

機関投資家の議決権行使動向 —日本企業を対象とした国内外投資家の比較分析—

橋本彰悟・花崎正晴

〈要旨〉

本研究は、2017年度から2019年度における日本の上場企業の株主総会における取締役選任議案および買収防衛策議案に関する議決権行使結果の中で、機関投資家によって個別開示されているものをサンプルとし、各議案の賛否の判断がどのような要因に基づいてなされたものであるのかを分析したものである。機関投資家の主体別・国別のデータセットに基づき、議決権行使の賛否を被説明変数、企業のガバナンス指標およびパフォーマンス指標などを説明変数とするロジスティック回帰分析の結果、収益性などの要素に加え企業による株主総会の活性化および議決権行使の円滑化に関する取り組み、社長のIR活動に対する積極性、インデックス組み入れ銘柄であるか否か、そして独立社外取締役任用の程度などが、各機関投資家による賛否の決定に有意に影響を及ぼしていることが明らかになった。とりわけ、信託銀行および日本投信では、取締役選任議案に関して幅広い要素を共通に考慮して投票行動を行い、全サンプルを上回る率の反対票を投じていることがわかる。

(一橋大学大学院経営管理研究科修士課程修了・埼玉学園大学)