

## 事務局参考資料

---

2026年2月26日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

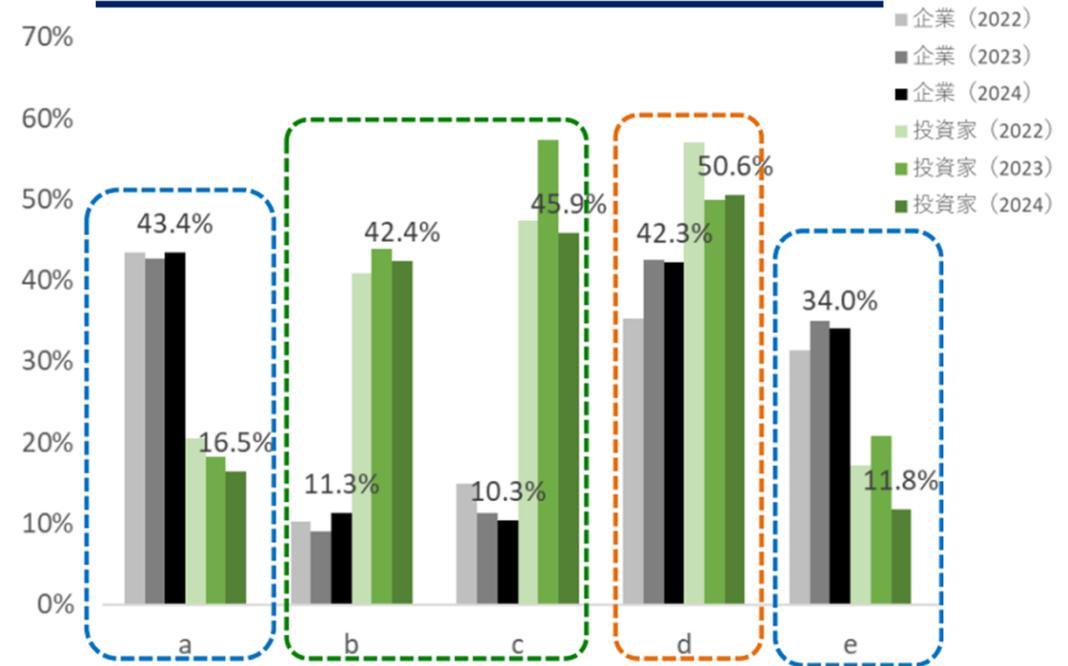
# 株主との対話

- 企業と株主との対話の機会は増加傾向である一方、多くの投資家は、経営層が対話に関与できていない、対話内容の経営層での共有が不足している、と考えている。
- 他方、企業からみると、投資家側の対話の姿勢にも、経営トップに対して細かい目先の業績の質問に終始する、企業価値の向上に向けた対話ではなく単なる情報収集にとどまる等の指摘が存在。

GPIFの運用受託機関による  
日本株エンゲージメント状況



対話に関する企業側の課題  
(企業側と投資家側の認識)



- a. 対話に割けるリソース・人材が不足
- b. 経営トップをはじめとする経営層が対話に関与できていない(※)
- c. 対話内容の経営層での共有化が不足
- d. 対話の材料となる情報(対話内容を踏まえた改善方針・計画等を含む)の開示が不十分(※)
- e. 対話担当者のスキル・知識の向上

(※)「b.経営トップが対話に関与していない」「d.対話の材料となる情報開示が不十分」という項目から2023年度から変更

(回答数【企業】2024年度:435, 2023年度:445, 2022年度:462)

(回答数【投資家】2024年度:85, 2023年度:82, 2022年度:93)

(出典)一般社団法人生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート 集計結果(2024年度版)」より金融庁作成。

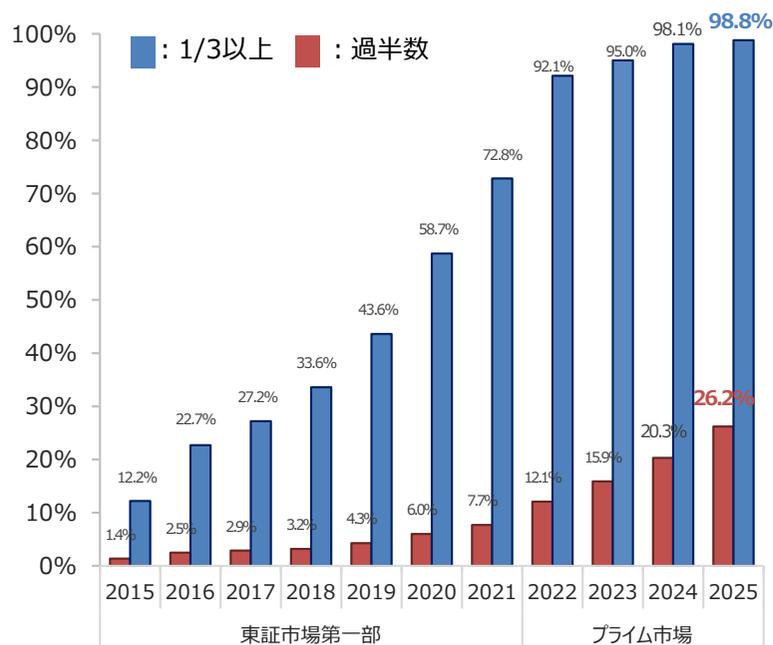
(注)形式的な面談の増加につながるおそれがあるため、GPIFは、エンゲージメント件数が多いことをもって運用受託機関を評価することはしていない。また、本グラフは運用受託機関の変更による変動の影響も受ける。

# 独立社外取締役の選任と指名委員会・報酬委員会の設置状況

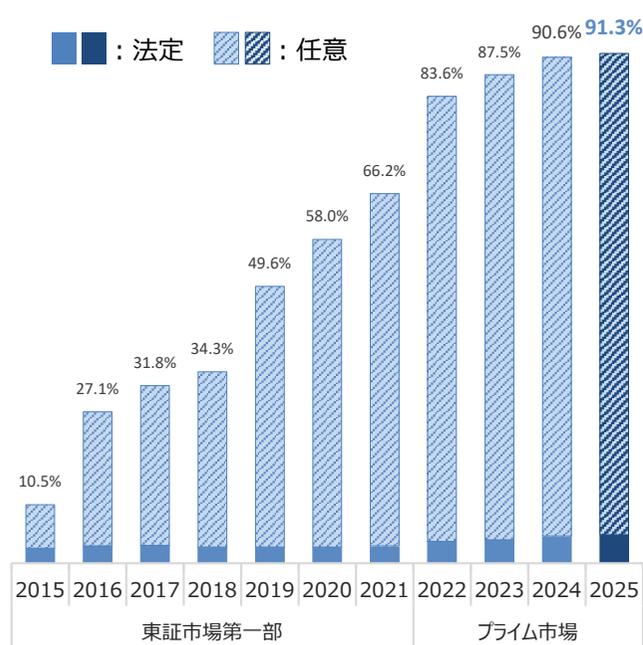
□ 2025年7月時点の上場企業のコーポレートガバナンス体制を見ると、以下の進展がみられる。

- プライム市場上場企業の**大宗(98.8%)**が、**3分の1以上の独立社外取締役を選任**。一方で、独立社外取締役を過半数選任した企業は、直近は増加傾向にあるものの、2025年時点では**26.2%**。
- プライム市場上場企業の9割超が、**指名委員会(91.3%)**、**報酬委員会(93.1%)**を設置。

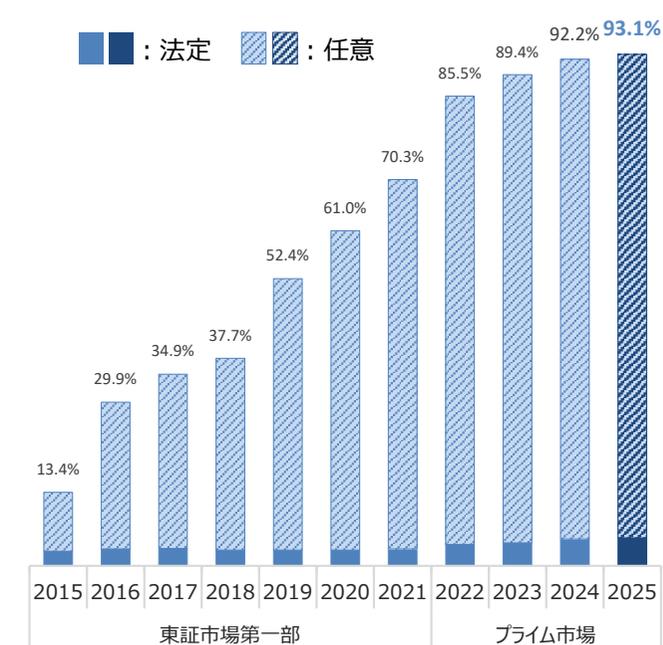
独立社外取締役を1/3以上・過半数  
選任する企業の比率推移



指名委員会(法定・任意)  
設置会社の比率推移



報酬委員会(法定・任意)  
設置会社の比率推移

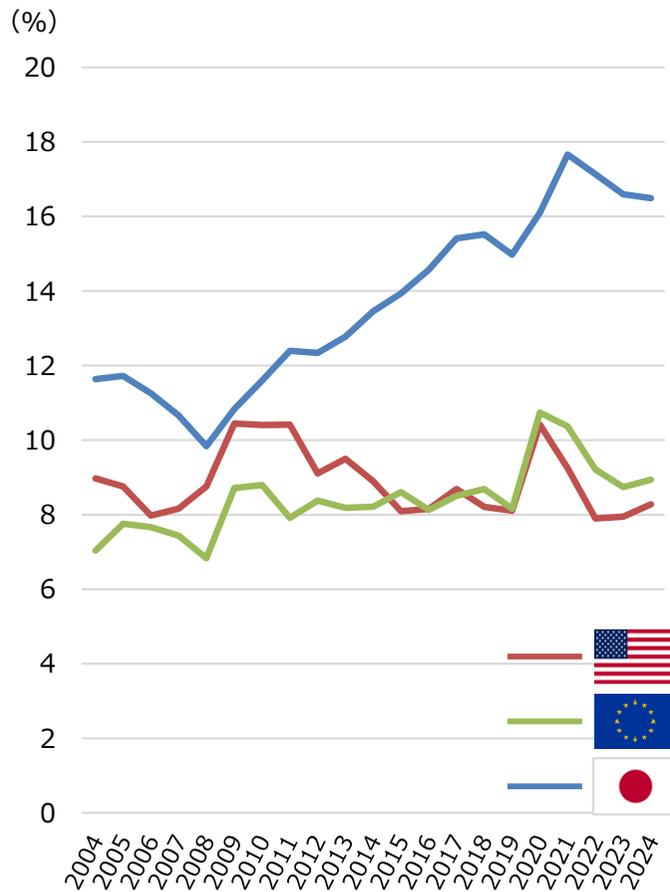


(出典)東京証券取引所「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況及び指名委員会・報酬委員会の設置状況(2025年7月18日)」より金融庁作成。

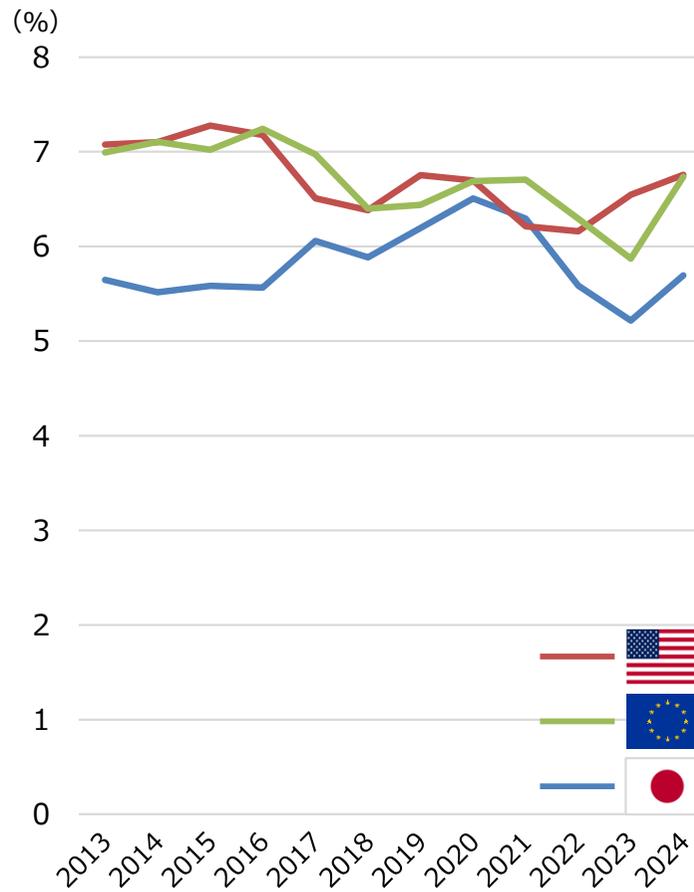
# 日米欧の現預金保有と投資の状況

- 日本企業が有する現預金は長期間にわたり増加傾向が継続。
- 他方、持続的な成長の実現に向けた投資など、経営資源の最適な配分が実現されていないとの指摘。

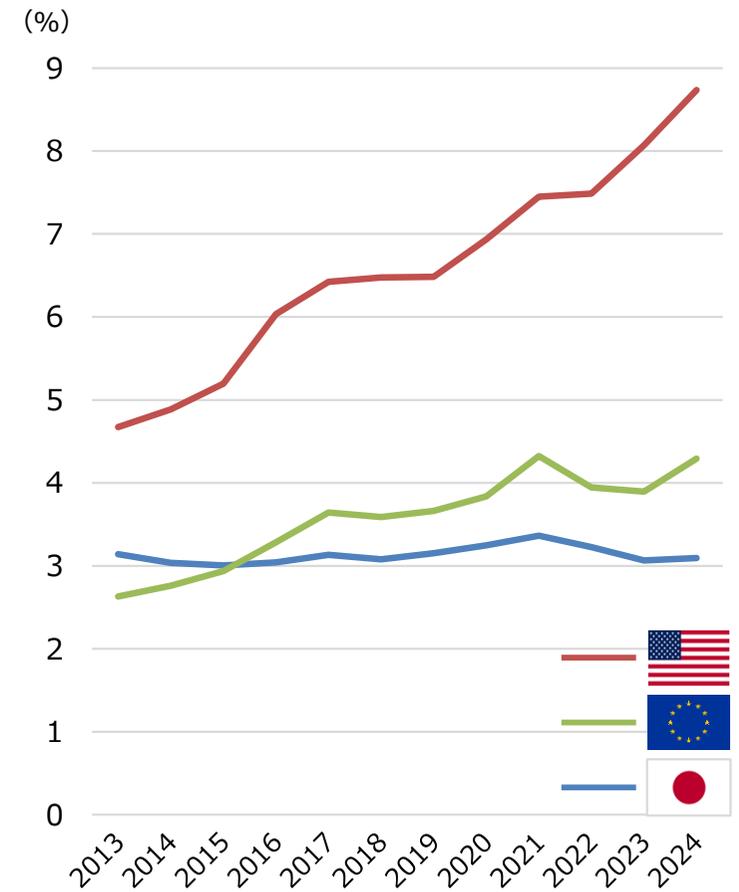
## 総資産に対する現預金比率



## 売上高に対する設備投資額比率



## 売上高に対する研究開発費比率



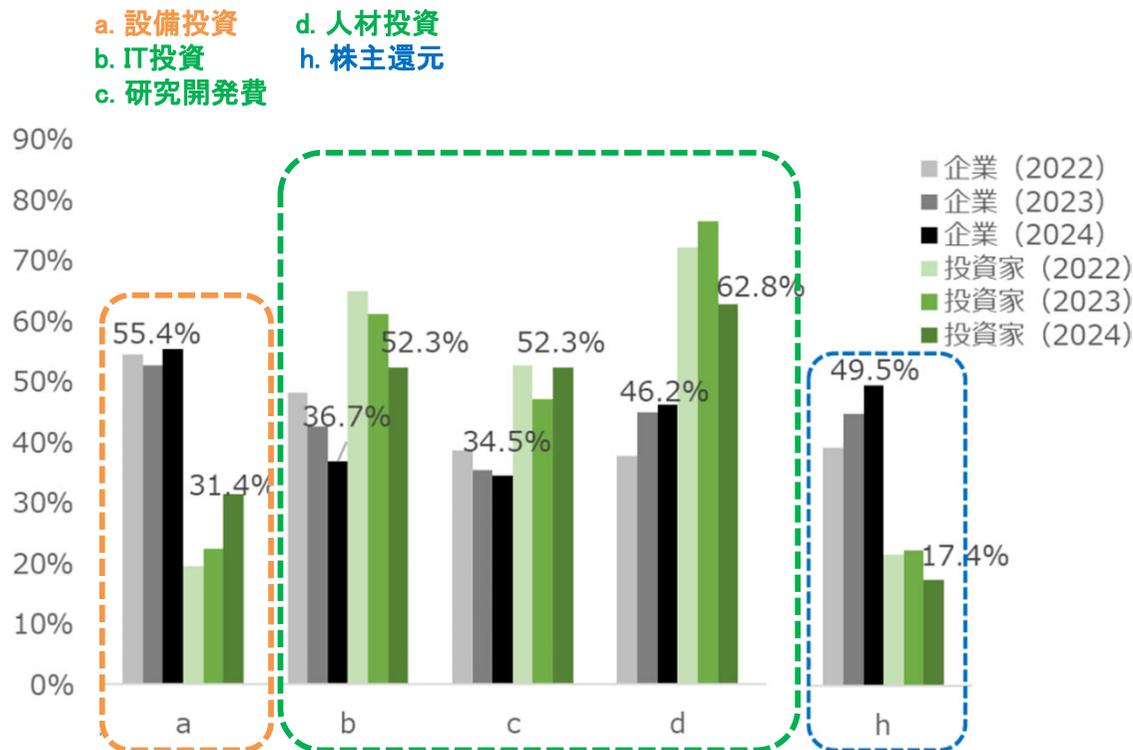
(注) 日本はTOPIX500、米国はS&P500、欧州はBE500(ブルームバーグ・ヨーロッパ)に属する企業のうち、金融業に属する企業を除外した上で算出。

なお、「現預金比率」は「現金及び現金同等物」÷総資産から算出。ただし、「現金及び現金同等物」とは、「手許現金および銀行預金。期日90日未満の短期投資を含む。区分開示されない場合、市場性のある有価証券と、満期まで90日超の短期投資が含まれる場合もある。拘束性預金は除く(拘束性預金はその他流動資産に含まれる)」。

# 企業と機関投資家との対話における認識のギャップ

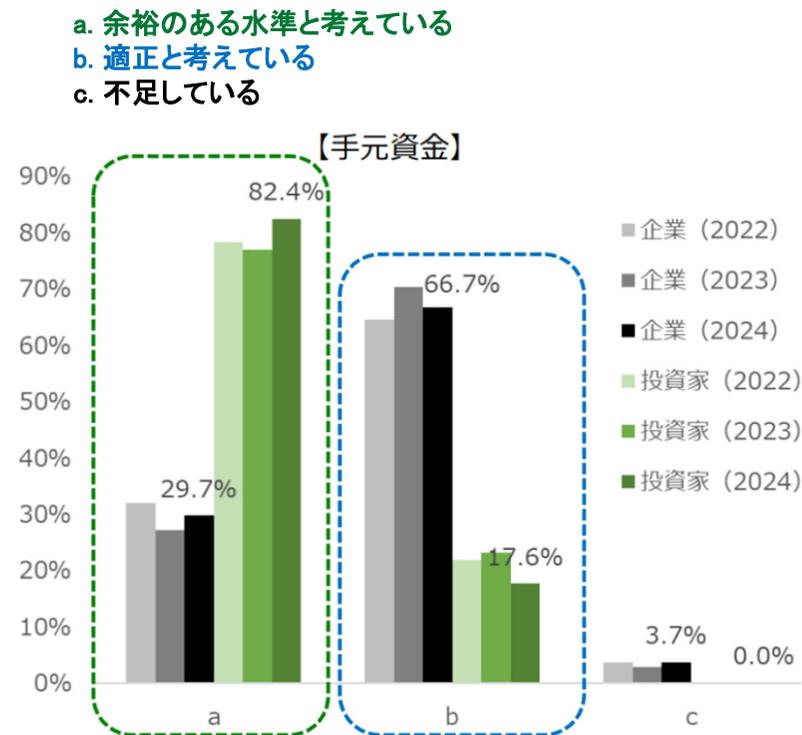
- 中長期的な投資・財務戦略の重要項目に関して、設備投資は、投資家よりも企業が重視する傾向にある。これに対して、IT投資・研究開発投資・人材投資は、企業よりも投資家が重視する傾向にある。
- 多くの企業は、自社の手元資金の水準について適正と考えている一方、多くの投資家は余裕のある水準と考えている。

中長期的な投資・財務戦略の重要項目(企業)/  
重視すべき項目(投資家)



(回答数【企業】2024年度:444, 2023年度:448, 2022年度:467)  
(回答数【投資家】2024年度:86, 2023年度:85, 2022年度:97)

手元資金の水準に関する  
企業と投資家の認識のズレ

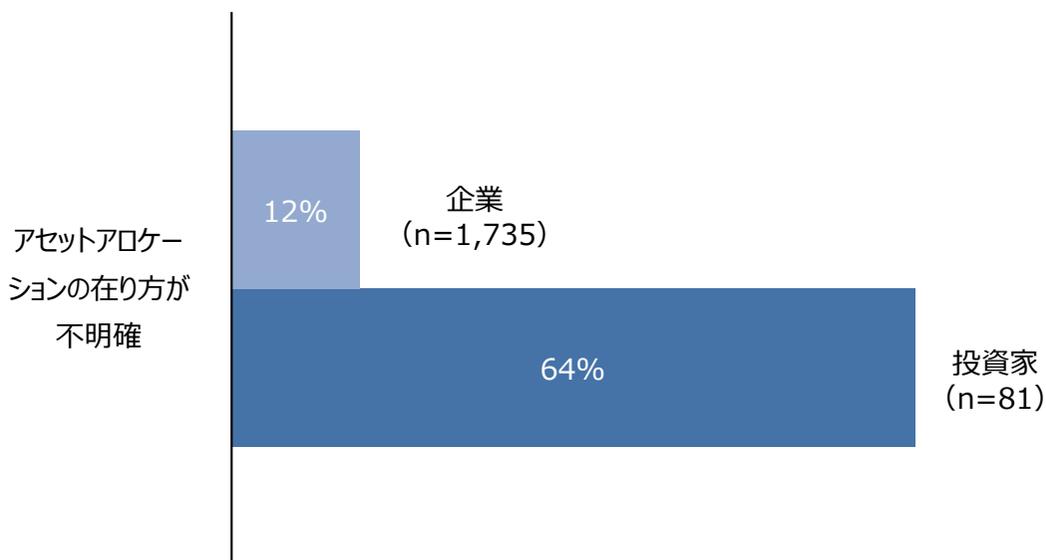


(回答数【企業】2024年度:438, 2023年度:440, 2022年度:468)  
(回答数【投資家】2024年度:85, 2023年度:82, 2022年度:96)

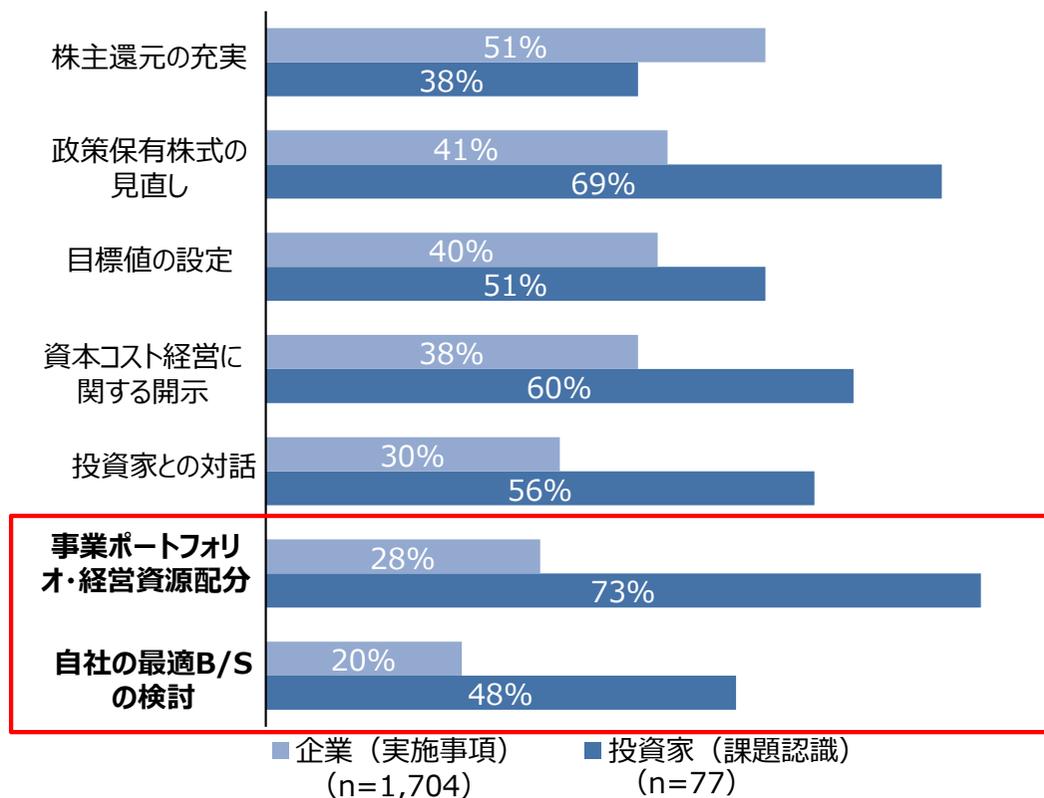
# 経営資源の配分に関する企業と投資家の認識ギャップ

- 経営資源配分の在り方に係る課題認識については、**企業と投資家の間にはギャップ**が存在。
- 経営資源の最適配分に関し、企業において様々な取組みを実施しているものの、自社にとっての**最適なバランスシートの検討・見直し**、資本コストや資本収益性に基づく**事業ポートフォリオ・経営資源配分の見直し**等の事項については、**実施が進んでいない企業が多い一方、重要な課題と捉える投資家は多い**。

事業ポートフォリオマネジメントの機能発揮  
に向けた課題認識



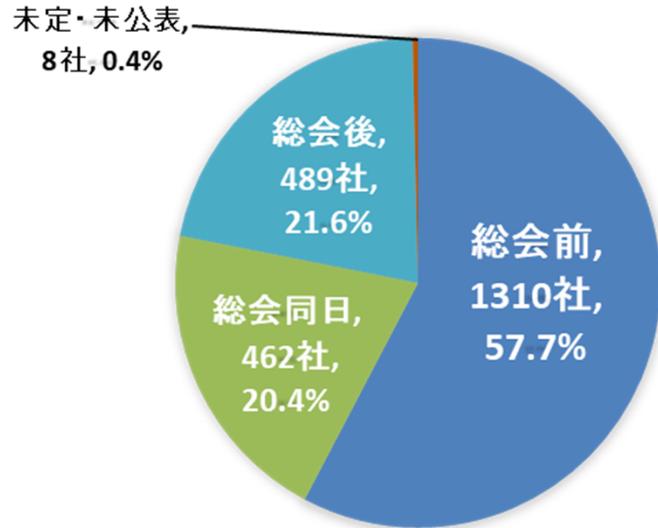
資本コスト等を意識した経営の実現に向けた企業の実施事項  
と投資家から見た企業価値向上に向けた課題認識



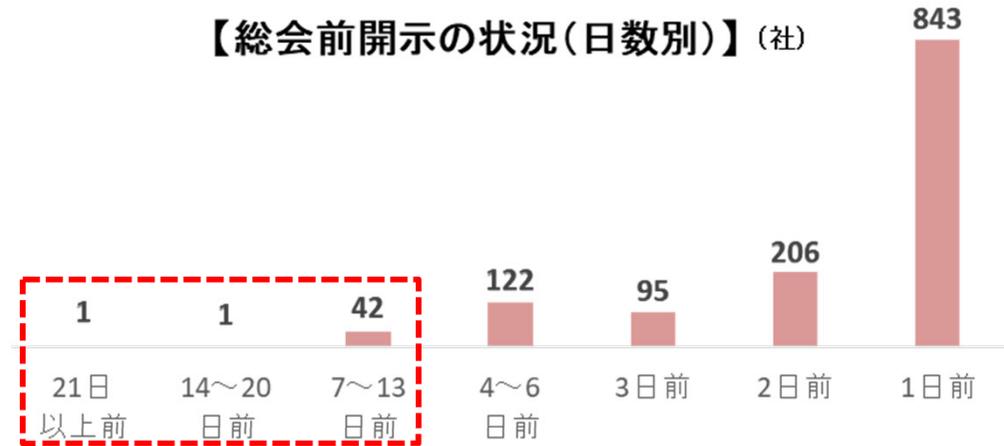
# 総会前開示の状況(2025年3月期)

- 大臣要請を受け、有価証券報告書の定時株主総会前の開示(以下「総会前開示」という。)を行った3月期決算会社は**全体の57.7%**となり、**前期に比して著しく増加**(前期は1.8%)。
- 市場別で見ると、**プライム上場企業の69.6%**が**総会前開示**を行った。
- 総会数日前の開示であることが多いが、**1週間以上前に開示した会社も44社**に増加(前期は11社)。
- 日経225を構成する企業のうち**81.2%**が**総会前開示**を行った(前期は10.5%)。

【有価証券報告書の開示時期】



【総会前開示の状況(日数別)】(社)

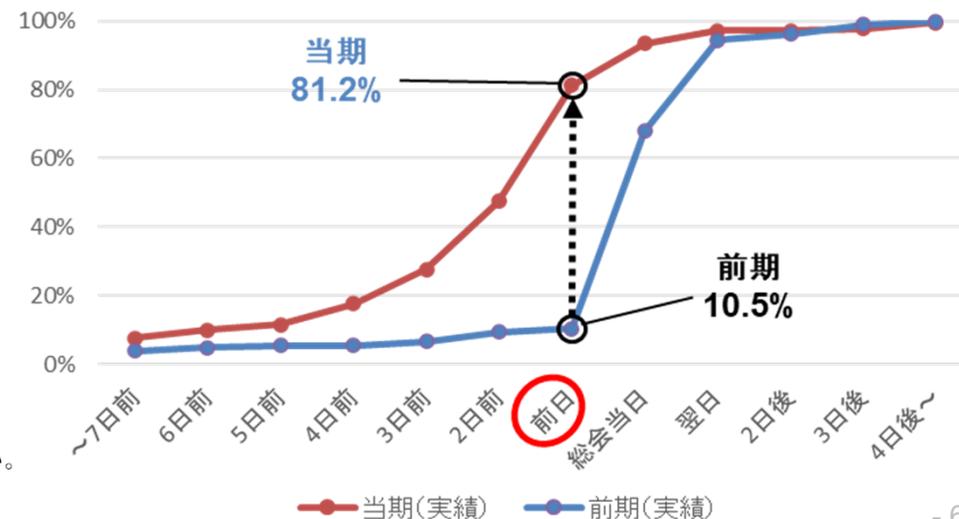


【総会前開示の状況(市場別)】

(社)

	21日以上前	14~20日前	7~13日前	4~6日前	3日前	2日前	1日前	総会前 会社数	総会同日 総会后	合計	総会前 割合
3月期 決算会社	1	1	42	122	95	206	843	1,310	951	2,269	57.7%
プライム	1	1	33	81	62	138	460	776	336	1,115	69.6%
スタンダード	0	0	7	32	23	62	311	435	482	922	47.2%
グロース	0	0	1	7	8	5	52	73	105	178	41.0%
その他市場	0	0	1	2	2	1	20	26	28	54	48.1%

【有価証券報告書の累積開示率】  
(日経225銘柄・3月期決算会社)



(注)「合計」欄には、集計時点で有価証券報告書を開示していない会社を含む。個別事情のある会社は総会前に含めていない。

(出典)3月末日を決算期とする上場会社の有価証券報告書及び臨時報告書。2025年6月末時点で集計。

## 事務局機能の組織・体制上の工夫

- 実務上、取締役会事務局の所掌範囲は企業ごとに様々。取締役会等を支援する機能が複数部門に分散しているケースが多く、会議体の運営過程で連携が不足しているとの指摘がある。
- 英国企業では、コーポレートガバナンスに係る事項を一元的に統括し、監督と執行に係る組織間の橋渡し役を担うCompany secretaryの設置が会社法(Companies Act 2006)において義務付けられており、法務部門や専門家が務めるケースが多数。
- 日本企業においても、取締役会を効果的に運営するため、機関設計変更の機会を捉えた取締役会事務局の組織上の位置づけの再整理、関係部署間での連携強化等の工夫等を通じた、事務局機能の強化の取り組みが行われる例も存在。

### 事務局機能の組織・体制上の工夫例

取締役会事務局は、コーポレートガバナンス室が担当している。昨年機関設計を変更したタイミングで創設され、それよりも前は法務部が取締役会事務局を務めていた。コーポレートガバナンス室は、指名委員会、報酬委員会、監査委員会及び経営会議の事務局も担っている。社長直下の組織として、監督と執行をつなぎ、ガバナンス改革をけん引していくコーポレートセクレタリーとしての役割を担っている。また、会長・社長を含めた当社マネジメント層と取締役会事務局の連携も強化された。

機関設計変更前は、各会議体の事務局がそれぞれ異なっていたため、事務局間で連携はしていたものの、十分に連携を図ることができない部分もあった。これら事務局が1つに統合された結果、統一的な事務局の運営を行うことが可能になった。例えば、会議の開催方法など、会議体の運営方法が従来は部署によって異なっていたが、これを1つの部署に統合したことによってその違いが判明し、会議体の運営の標準化・効率化を図ることができるようになった。

コーポレートガバナンス室に所属する担当者については、他部署とクロスアサインをすることにより、取締役会だけでなく、委員会・経営会議全体の動きを把握することができ、経営企画との連携を強めることができた側面はある。

取締役会事務局の目指すべき方向性は、しっかりと当社のことを理解し、社外取締役の機能発揮をサポートする役割を担うことである。そのためには関係部署のハブとなり、必要な情報を整理し、取締役会での議論がより効果的になるように資料の中身も整えていくことを目指して日々活動している。

# 取締役会の機能強化に必要なスキル

- スキルの組合せを開示する方法としては、いわゆる**スキル・マトリックス**による開示が一般的。
- プライム市場上場会社においては、平均7.9個のスキルが特定されているとの分析が存在。同分析によると、個別の取締役の保有スキル数としては、社内・社外を問わず平均3～4個である一方、10個のスキルを保有するとして開示される例も存在。
- また、これらのスキルの定義・選定理由についても開示を行っている企業は17.2%。

## 株主総会招集通知におけるスキル・マトリックスの開示

### ① 採用されたスキル項目数

	スキル項目数(個)			
	最小値	最大値	平均値	中央値
東証プライム上場企業 (327社)	4	31	7.9	8

### ② 取締役の保有スキル数の比較

	人数(人)	保有スキル数(個)			
		最小	最大	平均値	中央値
2021年					
社内取締役	1,740	1	10	3.4	3
社外取締役	1,266	1	9	2.9	3
男性取締役	2,869	1	10	3.3	3
女性取締役	137	1	6	2.7	2
計	3,006	1	10	3.2	3
2024年					
社内取締役	1,801	0	10	3.8	4
社外取締役	1,733	1	9	3.2	3
男性取締役	2,894	0	10	3.6	4
女性取締役	640	1	8	3.0	3
計	3,534	0	10	3.5	3

(注)①及び②は、2024年6月末時点の東証プライム上場企業(1,644社)のうち、2021年、2024年ともに招集通知にスキル・マトリックスを記載している企業を調査対象としている。

### ③ スキルの定義と選定理由の開示率

	調査対象企業数 (社)	選定理由開示企業数 (社)	開示率
2024年	1,504	259	17.2%
2021年から開示	327	83	25.4%

(注)③は、2024年6月末時点の東証プライム上場企業(1,644社)のうち、2024年に招集通知にスキル・マトリックスを記載している企業を調査対象としている。

### ④ スキル項目の選定理由の開示

	日本	米国	欧州
対象	TOPIX Core30	ダウ30	英仏独の時価総額 上位10社ずつ
対象企業数(社)	27	29	17
開示あり(社)	10	21	3
開示率	37.0%	72.4%	17.6%

(注)④は、2024年6月時点の米国ダウ30構成銘柄、英仏独それぞれの時価総額上位10社について、プロキシ・ステートメントやアニュアル・レポートを調査対象としている。

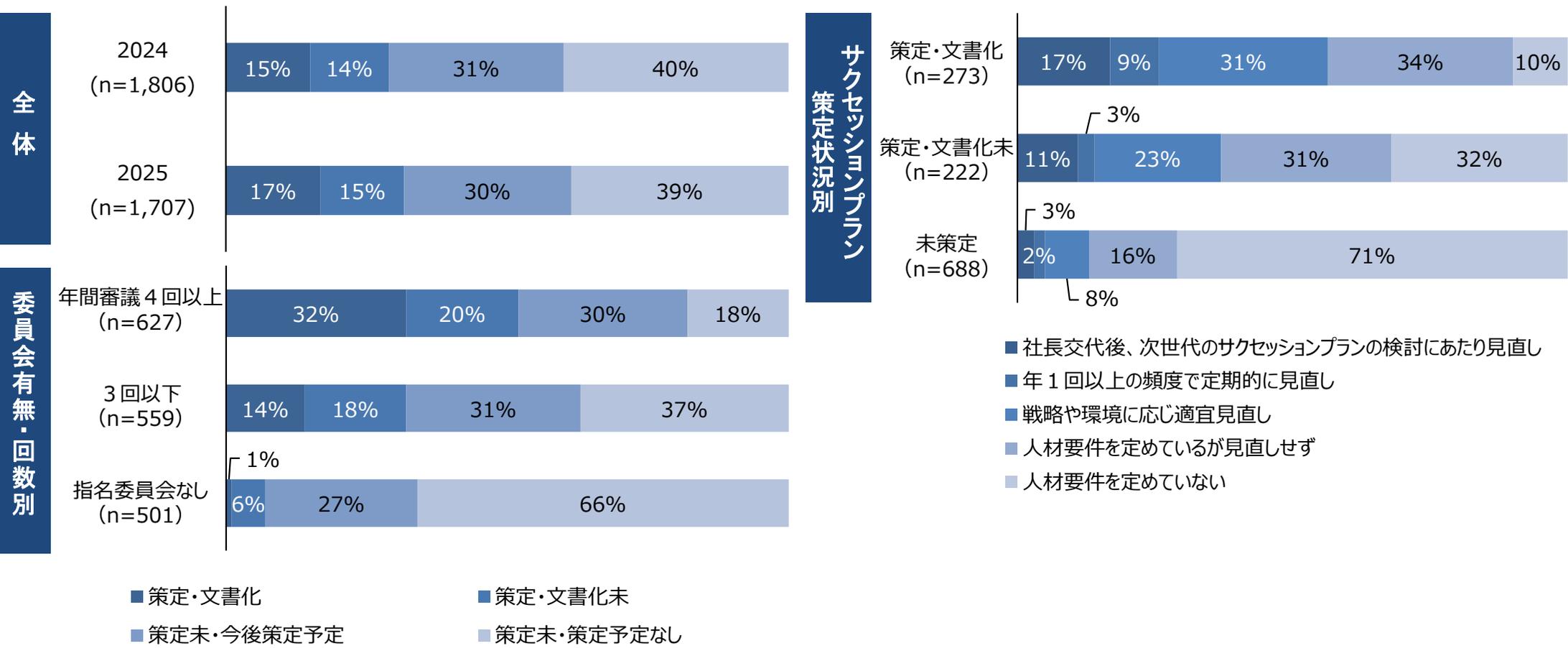
(出典)円谷メンバー提供のデータより金融庁作成。

# CEOの選任

- 後継者計画(サクセッションプラン)を策定している企業は**増加傾向**。
- 指名委員会において後継者計画(サクセッションプラン)について**審議を重ねる企業では、後継者計画(サクセッションプラン)について策定・文書化が進捗している傾向**。また、策定・文書化を行う企業では、**社長・CEOに求める人材要件の見直しが行われる頻度が高い傾向**。

### サクセッションプランの策定状況

### 社長・CEOに求める人材要件の見直し



(出典)三井住友信託銀行提供のデータ(同行が「ガバナンスサーベイ@2025」の調査において収集したもの)より金融庁作成。

## 取締役会の実効性評価

- 取締役会の実効性評価に関する補充原則4-11③をコンプライしている会社は、プライム市場上場企業で95%、スタンダード市場上場企業の64.9%に上り、**実効性評価の実施は一般的なものとなりつつある。**
- 評価の手法は各社様々であるが、コーポレート・ガバナンスに関する報告書に記載された評価プロセスに関連するキーワードとしては、「アンケート・質問票等」が77.2%と最も多く、「自己評価」を実施するとしている会社は36.1%、「外部評価（第三者機関、外部評価機関、弁護士等）の活用」に言及している会社は27.1%であった。
- 「評価結果の概要」については、多くの企業が「実効性が確保されている」という旨を記載しているが、一部の企業においては、**取締役会の更なる実効性の確保に向けた課題や対応方針を明記して次の取組みにつなげている。**評価結果を効果的に取締役会の機能強化に活用していくことは、引き続き重要。

### コーポレート・ガバナンスに関する報告書における取締役会の実効性評価に関する記載

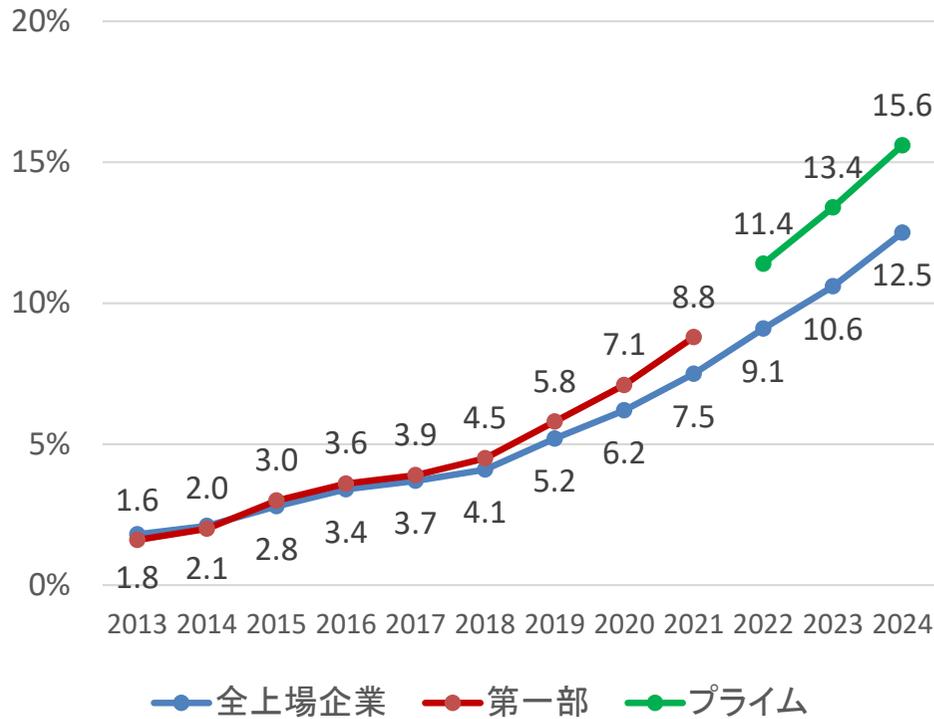
評価プロセスに関するキーワード	社数	割合(注)
アンケート等(質問票等)	2,009社	77.2%
自己評価	940社	36.1%
ヒアリング等(インタビュー、聴取等)	291社	11.2%
外部評価者等(第三者機関、弁護士等)	706社	27.1%

(注)補充原則4-11③にコンプライしている会社2,603社を100%として計算。

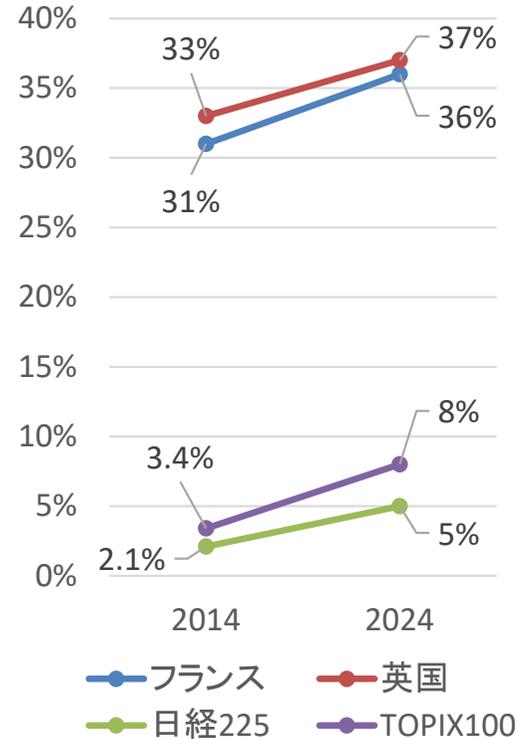
# ダイバーシティ

- 女性役員の割合は、全上場企業で12.5%、プライム市場上場企業で15.6%まで増加。
- 取締役会における外国人取締役比率は、直近10年間で日経225構成銘柄で2.1%から5%、TOPIX100構成銘柄で3.4%から8%と漸増したが、**他国と比較すると未だ低水準**。
- 中途採用活動を実施している企業は、コロナ禍で一時減少したものの、全体として増加傾向。

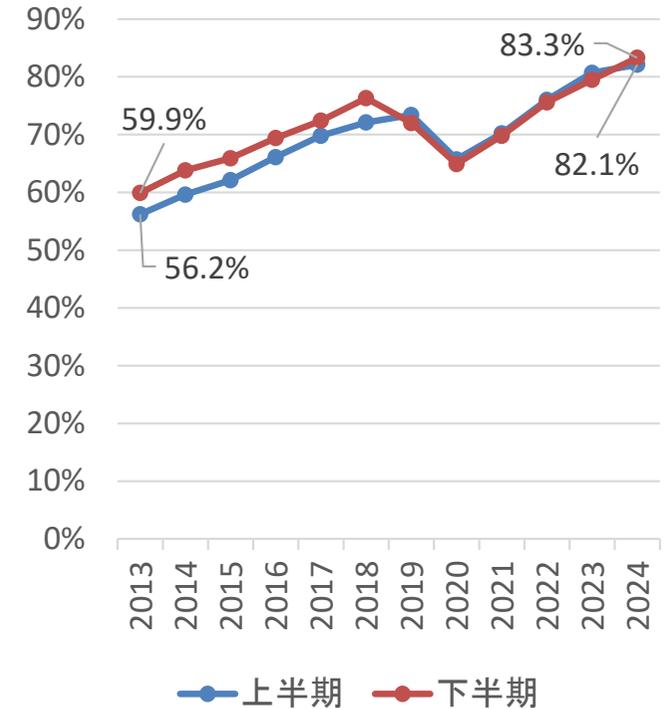
### 女性役員比率の推移



### 外国人取締役比率



### 中途採用活動の実施割合



(注) 調査時点は原則として各年7月31日時点。ただし、TOPIX100構成銘柄は各年10月末時点。

(注) 役員は、取締役、監査役及び執行役。

(出典) 東洋経済新報社「役員四季報」に基づき内閣府において作成の「我が国の女性役員比率の推移」より金融庁作成。

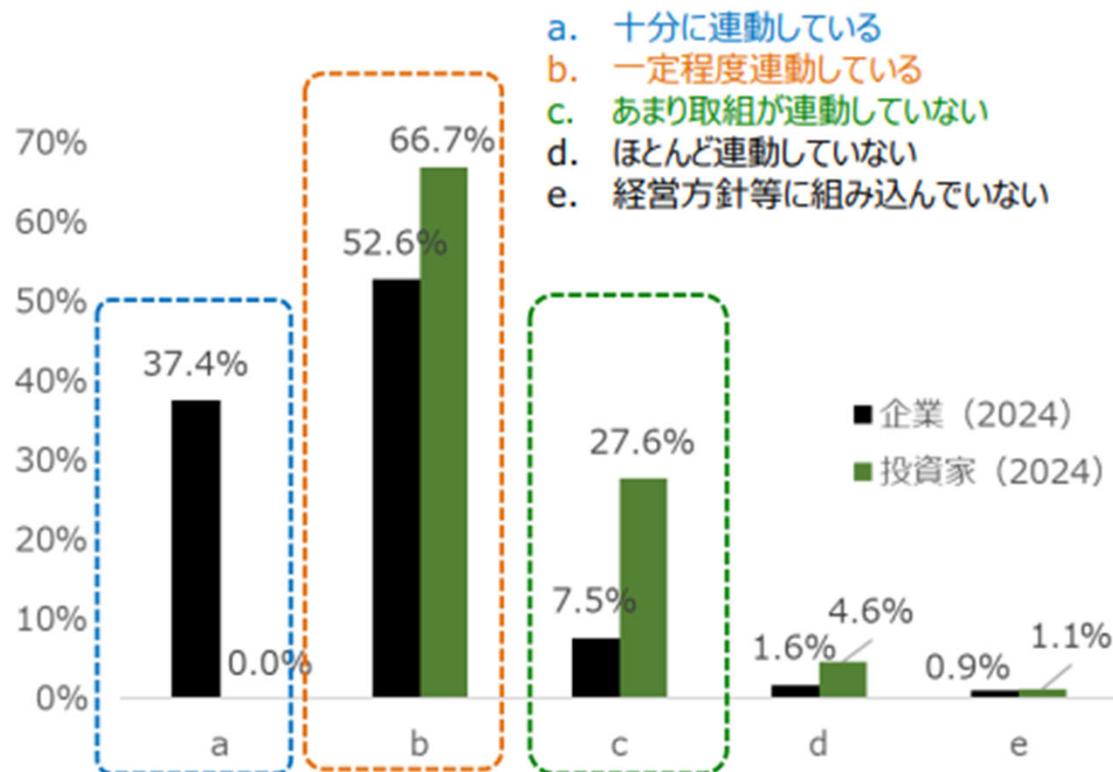
(出典) Spencer Stuart「Japan Spencer Stuart Board Index 2014 and 2024」より金融庁作成。

(出典) 株式会社インディードリクルートパートナーズ リクルートワークス研究所作成の「中途採用実態調査」(半期ごとに実施)より金融庁作成。

# サステナビリティに関する取組みと経営計画の連動

- 多くの企業は、自社のESG取組みは経営計画と連動していると考えている一方、多くの投資家は日本企業のESG取組みがあまり連動していないと考えている。

ESG取組みと経営計画の連動  
(企業側と投資家側の認識)



(回答数【企業】2024年度: 441)  
(回答数【投資家】2024年度: 87)

# サステナビリティ情報の開示の進展

- 2026年2月、「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するWG中間論点整理」(2025年7月公表)を踏まえて内閣府令を改正。比較可能性の向上の観点から、2027年3月期より、時価総額が一定規模以上の東京証券取引所プライム市場上場会社に対し、民間のサステナビリティ基準委員会が策定したSSBJ基準に従った情報開示を義務化。
- 併せて、人的資本(従業員の状況等)についての開示事項を追加。

有価証券報告書(主な項目)

## 第一部 企業情報

### 第1 企業の概況

### 第2 事業の状況

- 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等

- サステナビリティに関する考え方及び取組

- 事業等のリスク

- 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析等

### 第3 設備の状況

### 第4 提出会社の状況

- コーポレート・ガバナンスの状況等

- 従業員の状況等

### 第5 経理の状況

- 連結財務諸表、財務諸表等

## 2023年改正

### 2023年3月期から適用

- ・ 「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄を新設

- ✓ サステナビリティ事項に関し、「ガバナンス」、「リスク管理」について開示

- ✓ 「戦略」と「指標及び目標」の開示は、各企業が重要性を踏まえて判断

- ✓ 人的資本(「人材育成方針」や「社内環境整備方針」)については「ガバナンス」、「リスク管理」のほか、「戦略」と「指標及び目標」も開示

### 2023年3月期から適用

- ・ 「女性管理職比率」、「男性育児休業取得率」及び「男女間賃金差異」を開示

## 2026年改正

### 2027年3月期から適用

- ① 一定のプライム市場上場企業

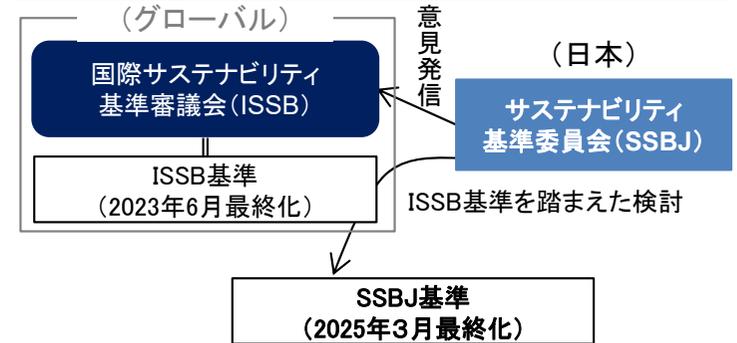
- ✓ SSBJ基準に従い、気候変動のほか、企業が重要と考えるサステナビリティ事項(注)に関して「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」及び「指標及び目標」について開示

(注)人材育成方針等の人的資本については、SSBJ基準に基づく開示がなされない場合であっても、従来どおりの開示は必要

- ② ①以外の企業

- ✓ 従来どおり開示

### 開示基準の開発



### 2026年3月期から適用

- ・ 「人材戦略に関する基本方針」、「従業員給与等の決定方針」、「平均年間給与の対前年増減率」を開示

(注)「従業員の状況等」の位置を、「第1 企業の概況」から「第4 提出会社の状況」に移動

# 金融審議会 サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ 報告

## 背景・課題

- 企業のサステナビリティ情報は、投資家が中長期的な企業価値を評価する観点で重要であり、国際的にも2023年6月にサステナビリティ開示基準 (ISSB基準) が開発されている。また、2025年3月、日本におけるサステナビリティ開示基準 (SSBJ基準) が開発されている。
- 日本では上場企業等に対しサステナビリティ情報の開示が義務付けられているものの、比較可能性、有用性を向上させる必要があり、また、第三者保証が義務付けられておらず、信頼性を確保し投資者保護を図る必要がある。

## 開示基準の適用

- グローバルな投資家との建設的な対話を志向する**プライム市場上場企業を対象に、時価総額の大きな企業から順次、SSBJ基準に準拠して有価証券報告書を作成することを義務付ける。**
- SSBJ基準の適用は、企業等の準備期間を考慮し、以下の通り**適用開始**する。
  - 時価総額**3兆円以上**の企業：**2027年3月期**
  - 時価総額**3兆円未満1兆円以上**の企業：**2028年3月期**
  - 時価総額**1兆円未満5千億円以上**の企業：**2029年3月期**

(注1) 時価総額5千億円未満の企業へのSSBJ基準の適用については、企業の開示状況や投資家のニーズ等を踏まえて、今後検討。  
 (注2) 「時価総額」は、前期末から遡って過去5事業年度の末日における時価総額の平均をもって算定。
- 経過措置としての**二段階開示は、適用開始から2年間とする。**

## 保証

- **開示基準の適用義務化の開始時期の翌年から保証を義務付ける。**
- **保証範囲は当初2年間は限定** (3年目以降は国際動向等を踏まえ今後検討)。保証業務実施者を**登録制(法人)**とし、**監査法人・監査法人以外のいずれも、要件を満たす場合は登録可能とする。**

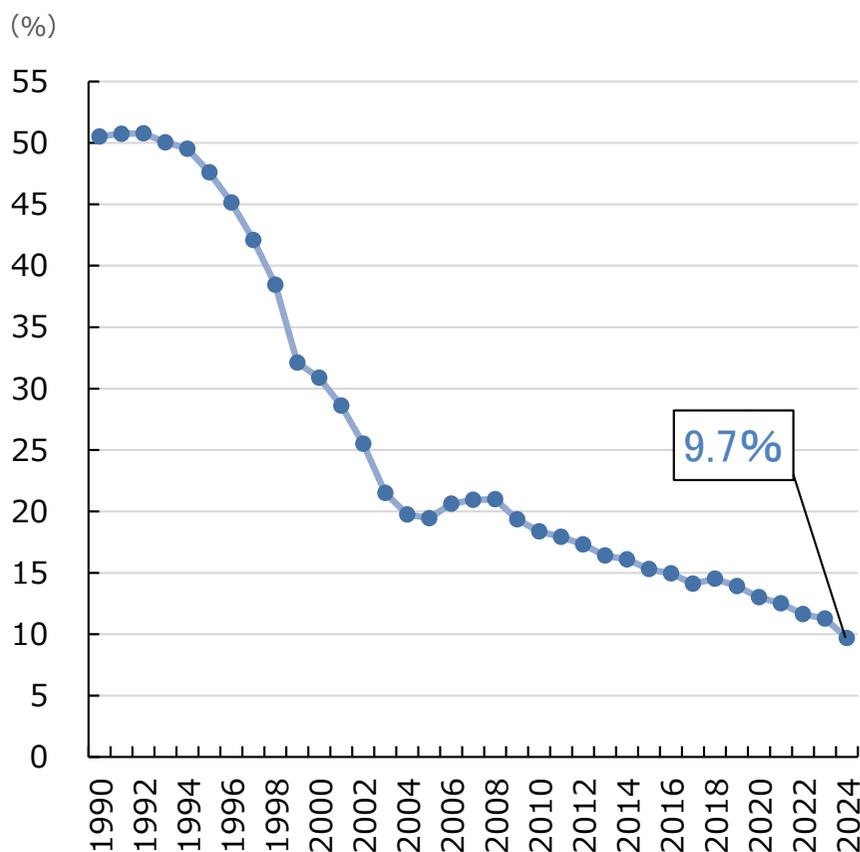


## 東証プライム市場

# 政策保有株式関連の主な課題

- 政策保有株式は**減少傾向**。もっとも、令和6年度有価証券報告書レビューにおいて、主に以下の課題が識別された。
- レビューの過程において、政策保有株式の保有会社に対して、**既存の取引の縮減を示唆することなどにより政策保有株式を売らせないように圧力(「売らせない圧力」)**をかけている事例の存在も複数確認された。

政策保有株式が時価総額に占める比率



(注) 上場会社が保有する他の上場会社株式(時価)の市場全体の時価総額に対する比率。純投資目的以外の目的での株式保有

## 有価証券報告書レビューで識別された課題

- ④ 政策保有株式の銘柄ごとの**保有目的**(保有目的が提出会社と当該株式の発行者との間の営業上の取引、業務上の提携その他これらに類する事項を目的とするものである場合には、当該事項の概要を含む)**が具体的に記載されていない**
- ⑤ 政策保有株式の銘柄ごとの保有目的が安定株主の確保にあるにもかかわらず、当該**目的が記載されていない**
- ⑥ 取締役会等における政策保有株式の**保有の適否に関する検証についての開示と実態に乖離がある**
- ⑦ 銘柄ごとの政策保有株式の**定量的な保有効果の記載が困難な場合において、政策保有株式の保有の合理性を検証した方法の記載が不明瞭である**
- ⑧ 政策保有株式縮減の方針を示しつつ、売却可能時期等について**発行者と合意をしていない状態で純投資目的の株式に変更を行っており、実質的に政策保有株式を継続保有していることと差異がない状態になっている**
- ⑨ 政策保有株式縮減の方針を示しつつ、発行者から売却の合意を得た上で**純投資目的の株式に区分変更したものの、実際には長期間売却に取り組む予定はなく、実質的に政策保有株式を継続保有していることと差異がない状態になっている**