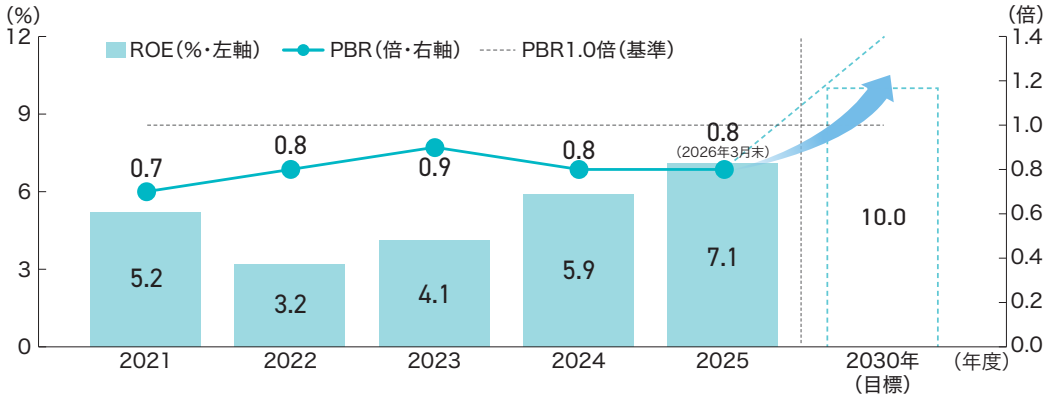
コーポレート・ガバナンス

ガバナンスと企業価値の関係

独立性・多様性・実効性を備えた取締役会の規律が、資本コストを意識した経営を支え、ROEの上昇により、PBR1倍超の市場評価につながると考えています。

ガバナンス改革とROE・PBRの推移 ― 資本コストを上回るROEがPBR回復をけん引



関連ページ:P67 取締役会の実効性がPBRに与える影響

独立社外取締役 38%(3/8名・指名報酬委員会は社外が過半数)

取締役会実効性評価 3.48/4.0(総合評価が過去最高スコアに改善)

ROE(2025年度) **7.1%▶2030年ビジョン 10.0%**

PBR 約1.0倍▶資本政策の進展で恒常的な1倍超を目指す
(2026年7月31日時点)

規律あるガバナンスは、(1)経営への信認による資本コスト上昇の抑制、(2)資本配分の規律(政策保有株縮減・株主還元など)による資本効率の改善、の両面からPBRの1倍以上の数値として発現すると考えており、今後もガバナンスの改善に努めてまいります。

社外取締役の視点

資本コストを意識した投資判断を徹底するとともに、投資後の成果を検証し、必要に応じて軌道修正を行うことが社外取締役の重要な役割です。
(独立社外取締役　貞苅 茂　P60-62の対談から)

参考:PBRの分解(伊藤レポート)

PBR 株式市場評価 = **ROE** 収益性・資本効率 × **PER** 期待・成長の評価

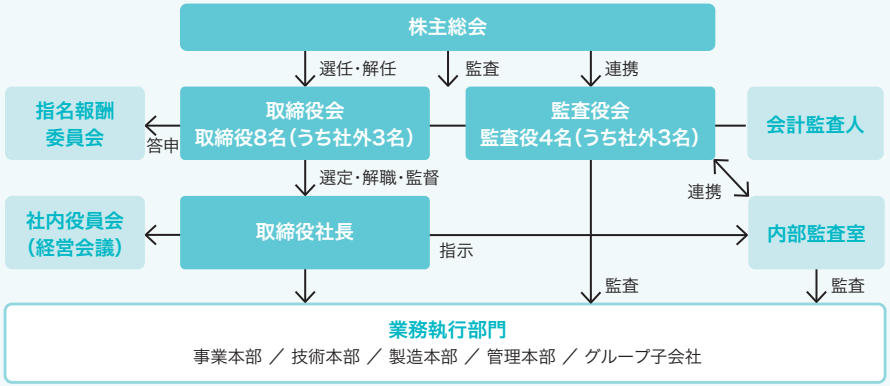
基本的な考え方

当社のコーポレート・ガバナンスは「株主をはじめとするすべてのステークホルダーに対する企業価値の極大化を目的とした経営統治機能」と位置付けています。取締役会及び監査役会を基本に執行役員制度も導入し、経営責任の明確化と業務執行の迅速化、経営意思決定の透明性の向上及びコンプライアンスの強化により経営の健全性の確保を図っています。

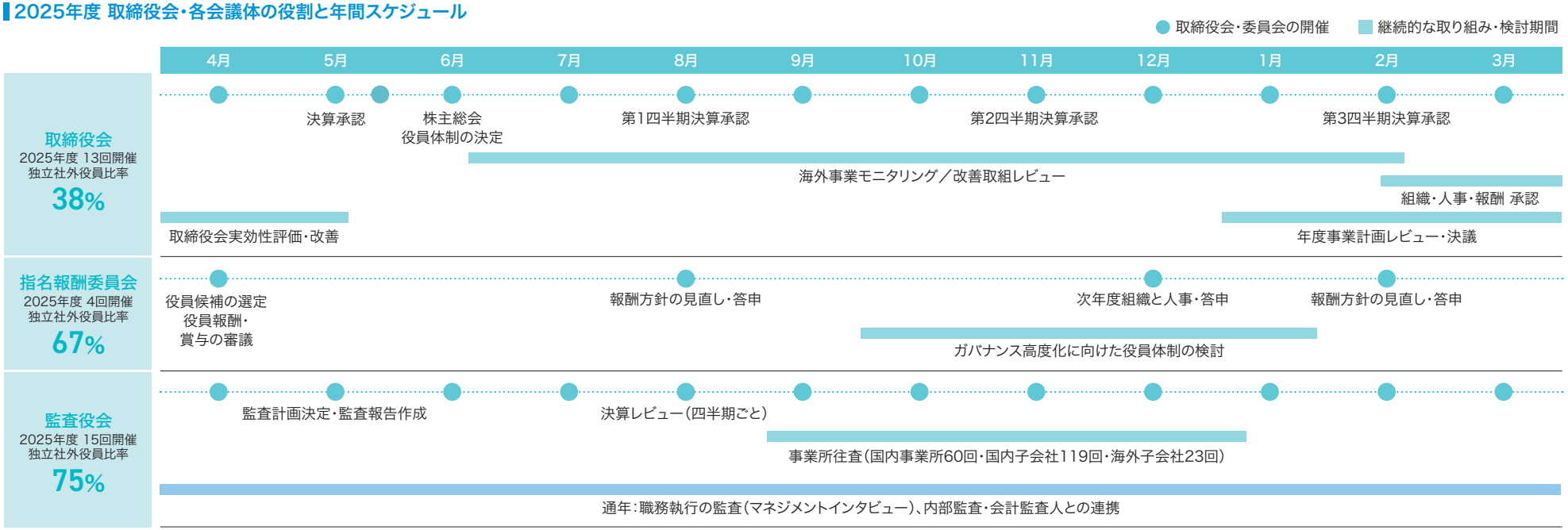
監査役会設置会社の体制を採用する理由

当社グループでは、現場の状況に応じた意思決定を、経営理念を理解し実践できる人材が的確に行っています。取締役・執行役員の任期を一年とし、経営責任を明確化するとともに、業務執行と監督の分離に努めています。さらに、コーポレート・ガバナンスの充実が図れるよう、独立役員としての社外取締役3名を選任しています。また、社外監査役3名は、経営経験者、公認会計士、弁護士で構成され、当社の業務内容にも精通しています。社外取締役、常勤監査役、内部監査部門と緊密に連携し、適切な助言と監督を行うことで、経営監視機能の客観性・中立性を確保しています。

ガバナンス体制図



2025年度 取締役会・各会議体の役割と年間スケジュール



主な意思決定機関

モニタリングサイドの会議体

◆ 取締役会
取締役8名（うち社外3名）＋監査役4名（うち社外3名）
議 長：中山 知巳（代表取締役社長）

◆ 監査役会
監査役4名（うち社外3名）　議 長：岡明 森衛（常勤監査役）

◆ 指名報酬委員会
取締役3名（うち社外2名）＋常勤監査役1名（オブザーバー）
委員長：中山 知巳（代表取締役社長）

◆ 社長・社外役員会議
（社内取締役1名＋社外役員6名）＋常勤監査役1名（オブザーバー）
議 長：中山 知巳（代表取締役社長）

業務執行サイドの会議体

◆ 社内役員会
社内取締役5名＋常勤監査役1名＋執行役員8名＋内部監査室長
議 長：中山 知巳（代表取締役社長）

◆ 経営戦略会議
戦略テーマに関連する社内取締役＋執行役員＋部門長
議 長：中山 知巳（代表取締役社長）

◆ コンプライアンス・リスク管理委員会
委員長：川上 晃一

◆ サステナビリティ委員会
委員長：三宅 利昌

◆ M&A検討委員会
委員長：三宅 利昌

◆ 財務委員会
委員長：小川 晴弘

◆ 開発技術委員会
委員長：蓬莱 秀人

◆ 安全衛生委員会
委員長：川上 晃一

◆ 人事評価委員会
委員長：川上 晃一

◆ 賞罰委員会
委員長：川上 晃一

◆ 人事制度委員会
委員長：川上 晃一

◆ 改善活動委員会
委員長：山田 和寛

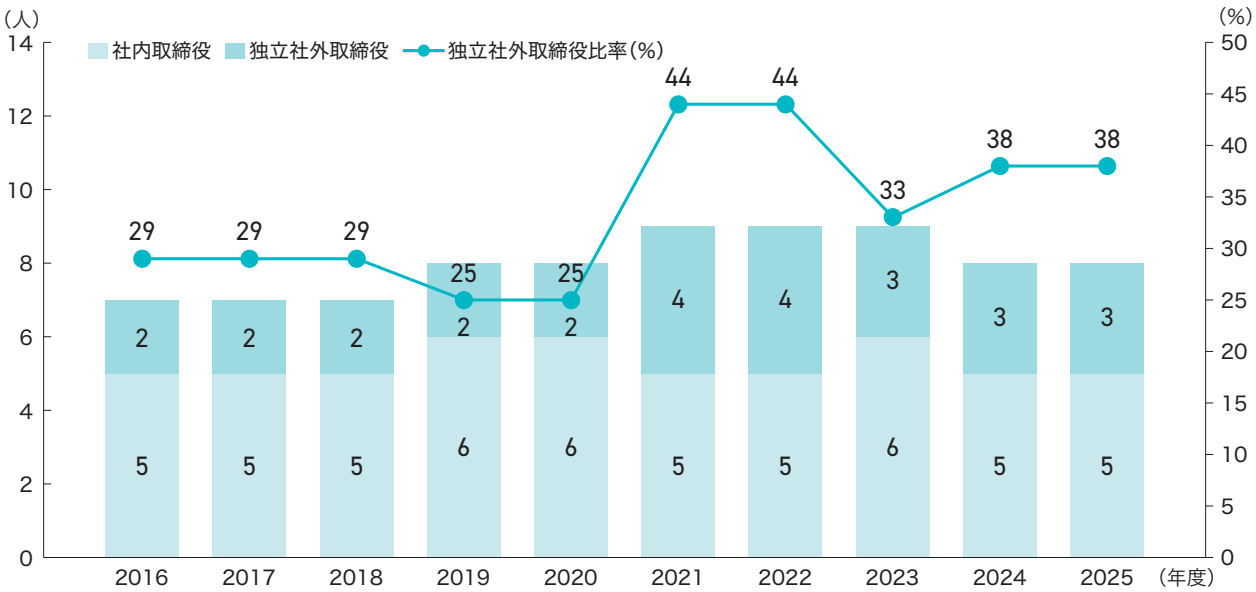
◆ トンボ活性化委員会
委員長：竹波 勝正

◆ 品質管理委員会
委員長：上原 豊一

経営の透明性確保とガバナンス強化の歩み

2000年　取締役会の改革及び執行役員制度を導入
2004年　社外監査役を2名から3名に増員
2006年　内部監査室の設置と内部統制システムの整備
　　コンプライアンス委員会及びリスク管理委員会の設置
2007年　取締役の任期を2年から1年に短縮
2015年　社外取締役を選任
2016年　社外取締役を2名に増員
2017年　取締役会実効性評価の実施
2018年　業績連動賞与・譲渡制限付株式報酬制度の導入
2021年　女性取締役を含む社外取締役を4名に増員
　　（2023年女性取締役を含む3名）
　　指名報酬委員会（任意）の設置
2022年　東証市場区分見直しにより「プライム市場」へ移行
2023年　サステナビリティ委員会の設置
2024年　日工グループ人権基本方針の制定
　　監査役体制の刷新
2025年　代表取締役社長・指名報酬委員会委員長の交代
　　新任取締役就任により、世代交代・体制刷新が進む

取締役会における独立社外取締役比率の推移

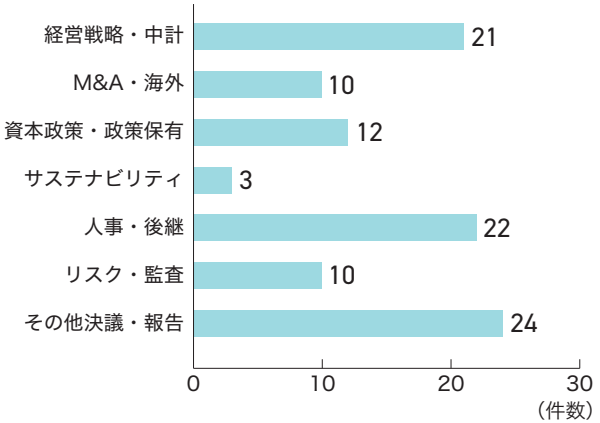


2025年度取締役会における主な審議内容

2025年は10月に開催されたNIKKOメッセ2025の視察を来場者目線で実施するとともに、多面的に議論を重ねました。そのほか、取締役会において、下記の事項について、重点的に審議・報告を行いました。

- 中計2025-2027
- タイ現地法人統合
- 資本政策・政策保有株式
- 関係会社投資・設備投資
- 安全衛生対策
- 子会社M&Aなど

取締役会 審議テーマ



取締役会・監査役会の構成とスキルマトリックス（2026年7月現在）

氏 名	役 職	出席状況（2025年度）	就任時期	所有株式数	独立性	当社が期待する知見・経験(*1)								議長・委員長委任状況
						会社経営事業運営	業界知識	財務会計	法務コンプライアンス	国際経験	営業経験	ICT(*2)	技術経験	
取締役会（取締役8名　うち社外取締役3名）														
	辻 勝	代表取締役会長 事業本部長	13回/13回	2008年6月	125,100株		●	●				●	●	●	
	中山 知巳	代表取締役社長 技術本部長	13回/13回	2019年6月	57,160株		●	●				●		●	取締役会議長 指名報酬委員会委員長
	川上 晃一	常務取締役 管理本部長	13回/13回	2023年6月	13,100株		●	●	●	●	●		●		
	曾根 武志	取締役 事業本部副本部長	12回/13回	2023年6月	17,895株		●	●				●		●	
	山田 和寛	取締役 製造本部長	10回/10回	2025年6月	16,500株		●	●				●		●	
社外	石井 正文	取締役（社外）	12回/13回	2021年6月	12,500株	●				●	●				
社外	佐伯 里香	取締役（社外）	13回/13回	2021年6月	0株	●	●						●		指名報酬委員会 委員
社外	貞苅 茂	取締役（社外）	13回/13回	2022年6月	15,200株	●	●		●	●					指名報酬委員会 委員
監査役会（監査役4名　うち社外監査役3名）　出席状況は上段：監査役会（全15回）、下段：取締役会（全13回）														
	岡明 森衛	常勤監査役	15回/15回 13回/13回	2024年6月	44,790株		●	●				●			監査役会議長・指名報酬委員会オブザーバー
社外	大田 直樹	監査役（社外）	15回/15回 13回/13回	2019年6月	1,800株	●	●				●				
社外	福井 剛	監査役（社外）	15回/15回 13回/13回	2019年6月	2,500株	●			●						
社外	米田 耕士	監査役（社外）	15回/15回 13回/13回	2022年6月	1,800株	●				●					

*1 上記一覧表は、役員の有するすべての知見や経験を表すものではありません。　*2 ICTとは、Information and Communication Technology（情報通信技術）を意味します。

● 独立社外役員　● 当社が期待する知見・経験

社外役員の選任理由と期待する役割

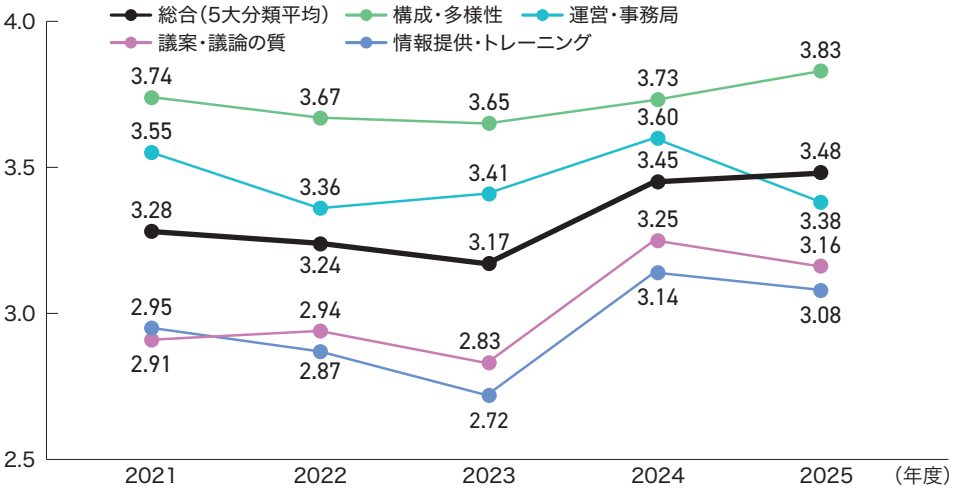
社外役員	氏 名	キャリア	選任理由及び期待される役割*3
独立社外　取締役	石井 正文	外務官僚	外務省において要職を歴任し培われた国際情勢に関する幅広い見識と、当社が展開を目指すアジア地域に関する知見をもとに、多様で幅広い助言と業務執行に対する監督を期待。
独立社外　取締役	佐伯 里香	企業経営	事業会社の創業者・現経営者として培われた豊富な知識と経験に加え、ICT及びダイバーシティの観点から多様な意見を経営に反映いただくことを期待。指名報酬委員として客観的・中立的に関与。
独立社外　取締役	貞苅 茂	企業経営	金融機関及び事業会社の経営で培われた豊富な経験と財務会計に関する幅広い見識を当社の経営に反映いただくことを期待。指名報酬委員として客観的・中立的に関与。
独立社外　監査役	大田 直樹	企業経営	事業会社において長年企業経営にたずさわることにより培われた経営全般についての豊富な経験と幅広い見識から、監査の実効性向上と経営執行の健全性・透明性の監査・指導を期待。
独立社外　監査役	福井 剛	公認会計士	公認会計士としての専門的見地からの客観的・中立的立場での見識をもとに、経営執行の健全性・透明性の監査・指導を期待。
独立社外　監査役	米田 耕士	弁護士	弁護士としての専門的見地からの高い見識と、経営に関する客観的・中立的な視点をもとに、経営執行の健全性・透明性の監査・指導を期待。

*3 選任理由は開示資料をもとに要約再構成しています。

取締役会の実効性がPBRに与える影響

取締役会 実効性評価スコアの推移

自己評価アンケート大分類別の平均スコア（4点満点）。総合は5大分類の平均。
グラフは「取締役会の全体評価」を除く4分類を表示。



毎年の課題特定→ 改善を翌期スコアへ反映

2021→2022年度	2022→2023年度	2023→2024年度	2024→2025年度
資料の早期送付・様式改善	年間議題計画を再設計	戦略討議セッション新設	IR知見を取締役会へ還元

株主資本コスト（r）の低下は、PBRを“二重に”押し上げます

r＝株主資本コスト　g＝期待成長率　注：残余利益モデルの簡略式

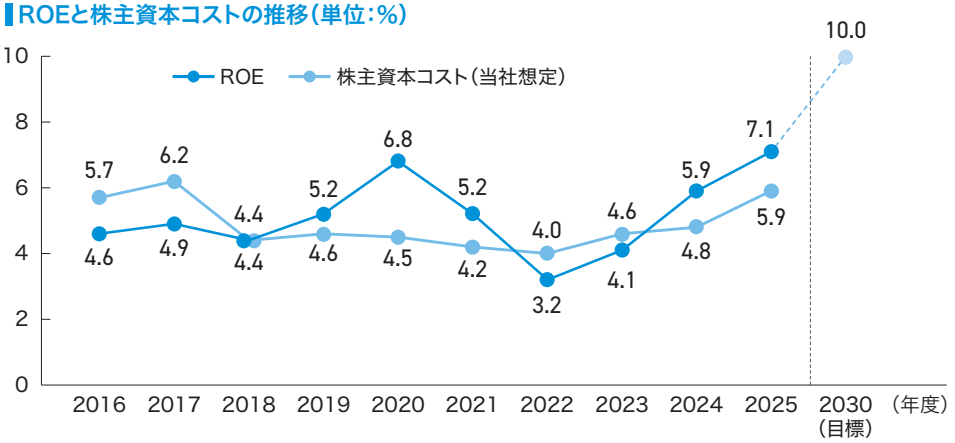
$$PBR \fallingdotseq 1 + \frac{ROE - r}{r - g}$$

ROE − r：エクイティ・スプレッド
r − g：割引率

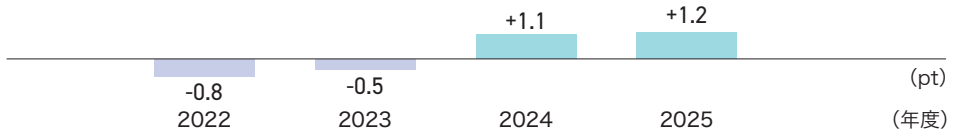
- ❶ 分子：スプレッド拡大
  ROE − r の差が広がる
- ❷ 分母：割引率が低下
  r − g が縮小する

→ PBR上昇

ROEと株主資本コストの推移（単位：%）



エクイティ・スプレッド（ROE−株主資本コスト、単位：pt）



エクイティ・スプレッドの推移について

2022-2023年度は、資材価格の高騰や案件採算の悪化などによりROEが3.2%から4.1%と株主資本コスト（4%前後）を下回り、エクイティ・スプレッドは一時マイナスとなりました。2024年度以降は、中期経営計画のもとで収益性の改善と資本政策（政策保有株式の縮減、株主還元の充実など）を進めた結果、ROEは2025年度に7.1%まで回復し、スプレッドは+1.2ptに拡大しています。今後は、営業利益の拡大、資本コストを意識した投資、IR・SR強化を通じ、2030年ビジョンで掲げたROE10.0%の実現とともに、エクイティ・スプレッドが一段と拡大するフェーズに入ることを目指します。

指名報酬委員会の活動状況

取締役の機能の公正性及び客観性を高め、コーポレート・ガバナンスの充実を図る観点から、取締役及び執行役員の指名・報酬・候補者の育成については、指名報酬委員会において審議し、取締役会の決議により決定しています。

なお、2025年度は4回開催しました。また、当諮問委員会には常勤監査役がオブザーバーとして出席しています。2025年4月より取締役社長の中山知巳が委員長を務めています。

役　割	地　位	氏　名	指名報酬委員会 出席状況
委員長	取締役社長	中山 知巳	(4/4回)
委　員	社外取締役	佐伯 里香	(4/4回)
委　員	社外取締役	貞苅 茂	(4/4回)
オブザーバー	常勤監査役	岡明 森衛	(4/4回)

2025年度における主な審議内容

指名報酬委員会の具体的な検討内容として以下の事項について、重点的に審議を行いました。

- 代表取締役などの人事
- 役員賞与
- 役員報酬額
- 役員など体制の見直し

取締役報酬の決定に関する基本方針

〈基本方針〉

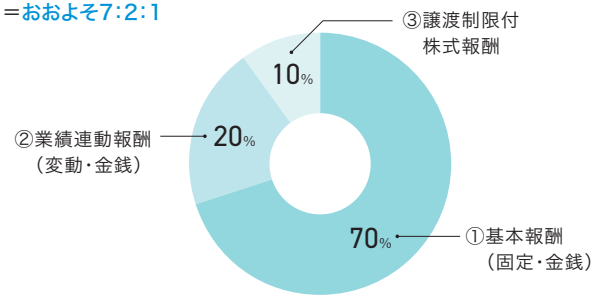
当社の取締役の報酬は、企業価値の持続的な向上を図るインセンティブとして十分に機能するよう、かつ、株主利益にも配慮した報酬体系とし、取締役会で定めている「役員の報酬・賞与に関する内規」に従い、個々の取締役の報酬の決定に際しては各職責を踏まえた適正な水準とすることを基本方針としています。

具体的には、業務執行取締役の報酬は内規で定めた範囲において、固定報酬としての基本報酬、業績連動報酬、株式報酬により構成し、監督機能を主とする社外取締役については、基本報酬、業績連動報酬を支払うこととしています。

業務執行取締役の基本的な報酬体系

報酬構成比率イメージ

基本報酬：業績連動報酬：譲渡制限付株式報酬
＝おおよそ7：2：1



固定報酬約70%／変動報酬約30%(②+③)

内訳	①基本報酬	②業績連動報酬	③譲渡制限付株式報酬
報酬種類	固定金銭報酬	変動金銭報酬	譲渡制限付株式報酬
報酬種類別比率	70%	20%	10%

取締役の個人別報酬についての決定

個人別の報酬額については、指名報酬委員会にて審議を行い、その答申を得ることとし、その答申の範囲内にて取締役社長が決定します。指名報酬委員会の委員につきましては、独立社外取締役を過半数とし、監査役会議長（常勤監査役）がオブザーバーとして参加しています。委員会では、取締役会から諮問を受けた指名報酬委員会規則事項（基本報酬、業績連動報酬、株式報酬、それらの割合など）について審議を行い、答申を行います。

役員区分ごとの報酬の総額（2025年度実績）

役員区分	報酬の総額（百万円）	報酬の種類別の総額（百万円）			
		固定報酬	業績連動報酬	株式報酬	対象人数（人）
取締役（社外取締役を除く）	183	126	42	15	7
監査役（社外監査役を除く）	26	19	4	1	1
社外役員	47	43	3	—	6

注：百万円未満を切り捨てて表示しています。

取締役会実効性向上の取り組み

取締役会の実効性を高める取り組みとして、2017年度から取締役会の実効性評価を毎年実施しています。

〈評価方法〉

実効性評価の実施方法

- 取締役及び監査役全員（12名）を対象とした匿名のアンケートの実施
- アンケート項目は、7項目56設問及び自由記述で構成
- 選択式設問は4段階による評価を実施（無記名式）

1. 取締役会の全体評価について ……（12設問）
2. 取締役会の構成について ……（5設問）
3. 取締役会の運営について ……（9設問）
4. 取締役の議案・議論について ……（16設問）
5. 情報提供・トレーニング ……（8設問）
6. 継続審議事項について ……（1設問）
7. 役員の自己評価について ……（5設問）
8. 自由記述

評価結果

左記プロセスによる評価の結果、現状のコーポレート・ガバナンス体制及び取締役会の運営に問題はなく、適切に機能しており、実効性は確保されていると判断しています。新たに認識された課題については、今年度の取締役会でその改善に取り組みます。

取締役会実効性評価で把握された課題と改善への取り組み

	2024年度実効性評価で認識された課題		2025年度の取り組み（実績）
課題1	海外展開・M&Aを含めたグループとしての経営戦略や資本政策に関する審議の深化	→	継続審議事項の項目整理
課題2	サステナビリティへの取り組みに関する審議機会の拡充	→	サステナビリティ委員会・ローカーボン・タスクフォースをはじめとする各組織の活動報告
課題3	経営人材の育成と教育カリキュラムの充実	→	日工グループ役員・幹部候補生を対象とした外部セミナー受講の推進
課題4	株主との対話と対話を踏まえた議論	→	機関投資家との対話機会の拡大と取締役会・委員会への情報共有

	2025年度実効性評価で認識された課題（アンケート結果より）		2026年度の取り組み（予定）
課題1	経営戦略や資本政策に関する審議の深化と海外事業に関する継続的なモニタリング	→	外部・内部環境データの整理と、海外事業の継続審議
課題2	サステナビリティへの取り組みに関する審議機会の拡充（前年度より継続）	→	サステナビリティ委員会・ローカーボン・タスクフォースをはじめとする各組織の活動報告（前年度より継続）
課題3	経営人材の育成と取締役トレーニング	→	日工グループ役員・幹部候補生を対象とした外部セミナー受講の推進 取締役を対象としたセミナー実施
課題4	経営計画や各投資案件の経過監督に関する審議の深化	→	経営計画の進捗及びリスクと選択肢に関する情報の整理

監査役会の機能と役割

監査役会は常勤監査役1名及び非常勤監査役3名で構成されており、3名が社外監査役です。

監査役は、監査役会で策定した監査計画に基づいて、当社及び連結子会社の業務全般について、常勤監査役を中心として計画的かつ網羅的な監査を実施しています。

常勤監査役は取締役会、監査役会、経営会議（社内役員会）などの重要な会議への出席、重要な書類の閲覧、支店、倉庫の視察、業務部門の面談及び連結子会社の往査を担い、非常勤監査役は取締役会、監査役会などの重要な会議への出席を主に担い、積極的に意見を表明し、取締役の業務執行に関して監視できる体制となっています。

①内部統制部門による内部監査、会計監査人との相互連携

主に常勤監査役が内部監査部門及び会計監査人との情報・意見交換、両者が行う支店往査・期末棚卸への同行を定期的に行い、監査内容・結果などを共有し、適宜監査役会へ報告を行っています。また、定期的に両者に監査役会への出席や報告を求めるなど、非常勤監査役も含めた連携を密にし、監査機能の向上を図っています。

②監査役監査の状況

監査役会は、取締役会開催に先立ち月次で開催されるほか、必要に応じて随時開催します。2025年度は合計15回開催し、1回当たりの所要時間は約1時間30分でした。年間を通じ次のような決議・協議・審議・報告がなされました。

決議	監査役会監査方針・監査計画・職務分担・予算、常勤監査役の選定、監査役会の監査報告書、会計監査人の再任、会計監査人の監査報酬に対する同意
協議	監査役の報酬
審議	監査役会監査方針案・監査計画案・職務分担案・予算案、監査役会監査報告書案、会計監査人の選解任ならびに不再任に関する議案の内容の決定、会計監査人の監査計画及び監査報告
報告	監査役月次活動状況報告、会計監査人・内部監査部門との連携状況報告、内部通報報告

③重点監査項目・活動実績

往査・面談会議出席実績	（国内事業所）60回、（国内子会社）119回、（海外子会社）23回
国内外グループ会社の内部統制システムの整備・運用体制	日工藤原電機（株）（日工電子工業の100%子会社）が当社グループに加わりました。当該社や既存会社への往査、役職員との面談を積極的に実施し、また内部監査部門、会計監査人と連携し現状把握・情報共有に努め、適宜意見表明を行いました。
労災撲滅に向けた取り組み	安全会議への出席（5回）、取締役会（13回）、経営会議（24回）での取組進捗確認、事業所・子会社往査時での情報収集により、状況把握に努め、適宜意見表明を行いました。
中期経営計画への取り組み	取締役会、経営会議、取組進捗会議（6回）への出席、事業所・子会社往査時での面談を通じ、進捗確認と適宜意見表明を行いました。

政策保有株の縮減状況

政策保有株については、毎年取締役会において継続保有の可否について検討し、保有に合理性がないと判断されたものについては順次売却を進めています。その判断基準としては、保有目的、リスク、当社との関係、さらに資本コストも加味しています。過去6年間で延べ30銘柄（うち、売切り18銘柄）、20.76億円の売却を行っており、保有時価総額の純資産比率10%以下を目標に縮減を進めています。

議決権行使については、保有先の短期的な業績、株価のみで判断するのではなく、当社との関係を総合的に考慮しながら議決権行使について判断しています。

政策保有株の縮減状況

（金額：百万円）

	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
売却銘柄数	9(6)	7(4)	3(1)	2(1)	6(5)	3(1)
売却額	509	691	371	13	127	365
政策保有株簿価（上場）	—	—	—	—	—	4,507
銘柄数（上場）	—	—	—	—	—	14

（）は売切り銘柄数

注：2025年度は、同年度に保有目的を純投資目的に変更した銘柄を含みます。

株主・投資家との対話

株主・投資家の皆様との長期的な信頼関係の構築を経営上の重要事項と位置付けています。企業情報を日本語及び英語で適切に開示するとともに、経営陣による定期的な発信を行って建設的な対話の充実に積極的に取り組んでいます。国内外の株主・投資家の皆様との面談を通じて得られたご意見を、経営判断や投資家広報に反映するために取締役会に報告し、関係部署とも共有しています。

株主・投資家との対話

イベントタイプ	2021年度		2022年度		2023年度		2024年度		2025年度	
	実施回数	参加人数	実施回数	参加人数	実施回数	参加人数	実施回数	参加人数	実施回数	参加人数
決算説明会	4	134	4	111	4	124	4	152	4	145
個別ミーティング	10	18	6	10	6	10	10	14	10	12
株主総会	1	23/5,062	1	40/6,795	1	34/7,714	1	41/10,414	1	32/11,938

（当日出席/事前行使による出席）