

東証上場会社
コーポレート・
ガバナンス白書
2015

White Paper on Corporate Governance



**東証上場会社
コーポレート・ガバナンス白書
2015**



**2015年3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、東京証券取引所（以下「東証」という。）では、1999年にコーポレート・ガバナンスの充実を上場会社に対して要請したことを皮切りに、2004年の上場会社コーポレート・ガバナンス原則の策定や2006年のコーポレート・ガバナンスに関する報告書（以下「報告書」という。）の制度化、2009年の独立役員制度の導入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、東証上場会社全社のコーポレート・ガバナンスの取組み状況、進捗状況を多角的に明らかにすることを通じ、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、2007年以降、隔年でコーポレート・ガバナンス白書を発刊している。今回のコーポレート・ガバナンス白書2015（以下「本白書」という。）は、その5回目の発刊にあたる。

前回、2013年2月にコーポレート・ガバナンス白書2013（以下「前白書」という。）を発刊してから本白書の発刊までの間に、東京証券取引所は、大阪証券取引所との合併・市場統合という歴史的な転換を迎えている。これによって本白書から、統合時に大阪証券取引所に上場していた会社が集計の母集団に加わっているため、前白書の数値と本白書の数値を単純に比較することは適切でない部分もあるが、必要に応じて、上場会社の施策の進捗の様子を示すために、時系列でのデータ比較も行っている。また、2014年1月には、資本の効率的活用や投資者を意識した「投資者にとって投資魅力の高い会社」で構成される新しい株価指数である「JPX日経インデックス400」（以下「JPX日経400」という。）の算出が開始された。これを受けて、本白書から、これまでの市場区分毎の分析に、JPX日経400構成銘柄による区分を追加している。

本白書が発刊されて間もなく、政府の成長戦略『「日本再興戦略」改訂2014』を受けて、上場会社の実効的なコーポレート・ガバナンスの実現に資する主要な諸原則を取りまとめて策定された「コーポレートガバナンス・コード」（以下「コード」という。）の適用が開始される予定である。コードを踏まえた自社の対応を検討する上場会社各社においても、本白書を用いて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ご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ます。

2015年3月

株式会社東京証券取引所

コーポレート・ガバナンス白書2015 目次

本書の構成	1
分析対象	1
分析の方法	2
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	3
1. 基本的な考え方	3
2. 資本構成	5
(1)外国人株式所有比率	5
(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	10
(1)上場取引所及び市場区分	10
(2)決算期	10
(3)従業員数	11
(4)売上高	12
(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	13
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	14
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	15
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)取締役会の議長の属性	19
(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	31
③社外取締役の属性	31
④社外取締役と会社との関係	33
3. 監査役・監査役会	37
(1)監査役会の設置の有無	37
(2)定款上の監査役の員数	37
(3)社外監査役の選任状況	37

①社外監査役の選任状況及び人数	37
②社外監査役のうち独立役員に指定されている人数	40
③社外監査役の属性	40
④社外監査役と会社との関係	41
(4)監査役と会計監査人・内部監査部門の連携状況	42
4. 委員会・執行役	43
(1)各委員会	44
①各委員会の人数	44
②常勤委員の比率	44
③各委員会の取締役の構成	45
(2)執行役関係	47
(3)監査体制	47
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	47
②監査委員と会計監査人・内部監査部門の連携状況	48
5. 独立役員	49
(1)独立役員の選任状況	49
(2)独立役員の属性	52
(3)独立役員と会社との関係	53
(4)独立役員に指定した理由の記載	54
①独立役員に指定した理由	54
Ⅲ インセンティブ・報酬関係	56
1. インセンティブ付与に関する施策の実施状況	56
(1)インセンティブ付与の概観	56
(2)ストックオプション制度の導入	56
(3)業績連動型報酬制度の導入	58
(4)その他	58
(5)ストックオプションの付与対象者	58
2. 取締役報酬の開示	60
(1)個別の取締役報酬の開示状況	60
(2)報酬の額又はその算定方法の決定方針	61
Ⅳ 業務執行、監査・監督、指名、報酬決定等の機能に係る事項	62
1. 現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要	62
(1)現状のコーポレート・ガバナンス体制の概要	62
(2)監査役の機能強化に関する取組状況	63
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	64
(1)委員会設置会社の場合	64

(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	64
(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	64
3. 社外取締役・社外監査役をサポート体制	66
V 株主その他の利害関係者に関する施策の実施状況	67
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	67
(1)招集通知の早期発送	67
(2)集中日の回避	68
(3)電磁的方法による議決権行使	69
(4)機関投資家向け議決権行使プラットフォームの利用	69
(5)招集通知等の英訳版の作成	70
(6)その他	70
2. IRに関する活動状況	71
(1)定期的説明会の開催	72
①個人投資家向け	72
②アナリスト・機関投資家向け	73
③海外投資家向け	73
(2)ホームページ掲載	74
(3)IRに関する部署（担当者）	75
3. ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況	76
(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	76
(2)環境保全活動、CSR活動等の実施	77
(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	77
(4)資本市場における女性活躍の「見える化」に関する記述	78
VI 内部統制システムに関する基本的な考え方及びその整備状況	80
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	80
2. 反社会的勢力排除に向けた体制整備に関する事項	82
VII 買収防衛に関する事項	83
1. 買収防衛策を導入している会社の数	83
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	85
今後の展望－むすびにかえて	88

図表目次

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

図表39	独立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）	28
図表40	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）	28
図表41	独立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）	29
図表42	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）	29
図表43	独立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）	30
図表44	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）	30
図表45	独立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）	30
図表46	社外取締役の属性（監査役設置会社）	31
図表47	独立社外取締役の属性（監査役設置会社）	32
図表48	社外取締役の属性（委員会設置会社）	32
図表49	独立社外取締役の属性（委員会設置会社）	32
図表50	社外取締役と会社との関係（監査役設置会社）	34
図表51	独立社外取締役と会社との関係（監査役設置会社）	34
図表52	社外取締役と会社との関係（委員会設置会社）	34
図表53	独立社外取締役と会社との関係（委員会設置会社）	35
図表54	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	36
図表55	社外取締役との責任限定契約の締結状況	36
図表56	定款上の監査役員数と実際に選任されている監査役の員数	37
図表57	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社）	38
図表58	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・市場区分別）	39
図表59	監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・連結売上高別）	39
図表60	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）	39
図表61	社外監査役の属性	40
図表62	社外監査役と会社との関係	41
図表63	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	42
図表64	社外監査役との責任限定契約の締結状況	42
図表65	監査役と会計監査人・内部監査部門との連携状況	43
図表66	各委員会の人数	44
図表67	各委員会における常勤委員の人数	45
図表68	各委員会における社内取締役と社外取締役の比率	45
図表69	各委員会における社内取締役の人数	46
図表70	各委員会における社外取締役の人数	46
図表71	各委員会の委員長の属性（社外取締役を委員長としている会社の比率）	46
図表72	執行役の兼任状況	47
図表73	監査委員と会計監査人・内部監査部門との連携状況	48
図表74	独立役員的人数	50
図表75	独立役員の平均人数（市場区分別）	50
図表76	独立役員の平均人数（筆頭株主の所有比率別）	51

図表77	独立役員の平均人数（外国人株式所有比率別）	51
図表78	独立役員の内訳	52
図表79	独立役員の属性	53
図表80	全社外役員に占める独立役員の比率（属性別）	53
図表81	独立役員と会社との関係	54
図表82	社外役員を選任した理由、および独立役員に指定した理由の分析	55
図表83	インセンティブ付与に関する施策の実施状況	56
図表84	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）	57
図表85	インセンティブ付与に関する施策の実施状況（連結売上高別）	57
図表86	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）	57
図表87	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）	59
図表88	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）	59
図表89	取締役報酬の開示状況（監査役設置会社）	60
図表90	取締役報酬・執行役報酬の開示状況（委員会設置会社）	61
図表91	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）	63
図表92	株主総会の活性化等の取組み状況（市場区分別）	68
図表93	株主総会の活性化等の取組み状況（連結売上高別）	68
図表94	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）	68
図表95	投資家向けの定期的説明会の開催（市場区分別）	72
図表96	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）	73
図表97	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）	75
図表98	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）	75
図表99	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）	76
図表100	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）	77
図表101	女性活躍状況の「見える化」に関する記述（市場区分別）	79
図表102	女性活躍状況の「見える化」に関する記述（連結従業員数別）	79
図表103	女性活躍状況の「見える化」に関する記述（連結売上高別）	79
図表104	内部統制システムの基本的な考え方及びその整備状況	82
図表105	買収防衛策の導入状況（市場区分別）	84
図表106	買収防衛策の導入状況（連結売上高別）	84
図表107	買収防衛策の導入状況（外国人株式所有比率別）	84
図表108	買収防衛策の導入状況（筆頭株主の所有比率別）	85
図表109	買収防衛策の導入状況とガバナンスの関連	86
図表110	買収防衛策の導入状況と株主総会の活性化との関連	86
図表111	買収防衛策と定期的説明会開催との関連	86
図表112	買収防衛策とステークホルダーの立場の尊重との関連	87

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 ©2015, Tokyo Stock Exchange, Inc. ALL RIGHTS RESERVED.

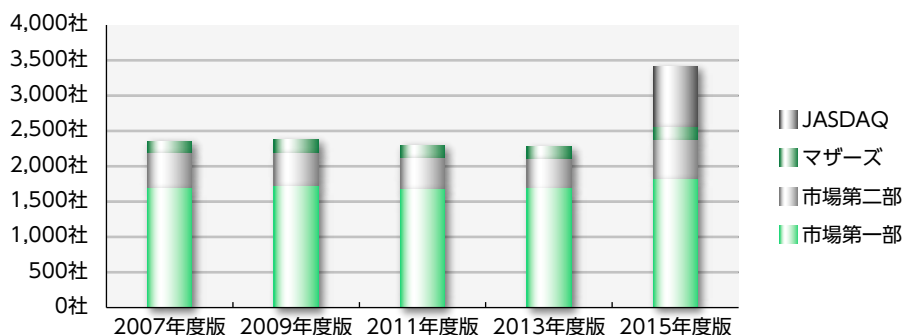
本書の構成

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¹。上場会社が実際に東証に提出している報告書は、東証のウェブサイトにおいて閲覧可能である。また、報告書の各項目において上場会社が何をどのように記載すべきかということについては、「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領²（以下「記載要領」という。）で説明しているので、本白書の利用にあたって適宜、ご参照いただきたい。

分析対象

今回の分析では、2014年7月14日現在で東京証券取引所の市場第一部・市場第二部・マザーズ・JASDAQに株式を上場しているすべての内国会社3,414社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³。

図表1 「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書」分析対象社数の推移



	2007年版	2009年版	2011年版	2013年版	2015年版
作成基準日	2006年10月31日	2008年8月21日	2010年9月10日	2012年9月10日	2014年7月14日
市場第一部	1,687	1,717	1,669	1,680	1,814
市場第二部	495	466	443	419	545
マザーズ	174	195	182	176	194
JASDAQ	—	—	—	—	861
合計	2,356	2,378	2,294	2,275	3,414

1 独立役員に関する事項は、まとめて別章とした。

2 東証ウェブサイト <http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/01.html> 参照。

3 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（2012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、2010年及び2012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、2010年9月10日時点及び2012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。

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。

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除した数値を百分比（小数点以下第1位）で示すこととした⁴。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⁵。

また、自由記述方式の項目については、コーポレート・ガバナンスの方向性を示すキーワードを適宜設定のうえ、該当するキーワードが含まれるデータ数を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。

4 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。

5 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比率を、「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比率を、「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比率を、「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比率をそれぞれ示す場合もある。

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

1. 基本的な考え方

報告書では、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、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。記載要領では、株主その他のステークホルダーの位置付け、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記載することが考えられるとしている。

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52.8%と全体の過半数を占めている。また、連結売上高⁶や外国人株式所有比率⁷が大きくなるに従い、「企業価値」に言及する会社の比率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る」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36.1%である。内訳をみると、監査役設置会社では35.3%であるが、委員会設置会社⁸では82.5%と高い水準にあり、取締役会における経営監視機能を重視する傾向が明らかになっている。「執行」に言及している会社は全体では34.4%、監査設置会社では33.6%、委員会設置会社では80.7%であった。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、「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10.8%である。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、企業価値を高めし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。

6 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。

7 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）。

8 2015年5月1日施行の改正会社法により、従来の「委員会設置会社」は、「指名委員会等設置会社」に変更されるが、本白書では、「委員会設置会社」の呼称を用いる。

企業価値向上のための重要な要素として、いわゆる「ステークホルダー」⁹について言及する会社は59.9%であった。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うような、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25.5%の会社が「社会的責任」¹⁰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。

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」¹¹に関して言及する会社の比率が40.5%となった。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。その関連で「内部統制」を見ると、17.7%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70.2%の比率を示し、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7.9%の会社は「アカウントビリティ」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、34.0%となった。

また、最近では、上場会社が自社のコーポレート・ガバナンスについてのガイドラインを自主的に定めて、自社ウェブサイト等において公表しつつ、報告書にそのURLを示しているケースも見られる。

9 「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。

10 「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。

11 「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。

図表2 コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方

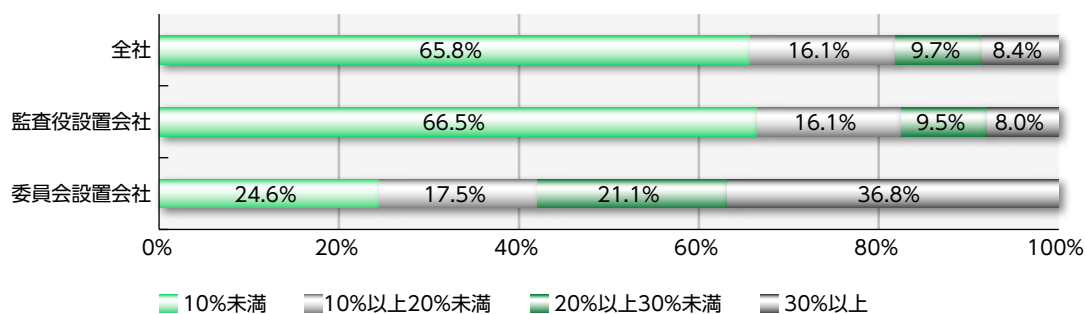
		企業価値	株主価値	監視・監督	執行	意思決定	ステークホルダー
		該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率
全データ		52.8%	6.0%	36.1%	34.4%	38.0%	59.9%
組織形態	監査役設置会社	52.6%	5.9%	35.3%	33.6%	37.8%	60.1%
	委員会設置会社	63.2%	8.8%	82.5%	80.7%	50.9%	52.6%
		社会的責任	法令遵守	内部統制	透明性	効率性	健全性
		該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率
全データ		25.5%	40.5%	17.7%	70.2%	19.5%	25.7%
組織形態	監査役設置会社	25.5%	40.8%	17.8%	70.2%	19.4%	25.9%
	委員会設置会社	26.3%	26.3%	10.5%	73.7%	24.6%	10.5%

2. 資本構成¹²

(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3のとおりである。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3 外国人株式所有比率（組織形態別）

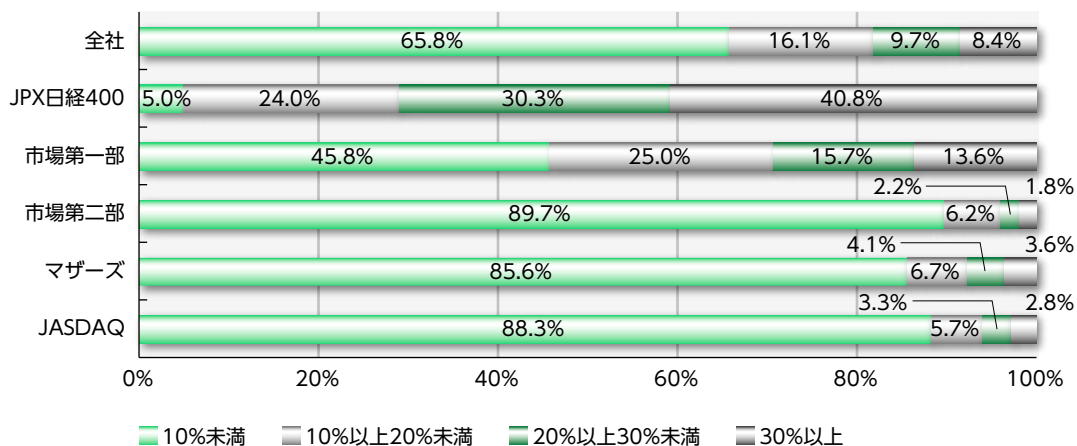


市場区分との関係では、市場第一部において他の市場区分よりも外国人株式所有比率が高い会社の占める比率が大きい傾向にある。具体的には市場第一部において、外国人株式所有比率が30%以上の会社は13.6%であり、市場第二部の1.8%や、マザーズの3.6%、JASDAQの2.8%より高くなっている。JPX日経400構成会社における外国人株式所有比率は、30%以上の区分が

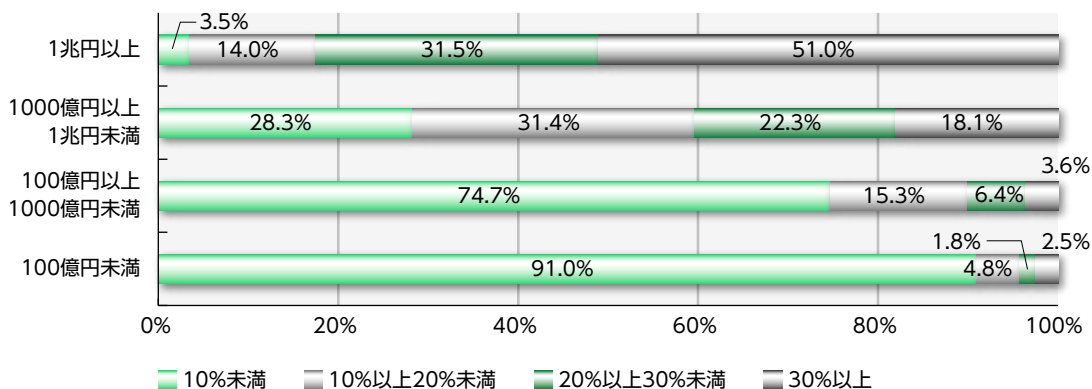
12 報告書では、基本的に直前事業年度末現在の状況を記載することとなっている。

40.8%と最大となり、10%未満は5.0%に止まっている。また、連結売上高との関係でも、図表5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比率が大きく、前回と同じ傾向が見られる。

図表4 外国人株式所有比率（市場区分別）



図表5 外国人株式所有比率（連結売上高別）



(2) 大株主の状況¹³

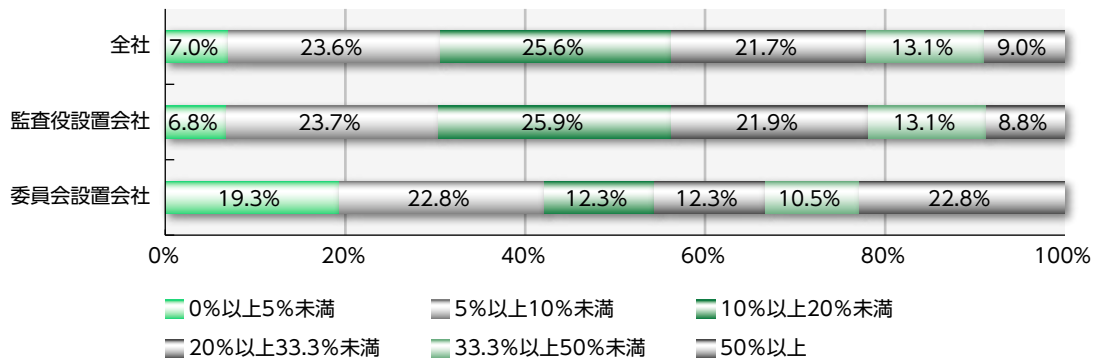
報告書では、大株主の状況として、大株主上位10名についてその名称、所有株式数及び所有比率の記載を求めている。このうち、東証上場会社の筆頭株主の所有比率の状況は図表6のと

13 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。

おりである。

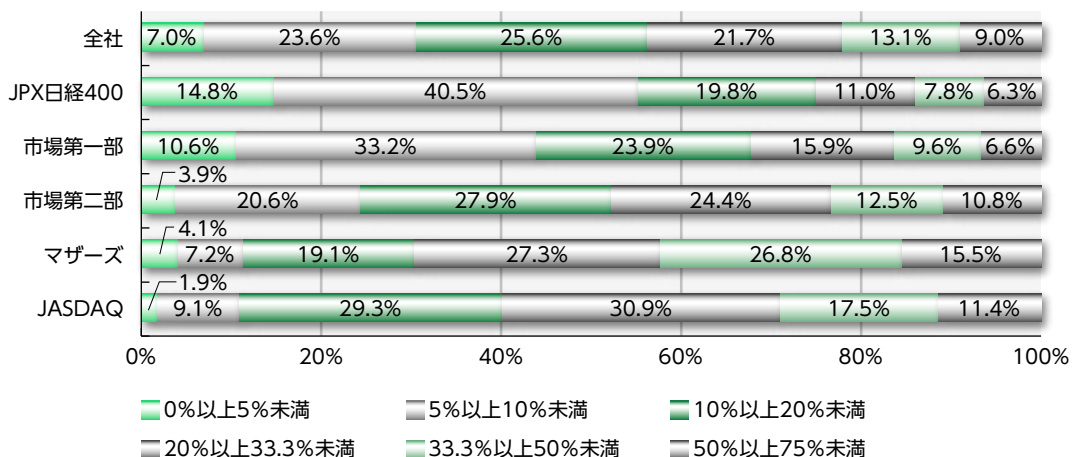
株主の分散化傾向を示す0%以上5%未満に分類される会社の比率は、全体の7.0%、5%以上10%未満に分類される会社の比率は23.6%であり、いずれも前回までと大きな変化は見られない。

図表6 筆頭株主の所有比率（組織形態別）

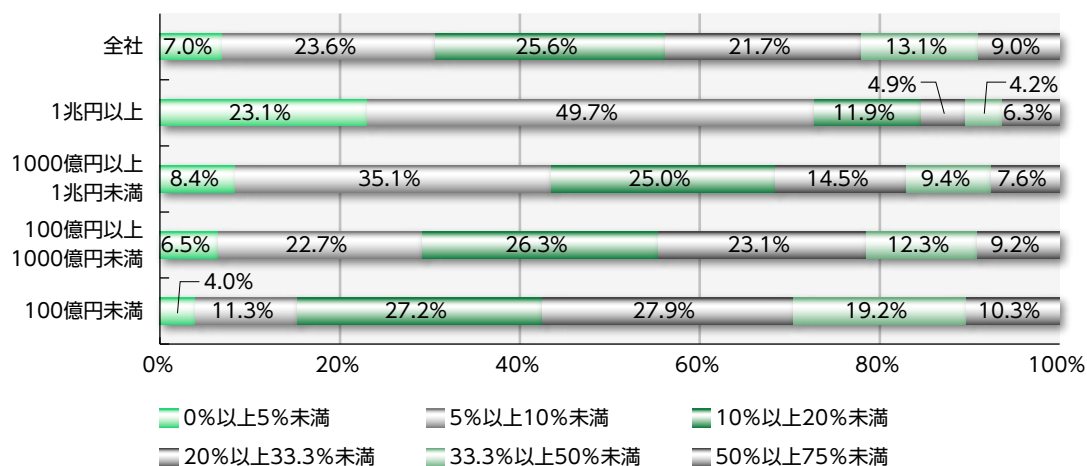


図表7及び図表8からは、市場区分については、中堅・中小企業向けの市場第二部や、マザーズやJASDAQといった新興市場より、メインボードである市場第一部の会社の方が筆頭株主の所有比率が低い会社が多く、また、連結売上高が大きいほど筆頭株主の所有比率が低いことが分かる。市場第一部の会社や売上高の大きい会社では株主の分散度合いがそれだけ高いことを示している。JPX日経400構成会社における筆頭株主の所有比率では、20%以上の区分が25.1%と市場第一部の32.1%を下回る一方、10%未満の区分では55.3%（市場第一部では43.8%）と同様に株主の分散度合いが明らかになっている。

図表7 筆頭株主の所有比率（市場区分別）



図表8 筆頭株主の所有比率（連結売上高別）



(3) 支配株主¹⁴・親会社¹⁵の有無

報告書では、支配株主の有無及び親会社の有無について記載を求めている。脚注のとおり、支配株主は親会社を包含する概念である。東証上場会社のうち支配株主を有する会社は629社であり、全上場会社の18.4%を占める。そのうち61.8%（全体の11.4%）については親会社を有する会社であり、38.2%（同7.0%）については親会社以外の支配株主¹⁶を有する会社である。親会社を有する会社の83.5%（同9.5%）は、親会社が上場会社である。

市場区分毎に見ると、親会社を有する会社の比率については、市場第一部では8.9%と比較的低いものに対して、市場第二部では14.7%、マザーズでは11.9%、JASDAQでは14.4%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、市場第一部では支配株主を有する会社の比率が12.7%と比較的低いものに対して、市場第二部では20.6%、マザーズでは29.9%、JASDAQでは26.6%と高い水準を示している。なお、JPX日経400構成会社では、支配株主のない会社の比率が90.0%と市場第一部の87.3%を2.7ポイント上回った。

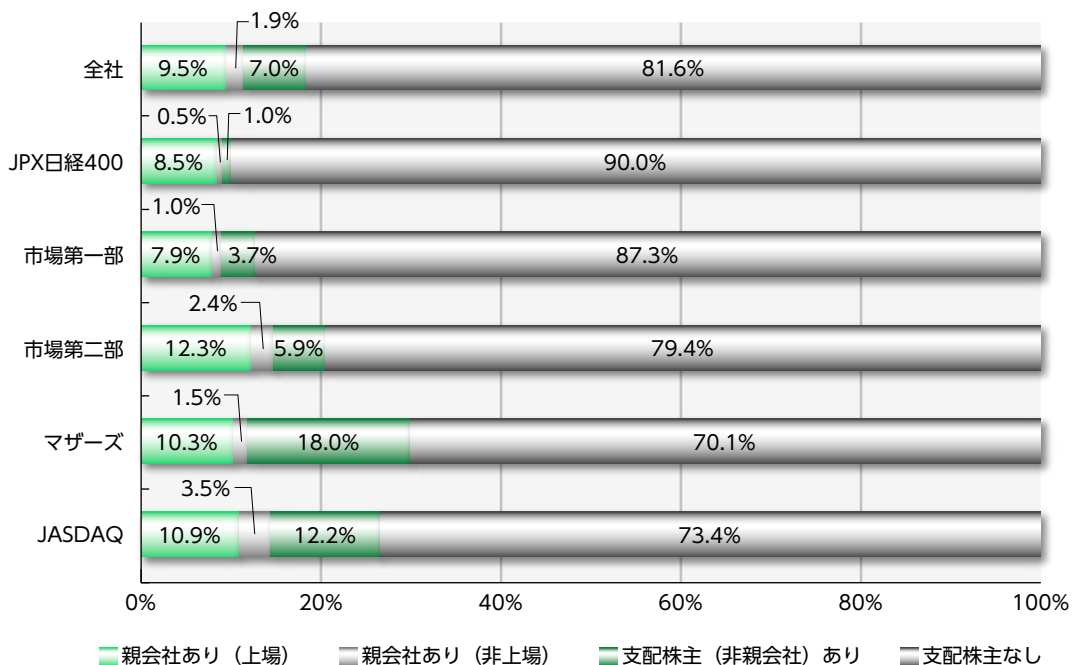
東証上場会社では、筆頭株主の所有比率が50%以上の会社のうち親会社を有しない会社は293社となっている。これを市場区分毎に見ると、市場第一部では117社（該当市場区分の6.4%）、市場第二部では56社（同11.7%）、マザーズでは28社（同14.4%）、JASDAQでは92社（同10.7%）であり、市場第一部以外では、創業者などの個人が支配株主である場合が多く見受けられることを示している。

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。

図表9 支配株主・親会社の有無（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欄には、1,291社（全体の37.8%）が記載を行った。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¹⁷

(1) 上場取引所及び市場区分

東証上場会社の市場区分別の社数は、市場第一部が1,814社、市場第二部が545社、マザーズが194社、JASDAQが861社となっている。(図表10)。なお、東証上場会社のうち東証にのみ上場する単独上場の会社の数は、全体で3,134社(91.8%)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280社(8.2%)である。

図表10 上場会社数(市場区分別)

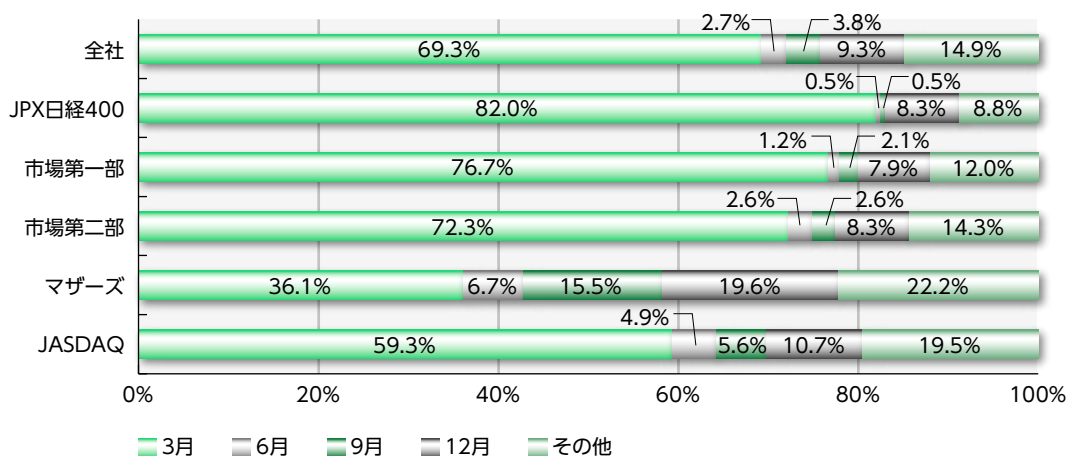
市場	社数		比率
		前回比	
全社	3,414	+1,139	100.0%
JPX日経400	400	--	11.7%
市場第一部	1,814	+134	53.1%
市場第二部	545	+126	16.0%
マザーズ	194	+18	5.7%
JASDAQ	861	--	25.2%

(2) 決算期

東証上場会社の決算期の状況は図表11のとおりである。東証上場会社全社の69.3%は3月決算の会社である。市場区分毎に見ると、3月決算の会社は、市場第一部(76.7%)及び市場第二部(72.3%)には多いのに対して、マザーズでは36.1%、JASDAQでは59.3%にすぎず、12月決算や9月決算などに分散している。なお、JPX日経400構成会社における3月決算会社の比率は82.0%と市場第一部を5.3ポイント上回っている。

¹⁷ 報告書では、基本的に直前事業年度末現在の状況を記載することとなっている。

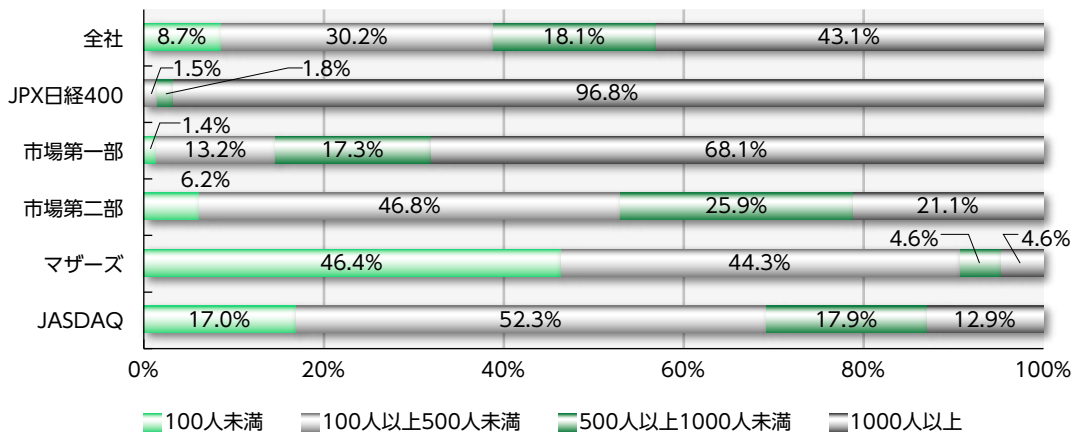
図表11 決算期（市場区分別）



(3) 従業員数

東証上場会社の連結従業員数¹⁸の状況は図表12のとおりである。従業員数1,000人以上の会社の比率は43.1%であったが、JASDAQ上場会社が追加されたことでその比率は低下（前回調査比13.4ポイント減）している。JPX日経400構成会社では、連結従業員数1,000人以上の区分が96.8%と最大になっている。

図表12 連結従業員数（市場区分別）

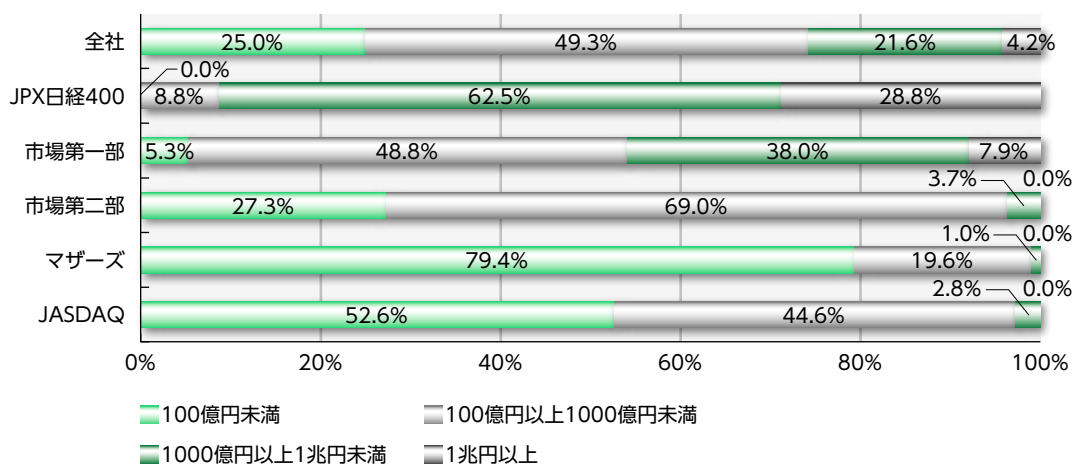


18 連結財務諸表を作成していない会社の場合は単体ベースの従業員数を用いた。

(4) 売上高

東証上場会社の連結売上高の状況は図表13のとおりである。連結売上高100億円から1000億円の区分が49.3%と最も多いが、この傾向はこれまでと変わらない。JPX日経400構成会社では、1000億円以上の規模の会社が91.3%を占めており、1兆円以上の会社も28.8%存在する。

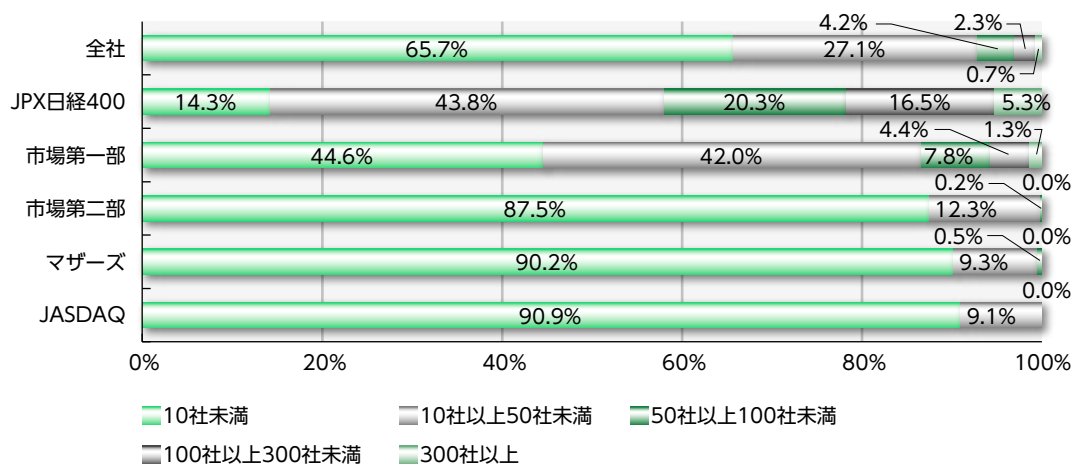
図表13 連結売上高（市場区分別）



(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14のとおりである。連結子会社数が10社未満の会社は65.7%であり、JASDAQ上場会社が追加されたことでその比率は上昇している（前回調査比10.0ポイント増）。JPX日経400構成会社では、10社以上の会社が85.7%を占めている。

図表14 連結子会社数（市場区分別）



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

報告書では、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。

支配株主を有する東証上場会社は、全上場会社の18.4%（図表9）に相当する629社であり、そのうち親会社を有する会社は389社、親会社以外の支配株主を有する会社は240社で、全社が少数株主保護の方策に関する指針について説明を行っている。

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。①取引条件に関する方針を記載するアプローチと、②支配株主との取引を行う際における手続きに言及するアプローチである。

①取引条件に関する方針について言及する会社は268社（支配株主を有する東証上場会社の42.6%）であった。その具体的な記述には、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、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多い（156社が記述）。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。

②支配株主との取引を行う際の手続きに言及する会社は365社（同58.0%）であった。その具体的な記述としては、意思決定の客観性を高めるために、親会社から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や、必要に応じて外部専門家の意見を取得し、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。なお、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例も見られるが、親会社の影響を受けた取締役会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点である。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。

①・②のアプローチ¹⁹のほかにも、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行為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明確に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。記載要領では、特に、親会社や上場子会社を有する上場会社に対しては、その事実及び当該関係を踏まえたコーポレート・ガバナンスに関する考え方（方針）の記載を求めている。今回の調査では1,371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389社（全上場会社の11.4%、図表9）のうち、214社（55.0%）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、76社であった。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明記するものや、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設定について述べるものなどが見られた。

19 ①②双方に言及している会社は137社（21.8%）である。

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

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

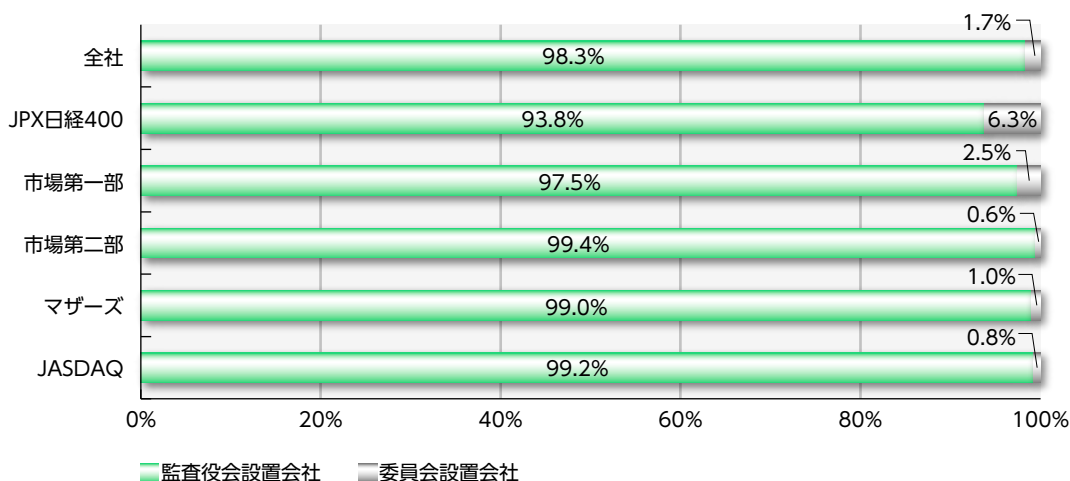
1. 組織形態

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社の1.7%にすぎず、ほとんどの会社（98.3%）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。

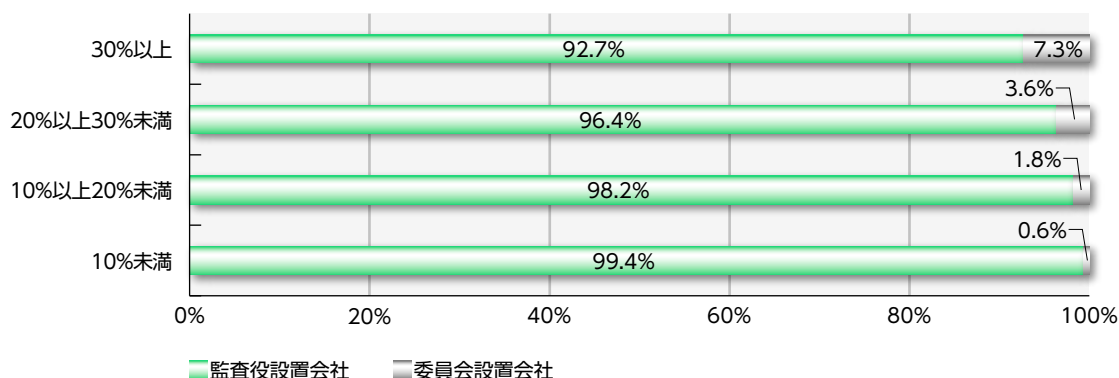
市場区分毎に委員会設置会社を選択している会社の比率を見ると、図表15のとおり、市場第一部がやや多い（2.5%）。また、外国人株式所有比率で見ると、当該比率が高くなるにつれて、委員会設置会社の比率が増える傾向にある（図表16）。

JPX日経400構成会社における委員会設置会社を選択している会社は、25社であり、400社に占める比率は6.3%と市場第一部を3.8ポイント上回る。また、東証上場会社全社における委員会設置会社の57社のうち、25社（43.9%）がJPX日経400に含まれている。

図表15 組織形態（市場区分別）



図表16 組織形態（外国人株式所有比率別）



2. 取締役・取締役会

(1) 定款上の取締役の員数

報告書では、定款上の取締役の員数及び任期について記載を求めている。定款上の取締役の員数を、実際に選任された取締役の員数と近い水準に設定すると、何らかの理由で新たに取締役に追加して選任する際、株主総会の特別決議である定款変更議案も必要となる²⁰。

定款上の取締役員数と、実際に選任された取締役の員数の比較は、図表17のとおりである²¹。

図表17 定款上の取締役員数と実際に選任されている取締役の員数

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	6.9%	3.5%	6.9%
1倍超1.2倍以下	10.4%	21.1%	10.5%
1.2倍超1.4倍以下	18.2%	17.5%	18.2%
1.4倍超1.6倍以下	14.8%	17.5%	14.8%
1.6倍超1.8倍以下	13.9%	10.5%	13.8%
1.8倍超2倍以下	12.4%	10.5%	12.3%
2倍超	20.0%	7.0%	19.8%

20 会社法309条第2項第11号。

21 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。

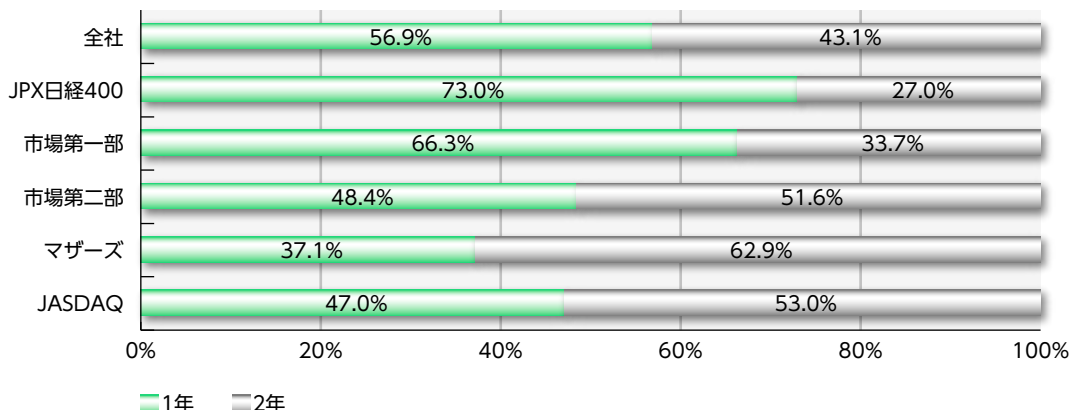
(2) 定款上の取締役の任期

会社法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年以内と定める一方、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²²と定めている。また、会社法459条は、取締役の任期を1年と定める場合は、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、56.9%と過半数を占めた。市場区分毎にみると、市場第一部では66.3%であり、市場第二部では48.4%、マザーズでは37.1%、JASDAQでは47.0%であった（図表18）。JPX日経400構成会社においては、1年と定めている会社の比率は73.0%と市場第一部を6.7ポイント上回る。連結売上高でみると、1兆円以上の区分が79.0%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）。また、外国人株式所有比率でみると、30%以上の区分において69.4%と最も高く、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）。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。

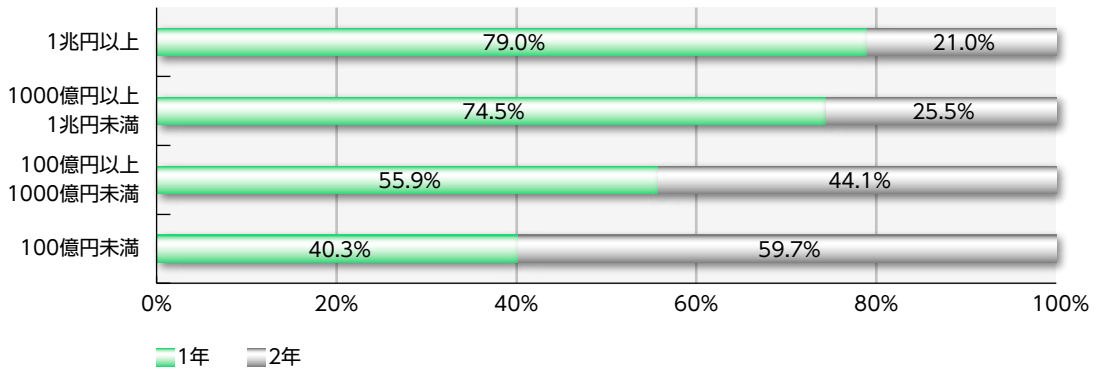
また、社外取締役の有無との関係についてみると、社外取締役を選任している会社の場合、取締役の任期を1年とする会社の比率が64.2%であるのに対し、選任していない会社の場合には43.7%であり、社外取締役を選任する会社のほうが取締役任期を短縮している傾向があることが明らかになっている。

図表18 定款上の取締役の任期（市場区分別）

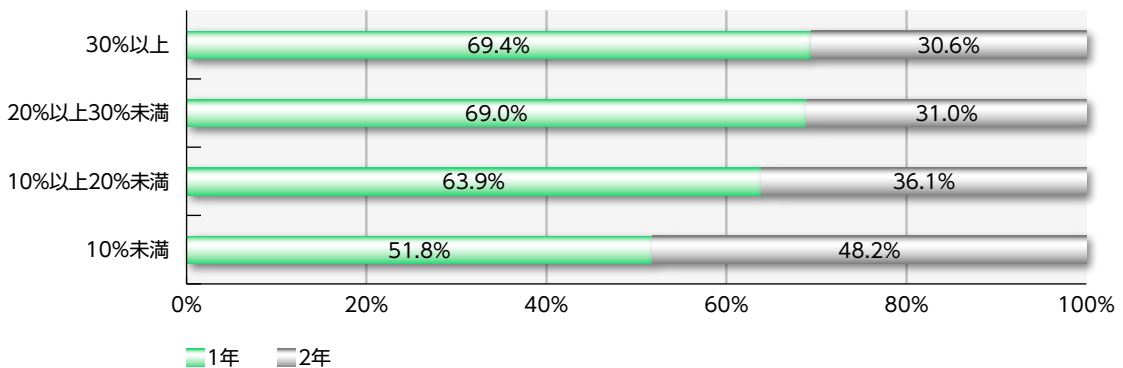


22 なお、委員会設置会社の場合は、取締役の任期は選任後1年でなければならない。（会社法332条第3項）

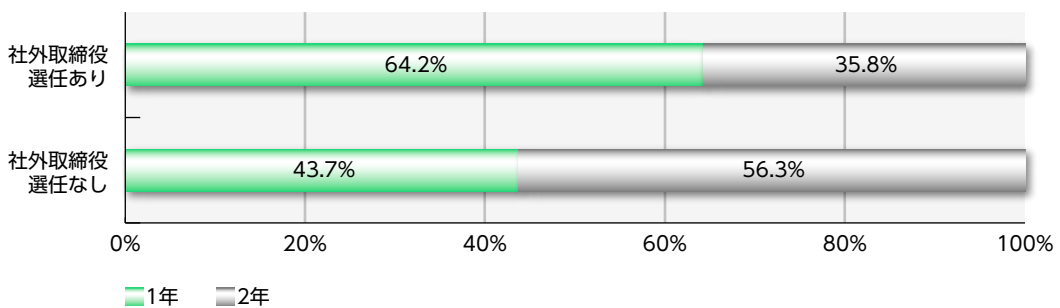
図表19 定款上の取締役の任期（連結売上高別）



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) 取締役会の議長の属性

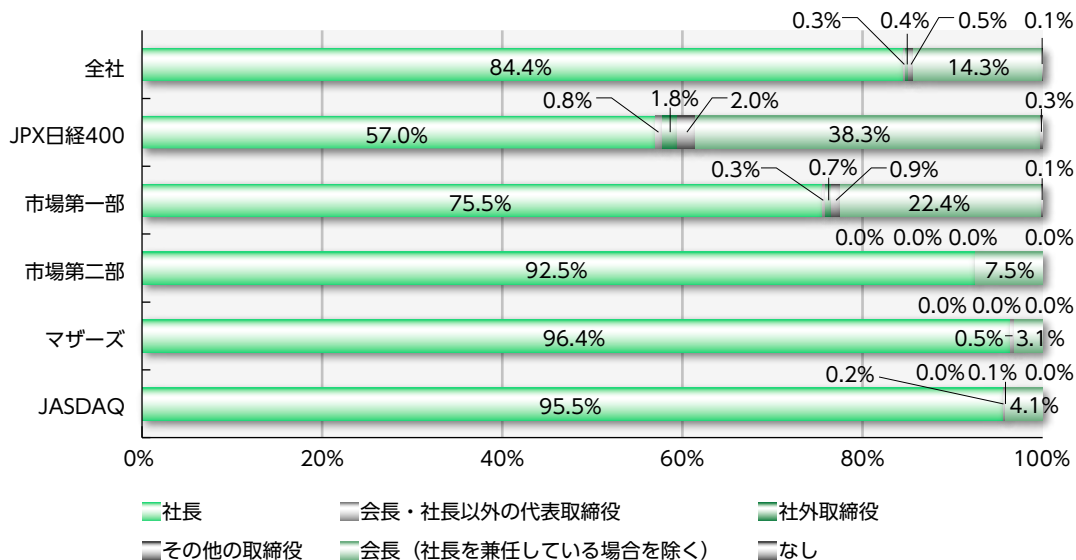
報告書においては、取締役会の議長について、設置しているか否か、及び設置している場合その属性を、(1)社長、(2)会長²³、(3)会長・社長以外の代表取締役、(4)社外取締役、(5)その他の取締役、又は(6)なしから選択することとなっている。

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²⁴は0.1%（2社）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、全社では、社長が取締役会の議長を務めている比率が最も高く、東証上場会社全社の84.4%を占めた。会長が取締役会議長を務めている比率は14.3%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社となる98.7%を占めた（図表22）。

市場区分毎に見ると、市場第一部では、社長が取締役会議長を務める比率が75.5%（会長が取締役会議長を務める比率が22.4%）であるのに対して、市場第二部では92.5%（同7.5%）、マザーズでは96.4%（同3.1%）、JASDAQでは95.5%（同4.1%）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比率が低く、会長が務める比率が高くなるという傾向が見られる。

図表22 取締役会の議長の属性（市場区分別）



23 社長を兼任している場合を除く。

24 固定した議長を置かず、輪番制としているなど。

(4) 取締役の人数

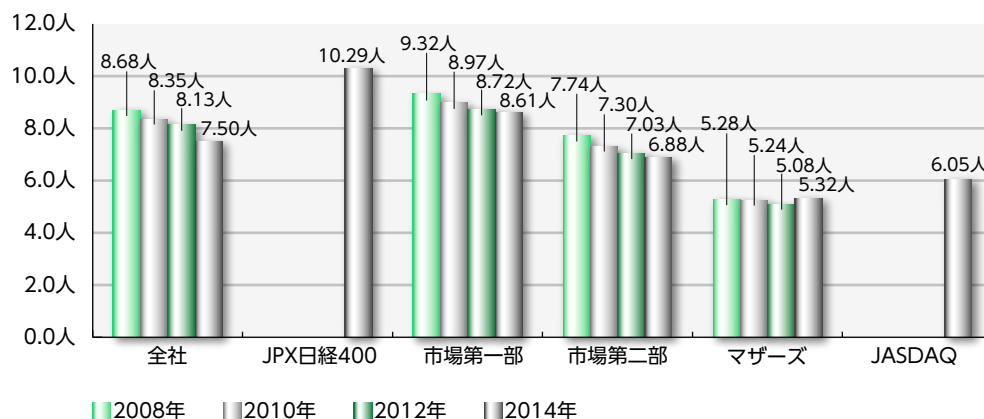
今回の調査において1社あたりの取締役の人数は、東証上場会社全社で平均7.50名となった。取締役の人数の減少傾向はマザーズが今回増加に転じたことを除き、2008年から続いている。

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20名を超える会社は7社であった。なお、取締役の人数が20名を超える会社のうち、社外取締役がない会社はない。いっぽう、取締役の人数が5名以下という会社も946社ある。また11社（監査役設置会社の0.3%）においては取締役の人数よりも監査役の人数が多く、146社（同4.3%）においては取締役会と監査役会の人数が同数、425社（監査役設置会社の0.3%）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倍未満の会社は1,436社（同42.3%）、うち1.5倍以下の会社は616社（同18.3%）に達している。

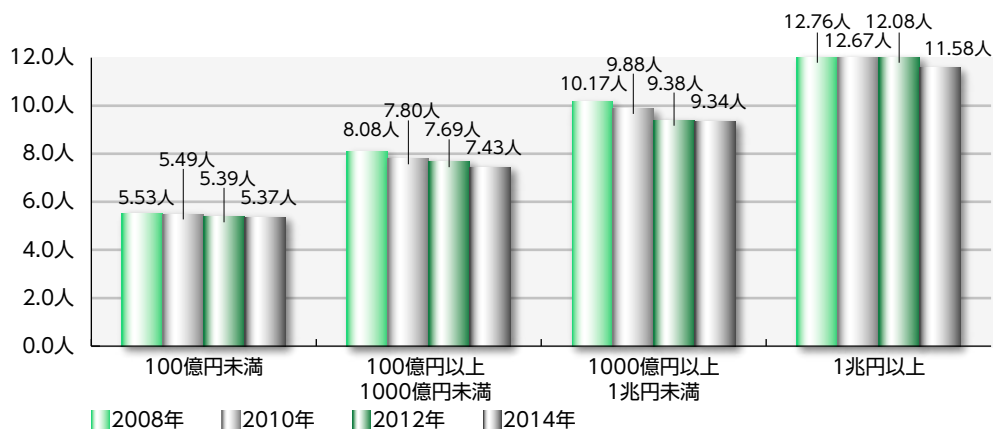
市場区分毎では、市場第一部で1社あたり8.61名、市場第二部では6.88名と減少傾向がみられるが、マザーズでは5.32名と増加に転じた。JASDAQにおける平均人数は6.05名であった（図表23）。なおJPX日経400構成会社における取締役の平均人数は10.29名であり、市場第一部の8.61名を1.68名上回っている。

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区分した場合も同様である。

図表23 取締役の人数（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、50%を超える区分を除き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²⁵を選任している会社は、東証上場会社のうち64.4%で、全体の3分の2に迫る水準となった。また、JPX日経400構成会社では85.3%が社外取締役を選任しており、これは市場第一部を11.0ポイント上回っている。監査役設置会社に限っても63.8%である（図表33）。2006年の調査開始時は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加速したといえよう。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²⁶、監査役設置会社においても、社外取締役や独立社外取締役²⁷を選任する動きが急速に高まっている。

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・独立社外取締役の

25 社外取締役の定義については、会社法第2条第15号。

26 会社法第400条第3項。

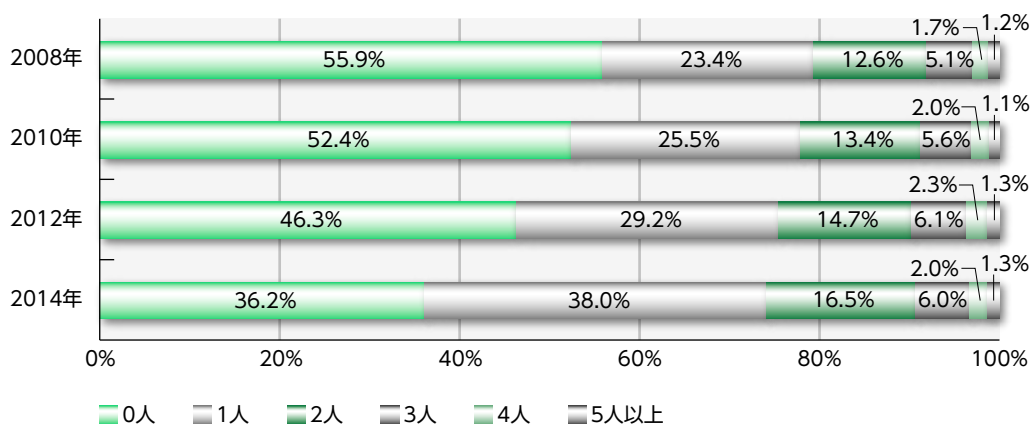
27 本白書における「独立社外取締役」の定義は、「独立役員として届け出られている社外取締役」である。

人数別の会社の比率は、図表25から図表28のとおりである。監査役設置会社のうち、25.9%（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40.2%）の会社は、社外取締役を複数選任していることが分かる（図表25）一方、独立社外取締役を複数選任している会社は12.0%にとどまる（図表26）。

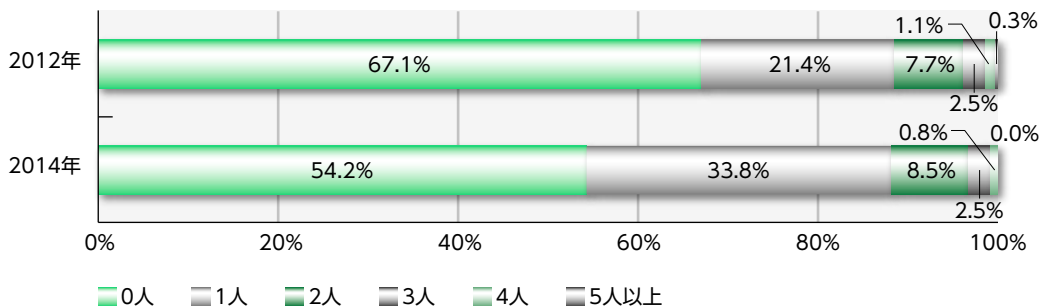
社外取締役の人数が取締役会において3分の1以上及び過半数を占めている会社の比率は、図表29のとおりであった。マザーズやJASDAQにおける社外取締役の占める比率が、市場第一部や市場第二部と比べて高くなる傾向がみられるが、新興市場においては取締役の数（図表23）が少ない中で社外取締役を選任するためその比率が高くなっていることによるものであろう。また、JPX日経400構成会社においては、社外取締役が全体の3分の1以上を占める会社の比率では市場第一部を7.2ポイント、過半数を占める会社の比率では市場第一部を3.5ポイント上回っており、これらの会社に社外取締役を選任する傾向が強いことが見られる。また、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が全体の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31）。

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1.10名であった。監査役設置会社における社外取締役の平均人数は1.04名であり、初めて1名を超えた。委員会設置会社では4.70名である。なお、社外取締役を選任している会社だけで見れば1.71名である。JPX日経400構成会社の監査役設置会社における社外取締役の平均人数は1.78名であり、これは市場第一部のうち監査役設置会社全社の平均を0.54名上回っている（図表35）。

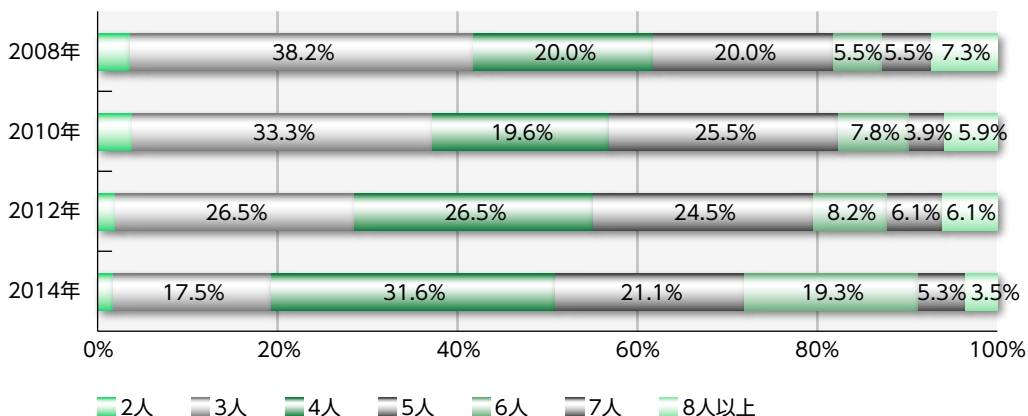
図表25 社外取締役の人数別の会社数の比率（監査役設置会社）



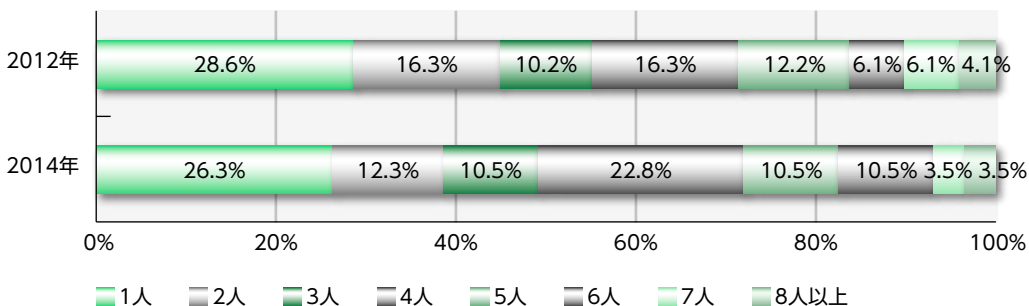
図表26 独立社外取締役の人数別の会社数の比率（監査役設置会社）



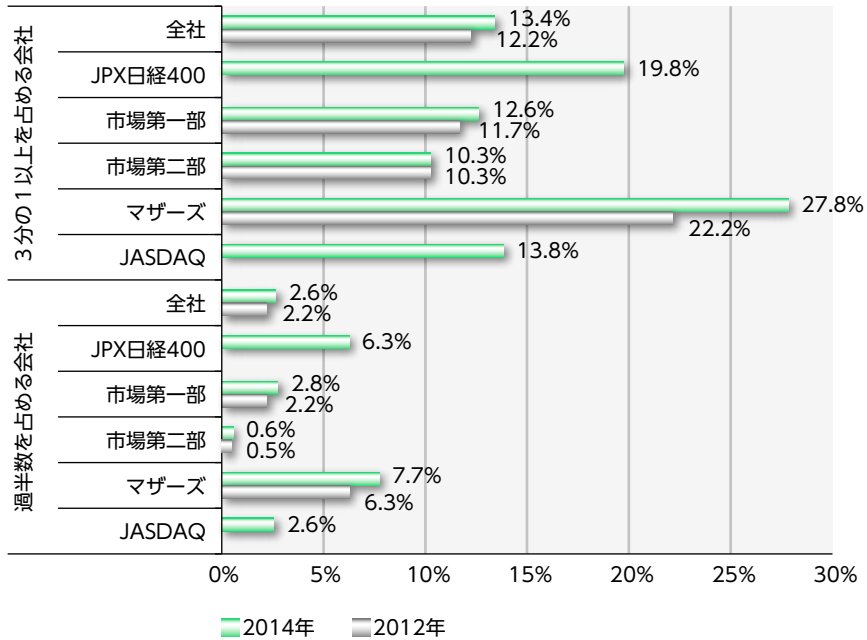
図表27 社外取締役の人数別の会社数の比率（委員会設置会社）



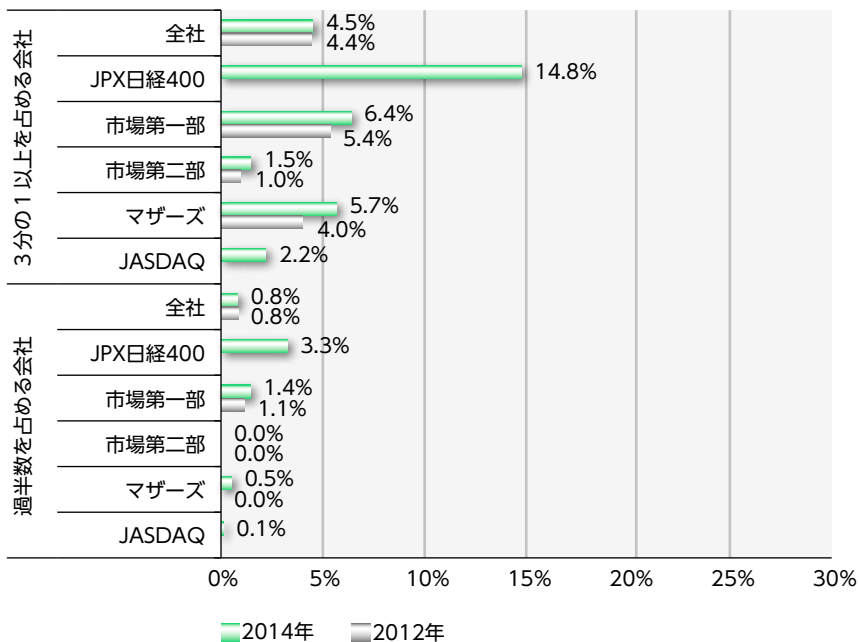
図表28 独立社外取締役の人数別の会社数の比率（委員会設置会社）



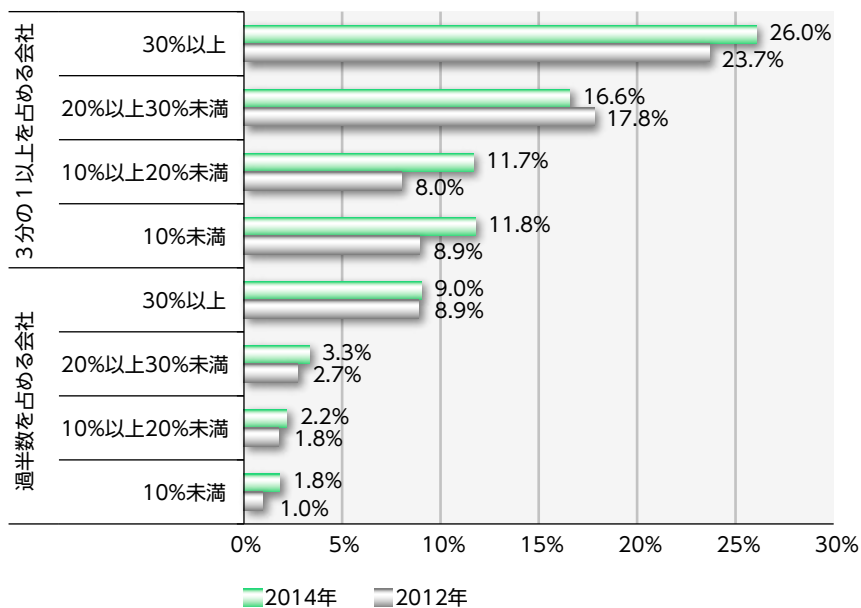
図表29 社外取締役の取締役に占める比率（市場区別別）



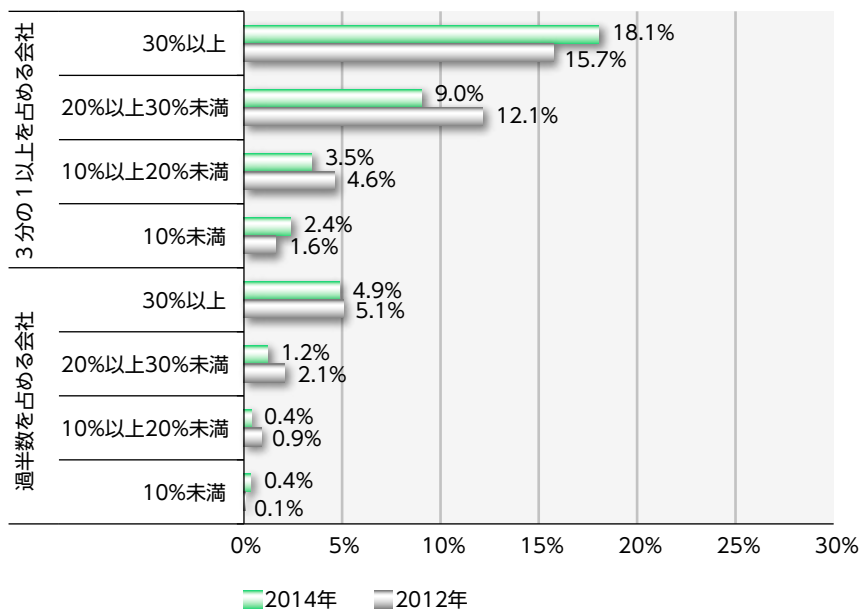
図表30 独立社外取締役の取締役に占める比率（市場区別別）



図表31 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）



図表32 独立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）

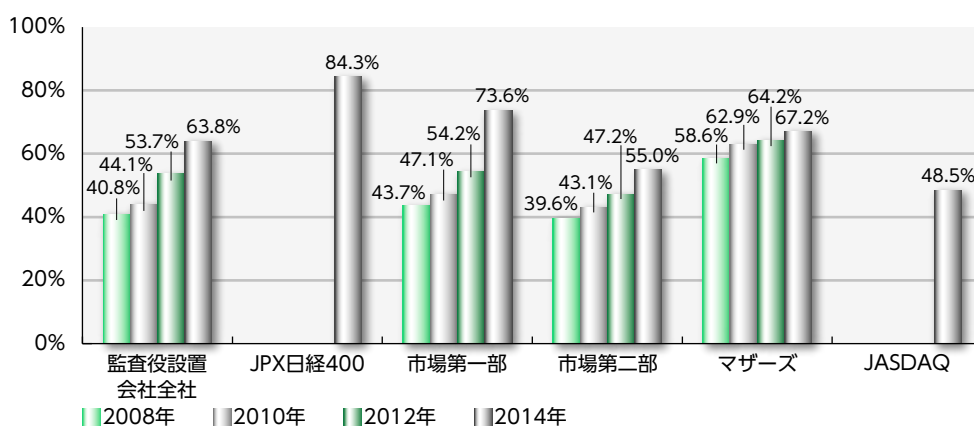


(ii) 市場区分との関係

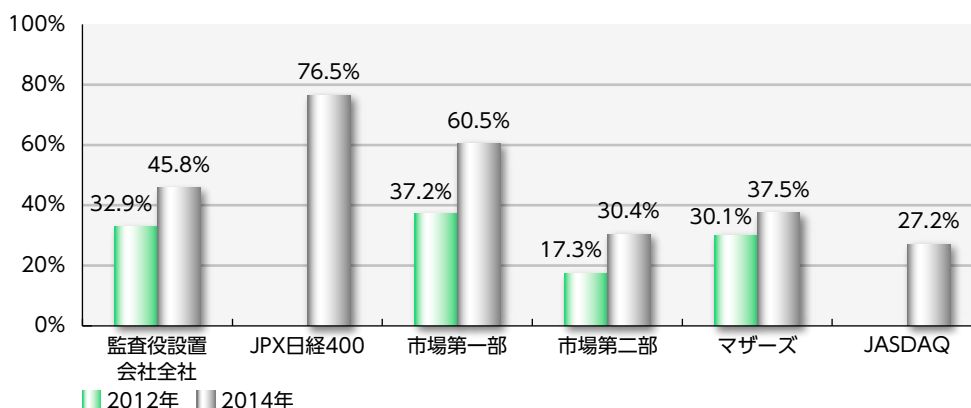
市場区分毎に見ると、市場第一部では、監査役設置会社の73.6%が社外取締役を選任しており（図表33）、1社あたりの社外取締役数は1.10名（監査役設置会社のみでは1.04名）である。いっぽう、マザーズでも67.2%と、市場第二部（55.0%）およびJASDAQ（48.5%）を上回る水準にある。JPX日経400構成会社における社外取締役を選任している会社の比率はさらに高く84.3%に達している。

社外取締役のうち、独立社外取締役の占める比率を市場区分ごとに見ると、市場第二部・マザーズ・JASDAQにおいて、当該比率が低いことがわかる（図表34）。

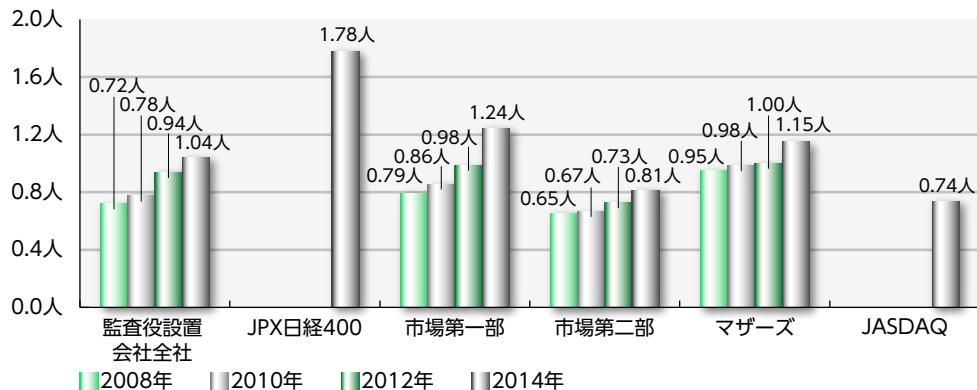
図表33 社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・市場区分別）



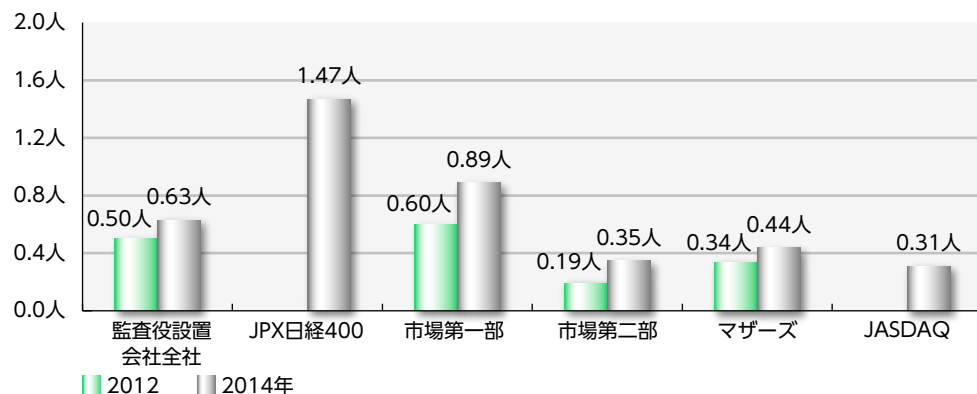
図表34 独立社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・市場区分別）



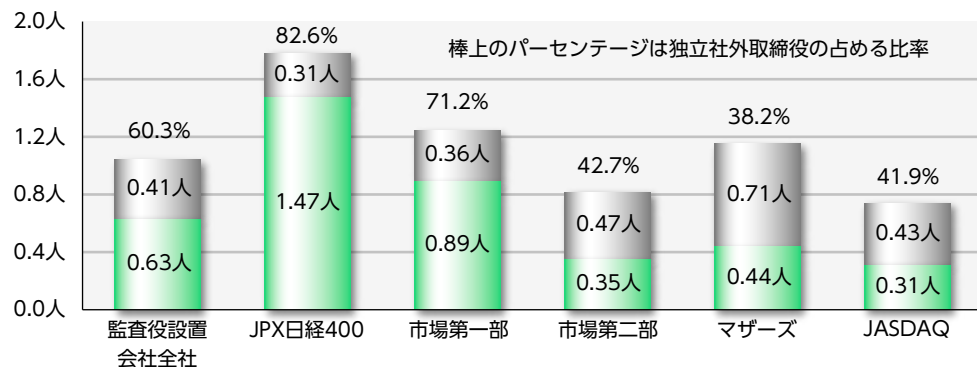
図表35 社外取締役の平均人数（監査役設置会社・市場区分別）



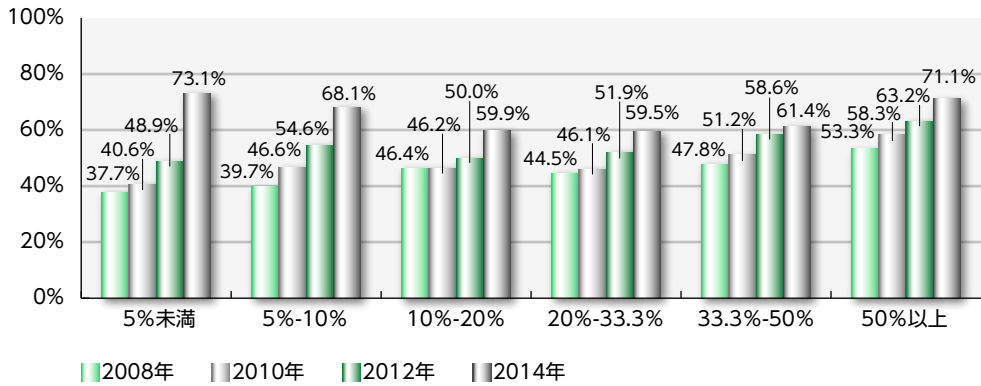
図表36 独立社外取締役の平均人数（監査役設置会社・市場区分別）



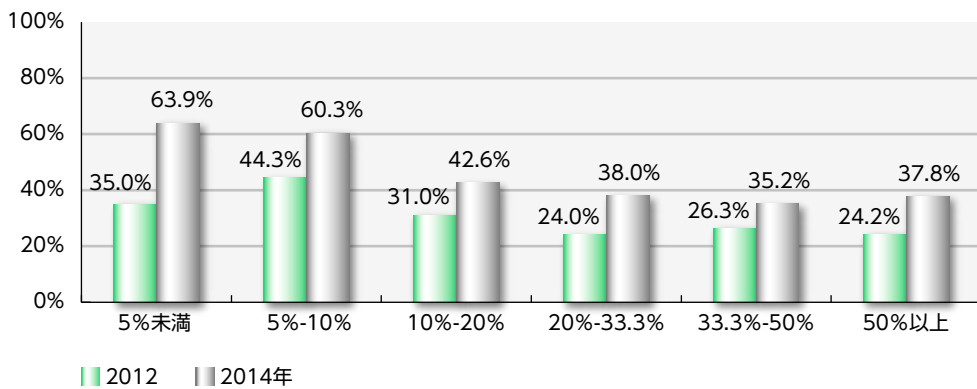
図表37 社外取締役のうち、独立社外取締役の占める比率（市場区分別）



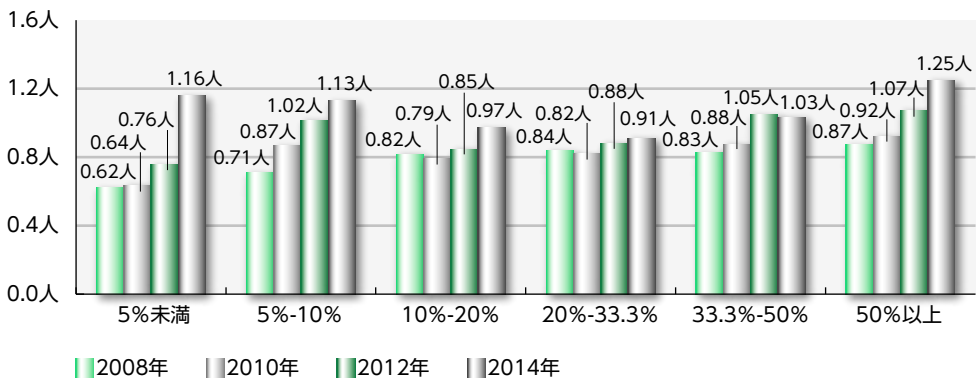
図表38 社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率別）



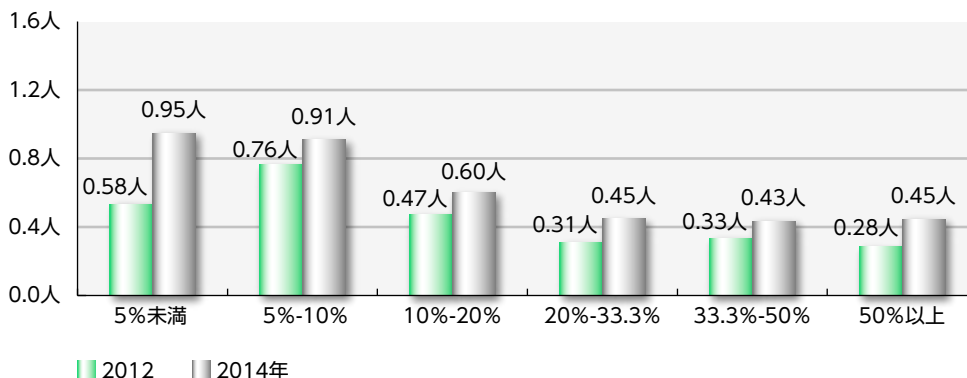
図表39 独立社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率別）



図表40 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）



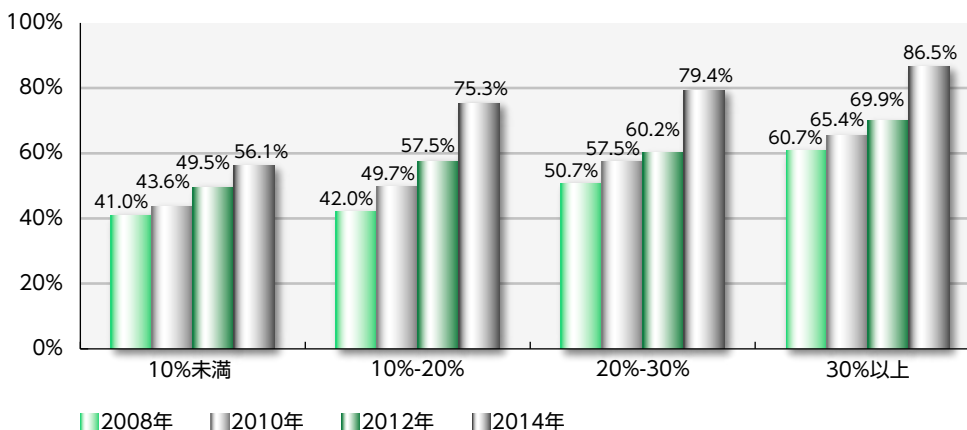
図表41 独立社外取締役の平均人数（監査役設置会社・筆頭株主の所有比率別）



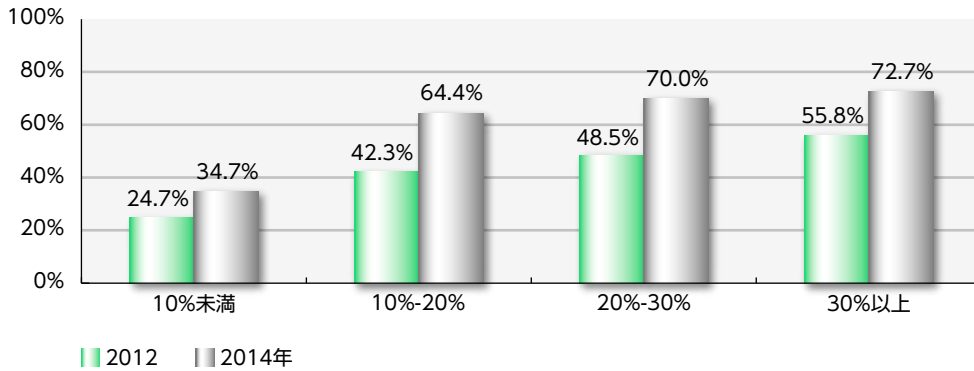
(iii) 外国人株式所有比率との関係

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比率、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86.5%、1社あたり平均1.86名となっている。（図表42及び図表44）。

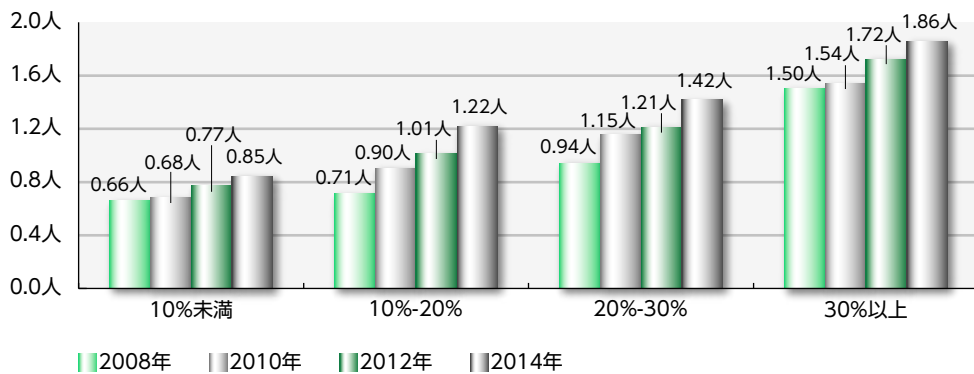
図表42 社外取締役を選任している会社の比率（監査役設置会社・外国人株式所有比率別）



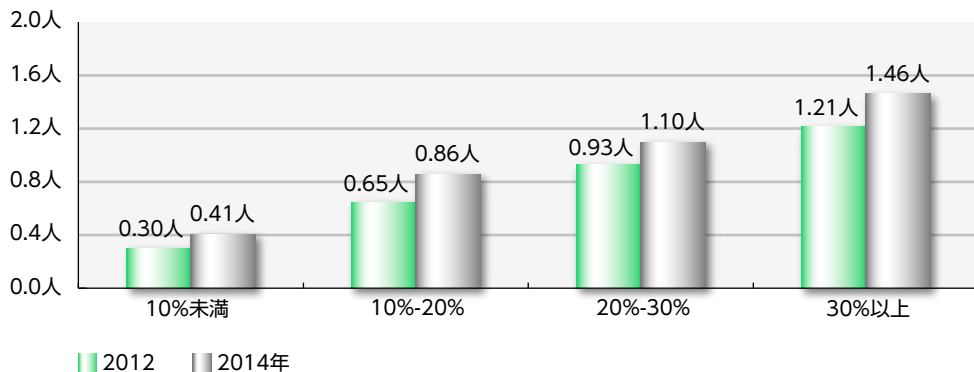
図表43 独立社外取締役を選任している会社の比率(監査役設置会社・外国人株式所有比率別)



図表44 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)



図表45 独立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

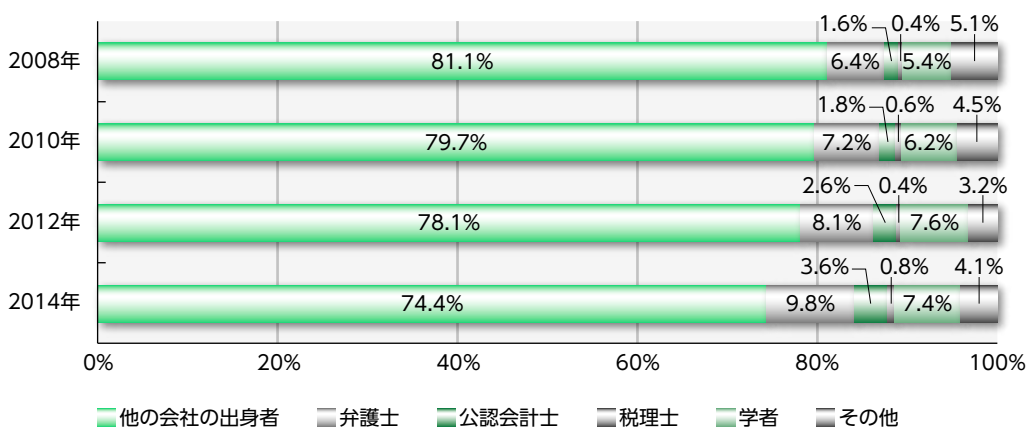
報告書では、社外取締役のうち独立役員に指定されている人数について記載を求めている。社外取締役を選任している東証上場会社2,200社において選任された社外取締役、総計3,761名のうち、独立役員として届け出られた取締役数は2,303名（61.2%）であった。

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²⁸」「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、東証上場会社全社では「他の会社の出身者」が73.9%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」の比率が74.4%と高いが、委員会設置会社については67.2%と低く、その分、公認会計士（6.7%）や学者（8.2%）の占める比率が高い²⁹（図表46及び48）。

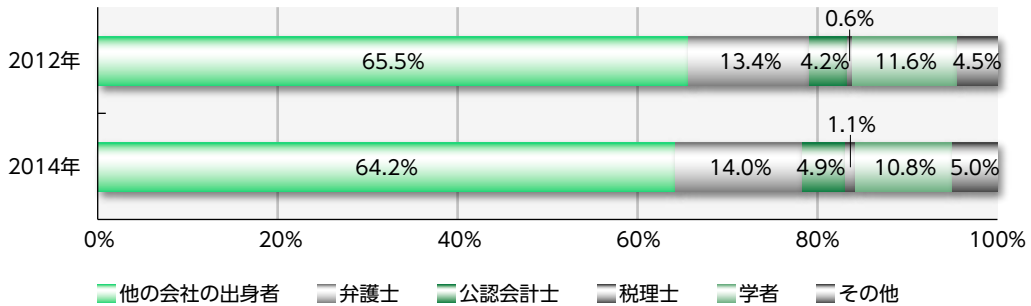
図表46 社外取締役の属性（監査役設置会社）



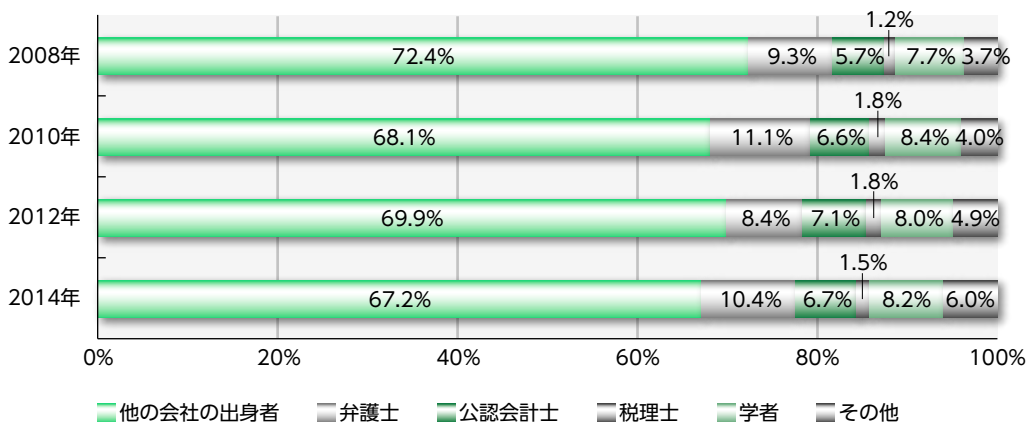
28 「他の会社の出身者」とは、現在及び過去に他の会社に一度でも勤務経験がある場合をいう。

29 前掲注5参照。

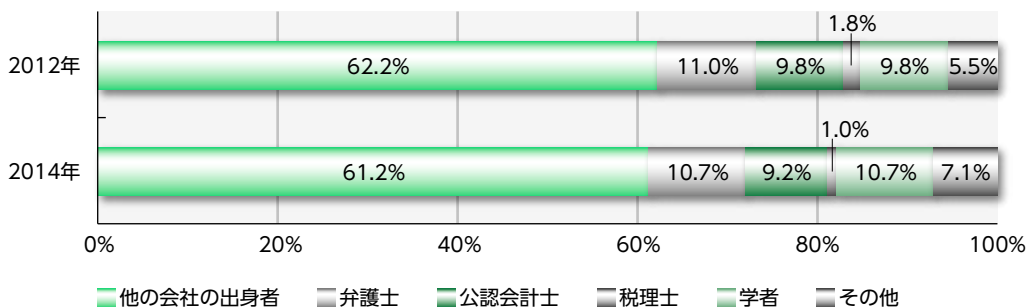
図表47 独立社外取締役の属性（監査役設置会社）



図表48 社外取締役の属性（委員会設置会社）



図表49 独立社外取締役の属性（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。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³⁰である
- c. 当該会社の大株主³¹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³²である
- f. 当該会社又は当該会社の特定関係事業者³³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³⁴を受けている
- h. 本人と当該会社との間で責任限定契約³⁵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50及び図表52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38.6%、委員会設置会社では31.0%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38.0%、委員会設置会社では57.1%であり、いずれも減少傾向にある。

30 「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。

31 「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。

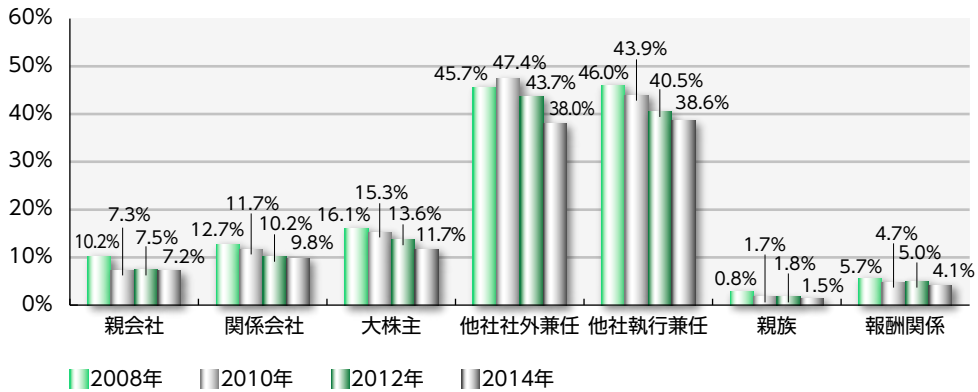
32 「執行役等」とは、執行役のほか、業務を執行する社員若しくは会社法第598条第1項の職務を行うべき者又は使用人をいう（会社法施行規則第124条第1号又は第3号に準ずる）。

33 「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。

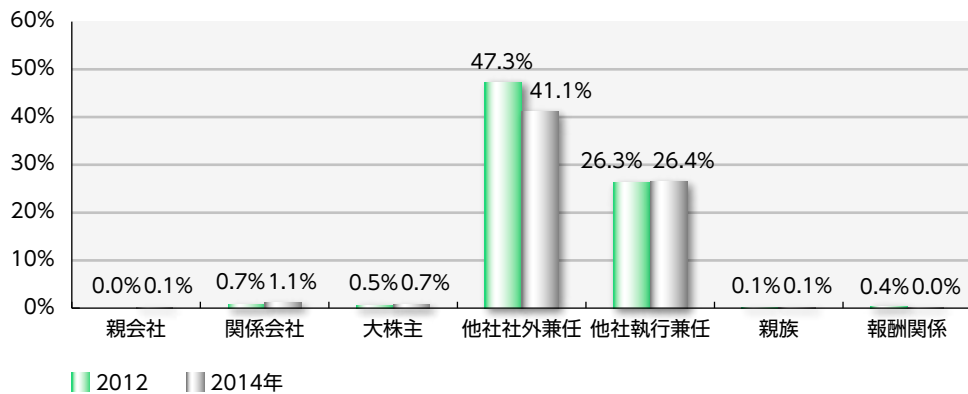
34 「報酬等」とは、報酬、賞与その他の職務執行の対価として株式会社から受ける財産上の利益をいう。

35 「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。

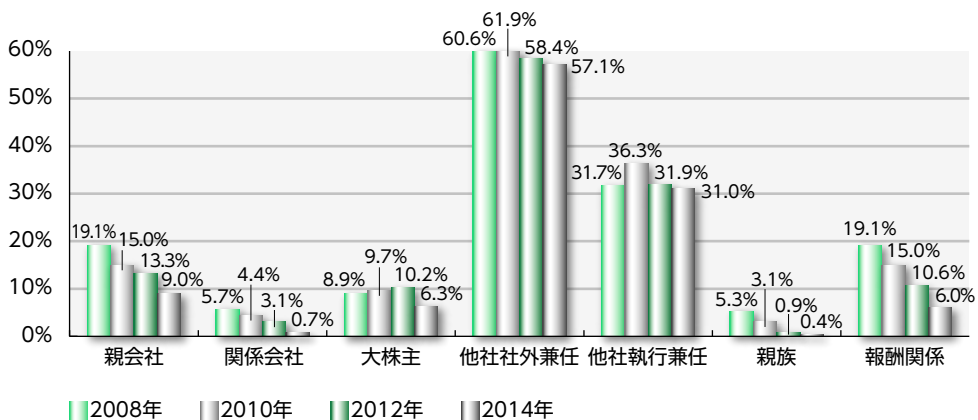
図表50 社外取締役と会社との関係（監査役設置会社）



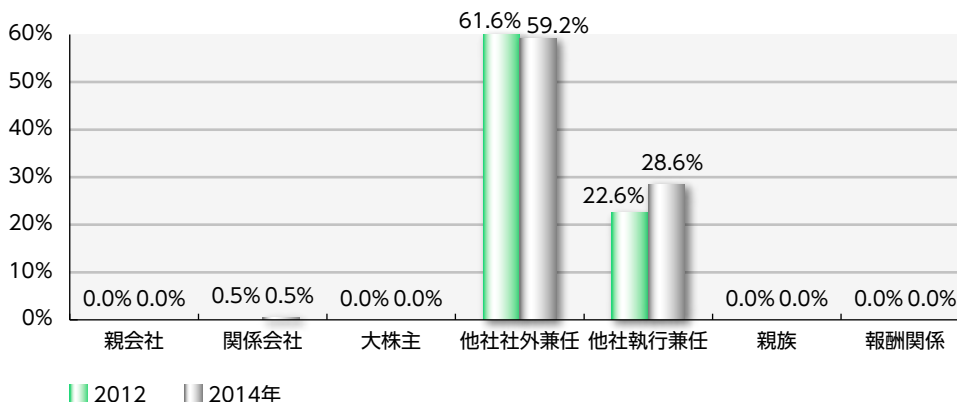
図表51 独立社外取締役と会社との関係（監査役設置会社）



図表52 社外取締役と会社との関係（委員会設置会社）



図表53 独立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、親会社出身の社外取締役は7.2%、「その他の関係会社」出身の社外取締役は9.8%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11.7%と前回から減少した（図表50）。委員会設置会社においても同様の傾向が見られ、2014年からは、大株主出身者についても減少に転じている（図表52）。

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54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49.5%と、JASDAQを加えても減少傾向にあることが分かった。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57.7%と高い水準にある。

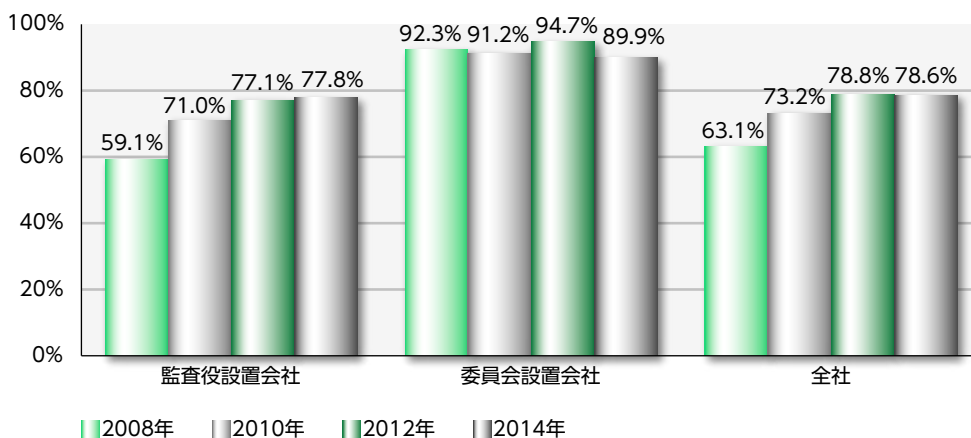
図表54 親会社を有する会社における社外取締役と会社との関係

	年	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社あたりの独立社外取締役の数		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	取締役数に対する比率	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	249	11.1%	0.89	11.3%	--	--	0.54	61.1%	0.34	62.2%
	2012年	227	10.2%	1.22	15.8%	0.28	3.6%	0.69	56.3%	0.44	64.1%
	2014年	375	11.2%	1.32	17.9%	0.42	5.8%	0.66	51.0%	0.40	56.9%
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	16	31.4%	4.00	53.3%	--	--	2.13	53.1%	2.20	97.1%
	2012年	14	28.6%	4.00	55.4%	1.50	20.8%	2.14	53.6%	1.71	80.0%
	2014年	14	24.6%	4.50	60.6%	2.14	28.8%	1.71	38.1%	1.14	66.7%
全社	2008年	299	12.6%	1.05	13.5%	--	--	0.71	67.5%	0.42	59.4%
	2010年	265	11.6%	1.08	13.8%	--	--	0.64	59.3%	0.44	69.2%
	2012年	241	10.6%	1.38	17.9%	0.35	4.5%	0.77	55.9%	0.51	66.7%
	2014年	389	11.4%	1.41	19.4%	0.49	6.7%	0.70	49.5%	0.40	57.7%

(iii) 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78.6%と、実務として定着していると言えるが、比率の増加は頭打ちとなっている。監査役設置会社において77.8%、委員会設置会社では89.9%であり、委員会設置会社の方が高い比率となっている。

図表55 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。会社法上、大会社でなければ監査役会又は委員会の設置は必須ではないため、かつては、監査役設置会社であって監査役会を設置していない上場会社が存在していたが、東証の上場規則では、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ているため³⁶、全ての監査役設置会社が監査役会を設置済としている。

(2) 定款上の監査役員の員数

報告書では、定款上の監査役員の員数について記載を求めている。図表56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、取締役に関する同様の調査³⁷とは異なり、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倍としている区分（全体の45.8%）³⁸、1倍とする区分（定款上の員数の上限まで監査役を選任しているということ）（同30.0%）に集中している³⁹。

図表56 定款上の監査役員数と実際に選任されている監査役の員数

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	30.0%
1倍超1.2倍以下	1.1%
1.2倍超1.4倍以下	45.8%
1.4倍超1.6倍以下	1.0%
1.6倍超1.8倍以下	14.9%
1.8倍超2倍以下	0.4%
2倍超	0.3%

(3) 社外監査役の選任状況

① 社外監査役の選任状況及び人数

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3.59名であり、うち68.8%を占め

36 有価証券上場規程第437条。

37 図表17。取締役は、特定の区分に集中せず、各区分に分散している。

38 定款上の員数は4名とし、実際には3名選任している会社（倍率は1.33）が、1033社（監査役設置会社の30.8%）と最も多い。

39 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。

る2.47名（同変わらず）が社外監査役⁴⁰である（図表57）。中には、監査役の総員数が6名以上となっている会社も20社あった。

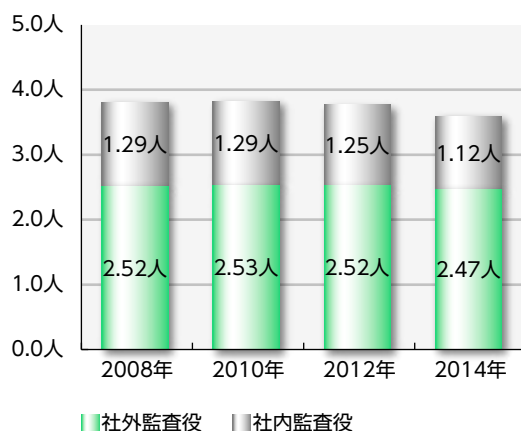
市場区分毎に見ると、市場第一部の監査役の平均人数は3.86名（うち社外監査役2.50名）、市場第二部では3.40名（同2.37名）、マザーズでは3.13名（同2.59名）、JASDAQでは3.25名（同2.42名）である。JPX日経400構成会社のうち監査役設置会社における監査役平均人数は4.31名、うち社外監査役2.72名であった。

会社の規模との関係では、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が見られる（図表59）。これは連結従業員数や連結子会社数でも同様の傾向である。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、筆頭株主の所有比率が50%以上の区分を除き、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（図表60）。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。

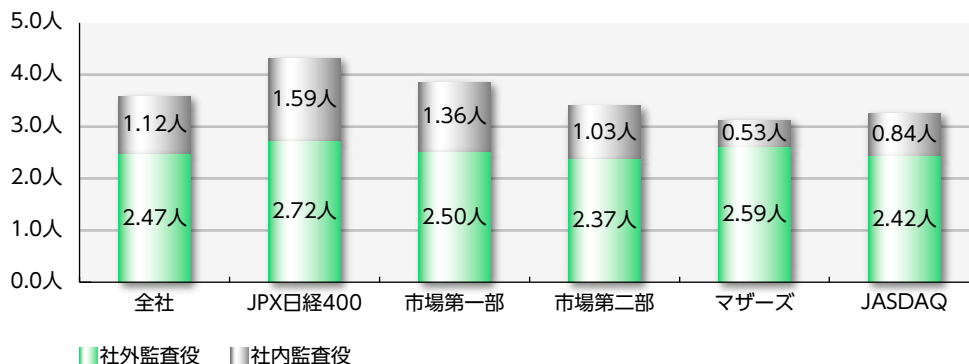
なお、外国人株式所有比率については、社外取締役の人数との間では相関関係が見られたが（前述2. (5)①社外取締役の選任状況及び人数参照）、監査役・社外監査役の人数との間に際立った相関関係は見られなかった。

図表57 監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社）

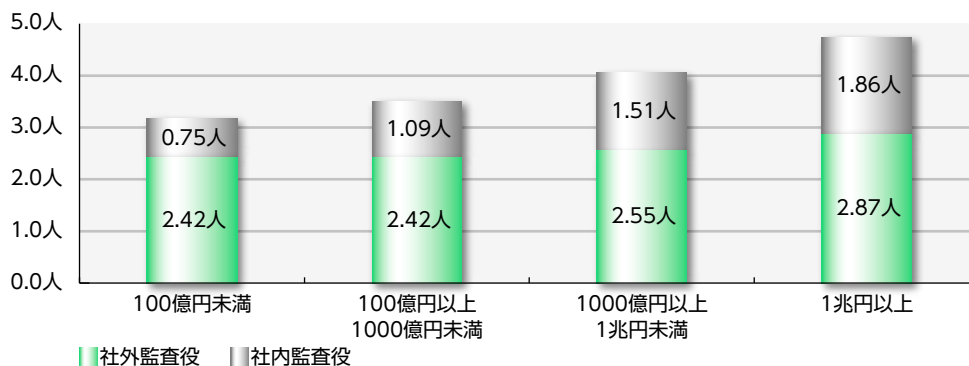


40 社外監査役の定義については、会社法第2条第16号参照。

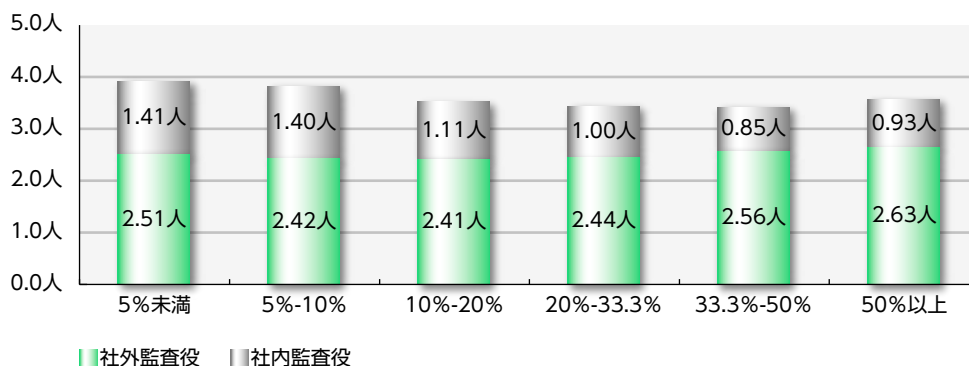
図表58 監査役・社外監査役の人数（監査役設置会社・市場区分別）



図表59 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60 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）



② 社外監査役のうち独立役員に指定されている人数

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記載を求めている。東証上場会社の監査役設置会社3,357社において選任された社外監査役、総計8,277名のうち、独立役員として届け出られた監査役数は5,223名（63.1%）であった。

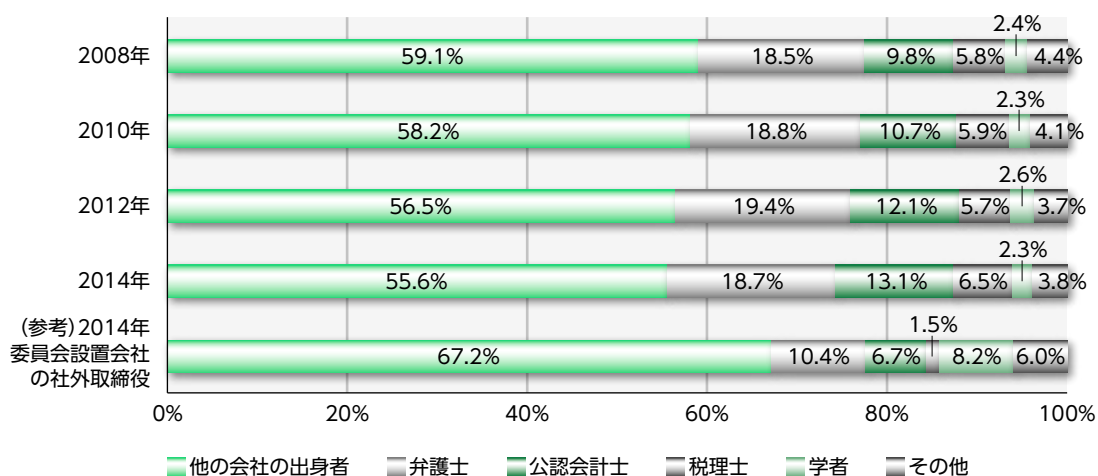
③ 社外監査役の属性

報告書では、各社外監査役の属性について、社外取締役の属性（前述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55.6%を占め、弁護士（18.7%）、公認会計士（13.1%）、税理士（6.5%）、学者（2.3%）と続く⁴¹。

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比率が低く、弁護士、公認会計士及び税理士の占める比率が高いが、この傾向は前回調査時と同様である。

図表61 社外監査役の属性



41 前掲注5参照。

④ 社外監査役と会社との関係

(i) 概要

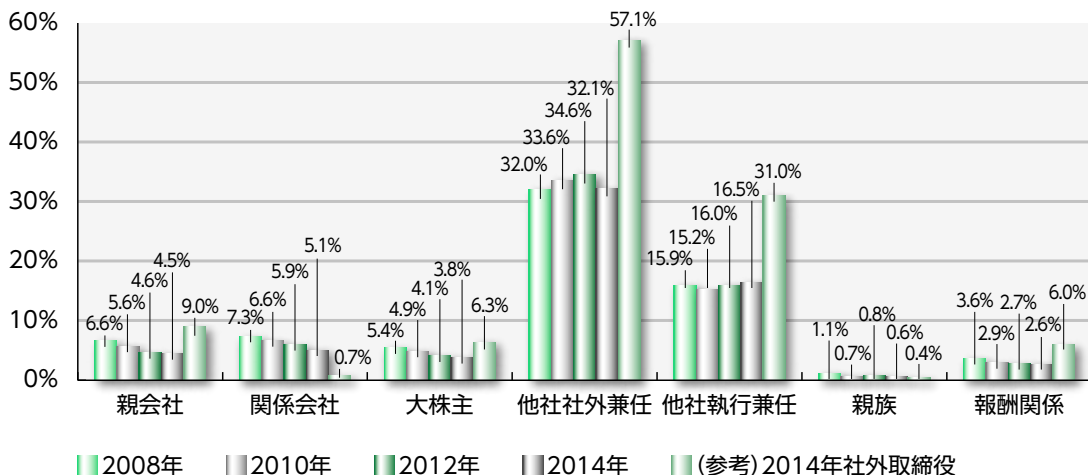
各社外監査役の会社との関係について、報告書では社外取締役と同様の項目（前述2. (5)④社外取締役と会社との関係参照）から選択することとしている。

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62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、社外取締役と会社との関係と比較すると、関係会社および親族を除き比率が低いことが分かる。その理由の1つには、前述のように、社外監査役は社外取締役に比して、他の会社の出身者であることが少ない弁護士・公認会計士等の比率が高いことが考えられる。

東証上場会社の社外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32.1%で、他の会社の業務執行取締役、執行役等である者は16.5%を占める。

図表62 社外監査役と会社との関係



(ii) 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4.5%、「その他の関係会社」出身の社外監査役は5.1%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3.8%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63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37.2%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比率が高い。

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51.8%である。

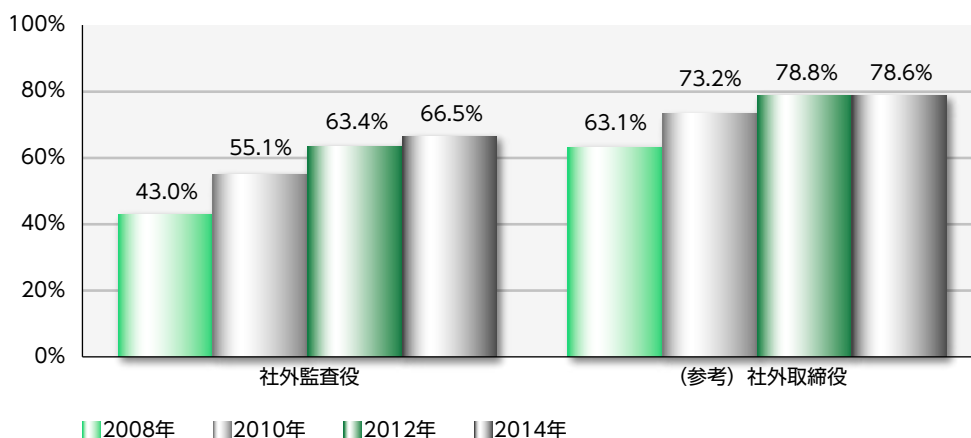
図表63 親会社を有する会社における社外監査役と会社との関係

		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%
	2014年	375	11.2%	2.65	73.5%	0.98	37.2%	0.51	51.8%

(iii) 社外監査役との責任限定契約

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、66.5%であり、社外取締役の78.6%と比較すると低い状況にある。

図表64 社外監査役との責任限定契約の締結状況



(4) 監査役と会計監査人・内部監査部門の連携状況

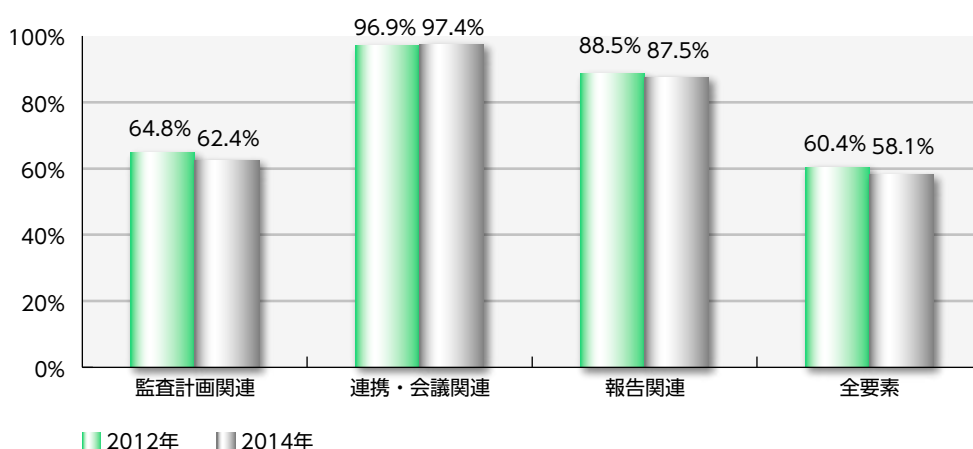
報告書では、監査役と、会計監査人・内部監査部門の連携状況について、文章で記載することとなっている。記載要領において、会合を開催している場合には、その頻度及び内容などについて記載するよう示していることから、定期的に会合を持ち、意見及び情報の交換に努めているとする説明が大半を占めた。具体的には、会計監査への立会いや、監査計画の概要、監査

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65）、「監査計画」⁴²を記載する会社が62.4%、「連携」⁴³を記載する会社が97.4%、「報告」⁴⁴を記載する会社が87.5%を占め、これらのいずれも記載する会社も58.1%であった。

図表65 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⁴⁵、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⁴⁶。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⁴⁷。報告書では、委員会設置会社の形

42 「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。

43 「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。

44 「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。

45 会社法第2条第12号。

46 会社法第400条第1項、第3項。

47 会社法第416条第4項。

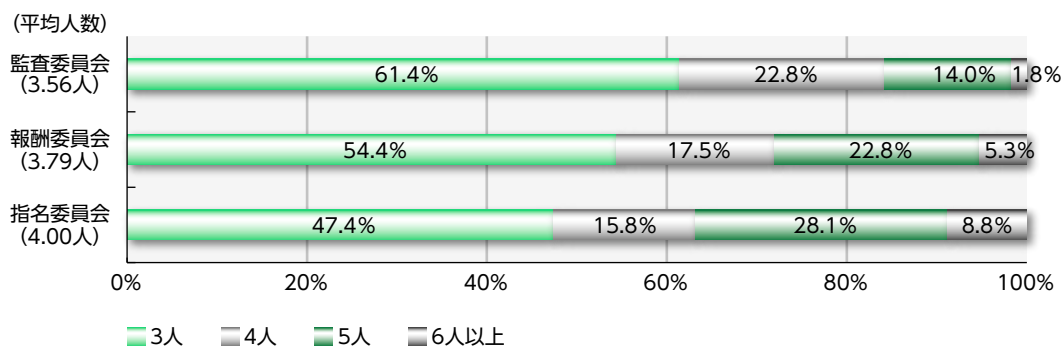
態を採用する会社について、これらの特徴的な事項について現状を明らかにする観点から、各委員会の構成をはじめ、執行役の取締役や使用人との兼任状況などに関する記載を求めている。

(1) 各委員会⁴⁸

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66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4.00名で最も多く、報酬委員会が3.79名、監査委員会が3.56名となっている。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。

図表66 各委員会の人数



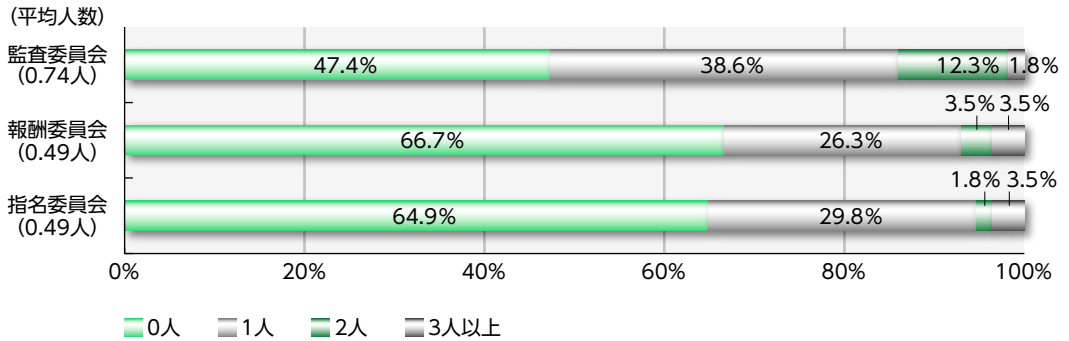
② 常勤委員の比率

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比率が20.7%（前回調査比0.4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12.3%（同2.3ポイント減）、報酬委員会については13.0%（同2.1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67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0.74名）と、指名委員会の0.49名及び報酬委員会の0.49名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。

48 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67 各委員会における常勤委員の人数

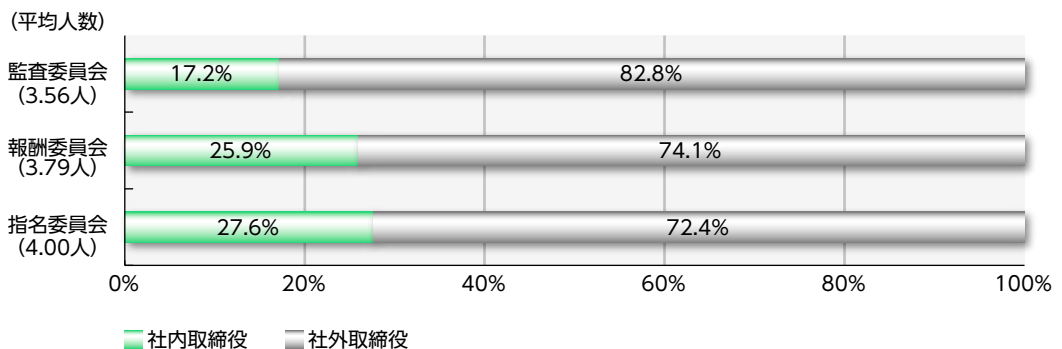


③ 各委員会の取締役の構成

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68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82.8%であるのに対し、指名委員会では72.4%、報酬委員会では74.1%となっており、前回調査時とほぼ同じ結果であった。監査委員会では社内取締役がいない会社も28社と全社の49.1%（前回調査比6.2ポイント増）を占める。

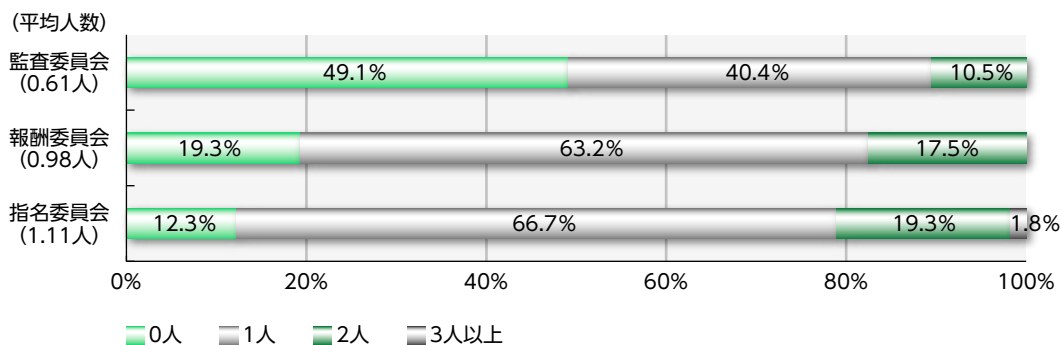
また、図表71のように、各委員会の委員長の属性⁴⁹について見ると、社外取締役が委員長を務める比率は、監査委員会で68.4%、報酬委員会で61.4%、指名委員会では54.4%であり、いずれも前回調査時に比べて高くなった。

図表68 各委員会における社内取締役と社外取締役の比率

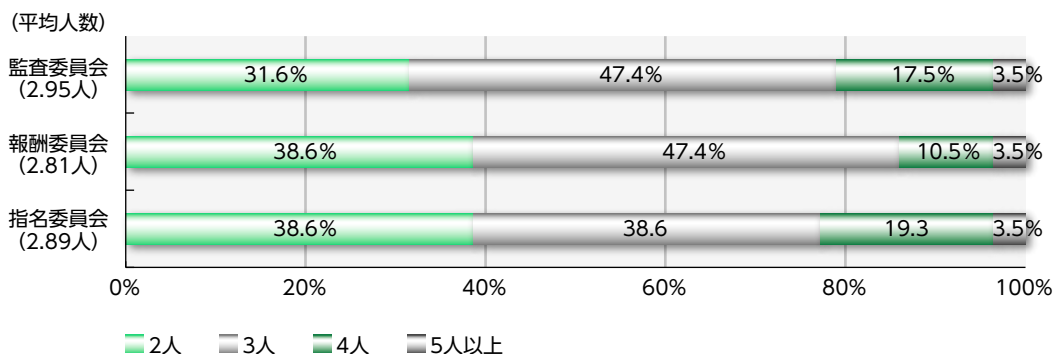


49 報告書では、当該属性について「社内取締役・社外取締役・なし」から選択式で記載されることとなっている。

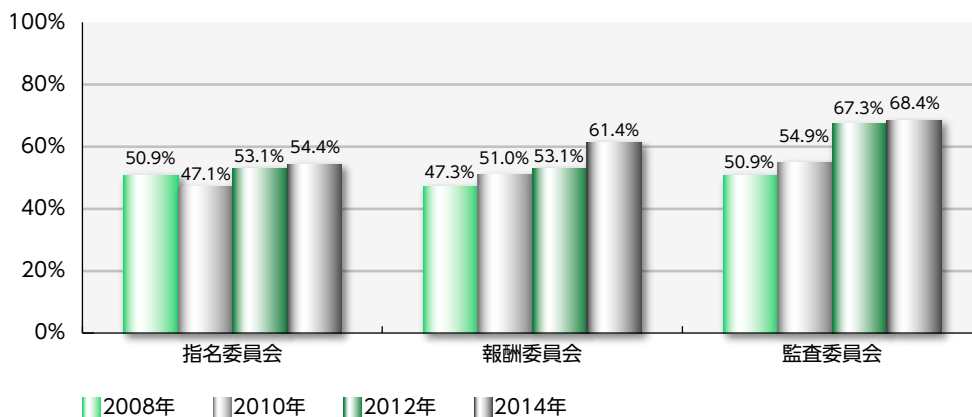
図表69 各委員会における社内取締役の人数



図表70 各委員会における社外取締役の人数



図表71 各委員会の委員長の属性（社外取締役を委員長としている会社の比率）



(2) 執行役関係

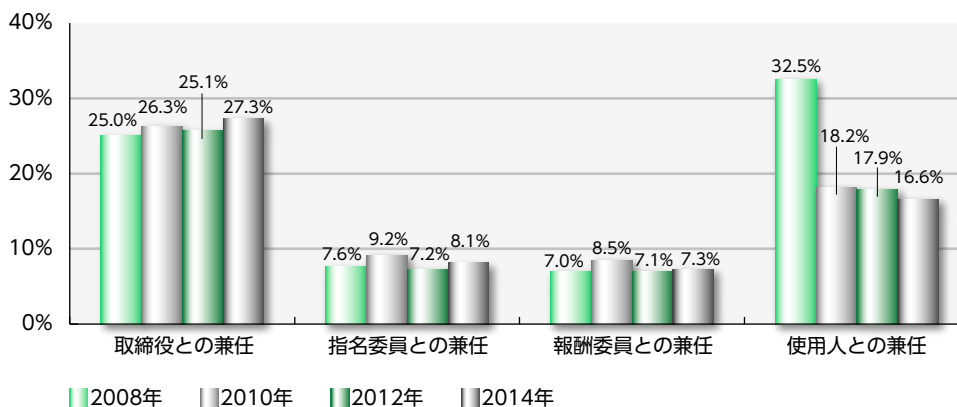
東証上場の委員会設置会社において、1社あたり執行役の平均人数は10.16名であった。

執行役のうち代表権を有する者は、1社あたり平均1.93名であり、全執行役の19.0%を占めた。

執行役は取締役を兼ねることができ⁵⁰、27.3%の執行役が取締役を兼任している。さらに、執行役の8.1%が取締役として指名委員を兼任し、7.3%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⁵¹。

執行役と使用人との兼任状況については、執行役のうち16.6%が使用人と兼任している。

図表72 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記述も見られた。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14.6%

50 会社法第402条第6項。

51 会社法第400条第4項。

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80.7%であった。

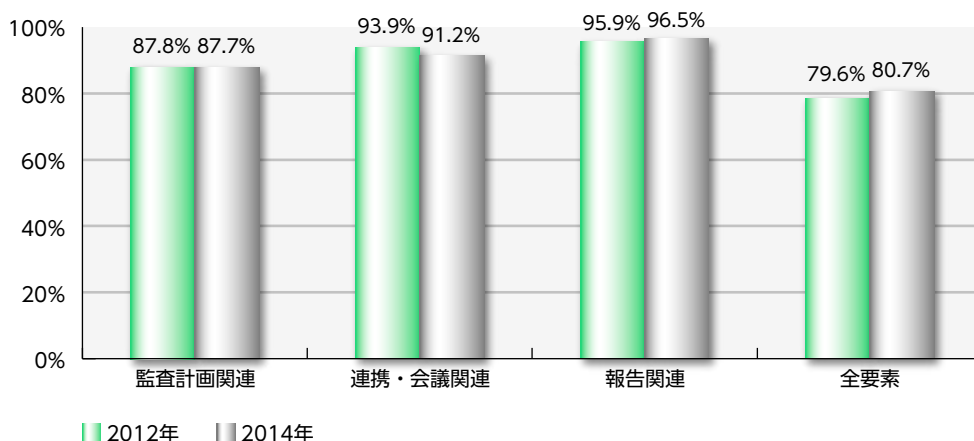
② 監査委員と会計監査人・内部監査部門の連携状況

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、重点監査項目、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、「監査計画」⁵²を記載する会社が87.7%、「連携」⁵³を記載する会社が91.2%、「報告」⁵⁴を記載する会社が96.5%を占め、これらのいずれも記載する会社も80.7%を占める（図表73）。

図表73 監査委員と会計監査人・内部監査部門との連携状況



52 「監査計画」は、「計画」・「方針」・「規程」のいずれかがキーワードが記載されている会社を対象としている。

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

54 「報告」には、「報告」・「結果」・「説明」・「検証」・「統制」のいずれかが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、一般株主保護のため、上場会社は独立役員⁵⁵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」として規定している⁵⁶。今回の調査対象時点にて、全3,414社において少なくとも1名以上の独立役員が確保されている。

報告書では、独立役員の人数の記載を求めている。独立役員の人数別分布は、図表74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2,058社存在し、その比率は60.3%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。従って、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。

届け出られた独立役員の総数は、延べ7,526名であり、うち監査役設置会社では7,330名、委員会設置会社では196名であった。上場会社1社あたりでは、平均2.20名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2.18名、委員会設置会社においては3.44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75のとおり市場第一部が最も高く（平均人数2.62名）、次にマザーズ（平均人数1.95名）、市場第二部（平均人数1.70名）及びJASDAQ（平均人数1.70名）と続く。なおJPX日経400構成会社における独立役員的人数は3.63名であり、市場第一部の平均人数2.62名を1.01名上回った。また、独立役員の届出状況を、筆頭株主の所有比率でみると、5%未満の区分において平均人数が2.86名と最も高い。これは、監査役設置会社（2.80名）にも共通する。5%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にも共通する。さらに、外国人株式所有比率との比較でみると、30%以上の区分において3.64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、上場会社の9.6%にあたる329社であり、監査役設置会社に限定すると272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、53.1%にあたる1,818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、37.1%にあたる1,267社であった。

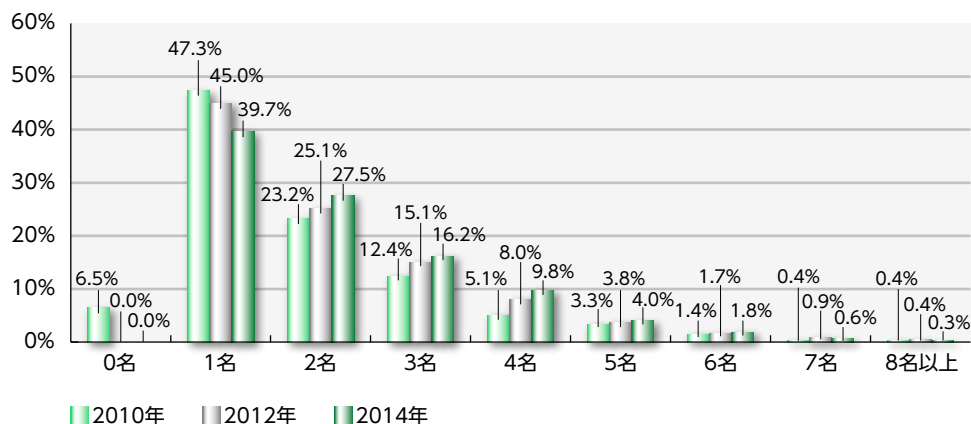
独立役員のうち社外取締役は2,303名（独立役員総数に対して30.6%）、社外監査役は5,223名（同69.4%）である（図表78）。社外取締役総数のうち独立役員として届け出られた社外取締役の比率は61.2%、同様に社外監査役総数のうち独立役員として届け出られた社外監査役では63.1%であった。このように総数及び比率から見ると、社外取締役及び社外監査役においては、過半数

55 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。

56 有価証券市場規則第436条の2。

が独立役員に指定されているが、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。

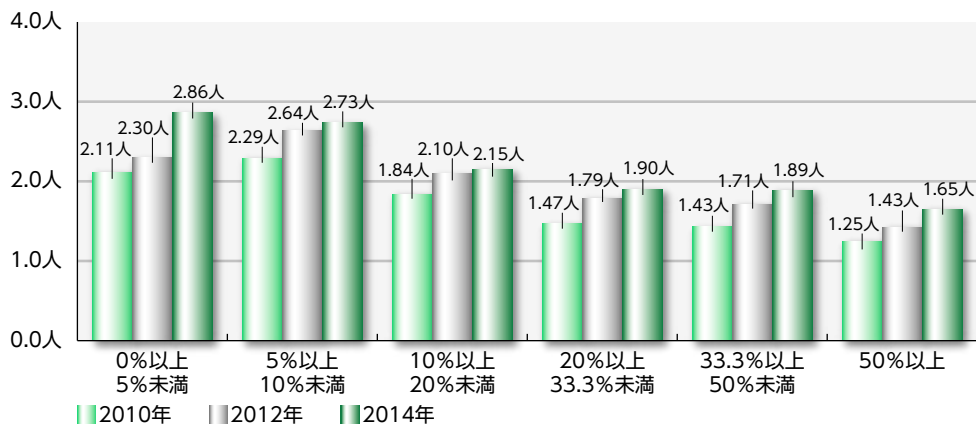
図表74 独立役員の数



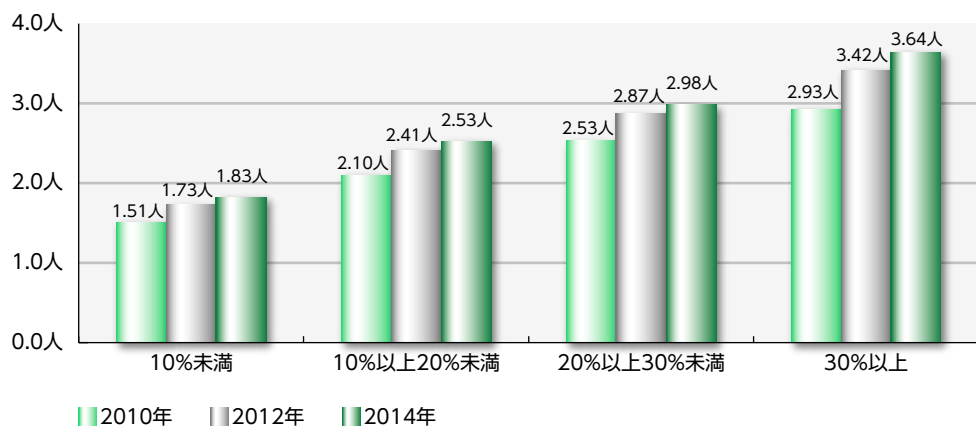
図表75 独立役員の数（市場区別）



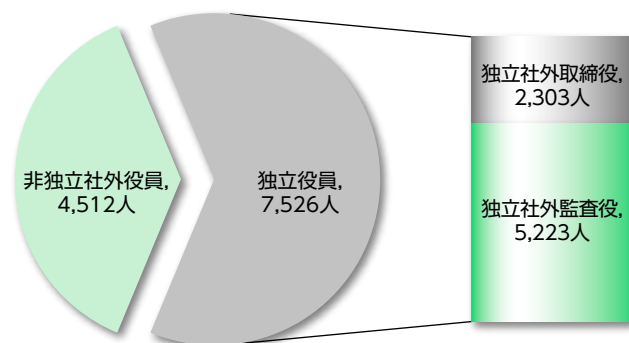
図表76 独立役員 averages 人数 (筆頭株主の所有比率別)



図表77 独立役員 averages 人数 (外国人株式所有比率別)



図表78 独立役員の内訳



(2) 独立役員の属性

図表79は、独立役員の属性を集計し、社外役員⁵⁷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2.20名のうち、他の会社の出身者が1.16名（52.4%）と最も多く、次に弁護士（0.43人、19.5%）、公認会計士（0.28人、12.9%）、学者（0.12人、5.4%）、税理士（0.12人、5.3%）、その他（0.10人、4.5%）と続く。

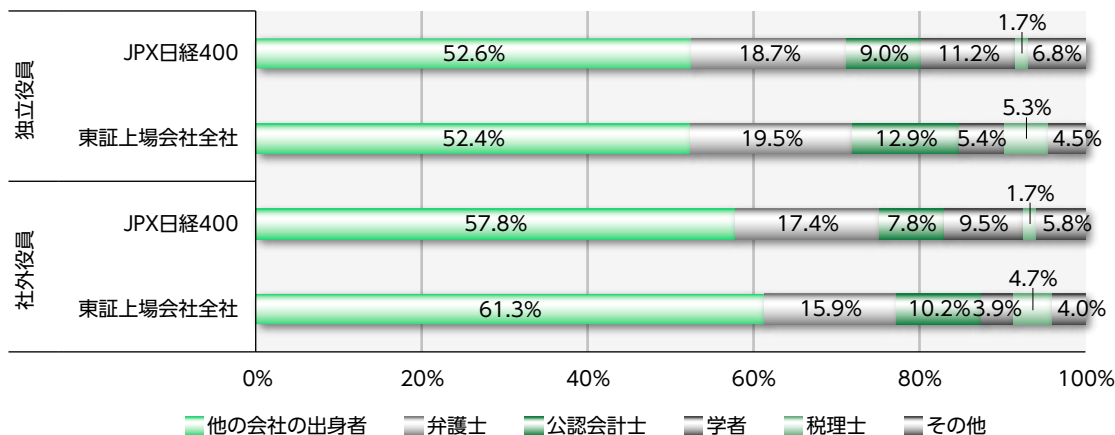
いっぽう、全社外役員（社外取締役及び社外監査役）の属性においては、1社あたり平均3.53人のうち、他の会社の出身者が2.16人（61.3%）と最も多く、弁護士（0.56人、15.9%）、公認会計士（0.36人、10.2%）、税理士（0.17人、4.7%）、学者（0.14人、3.9%）、その他（0.14人、4.0%）と続く。独立役員は、他の社外役員に比べて、他の会社の出身者が就任している比率が少なく、弁護士、会計士等の専門家が就任している比率が高いという傾向が明らかである。JPX日経400構成会社における独立役員の属性ごとの区分においては、東証上場会社全社よりも学者やその他からの選任が増え、社外役員と同様、属性の分散化をはかる傾向を示したものと見えよう。

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62.5%であるなか、学者（87.6%）の比率が最も高く、公認会計士（78.9%）及び弁護士（76.3%）がこれに続き、他の会社の出身者（53.5%）が最も低い結果となった（図表80）。

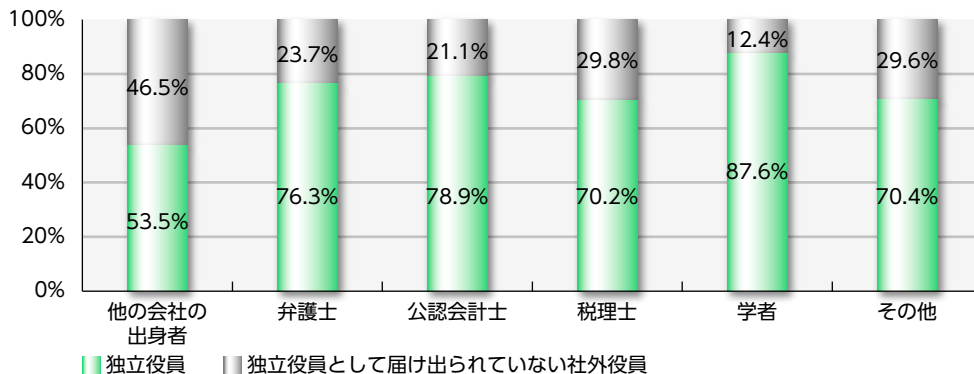
なお、親会社を有する会社においては、全ての独立役員のうち、他の会社の出身者に該当する独立役員の比率は74.3%であり、全上場会社の比率を大きく上回る。しかし、他の会社の出身者に該当する社外役員のうち、独立役員として指定されている者の比率は27.7%と、全上場会社の場合の比率（53.5%）よりも低い。上場子会社においては、独立役員の基準を満たさない社外役員が少なからず存在することを示している。

57 社外取締役及び社外監査役をいう。

図表79 独立役員の属性



図表80 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

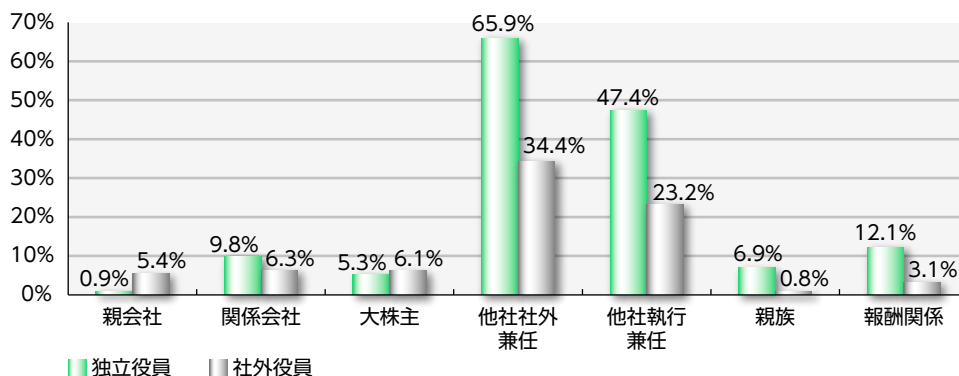
独立役員と会社との関係では、全社外役員と比べて親会社、大株主等の出身者に該当する者の比率が低く、独立役員の主旨が活かされていることが分かる（図表81）。

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⁵⁸とされる社外役員は995名（全社外役員の8.3%）であるが、そのうち、独立役員として届け出られた役員は665名（金融機関出身者の66.8%）であり、うち独立社外取締役は173名、独立社外監査役は492名であった。また、官公

58 「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。

庁出身⁵⁹であるとされる社外役員381名（全社外役員の3.2%）のうち、独立役員として届け出られた役員は309名（官公庁出身者の81.1%）であり、うち独立社外取締役は135名、独立社外監査役は174名であった。

図表81 独立役員と会社との関係



(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（72.8%）、専門性（30.6%）、見識（34.1%）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（46.7%）、一般株主への配慮（47.7%）、客観性（19.2%）、利害関係がないこと（21.8%）といった中立性の確保に向けた説明も多かった。

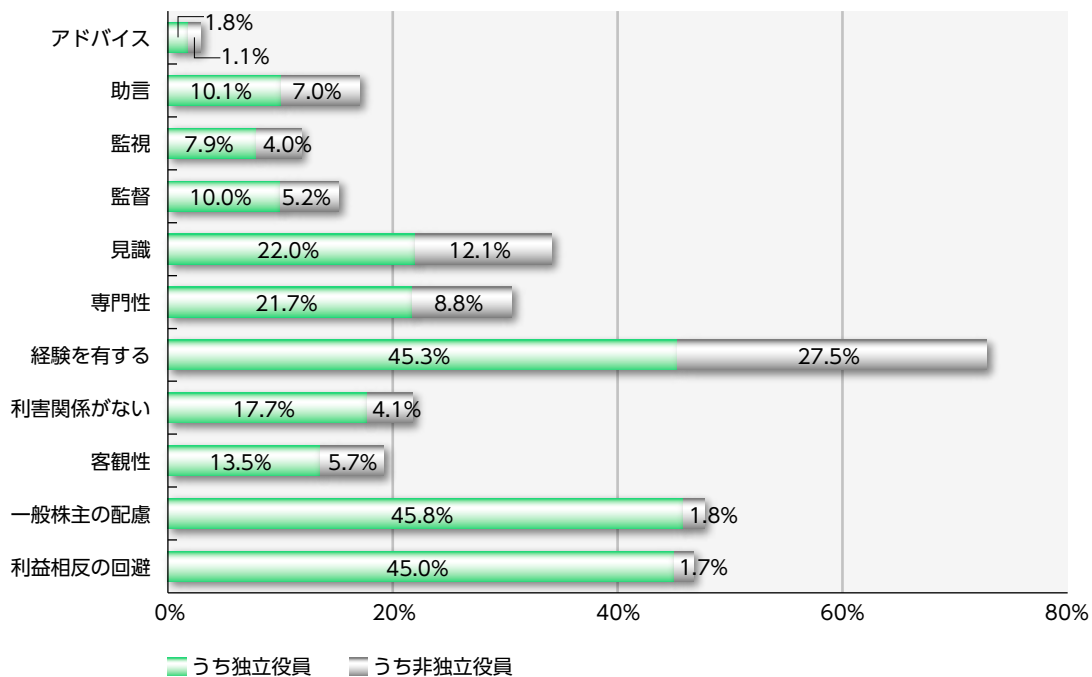
いっぽう、社外役員に期待する機能としては、アドバイザーとしての機能を示す助言（17.1%）、アドバイス（2.9%）とともに、モニタリングとしての機能を示す監督（15.2%）、監視（11.9%）といった記述も見られた（図表82）。

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（96.4%）、一般株主への配慮（96.1%）、客観性（70.5%）、利害関係がないこと（81.4%）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（62.3%）、専門性（71.1%）、見識（64.5%）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（65.8%）、監視（66.4%）とともに、アドバイザーを示す助言（58.9%）、アドバイス（61.4%）の比率は、や

59 「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。

や低い水準にある。

図表82 社外役員を選任した理由、および独立役員に指定した理由の分析



Ⅲ 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ためである。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。

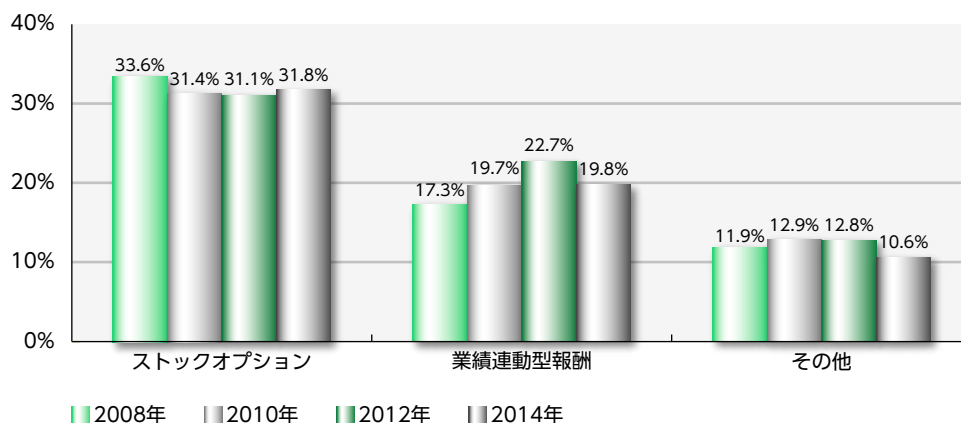
(1) インセンティブ付与の概観

東証上場会社全社では、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53.7%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31.8%、業績連動型報酬制度を導入している会社が19.8%、その他の施策が10.6%であった（図表83）。

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、3,377社（全社の98.9%）であった。

図表83 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84のとおり市場区分毎に見ると、マザーズで77.8%と、市場第一部（32.1%）、市場第二部（15.8%）及びJASDAQ（30.7%）に比べて突出して高い傾向が見られる。なお、JPX日経400構成会社におけるストックオプシ

オン制度導入会社は45.8%であり、市場第一部の平均を13.7ポイント上回っている。また、図表85のとおり連結売上高との関係では、売上規模が最も小さいか、あるいは最大の区分においてストックオプション制度を導入している会社が多い。外国人株式所有比率との関係では（図表86）、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比率が高いという傾向が見られる。

図表84 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
全社	31.8%	19.8%	10.6%
JPX 日経400	45.8%	41.8%	16.0%
市場第一部	32.1%	27.6%	13.7%
市場第二部	15.8%	11.9%	9.7%
マザーズ	77.8%	7.2%	3.1%
JASDAQ	30.7%	11.1%	6.4%

図表85 インセンティブ付与に関する施策の実施状況（連結売上高別）

	ストックオプション	業績連動型報酬制度	その他
100億円未満	41.2%	9.7%	6.2%
100億円以上1000億円未満	25.8%	16.8%	9.9%
1000億円以上1兆円未満	32.9%	32.9%	15.1%
1兆円以上	39.9%	47.6%	21.7%

図表86 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
10%未満	28.5%	13.6%	9.1%
10%以上20%未満	34.2%	27.7%	13.7%
20%以上30%未満	32.2%	28.6%	13.0%
30%以上	52.1%	42.7%	13.5%

ストックオプションに関する補足説明においては、多くの会社がこれまでの発行経緯を記述するとどめているが、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記述する例も見られる。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記述もあった。

また、ストックオプションを採用しない会社の比率は、68.2%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と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つた。

(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、市場区分毎では市場第一部が27.6%と、市場第二部(11.9%)、マザーズ(7.2%)及びJASDAQ(11.1%)に比較して高い比率を示す傾向は今回も明らかである(図表84)。JPX日経400構成会社における業績連動型報酬制度導入会社は41.8%であり、市場第一部の平均を14.2ポイント上回つた。

また、会社規模との関係では、図表85のとおり、連結売上高の多い会社ほど、業績連動型報酬制度を導入している比率が高くなつている⁶⁰。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比率が高いという傾向が見られる(図表86)。

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、280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おけるインセンティブ実施に関する説明には、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、あるいは株式連動や目標を設定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362社のうち、説明において「成果」を記載している会社は26社、「貢献度」は29社、「目標」は18社であつた。また「株価」については160社、「持株会」は60社と株価を意識した制度が多く採用されている。

(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)。

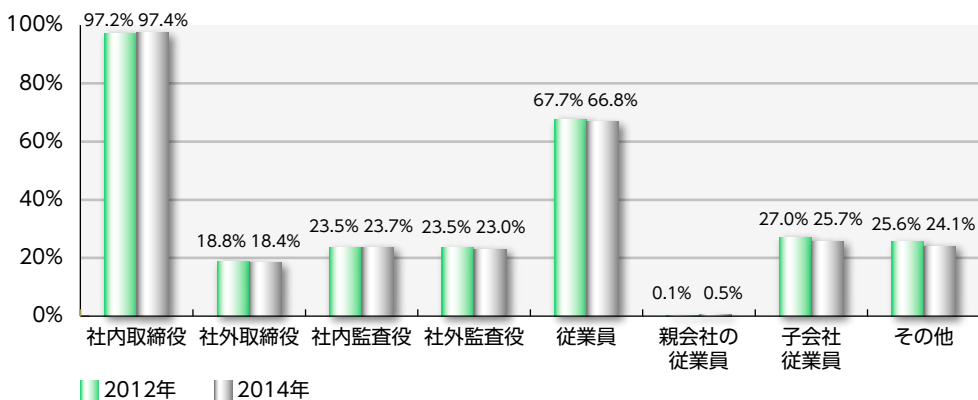
東証上場会社全社のうちストックオプション制度導入会社に限定して見ると、図表87及び図表88のような比率となり、社内取締役(監査役設置会社では97.4%、委員会設置会社では77.8%)と従業員(監査役設置会社では66.8%、委員会設置会社では74.1%)に対してストックオプションを付与するケースが多いことが分かる。また、社外取締役または社外監査役に対して

60 表は割愛しているが、連結従業員数や連結子会社数でも、同様である。

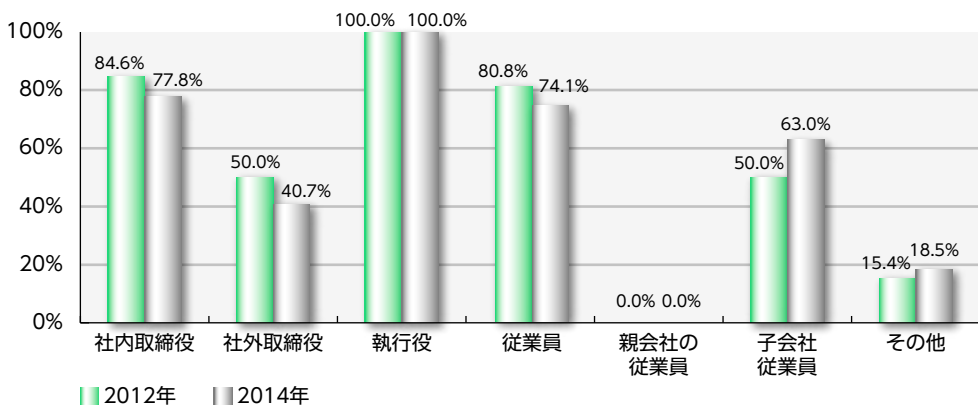
ストックオプションを付与している会社は32.5%になる。

ストックオプションの付与対象者に関する補足説明においては、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400社、また優秀な人材の確保、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327社で見られた。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記述も見られた。

図表87 スtock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88 スtock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

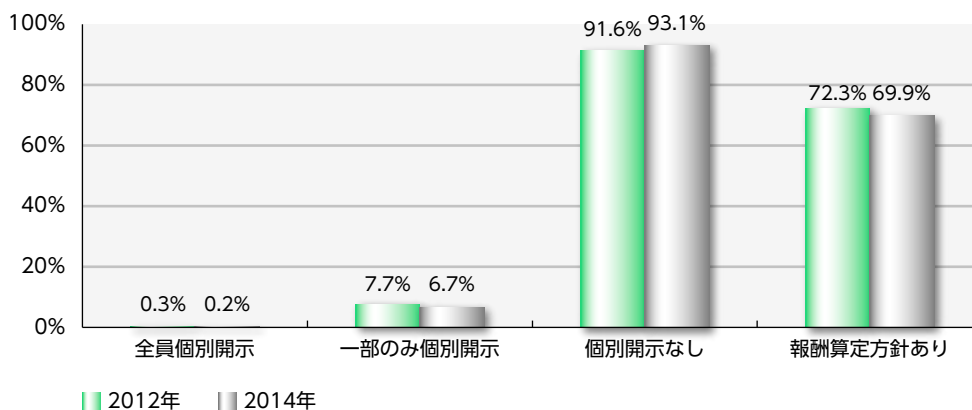
有価証券報告書において役員報酬の総額や種類別の総額、1億円以上の報酬等を受け取っている役員の報酬等の総額、役員報酬等の決定方針について開示することが義務付けられている。報告書では、取締役の個別報酬の開示状況について、「全員個別開示」、「一部の者だけ個別開示」又は「個別報酬の開示はしていない」の内から選択して記載するよう求めている。この際、報酬額上位の者についてのみ個別開示している場合も含め、取締役の報酬を個別に開示している場合は、その概要を補足説明欄に記載するよう求めている。

監査役設置会社について見ると、図表89のとおり個別報酬の開示をしていない会社の比率は93.1%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0.2%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6.7%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個別開示をしている会社が少なくない。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。

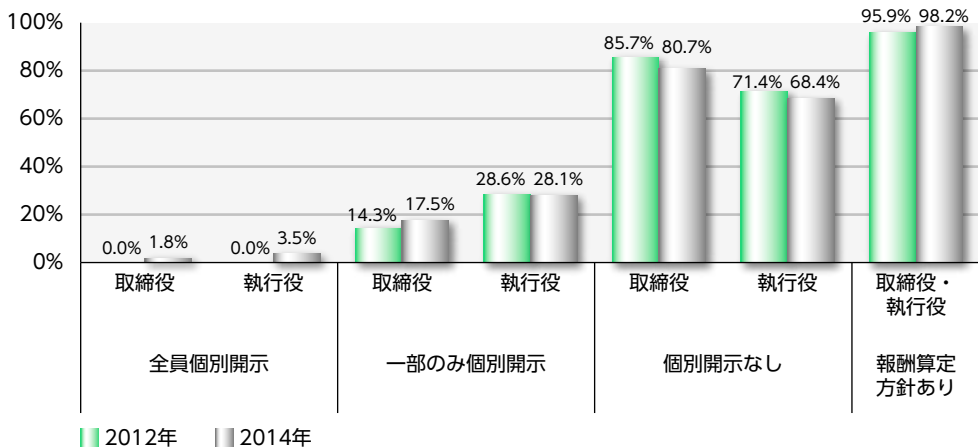
なお、委員会設置会社における状況は図表90のとおりである。取締役報酬について一部の者だけ個別に開示していると報告した会社の比率は17.5%であるいっぽう、執行役報酬については28.1%に達する。

取締役報酬関係に関する補足説明は88.4%に相当する3,019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、類似の内容を記述する会社が多い。

図表89 取締役報酬の開示状況（監査役設置会社）



図表90 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

有価証券報告書では、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ている。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、69.9%であった。この比率は、売上高（1兆円以上の区分の場合は95.8%）、従業員数（1000人以上の区分の場合は79.9%）、や外国人株式所有比率（30%以上の区分の場合は84.7%）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（481社）、客観性の確保（107社）、中長期の観点（200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（120社）や、従業員等とのバランス（92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⁶¹

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

「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比率は、各々46.6%及び8.4%であった。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48.4%であった。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⁶²に言及する会社は10.4%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傾向にある。

監査役設置会社が、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28社が、報酬委員会については130社が、さらに指名・人事委員会については53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検討機関の設置については、951社に記述が見られたが、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436社、「監査方針」については574社、そして「監査基準」については、226社において記述が見られた。監査体制に関して、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する記述が多くあった。この他に、監査役・監査役会に関する記載としては、監査役会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

61 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。

62 「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。

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、監査結果の報告系統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、一部の会社においては、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。

取締役・監査役の候補者選定に関する記述は、331社においてなされていたが、公認会計士に関する記述は1,936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91 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
100億円未満	38.7%	27.7%	3.3%	4.3%
100億円以上1000億円未満	47.3%	49.2%	10.9%	7.1%
1000億円以上1兆円未満	52.3%	64.9%	9.5%	19.0%
1兆円以上	56.6%	76.2%	4.9%	40.6%

(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⁶³。

監査役監査を支える人材・体制の確保状況としては、「監査役室」を設置しているとの記載が247社（10.9%）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記載もあった。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。

その他には、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、監査役監査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。

63 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。

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

報告書では、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

委員会設置会社が当該組織形態を採用した理由の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57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を調べると、監督と執行の分離を明確にすること（「分離」を記述した会社数は43社）、執行機能の強化（「機能」を記述した会社数は42社）、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（「決定」を記述した会社数は27社）、執行機能への権限委譲（「権限」を記述した会社数は17社）、社外取締役によるチェック機能の強化（「社外」を記述した会社数は36社）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。

社外取締役を置く意義の説明としては、業務執行に対する監督・監査を行うため最適とする記述と、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。社外取締役に期待される機能として助言と監督の双方が認識されていることを示している。

助言機能を果たすための専門性の例として、弁護士・公認会計士等の専門的職種に就いていることや、当該業種に関する知識が豊富であることなどが挙げられている。また、会社の業務との関連性については、親会社、大株主又は提携先の役員であることなどについて記載されている例が多く、例えば、親会社出身の場合には、親会社との情報の共有化や親会社の経営視点から適正な助言や指導を得ることを念頭に置くもの、大株主に該当する場合には、株主代表としての牽制機能を期待するものが見られた。

(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。具体的な記載内容としては、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について記載することや、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、監査役の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（448社）、執行（687社）、連携強化（157社）、取締役任期の短縮（34社）、執行役員に関する記載（139社）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、独立役員の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82.1%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。ただし、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も多いため、社外監査役を活用したガバナンスの有効性について十分に説明することが必要である。なお、2015年5月から施行される改正会社法では、社外取締役を置いていない場合に「置くことが相当でない理由」の説明をしなければならないとされるが、そこでは、社外監査役が2人以上いることのみをもって「相当でない理由」とはできないとされている。

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、社外取締役の選任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。

3. 社外取締役・社外監査役のサポート体制

報告書では、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、より緻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24.5%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51.6%であった⁶⁴。

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。

64 「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、上場会社各社に要請してきた⁶⁵。

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、投資者の双方向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⁶⁷を行っている会社の比率は、全社で41.6%であった。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92）に見ると、市場第一部において早期発送を行っている会社の比率は56.6%と、市場第二部（27.9%）及びマザーズ（41.2%）、およびJASDAQ（18.8%）に比べるとかなり高い比率を示している。JPX日経400構成会社の場合は、73.0%が早期発送を実施しているとしており、市場第一部の56.6%を16.4ポイント上回っている。また、図表93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比率は高く、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94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比率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

65 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）。

66 有価証券上場規程第446条、同施行規則第437条。

67 報告書では、便宜的に、「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こととしている。

れている。

図表92 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
全社	41.6%	47.4%	21.7%	13.3%	12.4%
JPX日経400	73.0%	56.7%	71.0%	61.5%	56.3%
市場第一部	56.6%	50.3%	34.0%	24.1%	21.6%
市場第二部	27.9%	34.8%	3.5%	0.0%	0.9%
マザーズ	41.2%	71.4%	23.7%	5.7%	6.7%
JASDAQ	18.8%	46.0%	6.9%	0.8%	1.7%

図表93 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
100億円未満	25.2%	46.8%	10.6%	2.1%	2.0%
100億円以上1000億円未満	36.5%	44.2%	10.8%	3.4%	4.2%
1000億円以上1兆円未満	63.6%	50.3%	45.9%	34.9%	29.9%
1兆円以上	86.0%	65.9%	92.3%	85.3%	81.1%

図表94 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
10%未満	31.8%	43.5%	10.4%	2.4%	2.3%
10%以上20%未満	54.6%	49.5%	31.9%	20.6%	13.8%
20%以上30%未満	63.9%	57.5%	45.5%	37.7%	36.7%
30%以上	68.1%	57.4%	62.8%	56.6%	60.8%

(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69.3%（図表11）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⁶⁸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われており、東証

68 会社法第124条第2項。

としても株主総会の分散化を要請してきた⁶⁹。

報告書において集中日⁷⁰を回避した株主総会の設定を行っている」と記載した会社は、3月決算会社のうち47.4%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（297社、8.7%）。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比率は、マザーズにおいては71.4%と、市場第一部の50.3%、市場第二部の34.8%及びJASDAQの46.0%に比べて高い比率を示している（図表92）。JPX日経400構成会社の場合は、56.7%が集中日を回避しているとしており、市場第一部を6.4ポイント上回っている。また外国人株式所有比率との関係では前回調査時と同様、所有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94）が、連結売上高からは概ね会社の規模の大きさと集中日の回避との間では若干の関連性が見られる程度である（図表93）⁷¹。

(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、取締役会の決議により行うことが認められている⁷²。電磁的方法による議決権行使を認める会社は、東証上場会社全社で21.7%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切れない。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、市場第一部において34.0%と、市場第二部（3.5%）、マザーズ（23.7%）及びJASDAQ（6.9%）に比べて電磁的方法による議決権行使を認める比率が高い（図表92）。JPX日経400構成会社の場合は、71.0%がこれを認めており、市場第一部の34.0%を大きく上回っている。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比率が高い（図表93）。例えば、連結売上高が1兆円以上の会社について見ると、92.3%の会社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前回調査時と同様に、所有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94）。

(4) 機関投資家向け議決権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ICJ⁷³を通じて、機関投資家が適確に議決権行使をできる環境の整備にあたってきた。報告書では、株主総

69 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。

70 「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。

71 グラフは割愛しているが、連結従業員数や連結子会社数でも、同様である。

72 会社法第298条第1項第4号、同条第4項。

73 「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。詳細は、同社のウェブサイト（<http://www.icj-co.com/>）を参照。

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ている。

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、全社の13.3%であった。市場統合により母集団が増加したため比率は減少しているが、利用社数は前回調査時の382社から454社に増加している。市場区分毎にみると市場第一部上場会社では24.1%が他市場に比べて高い比率にあった。また、外国人株式所有比率が高い方が利用の比率が高く、30%以上の区分では56.6%に達する。JPX日経400構成会社では、61.5%が利用している（図表92）。

(5) 招集通知等の英訳版の作成

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。報告書では、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ている。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、全社の12.4%であった。市場区分ごとにみると市場第一部では21.6%、市場第二部では0.9%、マザーズでは6.7%、またJASDAQにおいては1.7%であった（図表92）。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（60.8%）、その減少とともに、作成の比率が低下している（図表94）。JPX日経400構成会社の場合も、56.3%と市場第一部の21.6%を大きく上回っている。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（図表93）。

(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、運営に関する取り組みなどであり、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⁷⁴。

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⁷⁵の活用について言及している会社は、東証上場会社の25.7%であった。また、説明のビジュアル化に関連する記述⁷⁶をしている会社は11.3%であった。

74 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。

75 「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。

76 「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。

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比率を、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、市場第一部における高い比率とともに、規模の大きい会社ほどこれらの比率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（111社）、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）が見られる。さらに、株主総会への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（37社）、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り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、評価してもらえるよう、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。このアカウントビリティの充実がコーポレート・ガバナンスを推進していくうえで不可欠であるといっても過言ではないであろう。

ただ、IR活動と一口に言っても、その手法は各社各様である。そこで報告書の中では、おおよその傾向をつかむ観点から、主に投資家との接点の有無を中心として回答可能なように「個人投資家向けに定期的説明会を開催」、「アナリスト・機関投資家向けに定期的説明会を開催」、「海外投資家向けに定期的説明会を開催」、「IR資料のホームページ掲載」、「IRに関する部署（担当者）の設置」といった項目の設定を行っている。

また、報告書では、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ている。これに対して737社（全社の21.6%）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⁷⁷、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⁷⁸を開催している会社は、東証上場会社全社の25.9%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74.5%であり、これは東証上場会社全社の19.3%であった。JPX日経400構成会社の場合は、45.8%が開催しているとしており、市場第一部の29.3%を16.5ポイント上回っている（図表95）。

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も、地域に特定するものや、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記述が見られる一方で、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95 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
全社	25.9%	67.2%	10.8%
JPX日経400	45.8%	97.8%	51.5%
市場第一部	29.3%	79.8%	18.4%
市場第二部	14.1%	31.2%	1.3%
マザーズ	47.9%	92.8%	7.2%
JASDAQ	21.1%	57.6%	1.6%

77 有価証券上場規程第421条の2。

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

図表96 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
10%未満	21.3%	55.9%	2.2%
10%以上20%未満	29.9%	85.4%	14.9%
20%以上30%未満	36.1%	93.4%	29.8%
30%以上	42.0%	90.3%	48.3%

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説明会を開催している会社は、東証上場会社全社の67.2%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93.8%と、東証上場会社全社の63.0%を占めた。

市場区分毎に見ると（図表95）、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説明会を開催する旨の記載をしている会社の比率は47.9%、アナリスト・機関投資家向けに定期的説明会を開催する会社の比率は92.8%と、市場第一部（個人投資家向け29.3%、アナリスト・機関投資家向け79.8%）、市場第二部（個人投資家向け14.1%、アナリスト・機関投資家向け31.2%）、JASDAQ（個人投資家向け21.1%、アナリスト・機関投資家向け57.6%）に比べて高い傾向にある。JPX日経400構成会社の場合は、97.8%が実施しているとしており、市場第一部の79.8%を18.0ポイント上回っている。

また、市場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2,288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回答が多く見られた。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、1,093社は四半期ごとの説明⁷⁹を意識した内容としている。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記述も見られた。

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、東証上場会社全社で10.8%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78.7%と、東証上場会社全社の8.5%であった。

79 年4回とする説明を含む。

市場区分毎に見ると、市場第一部が18.4%と最も多く、続いてマザーズの7.2%、JASDAQの1.6%、市場第二部の1.3%と続く（図表95）。また、外国人株式所有比率との関係では、当該比率が高いほど海外投資家向けの定期的説明会を開催する会社の比率が高くなる傾向が見られる。JPX日経400構成会社の場合は、51.5%が海外投資家向けの説明会を実施しているとしており、市場第一部を33.1ポイント上回っている（図表96）。

市場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ある。

なお、海外投資家向けに関する補足説明は367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も開催したとする記述も88社において見られた。説明会の回数は、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求める取り組みも報告されたほか、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。

(2) ホームページ掲載

ホームページによるIR資料⁸⁰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。

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96.5%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を提供することでIRを充実させようとする意向が確認できる。またJPX日経400構成会社の場合も99.3%がホームページ掲載を回答している（図表97）。

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多く、「有価証券報告書」を挙げている会社が43.4%、「決算短信」を挙げている会社が24.3%、株主総会の「招集通知」を挙げている会社が13.4%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、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

80 「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。

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比率は、東証上場会社全社で80.4%である。市場区分毎に見ると、マザーズにおいては88.7%と、市場第一部の85.1%、及び市場第二部の62.8%及びJASDAQの79.9%を若干上回っているが、大差はない（図表97）。JPX日経400構成会社の場合も93.0%と高い水準を示している。

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97 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
全社	96.5%	80.4%
JPX日経400	99.3%	93.0%
市場第一部	97.5%	85.1%
市場第二部	93.0%	62.8%
マザーズ	97.9%	88.7%
JASDAQ	96.2%	79.9%

図表98 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
10%未満	95.4%	75.9%
10%以上20%未満	98.7%	89.1%
20%以上30%未満	98.2%	89.5%
30%以上	99.0%	88.9%

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60.1%となった。市場区分毎に見ると市場第一部が72.0%と最も多く、続いて市場第二部の52.3%、JASDAQの44.4%、マザーズの41.2%となった（図表99）。JPX日経400構成会社の場合は、83.8%が規定していると回答している。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ステークホルダーについて規定したとする会社の比率が高くなり（図表100）、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、その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2,053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（563社）、従業員・社員（706社）、取引先（310社）、地域社会（205社）、消費者・お客様（261社）などが多いが、仕入先・サプライヤー（11社）、銀行（21社）といった記述もあった。その目的としては、立場の尊重（575社）、社会貢献（242社）、信頼（310社）、期待（81社）、倫理（423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99 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
全社	60.1%	62.7%	45.2%
JPX 日経400	83.8%	92.8%	68.8%
市場第一部	72.0%	78.2%	54.1%
市場第二部	52.3%	59.8%	30.6%
マザーズ	41.2%	21.1%	54.6%
JASDAQ	44.4%	41.1%	33.7%

図表100 ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況（外国人株式所有比率別）

	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
10%未満	53.2%	53.6%	39.9%
10%以上20%未満	69.2%	75.4%	51.2%
20%以上30%未満	74.7%	84.0%	56.3%
30%以上	80.2%	84.7%	62.5%

(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東証上場会社全体で62.7%であった。市場区分毎に見ると、市場第一部が78.2%と最も多く、続いて市場第二部の59.8%、JASDAQの41.1%、マザーズの21.1%と続く（図表99）。JPX日経400構成会社の場合は、92.8%が実施しているとしており、市場第一部の78.2%を14.6ポイント上回っている。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比率が高くなった（図表100）。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2,140社あった。環境マネジメントシステムの構築についての国際標準であるISO14000又はISO14001を取得しているとの説明は437社が行い、環境報告書又はCSRレポートの発行については237社が説明している。また、社長が直々にこの問題にかかわるとする説明（48社）、地球温暖化対策へのかかわり（119社）やCO₂排出量に関する説明（77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（48社）、復興支援（33社）、ボランティア活動（90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・防災への取り組み（70社）、節電・省エネルギー（211社）、太陽光発電（54社）、リサイクル（182社）、省資源への取り組み（101社）などの説明も見られた。

(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東証上場会社全体で45.2%にあたる1,545社であった。市場区分毎に見ると、マザーズが54.6%と最も多く、続いて市場第一部の54.1%、JASDAQの33.7%、市場第二部の30.6%と続く（図表99）。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比率が概ね高くなる（図表100）。JPX日経400構成会社の場合は、68.8%が方針を策定しているとしており、市場第一部の54.1%を上回っている。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1,542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。

(4) 資本市場における女性活躍の「見える化」に関する記述⁸¹

人口減少と少子高齢化の進展により社会を支える生産年齢人口が減少していく中、政府においては日本経済を活性化させる原動力として、女性の活躍促進に取り組んでいる。内閣府ではこの取組の一環として、2012年12月に「女性の活躍状況の資本市場における「見える化」に関する検討会」報告を取りまとめた。同報告は女性の活躍に関する情報を、財務情報に現れない「見えない価値」の一つであり、企業の存続可能性や中長期的な成長性が資本市場において適切に判断され、投資家からの資金調達等においてメリットが得られるようにするためには、女性の活躍状況を「見える化」していくことが重要とした。また、「日本再興戦略」（2013年6月14日閣議決定）においても、女性の活躍推進は成長戦略の中核として位置付けられ、「女性の活躍を促進する企業の取組を後押しし、企業の職場環境を整備するため、管理職・役員への登用拡大に向けた働きかけや情報開示の促進等を行う」とされている。

この動きから、内閣府は企業の積極的な姿勢を開示する一環として女性の活躍に関する情報をコーポレート・ガバナンス報告書に自主的に含めるよう求めた。同報告を受け東証では、女性の活躍状況の開示に係る「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」記載要領の改訂（2013年4月18日付）を行い、該当する場合にはその旨を報告書の「ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況」の「その他」に掲載することとした。記載内容は各社の自主性に任せることとしたため、本項目における分析は、テキストに含まれるキーワードをもとにその頻度を確認することとした。

まず、各社の開示が女性活躍の状況に触れているかを確認するために設定した「女性」、「性差」、「性別等」等のキーワード⁸²に触れている会社の数は201社（全社の5.9%）であった。市場区分別内訳は、市場第一部の会社では8.6%、市場第二部は1.8%、マザーズが3.1%、JASDAQが5.6%であった（図表101）。JPX日経400構成会社の場合は、市場第一部の2倍以上となる18.8%が女性活躍に触れている。また、（連結）従業員数の区分、および（連結）売上高でみるとその従業員数、あるいは売上高が増えるごとに女性活躍状況に触れる会社の比率が上昇することが分かる（図表102、103）。

女性が企業で活躍するためには、子育てや女性の家庭における役割の果たし方などのワークライフバランスといった環境整備も求められる。企業側の努力としてそのような環境整備に向けた取組み状況について「ワークライフバランス」、「育児」、「休業」等のキーワード⁸³に触れた説明が、全社の332社（9.7%）においてなされている。市場第一部の会社では14.2%、市場第二部は3.7%、マザーズが1.5%、JASDAQが7.8%であった（図表101）。JPX日経400構成会社の場合は、ここでも市場第一部の2倍近い27.0%が女性活躍に触れている。さらに（連結）従業

81 内閣府、大和総研「資本市場における女性の活躍状況の「見える化」促進に関する調査等業務報告書」2014年3月28日

82 「女」、「性別」、「性差」、「ダイバーシティ」のいずれかのキーワードを含む

83 「多様な人材」、「均等」、「ワークライフバランス」、「育児」、「子育て」、「休業」のいずれかのキーワードを含む

員数の区分、および（連結）売上高でも、女性活躍に関する説明と同様にその従業員数、あるいは売上高が増えるごとに女性活躍状況に触れる会社の比率が上昇することが分かる（図表102、103）。

今後、女性活躍の状況に関する注目度はますます高まることが予想され、本項目に対する記述内容の充実も期待される。

図表101 女性活躍状況の「見える化」に関する記述（市場区分別）

	女性活躍の状況	女性活躍の環境整備
全社	5.9%	9.7%
JPX日経400	18.8%	27.0%
市場第一部	8.6%	14.2%
市場第二部	1.8%	3.7%
マザーズ	3.1%	1.5%
JASDAQ	5.6%	7.8%

図表102 女性活躍状況の「見える化」に関する記述（連結従業員数別）

	女性活躍の状況	女性活躍の環境整備
100人未満	1.0%	2.4%
100人以上500人未満	2.9%	5.2%
500人以上1000人未満	3.2%	6.5%
1000人以上	10.1%	15.7%

図表103 女性活躍状況の「見える化」に関する記述（連結売上高別）

	女性活躍の状況	女性活躍の環境整備
100億円未満	3.2%	4.2%
100億円以上1000億円未満	3.4%	7.4%
1000億円以上1兆円未満	9.2%	15.4%
1兆円以上	34.3%	40.6%

Ⅵ 内部統制システムに関する基本的な考え方及びその整備状況

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⁸⁴又は委員会設置会社⁸⁵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⁸⁶。

報告書に記載される全社の傾向としては、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⁸⁷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、全社で27.4%あった⁸⁸。また、「リスク管理」について言及している会社の比率は78.6%であり、「法令遵守」⁸⁹については94.3%と高い数値を示している。一連の分析は、記述に含まれるテキストキーワードに基づくものであるが、これを市場区分でみても、各区分には大きな差はない（図表104）。

「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」⁹⁰については、文書規定の整備について触れた会社が80.3%と多い。

「損失の危険の管理に関する規程その他の体制」⁹¹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、96.6%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」⁹²については90.9%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」⁹³については、

84 会社法第362条第4項第6号、同条第5項。

85 会社法第416条第1項第1号ホ、同条第2項。

86 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。

87 会社法施行規則第100条、第112条。

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

89 「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。

90 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。

91 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。

92 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。

93 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。

96.6%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、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」⁹⁴については、87.8%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」⁹⁵及び「前号の使用人の取締役からの独立性に関する事項」⁹⁶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⁹⁷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」⁹⁸及び「その他監査役の監査が実効的に行われることを確保するための体制」⁹⁹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。

なお、JPX日経400構成会社における記載の傾向は、東証上場会社全社とは大きく異なるものではないが、「会社法」、「情報管理」、「倫理」といったキーワードに触れる会社の比率が高い。

94 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。

95 会社法施行規則第100条第3項第1号。

96 会社法施行規則第100条第3項第2号。

97 会社法施行規則第112条第1項第1号、第2号。

98 会社法施行規則第100条第3項第3号。

99 会社法施行規則第100条第3項第4号。

図表104 内部統制システムの基本的な考え方及びその整備状況

		会社法	リスク管理	法令遵守	情報管理	倫理	意思決定
		該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率	該当比率
全データ		27.4%	78.6%	94.3%	18.3%	53.7%	62.1%
組織形態	監査役設置会社	27.3%	78.7%	94.4%	18.4%	53.8%	62.4%
	委員会設置会社	28.1%	73.7%	89.5%	15.8%	47.4%	43.9%
市場区分	JPX日経400	34.5%	80.0%	96.5%	24.5%	64.3%	60.8%
	市場第一部	28.9%	80.4%	95.6%	20.8%	56.4%	62.3%
	市場第二部	24.6%	73.8%	93.0%	16.0%	50.6%	58.7%
	マザーズ	24.7%	78.4%	91.8%	19.6%	49.0%	69.1%
	JASDAQ	26.8%	80.4%	93.6%	17.7%	53.2%	62.8%

2. 反社会的勢力排除に向けた体制整備に関する事項

報告書では、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定、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求めている。

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2,278社に達している¹⁰⁰。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。

100 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¹⁰¹の導入¹⁰²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。買収防衛策を導入している企業数は少なくないが、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14.6%に相当する497社であった。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年の132社から2008年に461社へと増加したが、その後はこの水準に留まり、今回、東証と大証の市場統合により母集団が大幅に増えてもおお500社を下回っている。

市場区分毎に見ると、市場第一部で導入している会社は21.6%、市場第二部で9.9%、マザーズで4.6%、JASDAQで5.0%である（図表105）。また、会社規模との関係を見ると、概ね、規模の大きい会社において買収防衛策を導入している傾向にある（連結売上高との関係について、図表106）が、1兆円以上の区分では、減少する傾向もみられる。さらに、外国人株式所有比率で見ると、20%以上30%未満のランクにおいて26.2%と最も導入比率が高く、次に10%以上20%未満のランクにおける23.7%となっている（図表107）。

また、筆頭株主の所有比率との関係を見ると、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、30.6%と最も導入比率が高くなっているが、この傾向に変化はない（図表108）。

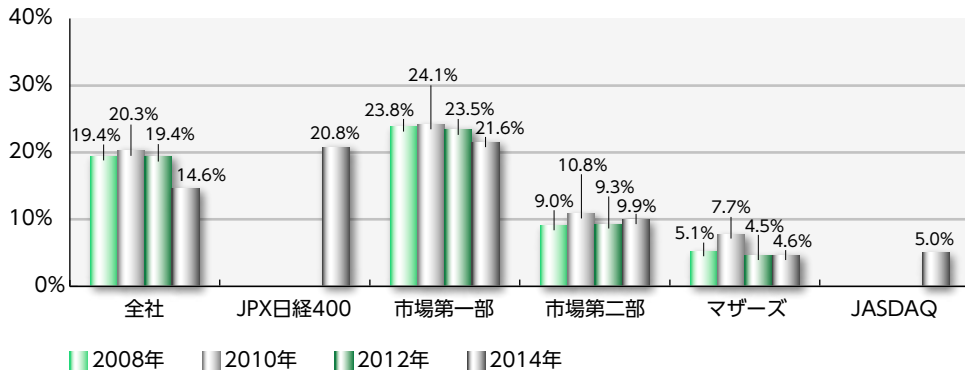
親会社の有無との関係では、親会社が存在する場合は当然ながら買収リスクが少ないことから、買収防衛策を導入している会社はなかった。一方、支配株主がいるとする会社のうち、6社においては買収防衛策の採用が見られる。

業種の別についてはガラス・土石製品（33.9%）、鉄鋼（38.3%）、陸運業（35.1%）の各分野において買収防衛策を導入する比率が高い。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（4.5%）、不動産業（6.7%）、建設業（6.2%）においては買収防衛策を導入する比率が低い。

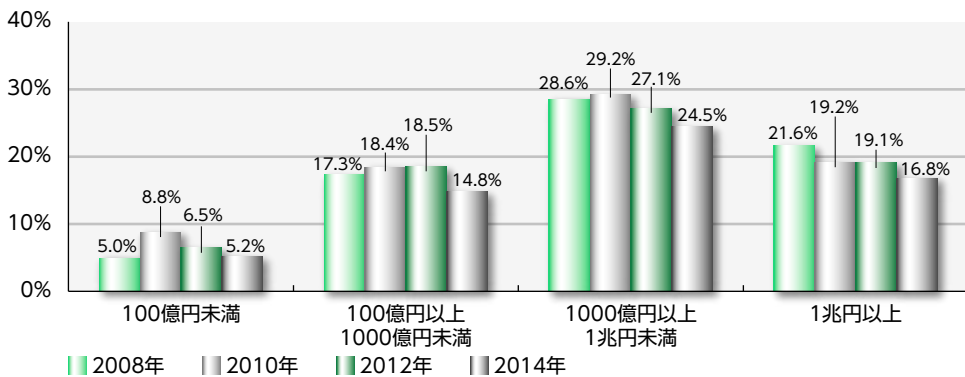
101 「買収防衛策」とは、上場会社が資金調達などの事業目的を主要な目的とせずに新株又は新株予約権の発行を行うこと等による当該上場会社に対する買収（会社に影響力を行使しうる程度の数の株式を取得する行為をいう。）の実現を困難にする方策のうち、経営者にとって好ましくない者による買収が開始される前に導入されるものをいう。

102 「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。

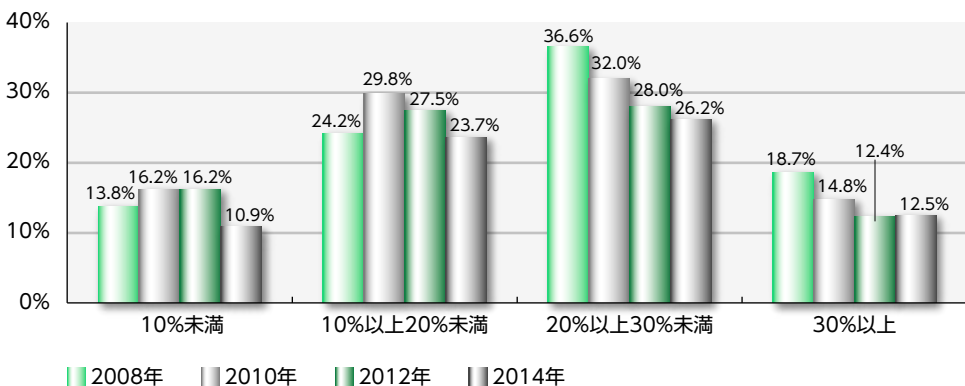
図表105 買収防衛策の導入状況（市場区別別）



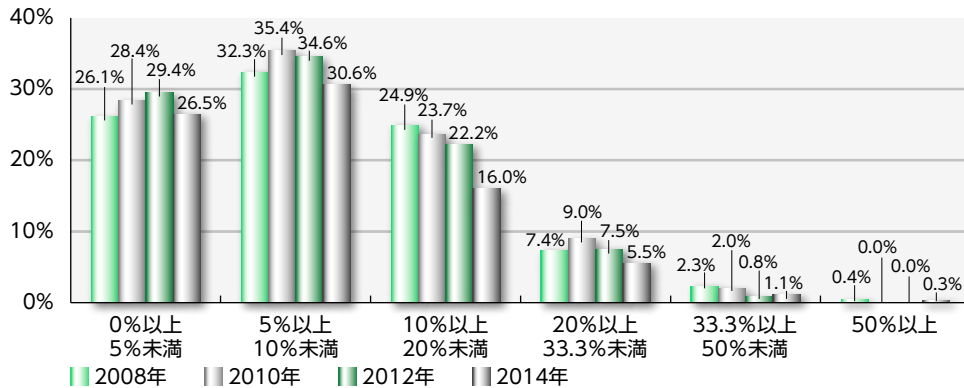
図表106 買収防衛策の導入状況（連結売上高別）



図表107 買収防衛策の導入状況（外国人株式所有比率別）



図表108 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109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8.61名で、非導入会社の7.31名を上回った。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73.8%で、非導入会社の62.8%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1.28名と、非導入会社における1.07名を上回っている。独立役員の数では、導入会社においては2.67名、非導入会社においては2.13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。なお、監査役の平均人数及び社外監査役の平均人数の間に、導入会社と非導入会社で大きな違いは見られない。

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60.6%（非導入会社の場合では38.4%）、集中日を回避して株主総会を開催した会社の比率が39.1%（ただし3月決算会社のみ、非導入会社の場合では33.0%）、電磁的方法による議決権行使を採用した会社の比率は31.8%（非導入会社の場合では20.0%）と、おおよそ前向きな姿勢が見られた（図表110）。投資家向け説明会の開催においても、個人投資家向けに開催する会社が25.6%（非導入会社の場合では26.0%）、アナリスト・機関投資家向けに開催する会社が75.7%（同65.7%）、海外投資家向けに開催する会社が12.7%（同10.5%）と、おおむね高い比率を示している（図表111）。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98.0%（同96.3%）で、IR部署を設置しているとする場合の81.7%（同80.2%）と併せて高い比率を示している。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直接から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

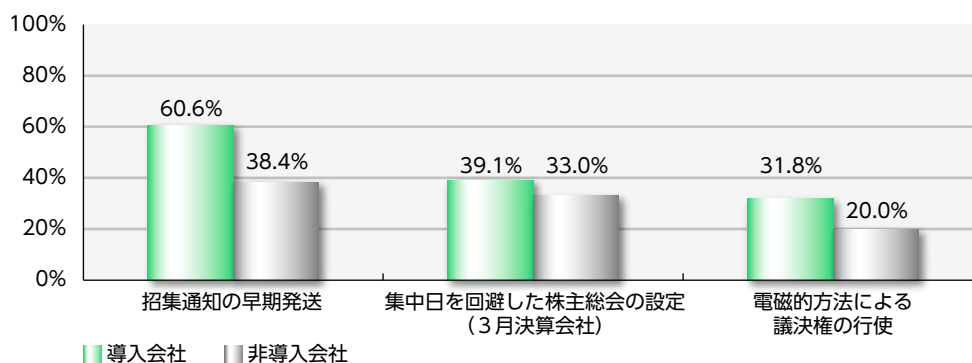
が株主・投資家に対してより積極的になっている姿勢が明らかになっている。

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70.2%（非導入会社においては58.4%）、環境保全活動やCSR活動等を実施している会社が81.1%（同59.5%）、情報提供に係る方針等を策定している会社が48.9%（同44.6%）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112）。

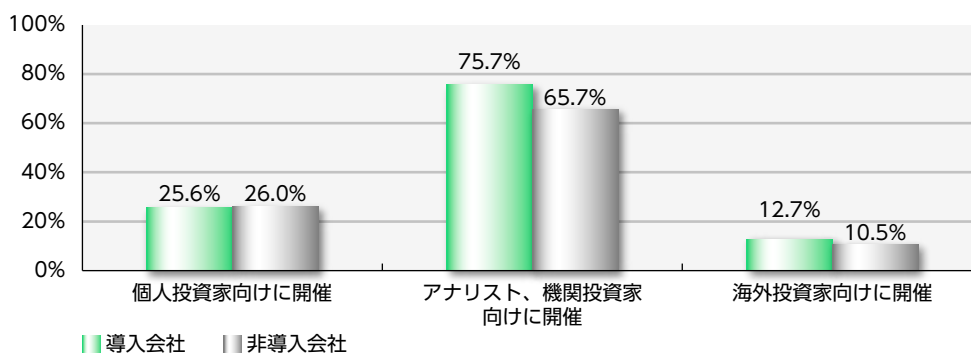
図表109 買収防衛策の導入状況とガバナンスの関連

	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)	監査役の数 (1社平均)	社外監査役の数 (1社平均)	独立役員の数 (1社平均)
導入会社	8.61	73.8%	1.28	3.82	2.42	2.67
非導入会社	7.31	62.8%	1.07	3.53	2.42	2.13

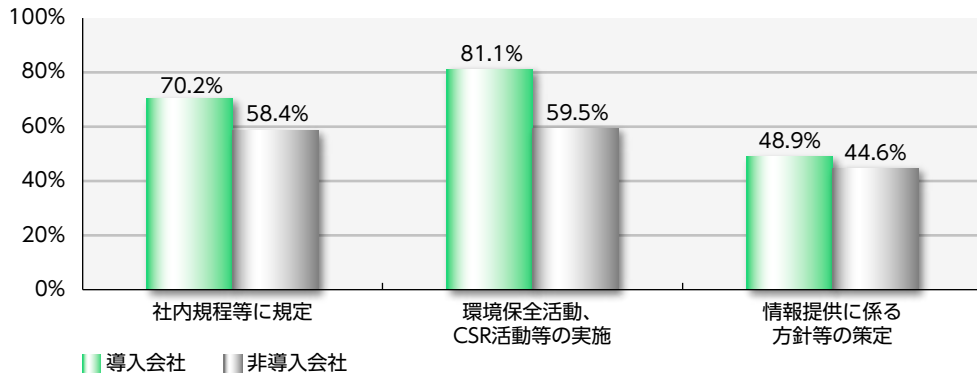
図表110 買収防衛策の導入状況と株主総会の活性化との関連



図表111 買収防衛策と定期的説明会開催との関連



図表112 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、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、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。

▶ 今後の展望—むすびにかえて

2015年は、我が国のコーポレート・ガバナンスにとって大きな転換点となる。5月1日に施行される改正会社法には、社外取締役を選任しない場合の説明義務や、新しい監査等委員会設置会社という組織形態など、コーポレート・ガバナンスに関する重要な改正が盛り込まれている。さらに、6月には、「コーポレートガバナンス・コード」という、全く新しいコーポレート・ガバナンスの規律の枠組みが導入される予定である。

コードは、コンプライ・オア・エクスプレインの手法を採用しているため、上場会社は、コードの中に、自らの個別事情に照らして実施することが適切でないものがあれば、それを実施しない理由を説明することにより、一部の原則を実施しないことも想定されている。上場会社がこのコードをどのようにコンプライするか、また、どのようにエクスプレインするかということは、今後のガバナンスに関する情報開示の中で大きな注目を浴びるテーマとなっていくであろう。また、コーポレートガバナンス・コードと、これに先立って2014年2月に策定されたステewardシップ・コードでは、上場会社と株主・投資家が建設的な対話を行うことを通じて、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目指すことが期待されている。

このような新しいアプローチを軌道にのせるため、当取引所としては、上場会社のコーポレート・ガバナンスに関する情報を、上場会社と株主・投資家との間の対話のきっかけ・材料として、また、上場会社が自社の取組みを検討する際の参考として利用できるよう、今後も、情報提供の拡充に努めていく。

本白書は、主に、上場会社のコーポレート・ガバナンスの「形」について記述したものである。しかしながら、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のためには、ガバナンスの「形」に、「中身」が伴わなければならない。例えば、コーポレートガバナンス・コードの「原則4-8」では、独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきであるとされているが、同コード原案の〔背景説明〕で示されたように、「単にこれを設置しさえすれば会社の成長が図られる、という捉え方は適切ではない。独立社外取締役を置く場合には、その期待される役割・責務に照らし、その存在を活かすような対応がとられるか否かが成否の重要な鍵となる」ということは強調してもしすぎることはないであろう。今後は、独立社外取締役の人数といった定量的な情報だけでなく、ガバナンスの「形」をどのように活用しているかといった定性的な情報がより重要になっていくと考えられる。我が国のコーポレート・ガバナンス改革が真に実を結び、持続的な企業価値向上を通じて日本市場の持続的な発展と豊かな社会を実現するために、我々も一層、努力する所存である。

東証上場会社
コーポレート・ガバナンス白書 2015

発行日 平成27年 3 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.jpx.co.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926円)

※無断転載を禁じます。



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.jpx.co.jp/>