

2019年11月8日

## 第17回

### JCGR コーポレートガバナンス調査(第2期)

#### JCGIndex Survey -Phase 2-

#### 調査報告(速報)

一般社団法人日本コーポレートガバナンス研究所  
若杉敬明 (University of Michigan Mitsui Life Financial Research Center  
東京大学名誉教授)  
大林守 (専修大学商学部教授)  
藤島裕三 (日本シェアホルダーサービス株式会社)  
<http://www.jcgr.org/>

アベノミクスのコーポレートガバナンス改革の下で、資本市場によるコーポレートガバナンスへの期待もすっかり変化しました。令和元年より、JCGR は導入から定着へと新しい段階に到達したわが国のコーポレートガバナンスの調査を第2期調査として再開いたしました。なお第1期調査は2002年から2017年にかけて16年間実施しました。新段階のコーポレートガバナンスに則したJCGIndex調査の一部を速報としてお届けいたします。

#### 1. 調査の概要－質問項目の内容と分類－

コーポレートガバナンスにおける現代のベスト・プラクティスは、①独立社外取締役を中心とする取締役会、②取締役と執行役員との分離 ③指名、報酬および監査の機能を用いた取締役会による執行役員に対する監督 および④経営の透明性の確保、と特徴づけることができます。

このようなモデルを前提として、JCGIndex サーベイの調査票は、6つのパートの質問から構成されます。

Part I	会社の目標と最高経営責任者CEOのリーダーシップ	9問
Part II	コーポレートガバナンスの体制－取締役と取締役会－	34問
Part III	経営執行－体制・評価・報酬－	12問
Part IV	子会社・政策保有株式等の管理	9問
Part V	株主その他とのコミュニケーション	11問
Part VI	役員報酬制度サーベイ	11問

Part I からPart Vまでの合計75の質問項目を4つのカテゴリーに再分類し、質問項目の得点をカテゴリーごとに合計し、カテゴリーの得点としました。各カテゴリーは次のように性格づけられます。

カテゴリー I 「企業目標と経営者の責任体制」

Part I の質問項目より構成

カテゴリー II 「取締役会の構成と機能」

Part II の質問項目より構成

カテゴリーⅢ「最高経営責任者の経営執行体制」  
 PartⅢおよびPartⅣの質問項目より構成  
 カテゴリーⅣ「株主等とのコミュニケーションと透明性」  
 PartⅤの質問項目より構成

## 2. JCGIndex

4つのカテゴリーのうち、ⅠおよびⅡがガバナンス・システムに関するものであり、ⅢおよびⅣはマネジメント・システムに関するものです。後述のように、カテゴリーⅠおよびⅡのみでガバナンスの評価は十分できますが、良いガバナンス体制の下では良いマネジメント体制が確立されるというガバナンス観に基づき、カテゴリーⅢとⅣがガバナンス指標であるJCGIndexに組み入れられています。JCGIndexはカテゴリー得点の合計として算出されます。

## 3. 回答企業数について

2019年9月2日に、東証一部上場の内国企業(2019年8月30日時点の2,148社)を対象にコーポレートガバナンスに関するアンケート調査を行い、本日(11月8日)時点で163社から回答を得ました。回答にご協力いただいた各社に心よりお礼を申し上げます。

## 4. スコア算出結果について

回答いただいた163社のうち、締め切り期日(9月30日)までに回答のあった100社分について、スコアの集計を行いました。

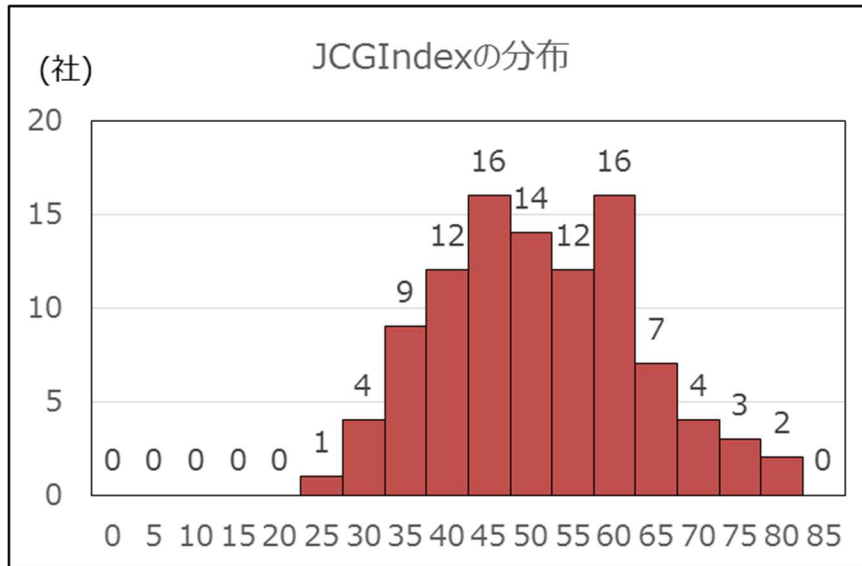
カテゴリー別得点およびJCGIndexは以下の通りです。

図表「カテゴリー別の得点と充足率」

カテゴリー	配点 (A)	平均 (B)	充足率 (B) / (A)
Ⅰ 企業目標と経営者の責任体制	13.6	4.5	33.1%
Ⅱ 取締役会の構成と機能	44.8	19.3	43.1%
Ⅲ 最高経営責任者の経営執行体制	26.5	15.5	58.5%
Ⅳ 株主等とのコミュニケーションと透明性	15.1	9.6	63.6%
JCGIndex	100	48.9	48.9%

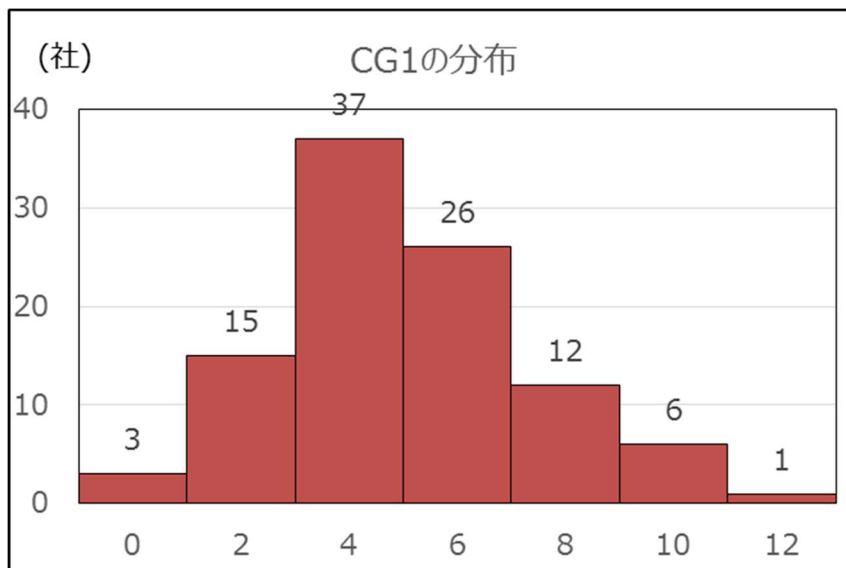
5. JCGIndex およびカテゴリー別得点の分布

(1) JCGIndex



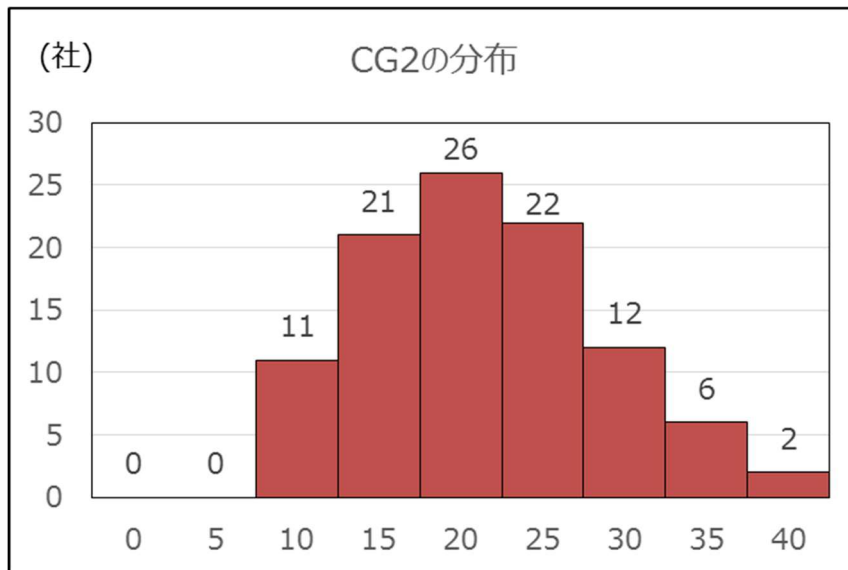
平均=48.93 標準偏差=11.84 変動係数=0.24  
 (横軸の25は21以上25未満の区間を表す。以下同じ)

(2) カテゴリー I



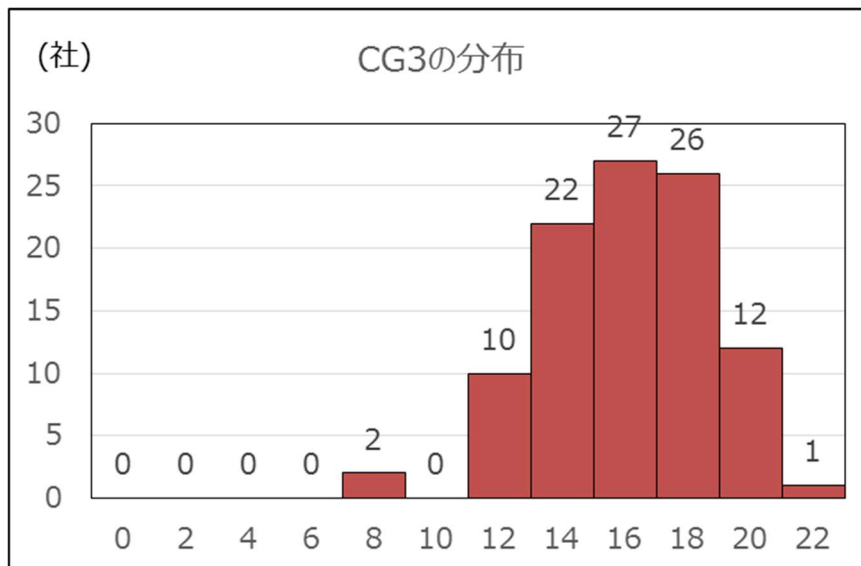
平均=4.50 標準偏差=2.44 変動係数=0.54

(3) カテゴリーⅡ



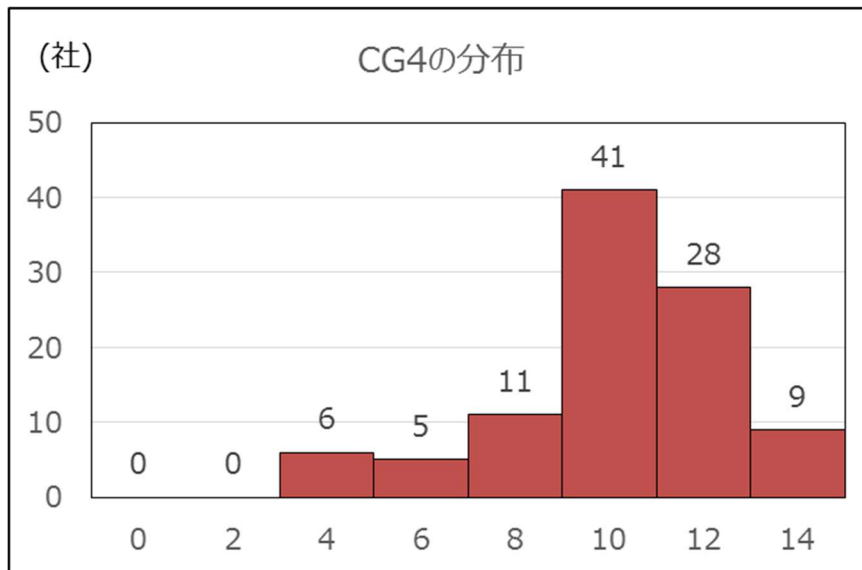
平均=19.32 標準偏差=7.01 変動係数=0.36

(4) カテゴリーⅢ



平均=15.47 標準偏差=2.60 変動係数=0.17

(5) カテゴリーⅣ



平均=9.59 標準偏差=2.43 変動係数=0.25

6. 速報値に対するコメント

コーポレートガバナンスに関するカテゴリーⅠとカテゴリーⅡの充足率が低いですが、過去の調査においても同様の傾向が見られました。企業間のバラツキをあらわす変動係数を見ると、カテゴリーⅠおよびⅡで大きく、カテゴリーⅢおよびⅣでは比較的小さい。コーポレートガバナンスについては企業間の差が大きいことが分かります。

論理的にはガバナンス(カテゴリーⅠ・Ⅱ)の効果がマネジメント(カテゴリーⅢ・Ⅳ)に現われると考えられます。マネジメントの点数は高いがガバナンスの点数は低いということ、かつガバナンスが企業間でバラツキが大きいということは、ガバナンスの裏付けのないマネジメントが行われている企業が多いことを示唆していると考えられます<sup>(注)</sup>。

(注)第1期調査のデータを利用してグレンジャー因果検定を行うと、ガバナンスからマネジメントへの因果関係は検出できますが、逆のマネジメントからガバナンスへの因果関係は検出できません。

7. 最終報告について

本速報は100社に関するものですが、最終報告は回答会社リストおよび上位会社リストともに12月1日(日)に発表の予定です。

なお、本調査とともに役員報酬制度サーベイを実施いたしました。その集計結果の公表は最終報告と共にウェブ上で行う予定です。

以上

---

\* 本調査は2008年より University of Michigan Ross School of Business Mitsui Life Financial Research Center の援助のもとに行われております。