

ESG/統合報告トピック調査

TOPIX100における社外役員コミットメントに関する調査

2025(AIによる調査併用)

主任研究員 公認会計士 高橋 将光

当調査では2025年1月～12月に発行されたTOPIX100銘柄を構成する統合報告書に焦点を当て、社外役員コミットメント(※)に関する調査を行った。また、社外役員が登場する対談に関してはAIを利用した多角的な分析を実施した。

(※) 当調査では「対談ないしメッセージ」をコミットメントと総称する

<調査サマリー>

- 統合報告書発行企業のうち9割以上の企業で社外役員コミットメントの掲載あり
- AIを使用して社外役員対談を解読したところ「中計・ビジョン」「取締役会の実効性・ガバナンスの印象」など目視による調査結果と一定の整合性を確認

2022年4月にプライム、スタンダード、グロースの3市場への再編が実施され4年が経過しようとしている。

プライム市場においては、2021年6月改訂のコーポレートガバナンス・コード(以下、CGコード)の趣旨を盛り込み、他市場よりも比較的高いガバナンス水準が求められる。CGコードでは、他社での経営経験を有する者を含める、ジェンダー・国際性にとどまらない中核人材を含めたさらなる多様性の訴求(職歴、年齢など)、などが盛り込まれている。2026年には5年ぶりにCGコードの改訂も予定され、形式的な体制整備から一歩踏み込んだ議論が期待されている。

また、2020年7月に経済産業省からも「社外取締役の在り方に関する実務指針」が公表されたのに続き、2025年5月には「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスの在り方」が公表され、社外役員に関しては、数的要件を充足するのみならず、その実質が問われる時代になってきているといえるだろう。

こうした潮流の背景には、形式的なガバナンス体制を構築しながらも不祥事を防げなかった事例への反省等もあると考えられる。今や社外取締役には、経営陣の「良き相談役」であると同時に、不正を許さない「厳しい監督者」としての姿勢が強く求められていよう。

こうした問題意識のもと、当調査においては、TOPIX100構成企業のうち統合報告書を発行している90社について、統合報告書に掲載されている社外役員((独立)社外取締役又は(独立)社外監査役を当調査では社外役員と総称する)コミットメントの状況を調査した。前年にも同様の調査を行っているため(※1)、比較分析を行う。

(※1)2025/7/23 宝印刷D&IR研究所 ESG/統合報告トピック調査

「TOPIX100における社外役員コミットメントに関する調査2024」

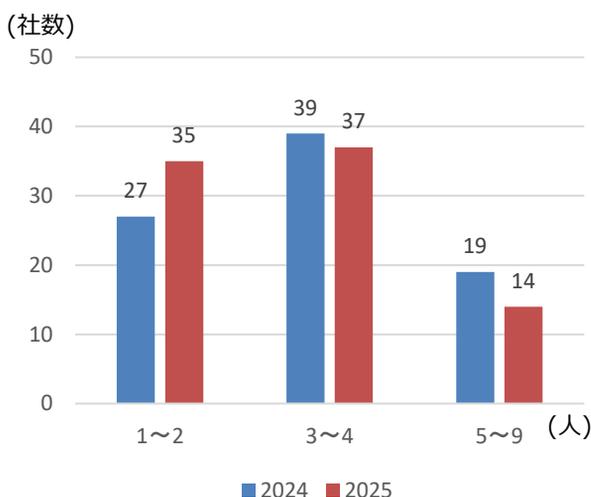
<https://www.dirri.co.jp/res/report/cat/2025/post2106.html>

まず社外役員コミットメントの有無であるが、86社の企業が社外役員コミットメントを統合報告書において開示しており、TOPIX100中の統合報告書発行企業90社の中では、実に95.6%に達し(前回調査は94社中の85社で90.4%)、双方とも確認できなかった企業は4社に過ぎなかった。IR/サステナビリティ研究室では、統合報告書発行状況調査2025として、JPX400中の狭義の統合報告書(※2)発行企業335社に絞り、社外役員コミットメントの有無を調査しているが、その掲載社数は309社(92.2%)であり、大規模企業では社外役員コミットメントは必須のコンテンツとして定着しているといえる。

(※2) 狭義の統合報告書：統合報告フレームワークなどの統合報告ガイダンスを参考にして制作されている報告書、または冊子やWEBサイトでレポート名を統合報告書・統合レポート等と題されている報告書を指す。

下記は、社外役員コミットメントの登場人数と掲載ページの2024年と2025年を比較したグラフであるが、大きな相違はなく、社外役員の意見発出における意識の高さがよく分かる。

【グラフ1:社外役員コミットメントの人数別割合】
(n:85~2024年~/86~2025年~)



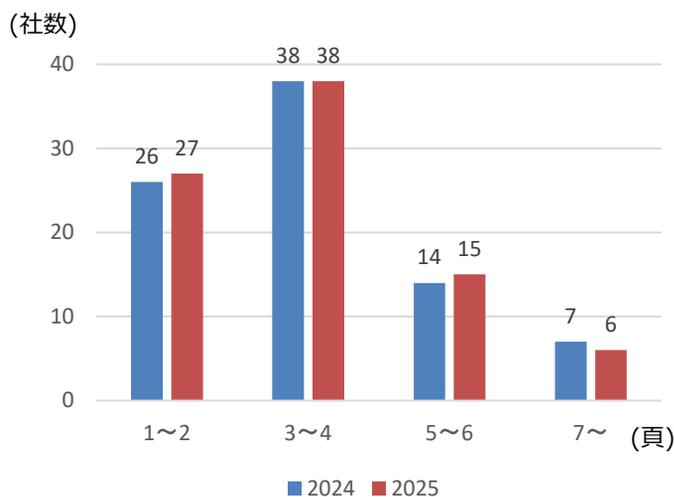
CGコードの附属資料である「投資家と企業の対話ガイドライン」においては、独立社外取締役を含む取締役が対話を通じて機関投資家の視点を把握・認識することは、資本提供者の目線から経営分析や意見を吸収し、持続的な成長に向けた健全な起業家精神を喚起する上で重要であるとされている。こうした事情から、CGコードにおいても、株主との面談においては、経営陣幹部、社外取締役または監査役が面談に臨むことが基本とされているが、TOPIX100の企業の中で、社外役員がESG説明会などのエンゲージメントに登壇しているケースが確認できたのは9社見られた。

社外役員メッセージはTOPIX100の統合報告書発行企業90社のうちの46社で確認されたが、最も多い内容は就任等の決意表明、次いで自社のガバナンスに関する印象等となった。

続いて社外役員が登場する対談は90社中の54社で確認ができたが、対談の内容を人的資本、マテリア

リティ総論、PBR、リスクマネジメントなど11

【グラフ2:社外役員コミットメントのページ数分布】
(n:85~2024年~/86~2025年~)



個の項目に分類し、対談で分量が多く言及されている内容を2つ選んだが、最も言及されているテーマは自社のガバナンスの印象等、次いで中期経営計画(中計)やビジョンに対する印象

などとなった。なお、社外役員メッセージと対談が双方確認できた企業は14社であり、双方とも確認できなかった企業は前述のとおり4社である。

【表1：社外役員登場対談で最も言及されているテーマ
(n:56~2024年~/54~2025年~/単位:社数/上位5項目/複数選択)】

テーマ	2024	2025
取締役会の実効性・ガバナンスの印象	31	41
中計・ビジョン	24	29
理念・ブランド・強みなど	16	18
サクセッション・指名プロセス	14	5
人的資本・人権	10	6

さらに今後は機関投資家を中心に、内容の要約等にAI(人工知能)が使用されていくことが徐々に想定されるため、より多角的視点から調査を行うべくAIを用いて社外役員対談54社の内容の検証を行った。具体的には社外役員対談の文言を全てコピー&ペーストし、AIに読み込ませた上で、紙幅を割いて説明しているテーマを上述の11個のうちから2つ選択し、目視での調査結果との整合性を確認した。

その結果が表2である。

【表2：社外役員登場対談をAIで読み込ませた結果
(n:54~2025年~/単位:社数)】

内容	2025
目視での調査結果と1テーマのみ一致	28
目視での調査結果と2テーマとも一致	17
目視での調査結果と双方不一致	3
コピー&ペーストできず判読不能	6

6社についてはセキュリティ等の関係についてはPDFがコピー&ペーストできなかったが、目視での結果と1テーマ以上合致していた企業は45社であり、AIが細部まで精読して高精度な結果を出しているといえる。

そして下記の表3はAIに読み込ませた社外役員対談で言及されているテーマの判定結果である。上記表2において判読不能であった6社を除いた48社について調査を行った。

【表3：AI判定による社外役員登場対談で最も言及されているテーマ(n:48~2025年~/単位:社数/複数選択)】

テーマ	2025
中計・ビジョン	37
取締役会の実効性・ガバナンスの印象	32
サクセッション・指名プロセス	9
人的資本	6

目視通読による調査結果と「中計・ビジョン」「実効性・ガバナンスの印象」については順位が相違しており、「理念・ブランド」については上位にランクインしていないが、AIの調査結果をまとめた表3は概ね表1の目視による調査結果と整合しているといえる。

AIへの命令であるプロンプト次第で、より目視による調査結果と整合的な結果となることも考えられよう。

最後に今回のAI調査においては、AIがどの程度有用なコメントを出してくれるかについても並行して調査を行った。「忖度なく建設的提案がなされている文脈の箇所を教えてください」「資本市場が注目する文脈の箇所を教えてください」とプロンプトを投げた結果を紹介する。

社外役員については、数合わせや役員の知人などがお友達感覚で務めるものではなく、また、自社のガバナンス態勢等について持ち上げることが求められているものでない。

必要なのは、自社の置かれている経済環境や産業構造を大局的な視点でとらえ、建設的な提案を行う、改善点を指摘する、経営陣に対する監督を行う、ステークホルダーの代表者として、その負託に積極的に応えていく姿勢である。

そのため、社外役員はその企業に対する貢献度を示すためには、各人0.5頁程度でメッセージを発し、自身の経験や今後の抱負、取締役会の印象などを述べるだけでは十分とはいえず、多くの頁を割いて、自身の知見を発揮して、企業価値向上に貢献している様子を示していくことが重要であろう。

社外役員コミットメントは、各役員が企業経営においてどのような役割を果たしているかを理解してもらう意味合いも含まれるが、そうしたコミットメントによる発信と合わせて、スキルマトリックスをどう示していくか、というものがガバナンス開示における重要な論点となろう。

本年改訂予定のCGコードでは、独立社外取締役の人数（過半数への意識）といった「数的充足」から、「その知見がどう経営に活かされたか」という「実質」へと評価軸が移る予定である。そして取締役会の多様化という視点では、単なるスキルマトリックスの提示ではなく、「なぜ自社の成長戦略にそのスキルが必要なのか」という文脈（ナラティブ）の説明が必要となってくるだろう。

社外役員に関しては「お飾り」から「経営の羅針盤」へと進化していくことがより一層求められる。今後は、メッセージの有無だけでなく、「その発言によって経営判断や企業価値がどう変わったか」という具体的なインパクト（アウトカム）の記載が、他社との差別化要因になっていくであろう。

<建設的提案や資本市場を意識した文脈に関するAIによる抽出結果(筆者抜粋・加工)>

抽出結果	業種
業績運動型の株式報酬を導入できていないことも課題 本当の意味でのキャピタルアロケーションやリソースアロケーションについて、取締役会で踏み込んだ議論がされていない	電気機器
グループ事業の急成長にコーポレート機能の強化が追いついていない面が見受けられる 開発スケジュールのコントロールや、タイトルポートフォリオ管理に基づいた戦略性の向上。改革の効果がいつ本格的に数字として表れるかという点	その他製品
マスコミ報道を鵜呑みにするのではなく、しっかり自分で実情を理解した上で自分の腹に落としたことを発言してほしい グローバルな規模での評判に悪影響を与える可能性がある。私たちは、あらゆる地域の経営層や現場の従業員の全員が、この認証問題の原因と再発防止（中略）を十分に理解していることを確認する必要がある	輸送用機器
インシデントを「技術」の問題ではなく「文化（意識改革）」の問題として捉え、グループ全体でのレジリエンス構築を急いでいる点 ライフケア事業などの苦戦している領域に対し、売却や撤退も含めたポートフォリオの組み替えを社外取締役が促している点。	精密機器

(出所) 株式会社宝印刷D&IR研究所 IR/サステナビリティ研究室の調査による