

# 株主総会における議決権行使の重要性について —取締役選任議案の実証分析—

浅田 一成 CMA  
山 本 零 CMA

## 目 次

- |                                                                                                              |                                                                                                                                   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ol style="list-style-type: none"> <li>1. はじめに</li> <li>2. 先行研究</li> <li>3. 取締役選任議案における議決権行使の決定要因</li> </ol> | <ol style="list-style-type: none"> <li>4. 議決権行使が企業のパフォーマンスやガバナンスに与える影響</li> <li>5. 議決権行使が経営者の交代に与える影響</li> <li>6. 終わりに</li> </ol> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

本稿では、株主総会における取締役選任議案に注目し、投資家の議決権行使の決定要因と企業経営に与える影響を検討した。その結果、投資家はパフォーマンスが低くガバナンスが弱い企業に反対する傾向にあった。また、賛成率が低下した経営者は、パフォーマンスやガバナンスを改善させることが明らかとなった。これは議決権行使が企業の資本効率向上やガバナンス確立に寄与し、株主価値向上に重要な役割を果たす可能性を示唆している。

## 1. はじめに

近年、株主総会における議決権行使に注目が集まっている。スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードがそれぞれ2014年、15年に策定されて以降、投資家と企業が建設的な対話を進め、株主価値を向上させていくことが

より強く求められるようになった。そうした中、議決権行使が重要な手段の一つとして積極的に行使されるようになってきたためである。最近では、17年のスチュワードシップ・コード改訂により運用会社の議決権行使結果の個別開示が広がったことから、議案ごとにどの機関投資家が反対したかが開示されることとなり、議決権行使に対する



浅田 一成（あさだ かずなり）

三菱UFJ信託銀行 資産運用部 先端金融工学運用室 国内株式オンツ運用課 シニアファンドマネージャー。2004年大阪大学大学院工学研究科精密科学専攻修士課程修了。同年4月、三菱信託銀行（現・三菱UFJ信託銀行）入社。07年1月より現職。



山本 零（やまもと れい）

慶應義塾大学 理工学部 准教授。2004年中央大学大学院理工学研究科経営システム工学専攻修士課程修了。同年4月、エムティービーインベストメントテクノロジー研究所（現・三菱UFJトラスト投資工学研究所）入社。15年4月武蔵大学経済学部准教授を経て18年9月より現職。07年中央大学大学院理工学研究科経営システム工学専攻博士課程修了（博士（工学））。