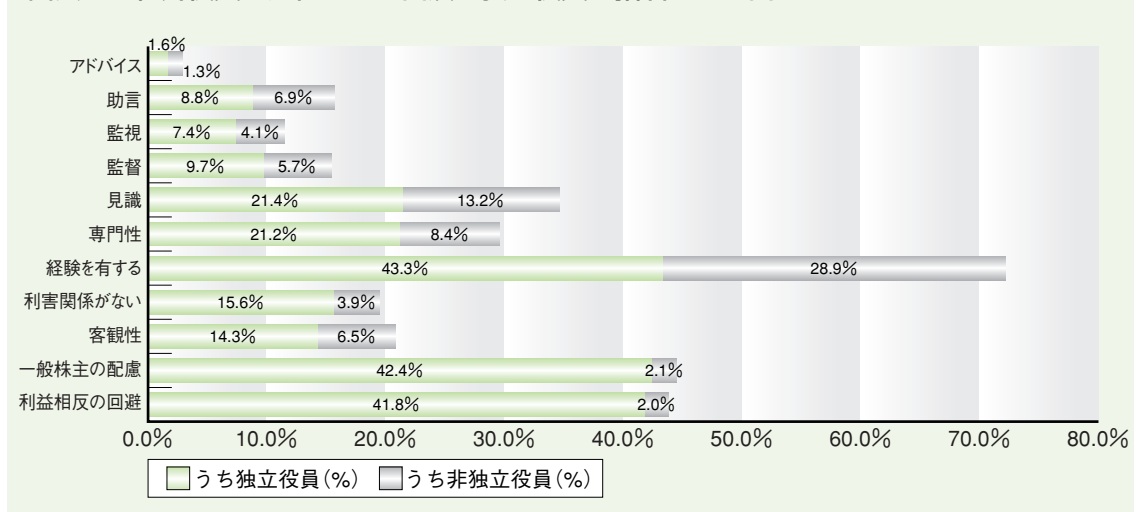
##### ① 独立役員に指定した理由

報告書では、各社外取締役又は社外監査役を選任している理由の記載を求めているが、さらに当該社外取締役又は社外監査役を独立役員として指定している場合には、その理由についての記載を求めている。まず、全社外役員における記述面からは、頻繁に登場するキーワードとして、本人の経験（72.1%）、専門性（29.7%）、見識（34.6%）といった本人の資質やキャリアに触れる説明が多く、さらに利益相反の回避（43.8%）、一般株主への配慮（44.5%）、客観性（20.8%）、利害関係がないこと（19.6%）といった中立性の確保に向けた説明も多かった。

いっぽう、社外役員に期待する機能としては、アドバイザーとしての機能を示す助言（54.6%）、アドバイス（2.9%）とともに、モニタリングとしての機能を示す監督（15.5%）、監視（11.5%）といった記述も見られた（図表69参照）。

さらに、各キーワードについて、記述が見られた全社外役員に占める独立役員の比率を見ると、利益相反の回避（95.4%）、一般株主への配慮（95.3%）、客観性（68.9%）、利害関係がないこと（79.9%）における比率が高く、独立役員に指定した理由として、中立性の確保を追い求めたことが明らかになっている。これに対して本人の経験（60.0%）、専門性（71.6%）、見識（61.8%）といった本人の資質およびキャリアに関する比率や、モニタリングを示す監督（63.1%）、監視（64.5%）とともに、アドバイザーを示す助言（56.1%）、アドバイス（56.0%）の比率は、やや低い水準にある。これは、独立役員に指名した理由として、利益相反の回避や一般株主への配慮といった客観性の確保に重点が置かれていることの表れと考えられる。

■図表69 社外役員を選任した理由及び独立役員に指名した理由



## ② 独立役員の取引関係、相互就任および寄付金受領

東証は、2012年5月10日付の有価証券上場規程等の一部改正において、独立役員届出書による独立役員の情報開示内容に、独立役員に係る取引関係、相互就任の関係、及び寄付金受領の関係を独立役員の属性情報の一部として開示することを求め、独立役員届出書の様式の改訂を行った。これを受け、報告書の社外役員に関する記述においても、本年3月期決算会社から順次、定時株主総会において独立役員の異動等がある場合に、その趣旨を受けた説明がなされるようになっている。ここでは、独立役員届出書において新たに届け出られた独立役員に係る取引関係等のデータ<sup>72</sup>と、報告書におけるデータとを照合のうえ統合し、分析を行うこととした<sup>73</sup>。なお、本項目において分析の対象としたデータは、独立役員届出書の新様式にて順次提出を行った541社（対象役員数は1,987名）からのものであり、上場会社全社（2,275社、7,931名）から出揃ったものではないので、ご留意いただきたい。

分析は、取引関係、相互就任の関係、及び寄付金受領の関係について個々の独立役員毎に、さらに、関係を有する役員を指名する会社の傾向を把握するため、会社毎の双方から行った。また、それぞれに関する説明の分析は、報告書における記述を基に行った。

### (i) 個々の独立役員の分析

まず、独立役員に係る取引関係について、該当するとの記載があった役員の比率は、図表70のとおりである。該当する独立役員の合計は487名であり、全独立役員に占める該当役員の比率は10.2%であった<sup>74</sup>。各属性について、該当する役員に対する比率で見ると、他の会社の出身者が73.9%と最も多く、弁護士（10.1%）、公認会計士（9.7%）がこれに続く。

次に、相互就任に該当する独立役員についてみると、該当する役員は、21名であり、全独立役員に占める該当役員の比率は0.4%であった<sup>75</sup>。なお、その属性は、当然と思われるが全員が他の会社の出身者であった。

寄付金の受領に該当する独立役員についてみると、該当する役員は、26名であり、全独立役員に占める該当役員の比率は0.5%であった<sup>76</sup>。各属性について、該当する役員に対する比率で見ると、学者が50.0%（うち、1名は弁護士に分類）と最も多く、他の会社の出身者が26.9%とこれに続く。

寄付金受領に関する説明においては、具体的な寄付額について触れたものが2名（6.9%）あり、その額が僅少であるとするものは8名（27.6%）であった。なお、寄付先では「大学」と

72 独立役員届出書は、本白書の基準日である2012年9月10日までに順次届け出られた各社の直近のものを利用している。

73 独立役員届出書からの分析については、山縣翔平「コーポレート・ガバナンスに関する上場制度の見直しに対する上場会社の対応状況」旬刊商事法務1978号参照。

74 新様式による独立役員届出書を提出した会社の独立役員（1,517名）のみを分母とした場合、その比率は32.1%である。

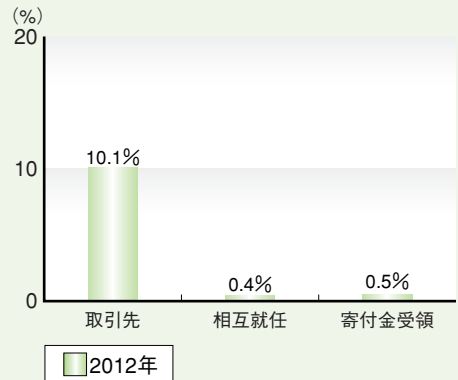
75 新様式による独立役員届出書を提出した会社の独立役員（1,517名）のみを分母とした場合、その比率は1.4%である。

76 新様式による独立役員届出書を提出した会社の独立役員（1,517名）のみを分母とした場合、その比率は1.7%である。

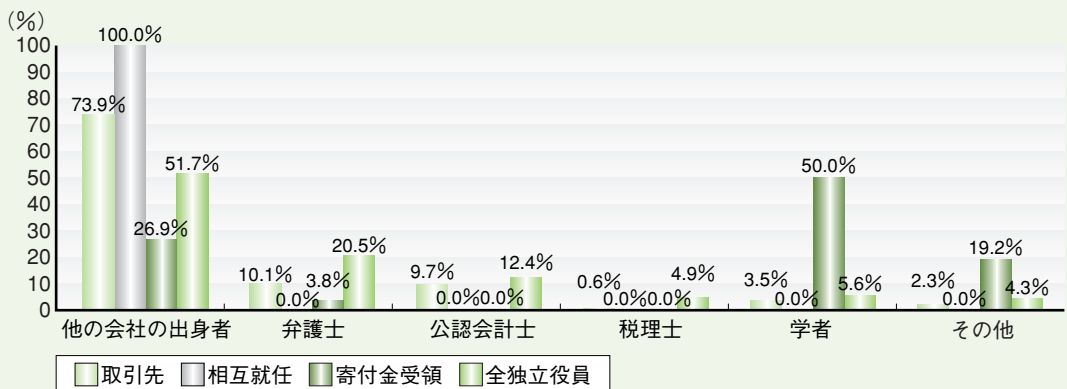
するものが15名（51.7%）と大半を占める中、震災からの復興を目的とした義捐金の寄付先からの役員選任に該当すると説明するケースもあった<sup>77</sup>。

なお、独立役員届出書の新様式による分析の対象となった541社は、全上場会社の25.1%を占めるものであるが、今回の分析対象外の会社の報告書においては、さらに14名の記述からは寄付受領先に関する説明が見られ、合わせて40名が寄付受領先からの独立役員指名となっている実態が明らかになった<sup>78</sup>。

■図表70 全独立役員に占める取引先等への該当者の比率



■図表71 取引先等への該当者の属性と全独立役員の属性の比較



## (ii) 会社単位での分析

図表72は、取引先、相互就任、寄付先に関連する独立役員の有無を、会社単位で集計したものである。提出会社の全データのうち、取引先との関係について触れた会社は264社であり、その比率は11.6%である<sup>79</sup>。上場区分では、東証第一部が15.8%と最も高く、次いで東証第二部の7.9%、マザーズの4.0%と続く。また、連結売上高の数値では、その規模が大きくなるに従い、該当役員が存在する会社の比率が上昇し、また、外国人株式所有比率においても30%以上の区分を除き、比率の上昇に比例する現象が見られる。

<sup>77</sup> なお、説明に関する該当比率は、報告書における記述を基にしたもので独立役員届出書における記述よりも低い水準であるが、両報告書の記述が同一ではないことによるものである。

<sup>78</sup> 取引関係および相互就任に関する各社の報告書における記述は十分なものではないため、今回の分析対象から除外した。

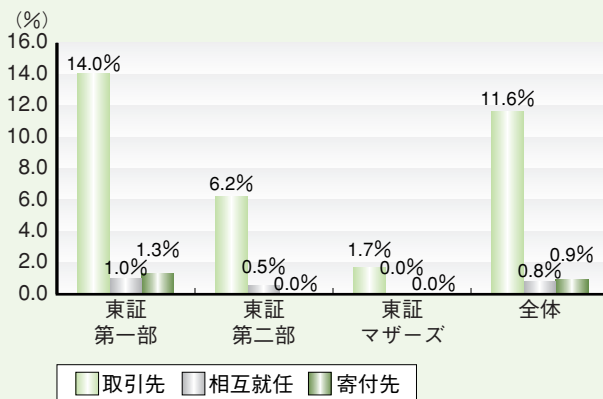
<sup>79</sup> 新様式による独立役員届出書を提出した会社（541社）のみを分母とした場合、その比率は56.6%である。

業種毎に見る分析では、陸運業（31.7%）、ゴム製品（25.0%）、銀行業（24.4%）、石油・石炭製品（23.1%）、保険業などが高く、金属製品（3.9%）、小売業（5.0%）、不動産業（5.9%）においてその比率は低い。

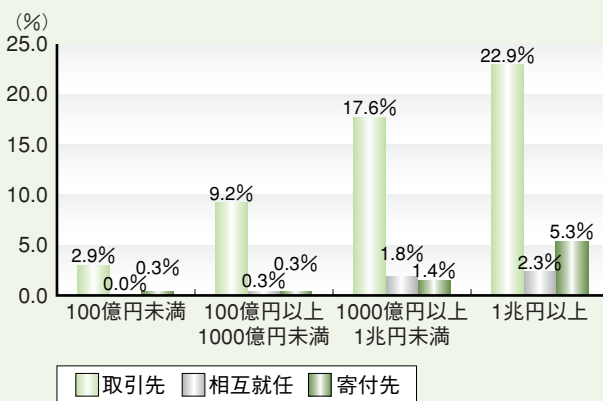
次に、相互就任について触れた会社の比率は1.2%であった<sup>80</sup>。標本数が少なく（28社、33名）、正確な傾向は掌握しづらいものの、連結売上高、外国人株式所有比率、連結子会社数における数値は、企業規模の増大との関連性を示している。

寄付金との関連について触れた会社の比率は1.1%であった<sup>81</sup>。相互就任に関する項目同様、標本数が少ない（24社、29名）が、連結売上高、外国人株式所有比率外国人株式所有比率、連結子会社数における数値には企業規模との関連性が見られる。

■図表72 取引先等へ該当する独立役員がいる会社の比率（全体・市場区分別）



■図表73 取引先等へ該当する独立役員がいる会社の比率（連結売上高別）



なお、取引先、相互派遣、寄付金の受入れ等に関する独立性の抵触要件を判断するうえで、取引に対する比率、あるいは絶対額等を設けるいわゆる「軽微基準」に触れた会社は、14社であった。なお、数値基準では売上高に占める比率の10%から0.1%と、また、絶対額においても100万円から2000万円とかなり幅が見られる。

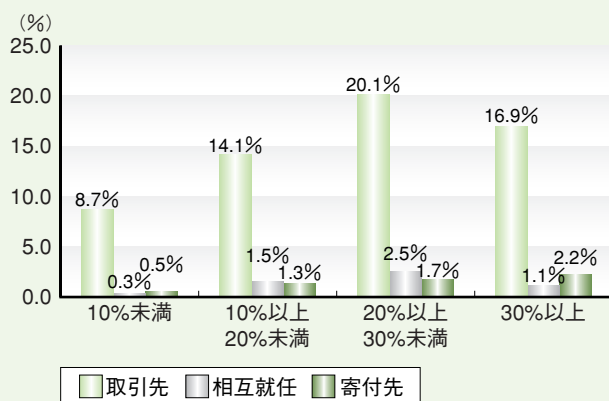
なお、本分析においては、分析対象となった独立役員届出書の新様式を採用した会社数が541社と全上場会社の23.8%にすぎず、また、そのような会社が規模の大きい会社に偏っていることもあり<sup>82</sup>、この分析から得られた傾向が、全体の傾向を示すものであるかの判断は、新様式による独立役員届出書が出揃った後の更なる分析を待つものとなる。

<sup>80</sup> 新様式による独立役員届出書を提出した会社（541社）のみを分母とした場合、その比率は5.2%である。

<sup>81</sup> 新様式による独立役員届出書を提出した会社（541社）のみを分母とした場合、その比率は4.4%である。

<sup>82</sup> 新様式による独立役員届出書を提出した会社（541社）のみの属性を見ると、連結売上高、連結従業員数、外国人株式所有比率においてはいずれもその増加とともに、該当比率が拡大している。

■図表74 取引先等へ該当する独立役員がいる会社の比率（外国人株式所有比率別）



### (iii) 「独立役員の資格を充たす者を全て独立役員に指定している」ことに関する記述状況

独立役員として指定される要件を充足している社外役員とそうでない社外役員を明確にする方策として、東証では、原則として、独立役員に指定されていない社外役員についても独立役員と同様の情報開示を求めている。しかしながら、もう一方の方策として、独立役員として指定し得る社外役員の全員を独立役員として指定している旨を、独立役員届出書へ明記するというアプローチも許容している。これに該当する場合には、株主や投資家の側からみて、独立役員として指定される要件を充足している社外役員とそうでない社外役員の混在という問題はもはや生じないため、後者についての属性情報や開示要件への該当性の記載は不要とする取扱いを行っている。

この趣旨に沿い、報告書の記述において、該当する者を全て独立役員に指定したとするとした会社は572社であり、全上場会社の24.9%であった<sup>83</sup>。市場区分別には、東証第一部が29.3%と最も高く、次いで東証第二部の13.6%、マザーズの9.7%と続く。また、連結売上高の数値では、その規模が大きくなるに従い、該当する会社の比率が上昇し、また、外国人株式所有比率においても比率の上昇に比例している。業種毎に見る分析では、保険業（55.6%）、銀行業（47.7%）、証券、商品先物取引業（54.5%）のように、金融業において高い比率が確認できた。

<sup>83</sup> 新様式による独立役員届出書を提出した会社（541社）のみを分母とした場合、その比率は71.9%である。



# 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、経営者と一般株主の利害を一致させることによる企業価値の最大化に向けた経営者の動機づけとして、取締役へのインセンティブ付与に関する情報は、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が、いずれについても可能な限り補足説明を求めている。

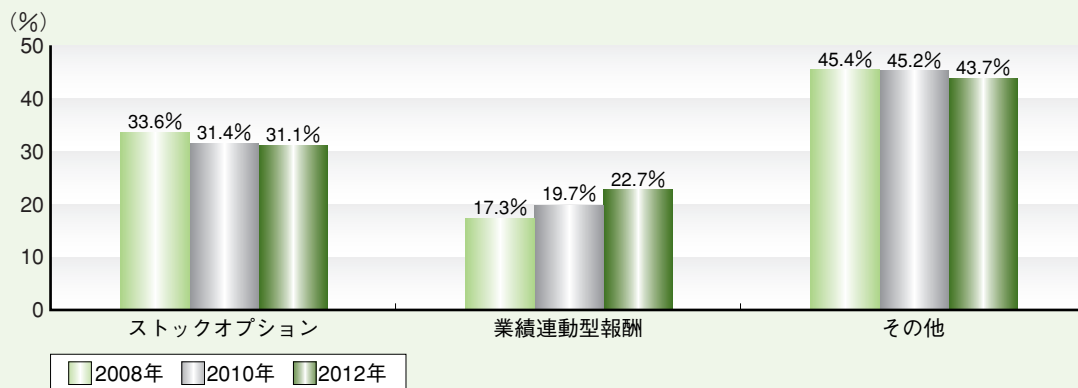
### (1) インセンティブ付与の概観

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87.2%（前回調査比0.1ポイント増）を占める。

インセンティブ付与に関する施策の内訳を見ると、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31.1%（同0.4ポイント減）、業績連動型報酬制度を導入している会社が22.7%（同3.0ポイント増）、その他の施策が43.7%（同1.6ポイント減）であった（図表75参照）。

インセンティブ付与に関する施策の実施についての補足説明を行った会社は、2,120社（全体の93.2%）であった。

■図表75 インセンティブ付与に関する施策の実施状況



### (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、まず図表76のとおり市場区分毎に見ると、マザーズの会社で77.3%（前回調査比2.9ポイント減）と、東証第一部（29.6%、同0.2ポイント減）及び東証第二部（17.7%、同1.3ポイント減）に比べて突出して高い傾向が見られるが、これは前回と同様である。また、図表77のとおり連結従業員数との関係では、概ね、従業員数が少ないほど、すなわち規模の小さい会社ほど、ストックオプション制度を導入している

会社が多い。連結売上高別においても売上高が小さい会社ほど同様の傾向が見られる。

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(図表78参照)、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が、これらの傾向も前回調査時と同様である。

ストックオプションに関する補足説明においては、多くがこれまでの発行経緯を記述するに

■図表76 インセンティブ付与に関する施策の実施状況(市場区分別)

	ストックオプション		業績連動型報酬制度		その他	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
東証第一部	29.6%	0.2	27.4%	3.2	41.3%	-2.2
東証第二部	17.7%	-1.3	9.5%	1.4	64.9%	0.8
東証マザーズ	77.3%	-2.9	9.1%	2.5	15.9%	1.1

■図表77 インセンティブ付与に関する施策の実施状況(連結従業員数別)

	ストックオプション		業績連動型報酬制度		その他	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
100人未満	67.7%	1.6	8.9%	3.8	26.6%	-3.9
100人以上500人未満	33.3%	-1.7	11.8%	2.1	52.0%	0.6
500人以上1000人未満	22.2%	-1.2	18.9%	-0.5	54.3%	-0.2
1000人以上	29.6%	0.1	29.1%	4.5	39.0%	-2.5

■図表78 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別)

	ストックオプション		業績連動型報酬制度		その他	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
10%未満	27.3%	-0.4	16.1%	2.4	50.5%	-1.4
10%以上20%未満	31.9%	-3.1	29.9%	4.1	37.4%	-0.5
20%以上30%未満	38.5%	2.4	33.9%	2.4	30.1%	-1.4
30%以上	48.9%	0.4	41.6%	1.9	24.7%	-0.7

とどめているが、人材の確保や従業員等の意識や士気の向上に役立つとの効果を報告する例も見られる。さらに、ストックオプションの効能についても従業員の意欲高揚に加えて、株主の利益にも効果があるとの説明を加える報告もあった。

また、ストックオプションを採用しない会社の比率は、68.9%であるが、そのような会社からは、不採用の理由について様々な観点から説明がなされている。例として現在は採用してい

ないものの導入に向けて検討中とするもの、かつてストックオプションを採用したものの経年後の株価低迷や行使価格の分散化などによってインセンティブとして適切ではないと判断し、廃止したとするもの、現時点の報酬体系で十分であるとするもの、そもそも報酬は短期的視野の観点から支払われるべきものではないとの理由などから、ストックオプション制度そのものに疑問を投げかける考え方も示された。インセンティブとして適切でない判断した理由としては、同制度は株価下落リスクを負わず値上がり益を享受する仕組みであり、株主に対する利益相反性を含むとするものなどがあった。

### (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、市場区分毎では東証第一部が27.4%（同3.2ポイント増）と、東証第二部（9.5%、同1.4ポイント増）及びマザーズ（9.1%、同2.5ポイント増）に比較して高い割合を示す傾向は今回も明らかである（図表76参照）。

また、会社規模との関係では、図表77のとおり連結売上高、連結従業員数及び連結子会社数の多い会社ほど、業績連動型報酬制度を導入している比率が高くなっている。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（図表78参照）が、いずれも前回調査時と同様の傾向を示している。

業績連動型報酬制度を採用している会社が増加してきていることに伴い、年功的要素が強いことなどを理由に役員退職慰労金制度の廃止に踏み切る会社の数も増えている。報告書では、176社が当該制度の廃止について触れている。その他、役員報酬については、業績悪化時にはカットするなどの対応を図る旨を明示している例も見られた。

### (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の記載をしているものが多く見られた。実際、「その他」の選択をしている会社994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42.4%（421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は3社（同10社減）に減少している。

### (5) ストックオプションの付与対象者

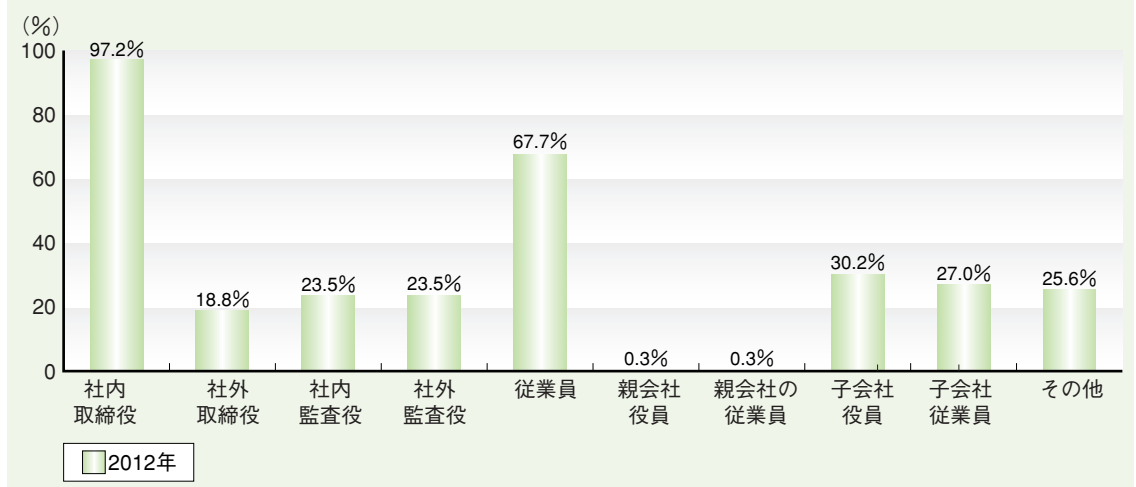
報告書では、ストックオプションを付与している会社について、その付与対象者を「社内取締役」、「社外取締役」、「社内監査役」、「社外監査役」、「執行役」、「従業員」、「親会社役員」、「親会社従業員」、「子会社役員」、「子会社従業員」又は「その他」から選択する形式で記載することが求められている（複数選択が可能）。

東証上場会社全体のうちストックオプション制度導入会社に限定して見ると、図表79及び図表80のような割合となり、社内取締役（監査役設置会社では97.2%、委員会設置会社では84.6%）と従業員（監査役設置会社では67.7%、委員会設置会社では80.8%）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

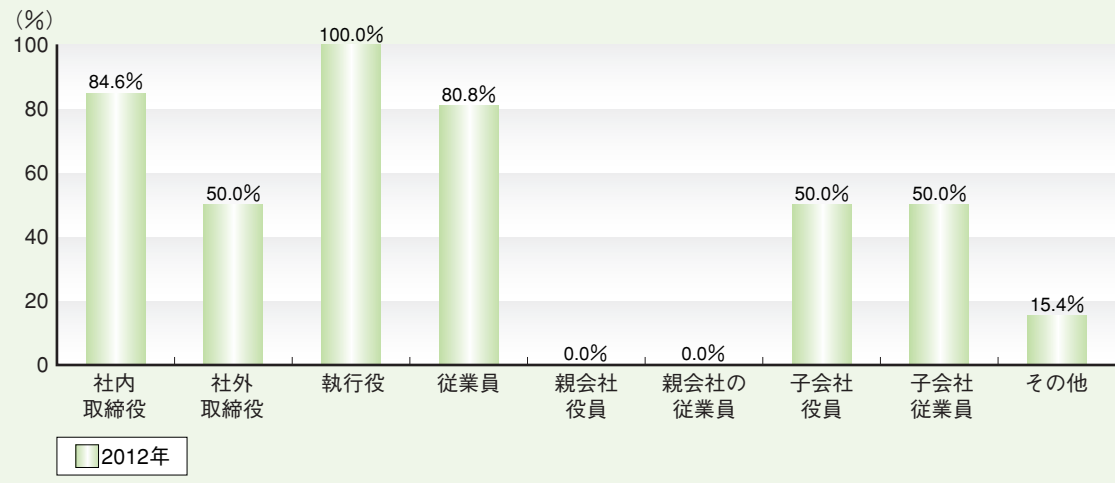
している会社は、社外取締役を選任している会社の19.9%（前回調査比2.0ポイント減）に限られる。

ストックオプションの付与対象者に関する補足説明は640社から見られた。付与対象者の士気や意欲に貢献するとの目的を記した会社が299社と多く、優秀な人材の確保、さらに業績や企業価値の向上に資することを目的として付与対象者の根拠とする説明も379社と多く見られた。付与対象者の範囲では、取締役から監査役、従業員及び子会社の従業員等まで広げたとの説明もある。なお、社外役員を付与対象とすることについては、対象とする説明があるいっぽう、監査の役割に携わる者などに対するストックオプションは馴染まないとの考えを説明する報告も見られた。

■ 図表79 ストックオプションの付与対象者（監査役設置会社・ストックオプション制度導入会社）



■図表80 ストックオプションの付与対象者（委員会設置会社・ストックオプション制度導入会社）



## 2. 取締役報酬の開示

### (1) 個別の取締役報酬の開示状況

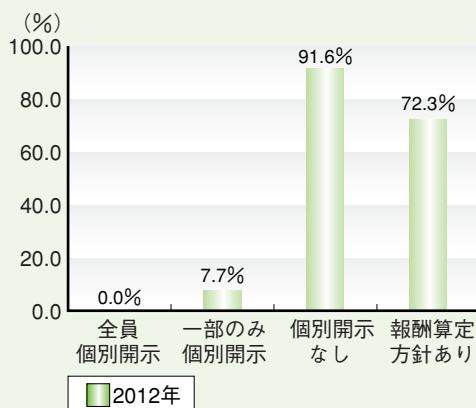
2010年3月31日に企業内容等の開示に関する内閣府令が改正され、有価証券報告書において役員報酬の総額や種類別の総額、1億円以上の報酬等を受け取っている役員の報酬等の総額、役員報酬等の決定方針について開示することが義務付けられた。これを受け、2011年3月の様式変更により、報告書では、取締役の個別報酬の開示状況について、「全員個別開示」、「一部の者だけ個別開示」又は「個別報酬の開示はしていない」の内から選択して記載することとなっている。その際、報酬額上位の者についてのみ個別開示している場合も含め、取締役の報酬を個別に開示している場合は、その概要を補足説明するよう求めている。

監査役設置会社について見ると、図表81のとおり個別報酬の開示をしていない会社の比率は91.6%に達するいっぽう、全員の個別開示を行っている会社の比率は0.3%にとどまっている。また、一部の者だけ個別開示している会社の比率は7.7%であるが、そのような会社には、1億円以上を受領した役員についてのみ個別開示をしている会社が少なくない。1億円以上を受領した役員がいる会社には大規模な会社が多いようで、一部の者の個別開示を行う会社の比率は、連結売上高や外国人株式所有比率の上昇とともに顕著になる傾向が読み取れる。

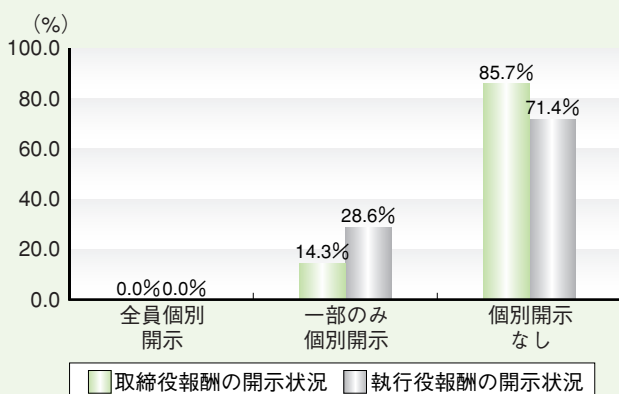
なお、委員会設置会社における状況は図表82のとおりである。取締役報酬について一部の者だけ個別に開示していると報告した会社の比率は14.3%であるいっぽう、執行役員報酬については28.6%に達する。これも、1億円以上を受領した者が執行役に多いことが理由であろう。

取締役報酬関係に関する補足説明は86.2%に相当する1,957社が行っている。役員報酬に関しては、有価証券報告書において記載が義務付けられていることから、類似の内容を報告する会社が多い。

■ 図表81 取締役報酬の開示状況（監査役設置会社）



■ 図表82 取締役報酬・執行役報酬の開示状況（委員会設置会社）



## (2) 報酬の額又はその算定方法の決定方針

企業内容等の開示に関する内閣府令の改正により、役員報酬等の額又はその算定方法に関する方針を定めている場合には、当該方針の内容及び決定方法を記載することが求められた。これを受け、2011年3月の様式変更により、報告書でも、取締役報酬の額や算定方針の決定方針を有している場合は、その内容の記載を求めている。取締役の報酬について、その算定方法の決定方針があると報告した会社の比率は、72.3%であった。この比率は、売上高（1兆円以上の区分の場合は93.1%）、従業員数（1000人以上の区分の場合は79.1%）及び外国人株式所有比率（30%以上の区分の場合は84.3%）の上昇とともに高くなっており、企業規模との相関が明らかになっている。

報酬算定方法の決定方針に関する補足説明では、社外役員による関与（356社）、客観性の確保（97社）、中長期の観点（162社）等のようにの透明性を高める方策に関するキーワードを記載するもののほか、経営環境への配慮（90社）や、従業員等とのバランス（57社）のようなキーワードを記載するものが見られた。



## IV 業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項<sup>84</sup>

### 1. 現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要

#### (1) 現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要

2011年3月の様式変更により、報告書ではこれまで一つの項目でまとめて記載されていた「現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要」と「現状のコーポレート・ガバナンス体制を選択している理由」を別の項目として記載できるようにした。

「現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要」においては、業務執行、監査・監督の方法など、取締役会をはじめとするガバナンス機構に関する現状の体制について、その概要を具体的に記載することを記載要領において求めており、業務執行、監督機能等を強化するプロセスを導入している場合には、その内容について説明することを記載要領において要請しているが、監査役設置会社については、迅速な意思決定を行うための取締役会以外の体制として、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関する記述が目立った。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47.3%（前回調査比0.9ポイント増）及び10.3%（同0.9ポイント減）であった（図表83参照）。こうした会議体は、規模の大きい会社ほど設置される傾向が強く、かつ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や、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53.1%で、前回調査時に比べ1.8ポイント増加した。監督と執行の分離の明確化についての動きが確認できる。規模の大きい会社ほど執行役員に言及する傾向が顕著である点や、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多く見られる点も、前回調査時と変わらない。

第三者による諮問委員会等<sup>85</sup>に言及する会社は12.4%（同変わらず）であった。外部の有識者や経営の専門家を迎え、広く経営全般に対するアドバイスや評価を得ることを目的とした機関の設置は、前回調査時と同じく一定程度見られるが、これも規模の大きい会社ほど増える。このような自主的な第三者による諮問委員会等の設置は、委員会設置会社の制度を選択するまでには至らないものの、取締役会の諮問機関として、あるいは取締役会の機能を強化するために第三者による諮問委員会等の積極的な活用に対する理解が進んでいることを示しているとも考えられる。いっぽう、委員会の運営は、基本的には各社各様の意思決定プロセスの工夫に基づくものであるべきで、法制度のもとでその自由度を狭められたくないとの会社の意向が反映されていることも推察される。

自主的に委員会を設置し、委員会設置会社とほぼ同様の組織を設置している例も報告されている。監査役設置会社における監査委員会の設置、及びその役割に関する説明については29社

<sup>84</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・監督機能等を強化するための独自の取組みを行っ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。

<sup>85</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。



が、報酬委員会については116社が、さらに指名・人事委員会については68社が記述している。また、その他「委員会」の名称を持つ様々な合議体の設置については、822社から記述が見られたが、多くは内部統制にかかわる専門事項などを取締役会へ進言する組織として位置付けられている。

監査役監査あるいは監査委員による監査に関し、「監査体制」については333社において、「監査方針」については385社において、そして「監査基準」については、181社において記述が見られた。監査体制に関しては、制定された監査基準に基づいて監査方針及び監査計画を策定して、取締役の職務執行を監査していると説明する記述が多くあった。

取締役・監査役の候補者選定に関する記述は、272社においてなされていたが、これは、委員会という形式をとらなくとも実質的に客観的な指名プロセスを設置していると解釈することもできよう。

公認会計士に関する記述は1,369社においてなされた。記述内容の大半は、監査法人名、公認会計士の氏名及び継続監査年数であった。

■図表83 業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項（連結売上高別）

	経営会議		執行役員		常務会		諮問委員会	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
100億円未満	36.5%	0.6	27.7%	1.7	2.6%	-0.4	5.2%	-0.7
100億円以上1000億円未満	47.0%	2.1	50.6%	1.0	12.7%	-0.9	7.8%	0.1
1000億円以上1兆円未満	51.6%	-0.6	64.8%	3.8	10.5%	-1.0	19.7%	-0.2
1兆円以上	54.2%	-1.8	76.3%	-1.3	5.3%	-1.1	32.8%	-1.6

## (2) 監査役の機能強化に関する取組状況

「現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要」においては、併せて、監査役の機能強化に向けた取組状況として、監査役監査を支える人材・体制の確保状況、独立性の高い社外監査役の選任状況や、財務・会計に関する知見を有する監査役の選任状況について記載を求めている<sup>86</sup>。これに対する主な説明には独立性の高い社外監査役の選任、取締役会、会計監査人、内部監査部門との連携強化、定例的な監査の実施などがあった。さらに、その内容については内部統制や財務報告の適正性を確保するための対応から適法性監査のみならず、妥当性監査まで踏み込むことを説明する記述も見られた。

監査・監督に関する記述は、主に監査役・監査役会に関する事項、内部監査に関する事項、会計監査に関する事項に分けられる。監査役・監査役会に関する主な記載としては、監査役会

<sup>86</sup> ただし、これらの内容について他の記載欄（「社外取締役・社外監査役のサポート体制」、「社外監査役の選任理由」の欄など）において説明を行っている場合は、それらの記載で代用することができることとしている。

の開催状況や決定事項のほか、各監査役の活動状況として、重要会議への出席、書類の閲覧、子会社への往査等について触れるものが見られた。内部監査に関しては、人員配置状況、活動状況のほか、監査結果の報告システムや是正勧告の権限等について述べられている。会計監査に関する事項は定型的なものが多く、監査法人及び担当公認会計士の名称を記載し、特別な関係が存在しないことを付記するにとどめるものが多かったが、一部、会社と会計監査人の連携状況についても触れられている。

このほか、本項において、最近、企業間で関心が高まっているリスク管理の具体的な対策やコンプライアンスの体制、その有効性を徹底することの重要性などについて触れる記載も見られた。

## 2. 現状のコーポレート・ガバナンス体制を選択している理由

2011年3月の様式変更により、報告書では、「現状のコーポレート・ガバナンス体制を選択している理由」を独立した項目として記載できるようにしている。組織形態が委員会設置会社であるか監査役設置会社であるか、社外取締役を選任しているか選任していないかに区分して、取締役会をはじめとするガバナンス機構の構成に関して、現状の体制を採用している理由について記載することを求めている。

### (1) 委員会設置会社の場合

委員会設置会社には、従来の監査役設置会社から委員会設置会社へ組織形態を変更したという経緯等があることから、当該組織形態を採用している理由について記載することを求めている。具体的な記載内容としては、意思決定の迅速化や経営の透明化、海外投資家の支持率の向上などについての監査役設置会社との比較や、これらの機能を強化するために現在導入を検討している施策の概要、社外取締役の各社における役割や機能を記載することを記載要領において例示している。

委員会設置会社（全49社）が同制度を選択している理由につき、キーワードを基に記述状況を調べると、監督と執行の分離を明確にすること（46社、95.9%）、執行機能の強化（49社、100.0%）、執行役を経営トップに据える迅速かつスピード感のある意思決定の評価（39社、79.6%）、執行機能への権限委譲（19社、38.8%）、社外取締役によるチェック機能の強化（29社、59.1%）及びそれによる経営の透明性の確保といったものが多かった。

### (2) 監査役設置会社であって社外取締役を選任している場合

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には、各社の現状に照らして当該ガバナンス体制を採用している理由を記載することを求めており、具体的な記載内容としては、社外取締役の各社における役割や機能を記載することを記載要領において例示している。

社外取締役を置く会社の説明は、業務執行に対する監督・監査を行うため最適とする説明と、経営に対する意見・アドバイスを提供するためとする記述があった。現在、社外取締役に期待される機能として助言（アドバイザリー）と監督（モニタリング）の両面からの検討が進められているが、各社の記述面からも双方の考え方が各々示されていることが明らかになったと言

えよう。

### (3) 監査役設置会社であって社外取締役を選任していない場合

監査役設置会社であって社外取締役を選任していない会社にも、各社の現状に照らして当該ガバナンス体制を採用している理由を記載することを求めている。特に、社外取締役に期待される役割を代替する独自のコーポレート・ガバナンス体制の整備、実行に係る内容について具体的に記載することを求めている。記載内容としては、社外監査役による監査で代替するという場合には、取締役と監査役では法的にも役割が異なる部分があることを踏まえて、その差異を含めて社外取締役に期待される機能を代替する仕組みの内容や、経営監視機能の強化に係る具体的な体制やその実行状況、経営監視機能の客観性及び中立性の確保に対する考え方、社外取締役の導入を検討したことがある場合は、その採用を見送った理由などを記載要領において例示している。

社外取締役を置かない会社からの説明では、監査役が取締役の職務執行の監査、財務報告を含む内部統制システム等の監査を通じて業務の妥当性・効率性・遵法性の監査を行い、監査役監査の実効性を確保するとの説明に示されるとおり、監査役機能が強化されていることを理由とする記述が目立った。

記述からのキーワード検索を行うと、社外取締役を選任していなくとも、監督（398社、前回調査比11社増）、執行（635社、同6社増）、連携強化（161社、同80社減）、取締役任期の短縮（19社、同39社減）、執行役員に関する記載（158社、同24社増）のように取締役会の機能の充実に努めている姿勢が見ることができる。

具体的な記載内容としては、社外監査役を中心とした監査役会や取締役相互の牽制、執行役員制度の導入による監督と執行の分離、アドバイザー・ボード等によるガバナンスで十分に機能している、といったものが大多数を占めた。また、取締役の任期を1年に短縮したことで株主によるチェックが機能する考え方や、任期が4年である監査役のほうが短期的視点に左右されない大局的な観点からの助言・問題提起ができ、有効であるとの記述もあった。さらに、導入された独立役員が存在を通じて経営監視が有効に機能しうるとする記述も160社において見られた。

中でも、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83.8%（同7.7ポイント減）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非常に多いことを表している。しかし、実際に監査役の状況を数値で見ると、社外取締役を置く会社の監査役総数は3.83名で、うち社外監査役が占める比率が67.1%であったのに対し、社外取締役を置かない場合の監査役総数は3.71名であり、社外監査役の比率は66.6%にとどまり、社外取締役を置かない理由に社外監査役による経営監視の実効性をうたっているものの、社外取締役選任会社との差異については、必ずしも監査役の人数及び社外監査役の比率からは明らかにされていない。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、社外取締役を選任していなくとも社外監査役によるガバナンスの有効性が確立していることの説明など、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な工夫が望まれる。なお、特に外国投資家を中心に、

社外監査役には取締役会における投票権がないこと、代表取締役の選解任権がないことなどから、社外取締役の代わりにはなり得ないとの声が多い。このことは、東証が2010年に実施した投資家向けの意見募集でも見られているため、留意が必要である。

取締役の相互牽制によるガバナンスを理由として挙げるものの中には、会社法上の社外取締役には該当しないが金融機関等社外から招聘した者を社内取締役として置く会社もあり、これにより、社外の視点を取り入れた業務執行が可能とするものもある。

このほか、社外取締役に肯定的ではあるが、現時点では報酬諮問委員会やコンプライアンス委員会など、外部委員を含むアドバイザリー・ボードのような外部諮問機関にその機能を任せているとするものや、適任者の不足を問題とする指摘も見られた。

否定的な意見としては、取締役会は業務執行体であり、最高執行機関として業務に精通し、社員に指揮できる必要があるとの理由で、社外取締役の制度そのものに疑問を呈す指摘も見られた。

#### (4) 監査役の権限強化に関する記述

監査役については、2009年12月の記載要領の改訂において、監査役の機能強化に向けた取組状況として監査役監査を支える人材・体制の確保状況の記載を求めた。「監査役室」の名称で設置しているとの記載は227社（10.0%）において見られた。さらに、監査役及び監査役室の独立性を確保するため、その部署に勤務する職員の地位や処遇について、例えば、取締役の指揮命令に服さない従業員とすること、人事異動及び人事評価については、人事部門が常勤監査役と事前協議を行うことなど、特別の扱いをすとの報告もあった。具体的なサポートの方法については、監査役が現場を監査・視察する業務を充実させるため、現場責任者との連携の支援や視察への同行、常勤監査役による会社の経営状況、往査状況、経営会議での討議内容、経営監査部の活動状況、企業倫理・CSR委員会の活動状況等についての説明などが挙げられている。

### 3. 社外取締役・社外監査役のサポート体制

本項目では、独立役員を含む社外取締役又は社外監査役への情報伝達体制をはじめとするサポート体制の概要について記載を求めている。独立役員がその役割を適切に果たすために、独立役員への適時適切な情報伝達体制の整備、社内部門との連携、補助する人材の確保などが不可欠であることは、東証が2010年3月に公表した「独立役員に期待される役割」でも述べられているものである。

サポート体制に関する説明では、よりち密な支援体制を敷くとともに、重要案件の重点的な説明、円滑なコミュニケーションの促進など運用面での充実を説明する記述が多く見られた。

当該説明からは、「専門部署の設置」について大半の会社が「ある」と報告している。また、サポート内容としては、「情報の伝達・連絡・連携」を説明した会社の比率が23.6%（前回調査比1.5ポイント増）であり、「資料等の事前配布・説明がある」と説明した会社の比率は49.5%（同2.1ポイント増）であった<sup>87</sup>。

より具体的な専門部署の体制としては、秘書室であるとするほかに、総合企画部、総務部、法務部、内部監査室といった基幹部門によるものとする報告が多く見られた。その具体的なサポートの内容には、事前の関係書類の提出・メールなどの手段を活用した事前の資料配信やその内容説明、議事録の提出等が定例的に実施されていることに言及するものが多い。

<sup>87</sup> 「情報の伝達・連絡・連携」については、「情報」及び「伝達」、「連絡」、「連携」の各キーワードのいずれかが、また、「資料等の事前配布・説明」については、「事前」、「配布」、「説明」の各キーワードのいずれかが記載されている会社を対象としている。



# 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

株主が株主総会に付議された議案について、主体的にその権利を行使できることは、株式会社制度の根幹をなすものであり、東証においても従来より、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を上場会社各社に要請してきた<sup>88</sup>。2007年11月には、企業行動規範において、株主総会における議決権行使を容易にするための環境整備として、集中日の回避、招集通知の早期発送、招集通知等の英訳の提供、電磁的方法による議決権の行使といった事項について、努力義務を定めている<sup>89</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重要な意義を有するものと認識されている。殊に最近では、株主・投資者による議決権行使を通じて、より良いコーポレート・ガバナンスを目指すということも重要なテーマとなっており、上場会社及び投資者の双方のコミュニケーションの充実が求められている。報告書における本項の位置付けは、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き届ける環境の整備がどれほど進められ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目指し、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

株主総会の招集通知の早期発送<sup>90</sup>を行っている会社の割合は、全体で47.4%（前回調査比6.3ポイント増）となり、前回調査に引き続き増加した。発送時期では株主総会開催日の3週間前をめぐとする会社が319社、4週間前をめぐとする会社が5社あり、早期発送を行う理由としては、株主の判断のための時間を確保するため、議決権行使上の利便性向上のためとする記述が見られた。また、外国人投資家の比率が高いことから、招集通知をできるだけ早く届けられるようにとの配慮を示すものもあった。

市場区分毎（図表84参照）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55.2%（同7.3ポイント増）と、東証第二部（25.8%、同3.0ポイント増）及びマザーズ（23.9%、同1.3ポイント増）に比べるとかなり高い割合を示している。また、図表85のとおり連結売上高が大きい会社ほど早期発送を行っている割合は高く、これは連結従業員数や連結子会社数でも同様の傾向が見られることから、規模の大きな会社ほど招集通知の早期発送に努めていることが分かる。また、図表86のとおり、外国人株式所有比率が高いほど早期発送を行っている会社の割合が高くなるのも特徴的である。なお、招集通知の早期発送については、2008年、2010年に実施した投資家向け意見募集においても、国内外の投資家から継続して要望が寄せられている。

<sup>88</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（2003年3月18日）。

<sup>89</sup> 有価証券上場規程第446条、有価証券上場規程施行規則第437条。

<sup>90</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84 株主総会の活性化等の取組み状況（市場区分別）

	招集通知の早期 発送		集中日を回避 した株主 総会の設定 (3月決算会社)		電磁的方法によ る議決権の行使		議決権行使電子 プラットフォーム への参加		招集通知の英訳 版作成	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
東証第一部	55.2%	7.3	48.9%	5.3	33.0%	2.7	22.6%	-	20.4%	-
東証第二部	25.8%	3.0	39.6%	2.7	3.8%	-1.8	0.2%	-	1.0%	-
東証マザーズ	23.9%	1.3	68.6%	10.3	14.8%	5.4	1.1%	-	1.7%	-

■図表85 株主総会の活性化等の取組み状況（連結売上高別）

	招集通知の早期 発送		集中日を回避 した株主 総会の設定 (3月決算会社)		電磁的方法によ る議決権の行使		議決権行使電子 プラットフォーム への参加		招集通知の英訳 版作成	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
100億円未満	25.2%	5.0	50.6%	5.8	11.6%	3.5	1.9%	-	1.9%	-
100億円以上1000億円未満	40.2%	6.7	45.9%	5.2	12.1%	0.3	3.8%	-	4.4%	-
1000億円以上1兆円未満	62.7%	5.8	48.1%	3.9	45.3%	3.4	33.7%	-	28.7%	-
1兆円以上	86.3%	4.7	61.0%	7.4	89.3%	6.1	83.2%	-	77.1%	-

■図表86 株主総会の活性化等の取組み状況（外国人株式所有比率別）

	招集通知の早期 発送		集中日を回避 した株主 総会の設定 (3月決算会社)		電磁的方法によ る議決権の行使		議決権行使電子 プラットフォーム への参加		招集通知の英訳 版作成	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
10%未満	36.6%	5.5	43.4%	4.7	12.5%	1.7	3.1%	-	2.4%	-
10%以上20%未満	62.0%	9.6	51.9%	4.8	39.1%	2.4	27.3%	-	20.9%	-
20%以上30%未満	67.4%	4.4	60.2%	8.8	53.6%	1.5	47.7%	-	46.4%	-
30%以上	68.5%	-0.7	54.8%	-1.2	64.6%	-1.1	57.3%	-	62.4%	-

## (2) 集中日の回避

東証上場会社のうち決算期を3月としている会社の比率は74.6%（同1.1ポイント減、図表10参照）と、引き続き高い水準にあり、基準日の有効期間が3か月であること<sup>91</sup>などの理由により、定時株主総会の開催日は6月末に集中している。これに関しては、他の上場会社と同じ日

<sup>91</sup> 会社法第124条第2項。



に定時株主総会を開催する「集中日」が、複数の株式を所有する株主の出席を妨げているのではないかといわれており、東証としても株主総会の分散化を努力義務として企業行動規範で定めている<sup>92</sup>。

集中日<sup>93</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48.1%（同5.0ポイント増）である。集中日を回避した理由については、多くの株主が出席できるようにするためとする内容が多くを占めた（191社、11.3%）。また、さらに株主の便宜を図るため、土曜日に開催するとの説明もあった。

市場区分毎にみると、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、マザーズにおいては68.6%（同10.3ポイント増）と、東証第一部の48.9%（同5.3ポイント増）及び東証第二部の39.6%（同2.7ポイント増）に比べて高い割合を示している（図表84参照）。他方、連結売上高をはじめ連結従業員数や連結子会社数からは必ずしも会社の規模の大きさと集中日の回避との間に関連性が見られない点は、今回も同じであった（図表85参照）。外国人株式所有比率との関係では前回調査時と同様、概ね、比率が高まるほど集中日を回避する傾向にあることが分かる（図表86参照）。

### (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、2001年商法改正以降、取締役会の決議により認めることが可能となっている<sup>94</sup>。電磁的方法による議決権行使を認める会社は、東証上場会社全体で26.2%（同2.4ポイント増）と、前回に引き続き増加傾向にあるものの、いまだ定着したとは言いきれない。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33.0%（同2.7ポイント増）と、東証第二部（3.8%、同1.8ポイント減）及びマザーズ（14.8%、同5.4ポイント増）に比べて電磁的方法による議決権行使を認める割合が高い（図表84参照）。また、連結売上高が大きいほど、すなわち規模の大き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（図表85参照）。例えば、連結売上高が1兆円以上の会社について見ると、89.3%（同6.1%増）において電磁的方法による議決権行使が認められ、かつその比率も向上している。この傾向は、連結従業員数や連結子会社数においても同様であった。

さらに外国人株式所有比率との関係を見ても、30%以上の区分を除き、前回調査時と同様に、比率が高まるほど電磁的方法による議決権行使を認める傾向にある（図表86参照）。

<sup>92</sup> 有価証券上場規程第446条、有価証券上場規程施行規則第437条第1号。

<sup>93</sup> 「集中日」とは、直近の定時株主総会の日を基準として、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>94</sup> 会社法第298条第1項第4号、同条第4項。旧商法第239条ノ3。

#### (4) 機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームの利用

東証は、機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームを運営する株式会社ICJ<sup>95</sup>を通じて、機関投資家が適切に議決権行使をできる環境の整備にあたってきた。また、2010年6月の有価証券上場規程の改正では、機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームの利用促進を念頭に、「電磁的方法による議決権行使方法の提供」には、「株主が他人のために株式を有する者である場合には、当該株主に対して議決権の行使に係る指図権その他これに相当する権利を有する実質的な株主」を対象として含むことを明確化している。これらを受け、2011年3月の様式変更により、報告書では新た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状況の一つとして、株式会社ICJの運営するものも含め機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームを利用している場合はその旨をチェックボックスにより選択することとした。

報告書への記載によると、機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームを利用している会社は、全体の16.8%であった。市場区分ごとにみると東証第一部上場会社では22.6%、東証第二部では0.2%、またマザーズにおいては1.1%であった。また、外国人株主の議決権行使を容易にする制度であるため、外国人株式所有比率でみると、30%以上の区分において最も高く(57.3%)、その減少とともに、利用の割合が低下していることが分かる。また、企業規模を示す連結売上高、あるいは連結従業員数においても同様の傾向が見られ、会社規模や外国人株主の比率の増大が機関投資家向けプラットフォームの利用率向上に貢献していることが明らかになっている。

#### (5) 招集通知等の英訳版の作成

わが国の株主総会運営上の特徴として、招集通知発送日程が諸外国に比べて遅いことや、株主総会が6月最終週に集中するといった点が挙げられているが、これらは外国人株主から見ると議決権行使を困難にする要因として映る。このため、近年における外国人株主の増加を反映して、英文による招集通知を独自に作成し、ホームページに開示するなどの手段で便宜を図る会社が増えつつある。これらを受け、2011年3月の様式変更により、報告書では新た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状況の一つとして、定時株主総会の招集通知等について英訳を作成している場合は、招集通知等の要約版の英訳を作成している場合も含めて、その旨をチェックボックスにより選択することとした。コーポレート・ガバナンス報告書への記載によると、定時株主総会の招集通知等（要約も含む）の英語版を作成している会社の比率は、全体の15.5%であった。市場区分ごとにみると東証第一部上場会社では20.4%、東証第二部では1.0%、またマザーズにおいては1.7%であった。これは前述のプラットフォーム同様、外国人株主の議決権行使を容易にするものであるため、外国人株式所有比率でみると、30%以上の区分において最も高く(62.4%)、その減少とともに、作成の割合が低下している。また、企業規模を示す連結売上高、あるいは連結従業員数においても同様の傾向が見られるが、これは大規模会社において外国人株式所有比率が高いことが反映されているものであろう。

<sup>95</sup> 「ICJ」とは、インベスター・コミュニケーションズ・ジャパンの略。同社の運営する機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームの詳細は、同社のウェブサイト (<http://www.icj-co.com/>) を参照。

## (6) その他

上記のほか、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欄に記載することとされている。具体的には、招集通知のホームページへの掲載や開催地、運営に関する取組みなどであり、株主総会の活性化及び議決権行使の円滑化に関する施策を実施している場合には、その旨を説明することなどを記載要領に挙げている<sup>96</sup>。招集通知については、2010年3月期決算会社の定時株主総会から、株主総会の招集通知及びその添付書類を株主あての発送日までに東証に提出することが義務付けられ、提出された招集通知は東証ホームページに掲載されるようになった。

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>97</sup>の活用について言及している会社は、東証上場会社の27.1%（同3.9ポイント増）であった。また、説明のビジュアル化に関連する記述<sup>98</sup>をしている会社は13.1%（同1.2ポイント増）であり、積極的な姿勢を示す会社が一定程度存在することが明らかになった。

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、東証第一部における高い割合とともに、規模の大きい会社ほどこれらの割合が高くなる傾向が示されている。

株主とのコミュニケーションを一層推進しようとする動きとしては、株主総会後に代表取締役など会社経営者を交えた懇親会・説明会や工場見学会を開催したり（70社が報告）、自社の製品やサービスの特性を活かして、株主総会に参加した株主に対して展示会を開催したり独自のサービスや娯楽を提供したりするケース（28社が報告）が見られる。さらに、株主総会出席の利便性をより一層高めるため週末に開催するもの、開催場所の選択における要素として交通の利便性や会場の広さに言及するもの（29社が報告）、会場の拡大のみならずサテライト会場の設置といった通信手段を最大限活用する取組みについて説明するものなども見られた。

## 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要である。

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・投資者から適正に会社の現状を理解、評価してもらえよう、その時々を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。このアカウンタ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

<sup>96</sup> 有価証券上場規程第446条、有価証券上場規程施行規則第437条第6号。

<sup>97</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>98</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。

「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。

なお、2011年3月の様式変更により、報告書では新たにディスクロージャーポリシーを作成・公表している場合は、その旨をチェックボックスにより選択することとした。これに対して474社（全体の20.8%）から「ディスクロージャーポリシーを作成・公表している」との報告があった。具体的なポリシーに関する説明においては、「透明性」、「公平性」といった基本的考えを記述するもののほか、法規制は言うに及ばず、投資判断に影響するような事象においては、積極的に開示する方針を述べるものもあった。

## (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、マザーズの上場会社に対しては年2回以上、投資に関する説明会を開催することを求めており<sup>99</sup>、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。

### ① 個人投資家向け

個人投資家向けに定期的に説明会を開催している<sup>100</sup>会社は、東証上場会社全体の26.5%（前回調査比1.4ポイント増）である。また、そのうち、代表者自身による説明があるとした会社は71.9%であり、これは東証上場会社全体の19.1%（同0.3ポイント増）であった。

市場区分毎に見ると（図表87参照）、前述の通り、東証の規則によって定期的に説明会を開催することが求められているため、マザーズに上場する会社において個人投資家向けに定期的に説明会を開催する旨の記載をしている会社の割合は40.3%（同0.3ポイント減）と、東証第一部の27.6%、東証第二部の16.7%に比べて高い傾向にある。

補足説明では、代表取締役、役員あるいはIR担当者などの説明者、説明会出席人数、場所、開催回数に関する報告が多く見られた。開催形態については、株主総会の終了後にIR説明会を開催したとするもの、IR会合と工場見学会などを兼ねて、より積極的に企業の内容を知ってもらう努力をするものなどがある。開催方法では、独自に開催する会社のほか、証券会社、報道機関、IR団体等の各機関が主催する合同説明会や、東証が開催する「東証IRフェスタ」に参加して個人投資家向けに情報発信を行うと回答する報告も数多く見られた。また、ホームページにおいてアナリストや投資家向けに説明会の模様をライブ中継及び配信している旨の説明もあった。

個人投資家を対象とする場合にあっては、一定の地域に特化するものや、あるいは女性投資家を対象とするというように、企業の特徴を活かした説明会を開催したとする回答が見られる

<sup>99</sup> 有価証券上場規程第421条の2。2009年11月の有価証券上場規程の改正までは、上場後3年間に限定していたが、この改正により、マザーズに上場している間は継続して求めることとした。

<sup>100</sup> 「定期的に説明会を開催している」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。

一方で、限られた対象へのIRによる情報の偏りも懸念して、一部特定の投資家に対して優先的に企業業況等の情報開示を実施するセレクトティブ・ディスクロージャーはポリシーとして行わない旨を明記する会社も見られた。

■図表87 投資家向けの定期的説明会の開催（市場区分別）

	個人投資家向けに開催		アナリスト・機関投資家向けに開催		海外投資家向けに開催	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
東証第一部	27.6%	2.0	79.5%	1.5	18.9%	0.0
東証第二部	16.7%	-0.2	39.9%	-3.3	1.2%	-0.4
東証マザーズ	40.3%	-0.3	90.3%	-0.3	4.0%	-1.5

■図表88 投資家向けの定期的説明会の開催（外国人株式所有比率別）

	個人投資家向けに開催		アナリスト・機関投資家向けに開催		海外投資家向けに開催	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
10%未満	22.8%	1.3	61.9%	-0.4	2.9%	-0.9
10%以上20%未満	28.4%	0.7	88.8%	0.4	24.0%	1.9
20%以上30%未満	36.8%	0.3	95.4%	3.2	36.4%	-4.7
30%以上	37.6%	3.3	90.4%	1.1	51.7%	-0.4

## ② アナリスト・機関投資家向け

アナリスト・機関投資家向けに定期的に説明会を開催している会社は、東証上場会社全体の73.1%（同0.7ポイント増）であったが、そのうち代表者自身による説明があるとした会社は93.0%と、東証上場会社全体の67.9%（同0.1ポイント減）を占めた。

市場区分毎に見ると（図表87参照）、マザーズに上場する会社においてアナリスト・機関投資家向けに定期的に説明会を開催する旨の記載をしている会社の割合は90.3%（同0.3ポイント減）と、個人投資家向けと同様に、東証第一部の79.5%、東証第二部の39.9%に比べて高い傾向にある。

また、東証第一部の会社のみについて見ると、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多いほど、すなわち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。

補足説明は1,658社が行っており、開催時期や、機関投資家の属性などに対する記載が多く見られた。機関投資家向け説明会の開催時期は、本決算公表後に実施するとする回答が圧倒的に多かったが、827社は四半期ごとの説明<sup>101</sup>を意識した内容としており、その会社数も前回調

<sup>101</sup> 年4回とする説明を含む。



査時の642社を大きく上回った。また、工場見学会など、会社に対する理解を促すための工夫も見られた。

開催方法からは、プロである機関投資家に向けては、遠隔地からのネットや電話回線を通じたカンファレンスコールといった工夫が見られたほか、個人投資家とは異なり、個別ミーティングを随時行っていると回答するものも見られた。なお、機関投資家向けの説明会についても、限定された投資家のみを対象とする問題点を意識し、その内容についてインターネット等を通じて配信すると説明する報告も見られた。

### ③ 海外投資家向け

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14.5%（同変わらず）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81.8%と、東証上場会社全体の11.8%（同0.3ポイント減）であった。

市場区分毎に見ると、東証第一部が18.9%（同変わらず）と最も多く、続いてマザーズの4.0%（同1.5ポイント減）、東証第二部の1.2%（同0.4ポイント減）であった（図表87参照）。また、図表88のとおり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見られる。

東証第一部の会社だけについて見ると、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多いほど、すなわち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増える傾向が顕著である。

なお、海外投資家向けに関する補足説明は329社において見られた。役員が海外に出かけて、説明会や個別ミーティングを開催するとする記載が一般的である。その訪問先としては、米国及び欧州とするものが多かったが、香港、シンガポールなどアジアで開催したとする回答も71社見られた。回数面では、年1回とするものが多い。さらに、国内における説明会等と同様、海外の現地工場における説明会、イベントやフェアを開催し、会社に対する理解を促す取組みも報告されたほか、インターネットを活用した説明会や、アニュアルレポートの充実を施策として取り上げる説明も少なくなかった。なお、前回調査時においては、前々回調査時からの外国人株主比率の大幅な低下などの理由から、海外投資家向けIR活動に陰りが見られることを記したが、今回の調査からはそのような傾向には歯止めがかかっている様子がうかがえる。

## (2) ホームページ掲載

ホームページによるIR資料<sup>102</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、簡便かつ有効といえる。そこで、報告書ではIR資料を自社のホームページ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を投資者向け情報（決算情報、決算情報以外の適時開示資料、有価証券報告書等、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）の種類などとともに記載することを要請している。

<sup>102</sup> 「IR資料」とは、会社が作成する書類又は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。

IRに関する情報をホームページに掲載していると回答した東証上場会社は96.3%（同4.2ポイント増）と高い水準に達しており、広く一般投資家にアクセス可能な媒体で提供することでIRを充実させようとする意向が確認できる。

ホームページで掲載されるIR資料の内容にかかる補足説明においては、「決算」に関するものを記述した会社の比率が82.5%と圧倒的に多く、「有価証券報告書」を挙げている会社が45.6%、「決算短信」を挙げている会社が55.8%、株主総会の「招集通知」を挙げている会社が14.8%（同2.9ポイント増）であり、補足説明を行っている会社のほぼすべてが、有価証券報告書、適時開示資料、アニュアルレポートなどを掲載していると説明している。さらに、コーポレート・ガバナンス情報や方針、CSR報告書、環境報告書、知的財産報告書、ファクトブック、サステナビリティ・レポートなどを掲載したとの説明もある。このような傾向は、補足説明を行っていない会社にも広がっているものと想定され、ホームページの活用は広範囲にわたると考えられる。また、ホームページ上では、書類等の掲示にとどまらず、スライドや動画配信などビジュアルの面で工夫したものを活用している例も見られた。

### (3) IRに関する部署（担当者）

IRに関する部署又は担当者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80.7%（同2.8ポイント増）である。市場区分毎に見ると、マザーズにおいては85.2%（同1.0ポイント減）と、東証第一部の84.4%（同3.5ポイント増）及び東証第二部の63.7%（同1.2ポイント増）を若干上回っている（図表89参照）。

IRに関する部署を設ける企業の大半がIRを専門に担当する部署を設置していると回答している。その位置づけとしては、社長秘書室の直轄とするもの、経営企画部門や企業戦略本部の一部として位置づけるとする回答などが見られた。

**図表89 IR資料のホームページへの掲載・IR担当部署の設置（市場区分別）**

	ホームページ掲載		IR担当部署の設置	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
東証第一部	97.1%	4.1	84.4%	3.5
東証第二部	92.4%	5.0	63.7%	1.2
東証マザーズ	98.3%	3.2	85.2%	-1.0

**図表90 IR資料のホームページへの掲載・IR担当部署の設置（外国人株式所有比率別）**

	ホームページ掲載		IR担当部署の設置	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
10%未満	95.2%	4.8	75.7%	3.5
10%以上20%未満	97.6%	2.9	88.4%	0.2
20%以上30%未満	99.2%	4.2	90.4%	3.2
30%以上	97.8%	1.9	87.1%	0.7



### 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項目を、①社内規程等によるステークホルダーの立場の尊重についての規定、②環境保全活動、CSR活動等の実施、及び③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、に分類のうえ、その傾向を探ることとしている。

#### (1) 社内規程等によるステークホルダーの立場についての規定

社内規程等によるステークホルダーの立場に関する規定があると回答した会社は、東証上場会社全体で66.0%（前回調査比4.0ポイント増）となった。市場区分毎に見ると東証第一部が72.1%（同3.6ポイント増）と最も多く、続いて東証第二部の53.0%（同4.5ポイント増）、マザーズの39.2%（同4.0ポイント増）となった（図表91参照）。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規定したとする会社の割合が高くなり、連結従業員数や連結売上高においても、その規模の拡大とともに、比率が高まる傾向が見られる。

社内規程等の規定について補足説明をしている会社は1,501社あった。説明で取り上げられたステークホルダーの対象としては株主（415社）、従業員・社員（540社）、取引先（234社）、地域社会（202社）、消費者・お客様（193社）などが多いが、仕入先・サプライヤー（12社）、銀行（15社）といった記述もあった。その目的としては、立場の尊重（408社）、社会貢献（43社）、信頼（228社）、期待（66社）、高い倫理の追求（24社）などが掲げられている。また、具体的に、携帯版冊子を世界各地のグループ各社で働く従業員に配布し、周知徹底しているとの説明も見られた。

■図表91 ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況（市場区分別）

	社内規程等に規定		環境保全活動、 CSR活動等の実施		情報提供に係る 方針等の策定	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
東証第一部	72.1%	3.6	79.8%	2.5	52.7%	2.8
東証第二部	53.0%	4.5	61.1%	3.1	32.7%	4.0
東証マザーズ	39.2%	4.0	21.6%	2.4	47.2%	5.4

■図表92 ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況(連結売上高別)

	社内規程等に規定		環境保全活動、CSR活動等の実施		情報提供に係る方針等の策定	
		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)		前回比 (ポイント)
100億円未満	41.0%	4.5%	34.8%	1.3%	40.0%	4.2%
100億円以上1000億円未満	62.6%	3.7%	68.1%	2.9%	42.1%	3.0%
1000億円以上1兆円未満	78.6%	5.0%	90.2%	3.5%	57.6%	4.5%
1兆円以上	91.6%	-1.2%	99.2%	0.0%	80.9%	-3.1%

## (2) 環境保全活動、CSR活動等の実施

環境保全活動、CSR活動等を実施していると回答した会社は71.8%（同2.9ポイント増）であった。市場区分毎に見ると、東証第一部が79.8%（同2.5ポイント増）と最も多く、続いて東証第二部の61.1%（同3.1ポイント増）、マザーズの21.6%（同2.4ポイント増）と続く（図表91参照）。外国人株式所有比率との関係では、概ね、当該比率が高いほど実施しているとする会社の割合が高くなった。また、連結従業員数や連結売上高においても、その規模が大きくなるに従い、これを実施する比率が高まる。

環境保全、CSR活動等について補足説明を行った会社は1,633社あった。ISO14000又はISO14001を取得しているとの説明は324社（同76社増）が行い、環境報告書又はCSRレポートの発行については586社が説明（同223社増）し、この分野に関する意識の一層の高まりを示している。また、社長が直々にこの問題にかかわるとする説明（45社）、地球温暖化対策へのかかわり（108社）やCO<sub>2</sub>排出量に関する説明（64社）もあり、環境問題への取組みを強調する説明が多く見られた。さらに、2011年の東日本大震災を受け、震災支援（36社）、復興支援（23社）、ボランティア活動（65社）などの直接的な活動に触れる回答があったほか、災害防止・防災への取組み（68社）、節電・省エネルギー（183社）、太陽光発電（34社）、リサイクル（141社）、省資源への取組み（84社）などの説明も新たに見られた。

## (3) 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

ステークホルダーに対する情報提供に係る方針等を策定していると回答した会社は48.6%（同3.5ポイント増）であった。市場区分毎に見ると、東証第一部が52.7%（同2.8ポイント増）と最も多く、続いてマザーズの47.2%（同5.4ポイント増）、東証第二部の32.7%（同4.0ポイント増）、と続くが、マザーズの数値が東証第二部のそれを上回る点は、前述の二項目とは異なる（図表91参照）。外国人株式所有比率との関係では、概ね、当該比率が高いほど、策定しているとする会社の割合が概ね高くなる。また、連結従業員数や連結売上高においても、その規模が大きくなるに従い、これを実施する比率が概ね高まる傾向が見られるが、前述の二項目ほど顕著にはなっていない。

ステークホルダーに対する情報提供に関して補足説明を行った会社は1,104社であった。その多くは、前述項目において記述された定めや方針を憲章、規程、規範、規則、ポリシーなど

自社のコーポレート・ガバナンスに関する考え方及び方針などとしてまとめ、対外的に適時開示する、あるいはディスクロージャーポリシーの一環とするといった説明である。

こうした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り、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。事業活動の枠を超え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浸透しつつあることがうかがえる。

# V 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

## 1. 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

会社法上の大会社<sup>103</sup>又は委員会設置会社<sup>104</sup>について、「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ており、有価証券上場規程第439条によってそれ以外の会社であっても、上場会社はかかる体制の整備を決定することが求められていることを踏まえて、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。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>105</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、会社法及び会社法施行規則<sup>106</sup>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。

その各論として「会社法」という用語に言及した会社が、全体で27.8%（前回調査比1.7ポイント減）あった。また、「リスク管理」について言及している会社の割合は78.4%（同1.0ポイント増）であり、「法令遵守」<sup>107</sup>については94.7%（同0.3ポイント減）と高い数値を示している。

「取締役／執行役の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する体制」<sup>108</sup>については、文書規程の整備について触れた会社が79.3%（同1.5ポイント増）と多い。

「損失の危険の管理に関する規程その他の体制」<sup>109</sup>については、リスク管理等に関する規程を定めたとするものが多く、95.0%（同17.6ポイント増）にのぼった。例としては、具体的なリスクに応じて個別に規程を設けるものや、危機管理委員会の設置など、実際にリスクを伴う事態が発生した場合の対応に向けた準備などに関する記載が見受けられた。

「取締役／執行役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制」<sup>110</sup>については88.4%（同1.9ポイント増）が触れている。その記載内容は様々であるが、概ねコーポレート・ガバナンスを念頭に置いた経営のシステム面、及びマネジメント・サイクルを意識した経営のプロセス面に焦点を当てて説明する内容となっている。

「使用人の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制」<sup>111</sup>については、90.6%（同1.9ポイント増）が触れている。最も多く記載されている内容は、企業行動規範や、

<sup>103</sup> 会社法第362条第4項第6号、同条第5項。

<sup>104</sup> 会社法第416条第1項第1号ホ、同条第2項。

<sup>105</sup> このほかにも、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>106</sup> 会社法施行規則第100条、第112条。

<sup>107</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。

<sup>108</sup> 会社法施行規則第100条第1項第1号、第112条第2項第1号。

<sup>109</sup> 会社法施行規則第100条第1項第2号、第112条第2項第2号。

<sup>110</sup> 会社法施行規則第100条第1項第3号、第112条第2項第3号。

<sup>111</sup> 会社法施行規則第100条第1項第4号、第112条第2項第4号。

コンプライアンス規程などのマニュアル整備に関するものであるが、これらに加えて、その有効性を高めるための委員会の設置、研修等を実施するとする報告もあったほか、従業員の相談窓口や、内部通報制度などについて触れているものもあった。さらに、その体制が実際に機能しているかを判断するために、内部監査室等が内部監査を実施し、その確認を行うとともに、経営等にフィードバックしているということについて記載している例もあり、その関係で、監査役や社外取締役の役割、さらには社外の弁護士等による定款・法令遵守状況のチェック等について触れるものも存在した。

「当該株式会社並びにその親会社及び子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制」<sup>112</sup>については、91.1%（同0.7ポイント減）が記載している。記載内容は、本社に関するものと基本的に同じ記述であるが、グループ管理規程や、関連会社を統括するコンプライアンス部署などの設置、あるいは子会社等海外の事業も含めた体制や、グループの監査役による連絡会を設けるといった記載も見られた。子会社に対する統制については考え方がわかれており、子会社に対する統制の強化の必要性を説明するとともに、親会社として社外取締役や社外監査役を派遣すると記載している例も見られる一方、親会社と子会社間における、各々の独立性を強調する説明も見られた。

「監査役がその職務を補助すべき使用人を置くことを求めた場合における当該使用人に関する事項」<sup>113</sup>及び「前号の使用人の取締役からの独立性に関する事項」<sup>114</sup>については、概ね法の趣旨に沿った内容で記載されており、任命・解任、評価、人事異動等の面から独立性に配慮したものが多し。なお、委員会設置会社の監査委員に関して<sup>115</sup>も、同様の説明が見られた。

「取締役及び使用人が監査役に報告をするための体制その他の監査役への報告に関する体制」<sup>116</sup>及び「その他監査役が監査が実効的に行われることを確保するための体制」<sup>117</sup>については、監査役による一定の重要な会議への出席権や、重要書類の閲覧権などを定めたもののほか、使用人等から監査役に直接報告できるとしている例が見受けられた。

112 会社法施行規則第100条第1項第5号、第112条第2項第5号。

113 会社法施行規則第100条第3項第1号。

114 会社法施行規則第100条第3項第2号。

115 会社法施行規則第112条第1項第1号、第2号。

116 会社法施行規則第100条第3項第3号。

117 会社法施行規則第100条第3項第4号。

■図表93 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	
	該当比率	前回比 (ポイント)	該当比率	前回比 (ポイント)	該当比率	前回比 (ポイント)	該当比率	前回比 (ポイント)
	27.8%	-1.7	78.4%	1.0	94.7%	-0.3	20.2%	-0.7
監査役設置会社	27.8%	-1.6	78.6%	1.0	94.7%	-0.3	20.4%	-0.6
委員会設置会社	28.6%	-4.8	71.4%	0.8	91.8%	-0.3	14.3%	-1.4
東証第一部	29.4%	-1.6	79.6%	1.2	95.5%	-0.7	21.4%	-0.8
東証第二部	23.4%	-1.4	75.4%	0.7	93.3%	1.2	16.0%	-1.2
東証マザーズ	23.3%	-3.6	73.9%	-0.9	90.3%	-0.3	19.3%	1.2

	倫理		意思決定	
	該当比率	前回比 (ポイント)	該当比率	前回比 (ポイント)
	55.1%	-2.9	61.6%	2.3
監査役設置会社	55.3%	-2.7	61.9%	2.5
委員会設置会社	46.9%	-9.9	6.9%	-6.0
東証第一部	56.9%	-3.1	61.5%	1.8
東証第二部	51.8%	-2.6	59.2%	3.4
東証マザーズ	46.0%	-2.3	68.2%	3.9

## 2. 反社会的勢力排除に向けた体制整備に関する事項

東証では、従来から、上場審査を中心に反社会的勢力の排除に向けて取り組んでいる。2008年2月には、証券取引における反社会的勢力への実効的な対応と犯罪の抑止という喫緊の課題に対応するため、反社会的勢力による証券市場の濫用の防止と証券市場の秩序の維持・信頼の向上を図る観点から、新たな制度整備を行った。具体的には、以前より報告書の記載項目の一つである「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」に関連付けて、反社会的勢力排除に向けた体制整備についての記載を新たに求めることとしたものであるが<sup>118</sup>、これは、2007年6月公表の政府指針「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針について」における、「反社会的勢力による被害の防止を内部統制システムに明確に位置付ける必要がある」との提言等を踏まえ、内部統制に関する事項の一項目として整理したものである。基本的には、反社会的勢力による経営活動への関与の防止や当該勢力による被害を防止するための考え方や、反社会的勢力による経営活動への関与の防止や当該勢力による被害を防止する観点から、組織全体で対応することを目的とした倫理規程、行動規範、社内規則等の整備状況及び社内体制の整備状況についての記載を意図したものである。なお、本項目に関する記述は、

<sup>118</sup> 2007年2月6日施行の規則改正（反社会的勢力排除に向けた上場制度及びその他上場制度の整備に伴う有価証券上場規程等の一部改正）により実施。併せて、上場規則上の企業行動規範に、上場会社が反社会的勢力による被害を防止するための社内体制の整備及び個々の企業行動への反社会的勢力の介入防止に努める旨（有価証券上場規程第450条）及び反社会的勢力の排除（同第443条）について規定している。



2011年3月の様式変更に伴い、独立項目として報告がなされたことから、全社において説明がなされている<sup>119</sup>。

反社会的勢力排除に向けた基本的な考え方の主な記述は、総会屋や暴力団といった反社会的勢力と関係を持たず、毅然とした態度で対応するという内容であり、その体制としては、反社会的勢力排除については、警察との連携を記述する会社が1,473社に達している。また、警察のほか、特殊暴力対策組織との情報連携や顧問弁護士との協議などにも触れた記述も多かった。その他、基本方針やマニュアルの策定、社内研修の実施、責任者の指名等についての記述が見られた。

---

<sup>119</sup> 数値は本項において記載している会社のデータを集計したものであり、一部の会社ではコンプライアンスや法令遵守などに関する考え方とあわせて、当該内容に該当するコメントを「I コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方」などの項目で記載している例も見られる。



## VII 買収防衛に関する事項

報告書では、買収防衛策<sup>120</sup>の導入<sup>121</sup>の有無と、買収防衛策を導入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。敵対的買収に対する関心が高まる中、買収防衛策を導入する企業数は少なくない。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、また役員の利用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。

### 1. 買収防衛策を導入している会社の数

報告書において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19.4%に相当する441社（前回調査比0.9ポイント、24社減）と前回に比べて減少した<sup>122</sup>。買収防衛策の採用は、本白書による調査開始時点である2006年から増加傾向にあったが、前回調査時に20%を超える水準に達した後、減少に転じている。かつて採用していた買収防衛策を廃止又は非継続扱いとしたと説明する会社も49社あって、我が国における買収防衛策導入に対する考え方に変化が見られることを示している。

市場区分毎に見ると、東証第一部で導入している会社は23.5%（同0.7ポイント減）、東証第二部で9.3%（同1.5ポイント減）、マザーズで4.5%（同3.1ポイント減）である（図表94参照）。また、会社規模との関係を見ても、概ね、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95参照）。さらに、外国人株式所有比率で見ると（図表96参照）、20%以上30%未満の区分において28.0%（同3.9ポイント減）と最も導入比率が高く、次に10%以上20%未満の区分における27.5%（同2.4ポイント増）となっている。なお、外国人株式所有比率外国人株式所有比率の高いことが、買収防衛策の導入の理由となっていないことは、所有比率が30%以上の区分においては、逆に12.4%（同2.4ポイント減）と低いことで確認できる。

また、筆頭株主の所有比率との関係を見ると（図表97参照）、全体的に所有比率が低いランクで導入する傾向が顕著であるが、所有比率が5%以上10%未満のランクでは買収防衛への動機付けが働き始める目安となるのか、34.4%（同1.0ポイント減）と最も導入割合が高くなっているが、この傾向に変化はない。

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、買収防衛策を導入している会社はなかった。一方、支配株主がいるとする会社のうち、6社においては買収防衛策の採用が見られる。

業種の別については水産・農林業（33.3%）、食料品（37.2%）、繊維製品（30.4%）、パルプ・

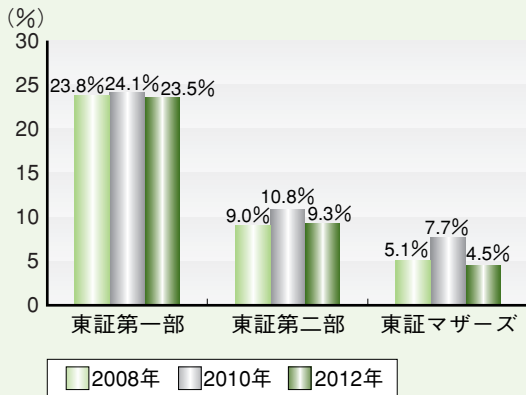
<sup>120</sup> 「買収防衛策」とは、上場会社が資金調達などの事業目的を主要な目的とせずに新株又は新株予約権の発行を行うこと等による当該上場会社に対する買収（会社に影響力を行使しうる程度の数の株式を取得する行為をいう。）の実現を困難にする方策のうち、経営者にとって好ましくない者による買収が開始される前に導入されるものをいう。

<sup>121</sup> 「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内容を決定することをいう。

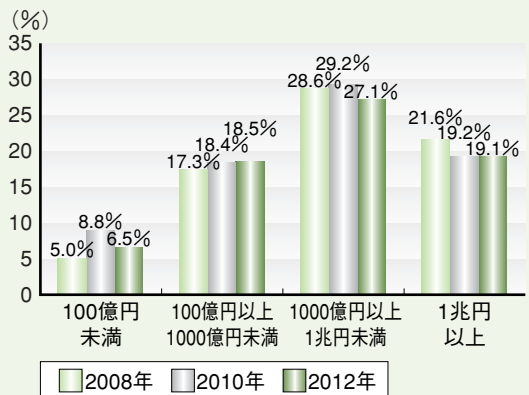
<sup>122</sup> 白書における買収防衛策の集計について、前回調査時までは報告書の中で買収防衛策の導入の「あり」「なし」をチェックする欄を設けていなかったため、実際の定性的な記述から事前警告型や信託型など具体的な制度を示す会社に限ってカウントしていた。

紙 (40.0%)、化学 (34.4%)、ゴム製品 (37.5%)、ガラス・土石製品 (44.7%)、鉄鋼 (44.2%)、精密機器 (33.3%)、その他製品 (37.1%)、陸運業 (41.5%) の各分野において買収防衛策を導入する割合が高い。一方、空運業、銀行業、保険業、その他金融業における導入はなく、電気・ガス業 (4.2%)、倉庫・運輸関連業 (6.5%)、石油・石炭製品 (7.7%)、建設業 (8.0%) においては買収防衛策を導入する比率が低い。

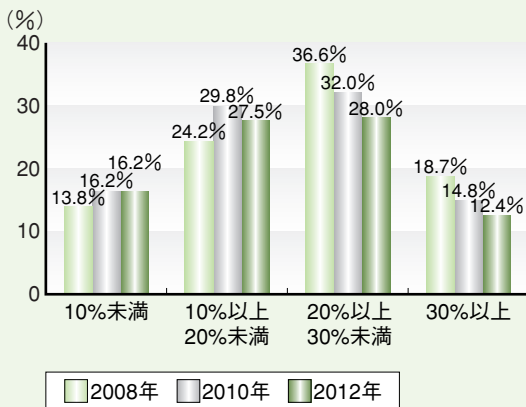
■図表94 買収防衛策の導入状況 (市場区分別)



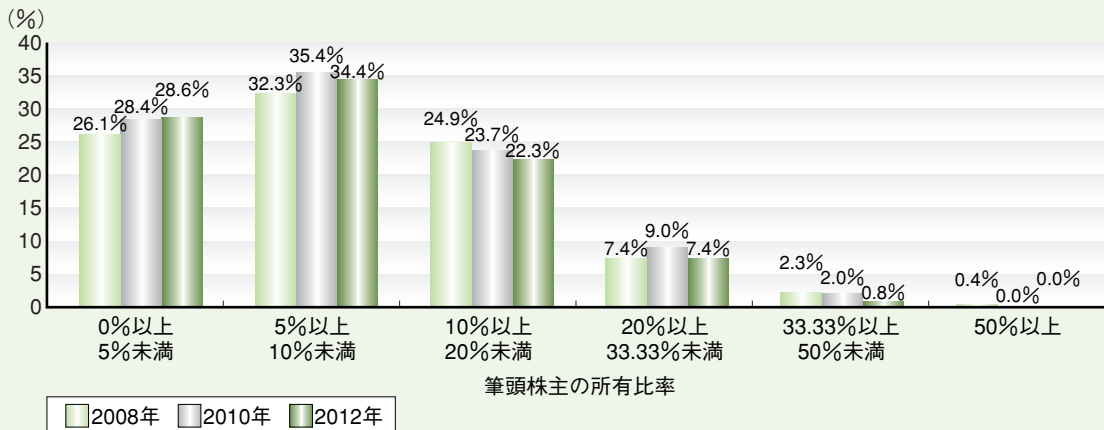
■図表95 買収防衛策の導入状況 (連結売上高別)



■図表96 買収防衛策の導入状況 (外国人株式所有比率別)



■図表97 買収防衛策の導入状況（筆頭株主の所有比率別）



## 2. 買収防衛策導入会社のコーポレート・ガバナンス体制等

次に、図表98のとおり、買収防衛策の導入会社におけるコーポレート・ガバナンス体制を見ると、導入会社の平均取締役数は9.06名で、非導入会社の7.90名を上回った（前回調査時では各々9.29名及び8.11名）。また、社外取締役を選任している会社の比率では、導入会社において59.4%（前回調査比5.4ポイント増）で、非導入会社の53.5%（同6.1ポイント増）を上回った。

また、社外取締役の平均人数も導入会社においては1.08名と、非導入会社における0.99名を上回っている。独立役員の前平均人数では、導入会社においては2.16名、非導入会社においては2.11名であり、導入会社においては社外取締役の選任を推進するとともに、独立性を有する社外者によるチェック体制の確保を意識する傾向が見られる。

さらに、買収防衛策の導入会社における株主・投資家向けの対応を確認すると、まず、株主総会の活性化において招集通知の早期発送を実施した会社の比率が65.3%（前回調査比6.4ポイント増、非導入会社の場合では43.1%）、集中日を回避して株主総会を開催した会社の比率が39.8%（ただし3月決算会社のみ、前回調査比2.1%増、非導入会社の場合では50.3%）、電磁的方法による議決権行使を採用した会社の比率は34.0%（前回調査比2.6ポイント増、非導入会社の場合では24.3%）と、おおよそ前向きな姿勢が見られた（図表99参照）。投資家向け説明会の開催においても（図表100参照）、個人投資家向けに開催する会社が25.9%（非導入会社の場合では26.7%）、アナリスト・機関投資家向けに開催する会社が79.6%（同71.5%）、海外投資家向けに開催する会社が15.6%（同14.2%）と、おおむね高い割合を示している。その他、IRに関する活動状況を確認してもホームページへの掲載があるとした会社の比率は97.1%（同96.1%）で、IR部署を設置しているとする場合の82.1%（同80.3%）と併せて高い割合を示している。さらに、そのような施策では、トップによる説明もその会社の姿勢を明確にするものであるが、定期的説明会やホームページにおけるトップからの直接のメッセージの有無においても、買収防

衛策を導入する会社が、導入していない会社と比べて高い比率が示され、導入する会社が株主・投資家に対してより積極的な傾向が見られる。

買収防衛策の導入に際しては、株主以外のステークホルダーへの配慮をうたう会社が少なくないが、その旨を社内規程等に規定している会社が73.9%（非導入会社においては64.1%）、環境保全活動やCSR活動等を実施している会社が85.9%（同68.4%）、情報提供に係る方針等を策定している会社が51.2%（同47.9%）と、買収防衛策を導入している会社のほうが総じて比率が高く、実際にもステークホルダーに配慮した施策を講じる傾向にあることが読み取れる（図表101参照）。

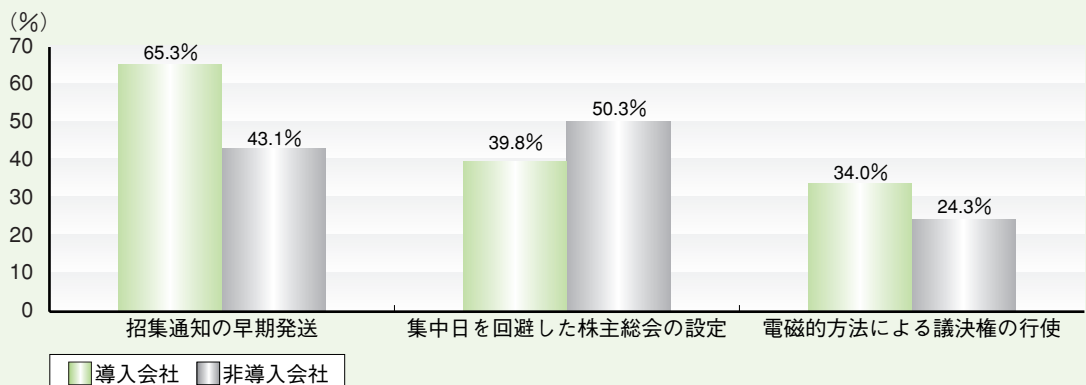
■図表98 買収防衛策の導入状況とガバナンスの関連

	取締役の人数 (1社平均)		社外取締役を 選任している割合		社外取締役の人数 (1社平均)		監査役の人数 (1社平均)	
		前回比		前回比 (ポイント)		前回比		前回比
導入会社	9.06	-0.24	59.4%	5.4	1.08	0.07	3.91	-0.04
非導入会社	7.90	-0.21	53.5%	5.1	0.99	0.11	3.68	0.00

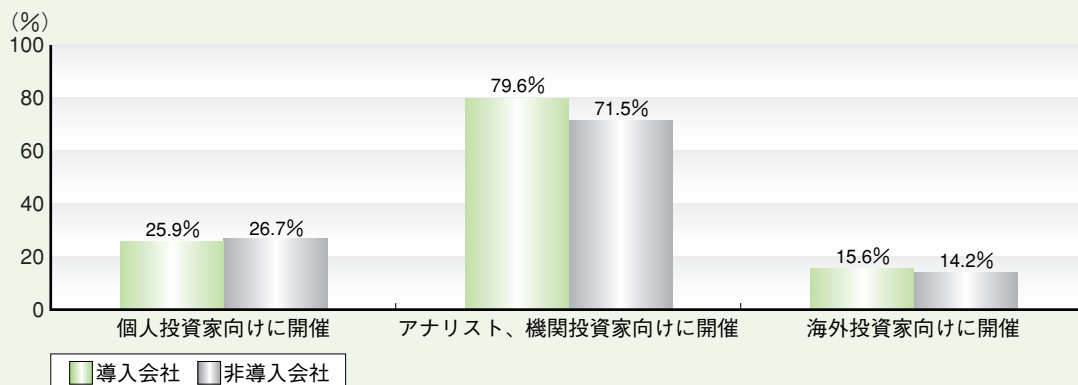
  

	社外監査役の数 (1社平均)		独立役員の数 (1社平均)	
		前回比		前回比
導入会社	2.44	-0.02	2.16	-0.09
非導入会社	2.47	-0.01	2.11	0.39

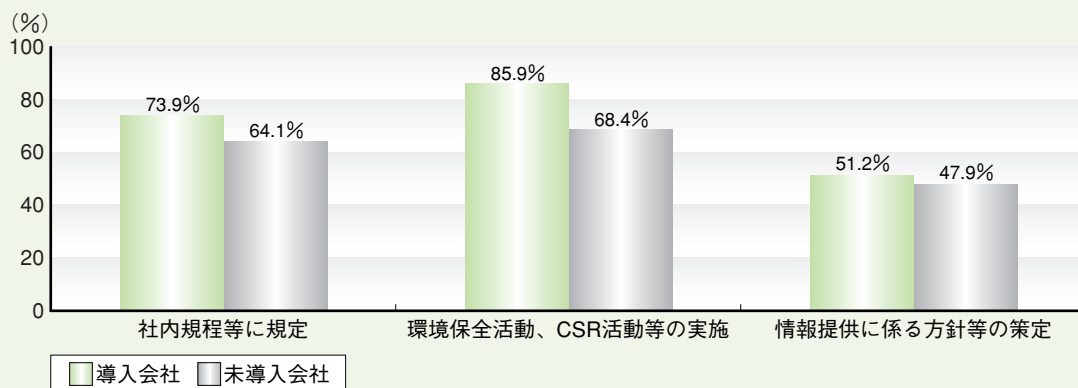
■図表99 買収防衛策の導入状況と株主総会の活性化との関連



■図表100 買収防衛策と定期的説明会開催との関連



■図表101 買収防衛策とステークホルダーの立場の尊重との関連



買収防衛策の導入状況の概要は以上であるが、その具体的内容は、事前に大量買付者が従うべき所定の手続を定め、大量買付者がこれに従わない場合、又は大量買付行為が著しく株主共同の利益を害すると判断された場合には、対抗措置として新株予約権等を大量買付者以外の第三者に交付するという、事前警告型ライツプランのような定型的なものへと移り変わっている。また、対抗措置の発動等における現経営陣の恣意的判断を排除するため、外部者等で構成される独立委員会等の仕組みを採用したとの説明も多く見られた。

一方、買収防衛策を導入していない会社のうち、200社以上がその理由を説明しているが、その多くは企業価値の最大化こそ有効な買収防衛であると説明し、ステークホルダーとの関係を強化することにより企業価値を高めることや、市場が適切に株価を判断できるようIR活動を積極的に行うことなどを表明しているものが多い。

また、買収防衛策は導入しないとするものの、株価や株主構成などの確認を怠らないとするもの、敵対的買収者の出現に備えた危機管理マニュアルの整備について触れるもの、さらには、

取引先、従業員及び役員の持株会制度等のほか、事業提携先との株式持合いにより、安定株主の増大を図っているとの記載のほか、世間の動向等を注視しながら検討を継続していくとするものも見受けられた。

また、今回分析の対象とした報告では、かつては買収防衛策を導入していたが、そのあり方について検討を重ねた結果、防衛策の継続を見送るとする説明を行った会社も49社あり、その理由としては、買収提案を受け入れるか否かの判断は株主に委ねられるべきとするもの、中期経営計画を着実に実行していくことが企業価値の最大化ひいては株主共同の利益の確保・向上につながるなどに加え、金融商品取引法の改正など、規制環境の改善を説明するものが含まれた。あわせて、2008年の金融危機以降、いわゆるアクティビストと呼ばれるような投資ファンド等による投資が鈍化したことも理由に挙げられよう。

## ■ 今後の課題—むすびにかえて

本白書では、前白書と同様に、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努めた。一方で、今回分析に用いたデータは、報告書に基づくものに限られていることから、有価証券報告書や臨時報告書といった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横断的な比較検討はなされていない。我が国の上場会社のコーポレート・ガバナンスの状況をより深く探る上では、こうした視点からの分析も必要であろう。

2010年より法務省法制審議会会社法制部会で企業統治のあり方を中心とした会社法の見直しが議論されてきたが、2012年9月7日に法制審議会総会において、「会社法制の見直しに関する要綱」と、金融商品取引所の規則において、上場会社に取締役である独立役員を1人以上確保するよう努める旨の規律を設ける必要があるとする附帯決議が採択された。我が国のコーポレート・ガバナンスは、大きな変革の過程にあるといえる。そのような状況において、東証としては、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あると認識しているところである。この認識の下、東証では、報告書の縦覧制度たるコーポレート・ガバナンス情報サービスをはじめ、上場会社のコーポレート・ガバナンスについて、投資情報としての有用性の一層の高まりを期待して、今後も、投資者の比較可能性の向上に向けた情報提供の拡充に努めていく予定である。

コーポレート・ガバナンスの良き慣行の定着に向けては、こうした周辺環境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、我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。



**東証上場会社  
コーポレート・ガバナンス白書 2013**

発行日 平成25年2月

発行 (株)東京証券取引所上場部  
東京都中央区日本橋兜町2番1号  
電話 (03) 3666-0141 (代表)  
URL: <http://www.tse.or.jp/>

印刷 富士プリント株式会社  
札幌市中央区南16条西9丁目  
電話 (011) 531-4711 (代表)

定価 1,000円 (本体価格953円)

※無断転載を禁じます。



**TOKYO**  
STOCK EXCHANGE

---

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/>

---