（表紙）

第 81 回全株懇定時会員総会審議事項

取締役会の運営実務

全国株懇連合会

提案の趣旨

近年、日本企業において「取締役会事務局」が大きな注目を集めている。その背景には、企業のガバナンス強化や取締役会の実効性向上を求める社会的要請が高まったことが挙げられる。特に、2015 年のコーポレートガバナンス・コード導入以降、企業には、取締役会の役割や責任、運営方法についてより厳格な説明責任を果たす必要が生じた。これにより、取締役会の運営を支える事務局の重要性が急速に高まった。

従来、取締役会の事務局業務は総務部門などが兼務するケースが多く、定型的な事務作業にとどまる傾向があった。しかし、ガバナンス改革の進展とともに、事務局には議事運営の円滑化、資料作成・管理、議事録の精度向上、取締役会の実効性評価サポートなど、より高度で専門的な役割が求められるようになっている。加えて、社外取締役の登用が進む中、経営陣と取締役会との情報格差を埋め、質の高い議論を促すための調整役としての機能も重要性を増している。

さらに、2026 年 7 月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードの原則４-14 の解釈指針においても、取締役会事務局は、会議運営を行う事務方としての役割のみならず、取締役会が実効的な議論の場となるよう、適切な審議事項を定めるなど、能動的な役割を果たすことが望ましいとされている。2025 年４月に経済産業省から公表された「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」においても、「稼ぐ力」を強化するための仕組みのひとつとして、取締役会事務局が取り上げられている。

このように、事務局は単なる事務作業の担い手から、経営戦略や「稼ぐ力」の強化に資する意思決定プロセスの質の向上を担う存在へと進化している。こうした事務局機能の高度化は、企業の「稼ぐ力」の強化に資するものである。事務局が適切に機能することで、取締役会での議論が経営の本質的な課題――事業ポートフォリオの見直し、新規事業創出、資本効率向上、人的資本経営など――に集中しやすくなる。結果として、経営陣の視点だけでなく多様な視点を踏まえた意思決定が可能となり、収益力や企業価値の向上につながる。また、サステナビリティやリスク管理など経営課題が複雑化・多様化する中で、事務局は議題整理や情報提供、議事進行などを通じて、取締役会の戦略的機能発揮を支援している。

近年、全国株懇連合会の活動に参加する株式実務担当者が取締役会事務局を担うことが少なくない。そこで、今回の全国株懇連合会定時会員総会審議事項として、取締役会事務局を担う担当者が知っておくべき事項をとりまとめた次第である。

会員各社においては、自社における取締役会の運営実務の見直しや改善に際し、本書をご活用いただければ幸いである。

Ⅰ．総論(理論編)・・5
１．取締役会の基本・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・6
（１）取締役会の歴史的変遷　6
（２）業務執行の決定と監督　10
（３）決議事項と報告事項　13
（４）取締役および取締役会の権限と義務　17
２．新たに求められている役割・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・23
（１）取締役会の高度化が求められている理由　23
（２）マネジメント・ボードとモニタリング・ボード　25
（３）日本の制度改正(委員会タイプ、社外取締役義務化)　27
３．資本市場の視点・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・40
（１）モニタリングを重視する傾向　40
（２）取締役会の多様性(含む、機関投資家の議決権行使)　43
（３）議長および社外取締役の独立性　52

Ⅱ．各論(実務編)・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・54
１．基本的な実務・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・55
（１）基本事項　55
（２）取締役会におけるデジタルトランスフォーメーション（ＤＸ）化　70
（３）取締役会の運営基盤の高度化　71
（４）データドリブンによる情報提供　75
（５）取締役会事務局業務の効率化　77
（６）ＤＸを通じた事務局機能の進化　78
（７）取締役会運営に関する個別的留意事項　79
２．実効性向上のために・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・85
（１）取締役・監査役の研鑽　85
（２）社外取締役　91
（３）取締役会の実効性評価　94
（４）取締役会外(インフォーマルな会合)での議論　101
（５）取締役に対する責任追及への対処　104
３．法定の委員会および任意の委員会・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・112
（１）指名委員会　112
（２）報酬委員会　127
（３）監査役会・監査等委員会・監査委員会　139

【法令等略称】

法律名称等	略称
民法	民法
会社法	会社法
会社法施行規則	施行規則
会社計算規則	計算規則
改正前商法	旧商法
金融商品取引法	金商法
金融商品取引法施行令	金商法施行令
企業内容等の開示に関する内閣府令	開示府令
社債、株式等の振替に関する法律	振替法
有価証券上場規程	上場規程
有価証券上場規程施行規則	上場規程施行規則
株式等の振替に関する業務規程	保振業務規程
株式等の振替に関する業務規程施行規則	保振施行規則
コーポレートガバナンス・コード	ＣＧコード

Ⅰ　総論（理論編）

１．取締役会の基本

取締役会事務局の役割は、定型的な事務作業から、取締役会の実効性向上を支える専門的な機能へと変化している。この変化に対応するためには、取締役会という機関が会社法上いかなる権限と責任を負っているかという制度的基盤を理解することが不可欠である。

事務局の実務は、「なぜその手続が必要とされているのか」という制度的背景に照らして初めて、正確かつ柔軟な対応が可能になる。制度の趣旨を知らないまま実務を行うことは、形式を整えることはできても、変化する要請――ガバナンス改革の進展、社外取締役比率の上昇、議題構成の見直し等――に対応する力を欠くことになる。

初めて事務局業務に携わる担当者にとっては、日々の業務の「なぜ」を理解するための出発点として、また経験のある担当者にとっては、自社の取締役会運営を客観的に点検するための座標軸として、本節を活用いただきたい。

（１）取締役会の歴史的変遷

本節では、取締役会制度の成り立ちと変遷を概観する。1950 年商法改正による制度の創設、1981 年改正による監督機能の明確化、そして 2000 年代以降のモニタリング・モデルと社外取締役の台頭に至る流れを整理し、現在の取締役会運営がいかなる制度的経緯の上に成り立っているかを確認する。

①　株式会社における取締役会の位置づけ

株式会社は、株主が株主総会で取締役を選任して会社の運営・管理を行わせる仕組みである[1]。

上場企業のように株式が多数の出資者によって保有されている会社では、株主が会社の運営や管理に直接関与するのではなく、専門家に経営を任せることが合理的である。これを「所有と経営の分離」という。

この場合、取締役会が経営上の意思決定（業務執行の決定）を行い、代表取締役などの経営陣がその執行を担うのが基本形である。また、経営陣が適切に仕事をしているかをチェックする機能も必要であり、我が国では取締役会が経営陣を監督するとともに、株主総会で取締役とは別に選任される監査役が監査を行うという、二元的・並列的なシステムが長く採用されてきた。

すなわち、取締役会が意思決定を行い、代表取締役がそれを執行し、監査役が監査する――これが株式会社の基本的な統治構造である。神田教授は次のように説明[2]

---

[1] 田中亘『会社法〔第５版〕』（東京大学出版会）148 頁

[2] 神田秀樹『会社法入門〔第三版〕』岩波新書　63 頁

している。

「典型的な株式会社では、取締役は全員で取締役会を構成し、取締役会は会社の業務執行（会社の事業の遂行）に関する意思決定をするとともに、代表取締役を選定して、代表取締役が業務を執行し、対外的に会社を代表する。もっとも、日常的な事項については取締役会から代表取締役に意思決定も委譲される。（中略）さらに、一定の株式会社では、株主総会は監査役を選任して取締役の仕事を監査させる」

② 取締役会とは

取締役会は、取締役全員で構成し、その会議により業務執行に関する会社の意思決定をするとともに、取締役の職務執行を監督する機関である[3]。業務執行とは、原材料の仕入れ、商品の販売、従業員の雇用など、諸々の会社の日常の運営を想起すればよい[4]。

取締役会設置会社の株主総会は、会社法または定款に規定する事項についてのみ、決議をすることができるとされている（会社法 295 条２項）。会社の運営・管理は、基本的に取締役会の責任で行うことが予定されているからである。したがって、取締役会は会社の中心的な意思決定機関であるとされる。

取締役会が会議体とされているのは、取締役会の権限行使が慎重かつ適切に行われることを期するためであり、会議体を構成する都合上、取締役会設置会社においては取締役を３人以上選任しなければならない（会社法 331 条５項）。また、監査役にも取締役会への出席義務があり、必要なときは意見を述べなければならない（会社法 383 条１項）。ただし、監査役に議決権はない。

会社法は、取締役会の招集、決議方法、議事録の作成・備置等についても規定している。また、各会社の定款で取締役の定員や取締役会の議長を定め、取締役会規則で付議事項・報告事項の基準などを規定していることが多い。

③ 制度の変遷１（1899 年の商法制定から 1950 年商法改正まで）

株式会社の基本的構造のうち、「取締役会」や「代表取締役」の制度が法定されたのは、1950 年（昭和 25 年）の商法改正によってである。

歴史を遡ると、1899 年（明治 32 年）に制定された商法は、株式会社の機関として「取締役」や「監査役」に関する規定を置いていたのに対し、「取締役会」に関する

[3] 神田秀樹『会社法（第 28 版）』（弘文堂）243 頁

[4] 会社法 362 条 2 項は、取締役会の職務として「①取締役会設置会社の業務執行の決定、②取締役の職務の執行の監督、③代表取締役の選定及び解職」を挙げている。

規定は設けられなかった[5]。

これに対し、1950 年の改正法では、「所有と経営の分離」に基づき、会社の業務執行を決めるのは取締役会であるとの考え方から、株主総会の権限は基本的な事項（取締役や監査役の選任、定款変更等）に限定された[6]。

以上のとおり、1950 年の商法改正により、取締役会が業務執行の決定を行い、代表取締役がその執行を担う（取締役会はそれを監督する[7]）という基本的な企業統治形態が確立した。

なお、この改正では、取締役会が監督機能を担うとの考え方から、監査役の権限は一旦会計監査に限定された。その後の改正で業務監査権限が回復されるが、この経緯は次の④で触れる。

④　制度の変遷２（昭和 56 年の商法改正から令和７年までの会社法改正まで）

1950 年以降、企業不祥事への対応として監査役制度の強化が進められたが、取締役会そのものに大きな改正が加えられたのは 1981 年（昭和 56 年）である。この改正では、株主総会や株式制度などの多岐にわたる改正が行われた[8]。取締役会の関係では、取締役会の固有権限（専決事項）を明確化するとともに、取締役に対する監督権限をもつことを明文で定めた。また、取締役会の監督機能が十分発揮されるよう、取締役が業務執行の状況を３か月に１回以上の頻度で取締役会に報告する義務を定めた[9]。

この改正について、当時の立案担当官は「代表取締役への権限の集中による取締役会の形骸化を是正し、取締役会による業務執行の決定・監督を会社の経営の要と

---

[5] 制定時には「会社ノ業務執行ハ定款ニ別段ノ定ナキトキハ取締役ノ過半数ヲ以テ之ヲ決ス（以下略）」（169 条）とされていたのに対し、戦後にアメリカ法の影響を受けて行われた 1950 年の改正で「会社ノ業務執行ハ取締役会之ヲ決ス（以下略）」（260 条）とされ、取締役会が「業務執行の決定」をする機関であることが明定された。

[6] 230 条の 2「総会ハ本法又ハ定款ニ定ムル事項ニ限リ決議ヲ為スコトヲ得」という規定を新設。

[7]取締役会が取締役の職務執行を監督する権限については、1950 年時点で明文の規定は置かれなかった（元木 p. 122）。元木 p. 124

[8] 利益供与禁止規定の創設、単位株制度の導入など。

[9] 1981 年改正後の商法 260 条は以下のとおり。
取締役会ハ会社ノ業務執行ヲ決シ取締役ノ職務ノ執行ヲ監督ス
②取締役会ハ左ノ事項其ノ他ノ重要ナル業務執行ニ付テハ取締役ニ決セシムルコトヲ得ズ
一　重要ナル財産ノ処分及譲受
二　多額ノ借財
三　支配人其ノ他ノ重要ナル使用人ノ選任及解任
四　支店其ノ他ノ重要ナル組織ノ設置、変更及廃止）
③取締役ハ三月ニ一回以上業務ノ執行ノ状況ヲ取締役会ニ報告スルコトヲ要ス

しようとした」と回顧[10]している。現在では対比的に説明される「決定」と「監督」の機能が一体的に理解され、全体として取締役会の機能強化を図ろうとしていたこと、現在の言葉でいう「マネジメント・モデル」の取締役会を志向していたことが理解できる。

なお、この間、監査役制度についても累次にわたる改正により権限と独立性の強化が図られた。戦後の商法改正の歴史は、「監査役制度の強化」の歴史であったと言われる。一方で、前述の昭和 56 年改正を除いて、取締役会の改革に手が付けられることはなかった。

⑤　モニタリング・モデルと社外取締役の時代

1981 年改正により取締役会の基本枠組みが確立した後、次に取締役会制度に大きな変化をもたらしたのは、モニタリング・モデルの浸透と社外取締役の活用である。

1990 年代後半以降、バブル崩壊後の経営破綻や不祥事を背景に、取締役会の監督機能を強化すべきとの議論が本格化した。実務上の工夫としての執行役員制度の導入（1997 年～）、2002 年商法改正による委員会等設置会社（現在の指名委員会等設置会社）の創設、そして 2014 年・2019 年の会社法改正による社外取締役の義務化に至る一連の改革を経て、取締役会の役割の重心は「自ら業務執行を決定する機関」から「経営陣を監督する機関」へと移行しつつある。

この変化の詳細については、以下の各節で扱う。

ア．モニタリング・モデルとマネジメント・モデルの考え方の整理：２．（２）
イ．2014 年以降の会社法改正・ＣＧコード改訂の具体的内容：２．（３）
ウ．機関設計ごとの取締役会の権限の違い：１．（４）②
エ．資本市場がモニタリング・モデルを重視する背景：３．（１）

[10] さらに、「改正商法は、まず取締役会に会社の業務執行の状況に関する情報がきちんと伝達されることを期待し、取締役会が重要な業務執行を自ら決定し、具体的な業務執行を監督是正すべきものとした」と述べている。

（２）業務執行の決定と監督

本節では、取締役会の中核機能である「業務執行の決定」と「業務執行の監督」の意味を、会社法およびコーポレートガバナンス・コード（以下「ＣＧコード」）に即して整理する。

事務局担当者にとって、この二つの機能を理解することは、付議基準や資料設計、議事録、フォローアップといった日常業務を、「なぜそうするのか」という根拠をもって対応するための前提となる。

①　取締役会の役割（意思決定と監督）――会社法上の位置づけ

（１）②で確認したとおり、取締役会は業務執行に関する意思決定と取締役の職務執行の監督を担う機関である。会社法 362 条はこれをより具体的に、次の三つの職務として明示している。

ア．業務執行の決定

イ．取締役の職務執行の監督

ウ．代表取締役の選定・解職

この枠組みにおいて、代表取締役（および一定の場合の業務執行取締役等）が業務執行（実行）を担い、取締役会は合議体として、企業の基本方針や重要事項の決定と、執行の継続的な監督を担う。

もっとも、取締役会決議事項には、一定の重要事項について「決定」を他者（取締役等）に委任できない領域（専決事項）がある。専決事項には、重要な財産の処分・譲受け、多額の借財、重要な使用人の選解任、重要な組織の設置等に加え、内部統制システムの整備（体制の基本決定）が含まれる。内部統制と監督の関係については④で詳述する。

したがって、取締役会の付議事項や付議基準を整理するにあたり、会社法上、代表取締役等に委任できない業務執行案件の内容を明確にしておき、確実に取締役会に上程されるようにしなければならない。

②　本節における定義：決定・監督・委任

ア．決定

決定とは、企業の将来に重大な影響を与え得る行為であり、一般に①不可逆性が高い、②組織全体に波及する、③株主・市場・社会への影響が大きい、といった性質を持つ。ゆえに、日常的な執行判断ではなく、株主総会により選任され企業価値向上を託された取締役が、合議体として判断すべき領域として位置づけられる。

この「決定」には、経営戦略、中期経営計画、予算、大型投資、Ｍ＆Ａ、重要人事・報酬方針、内部統制の基本設計などが含まれる（個々の会社によって範囲は異

なるため、最終的には自社の付議基準・権限規程で具体的に規定する必要がある)。

イ．監督

監督とは、取締役会で決定された事項のみならず、業務執行全般が期待される成果の実現に向けて適切に行われているか、許容されるリスク水準の範囲で計画が進捗しているのか等を継続的に確認し、必要に応じて是正や追加検討（再付議）を促す行為である。

会社法上、業務執行取締役は少なくとも３か月に１回以上、職務執行状況を取締役会へ報告しなければならず、この定期報告は監督の制度インフラに位置づけられる。

ウ．委任

委任とは、「何を誰に任せ、どこから取締役会が関与し直すか（再付議の条件・頻度)」を定める設計行為であり、責任の放棄ではない。

改訂前のＣＧコードでは、補充原則４－１①において、取締役会自身が何を判断・決定し、何を経営陣に委ねるのかに関連して、委任範囲を明確に定め、その概要を開示すべき旨を示していた。

委任設計が不十分だと、取締役会が細部案件に過剰に介入して戦略・監督の時間を失うか、逆に、執行側の追認機関化するか、いずれかに偏りやすい。よって、委任は「決定」と「監督」を両立させるための機能設計として位置づけられる。

② 経営判断原則とプロセスの合理性

取締役は、会社との関係が委任に関する規律に従うことを前提に、善管注意義務・忠実義務を負い、任務懈怠があれば損害賠償責任を負う。

もっとも、経営判断は不確実性の下で将来予測を伴うため、損失が生じたことのみで直ちに責任が肯定されるわけではない。最高裁平成 22 年 7 月 15 日判決は、取締役の判断が「決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り」善管注意義務違反とはいえないという枠組みで判断している。

この枠組みは、本節の実務的含意を明確にする。すなわち、取締役の責任判断は、結論（損益）そのものよりも、意思決定過程の合理性（情報収集→検討→議論→意思決定→モニタリング）が主要な争点となり得る、ということである。

したがって、取締役会事務局にとって重要なのは、単に「決議を取る」ことではなく、合理的なプロセスを尽くしたことを後から検証できる形で残すこと（＝説明可能な証跡化）である。

④　内部統制・監査制度との関係（監督を支える仕組み）

取締役会の監督機能は、内部統制や監査といった制度により補完される。会社法上、内部統制システム整備は取締役会が決定すべき領域として位置づけられ、施行規則はその要素（情報保存管理、損失危険管理、効率性、法令適合、企業集団統制等）を列挙している。

このため、監督は「体制を決議した」だけでは足りず、体制が運用され、重大な逸脱や欠陥が是正されているかを、報告・監査結果・指標を通じてモニタリングする設計が必要となる。

ここで注意すべきは、監督と監査は同義ではないという点である。監査役（会）や監査等委員会、会計監査人、内部監査部門は監督を補完するが、会社法上「監督」の職務主体が取締役会である点は変わらない。したがって、監督を実体化するには、報告が「事実共有」で終わらず、評価・是正・再付議というアクションに接続される運用（課題管理）が不可欠となる。

⑤　取締役会での主要な議論ポイントと委任の枠組み

取締役会が扱うべき論点は、戦略・資本配分、人事・報酬、リスク管理・内部統制、重要投資・M&A、業績管理などに大別される。これらの議論を成立させる前提として、取締役会は「決める」「委ねる」「監督する」の境界線を、規程（取締役会規則、付議基準、権限規程、委員会規程）として明確化しなければならない。

また、迅速性と統制のバランスという観点では、取締役会の運営効率化（報告の事前通知、資料の事前配布、議題設計の最適化等）は有効であるが、少なくとも監督の中核となる定期報告（３か月に１回以上の報告）を、形式的手当てで空洞化させない設計が必要である。

⑥　「稼ぐ力」向上の視点

取締役会の決定・監督は企業価値向上と直結する。経済産業省の「稼ぐ力」を強化する取締役会５原則や、金融庁のアクション・プログラム 2025 は、いずれも取締役会が価値創造・資本効率に資する意思決定と監督を実質的に行うことを求めている。

したがって、取締役会が「なぜそう決め、どう監督しているか」を説明できる状態（決定根拠、進捗、課題、是正の履歴）を整えることは、事務局の実務として重要な意味を持つ。これらの政策文書の詳細は２．（１）および２．（３）で扱う。

（3）決議事項と報告事項

本節では、この二つの機能が実際の取締役会運営においてどのような議題として具体化されるか――すなわち、決議を要する「決議事項」と、監督のための情報共有を目的とする「報告事項」の設計を扱う。

事務局にとって、付議事項と報告事項の区分を正確に理解し、適切に設計することは、取締役会の実効性を左右する最も基本的な実務の一つである。

① 会社の意思決定プロセスにおける取締役会の位置づけ

付議事項の設計に先立ち、会社全体の意思決定プロセスとして、取締役会での意思決定がどのような位置づけにあるかを整理する。

ア．会社の意思決定の構造

会社法上、株主総会は原則として株式会社に関する一切の事項を決議できるが（会社法 295 条１項）、取締役会設置会社においては、株主総会の権限は会社法および定款で定めた事項に限定される（同条２項）。

それ以外の業務執行に関する意思決定は取締役会が担うが、（２）①で述べた決議事項等を除き、その決定を個々の業務執行取締役に委任することが可能である。取締役会の決議事項の具体的な内容は②で整理する。

なお、取締役会設置会社においては、株主総会が決議できる事項は会社法および定款で定められた事項に限られるため、取締役会決議事項を一般に株主総会へ任意に付託できるわけではない。他方、法令上または定款上株主総会の決議事項とされている事項を下位機関のみで処理することはできない。

イ．従来の日本企業における取締役会での意思決定の位置づけ

ア．で述べたとおり、会社法は株主総会・取締役会・業務執行取締役という階層的な意思決定構造を定めている。しかし、従来の日本企業では、取締役の員数が多く、かつ、社内出身者のみで構成されていたという背景もあり、実質的な意思決定を常務会や経営会議といった法定外の機関で行い、取締役会はこれを追認する運営が一般的であったが、コーポレートガバナンス改革の進展に伴い、取締役会には、社外取締役の視点も踏まえた実質的な審議が求められるようになっている。このため、付議事項の範囲と粒度をいかに設計するかが、取締役会運営上の重要な論点となる。モニタリング・モデルへの移行や経営判断原則との関係については、２．（１）（２）で詳述する。

② 取締役会の決議事項

ア．会社法上の決議事項

取締役会の決議事項は、会社法 362 条４項に定められる専決事項（重要な財産の処分・譲受け、多額の借財、支配人その他の重要な使用人の選任・解任、重要な組織の設置・変更・廃止、内部統制システムの整備等）およびその他の重要な業務執行に関する事項と、それ以外の個別の法定決議事項に大別される。

イ．適時開示の開示要否との関連

金融商品取引所の上場規程は、決定事実として企業に開示を義務付けている項目を定めている。ただし、これらの項目は取締役会の決議事項と必ずしも一致せず、また決議事項であっても軽微基準に該当すれば開示対象とはならない。したがって、決議事項と適時開示項目の関係は一律に整理できるものではなく、各社において両者の対応関係を把握し、迅速な判断ができる体制を整えておく必要がある。

ウ．事務局における取締役会の決議事項の選定にあたっての指針

決議事項の設計にあたっては、法定の決議事項および上場規程で求められる事項を漏れなく確保することが出発点となる。そのうえで、（２）②ウで述べた委任設計の考え方に基づき、自社の事業特性やリスクに応じて、取締役会が自ら判断すべき範囲を定めることが求められる。

具体的には、自社の取締役会規則・権限規程に定められた付議基準を、会社法上の専決事項および適時開示項目と定期的に照合し、漏れや過不足がないかを点検することが事務局の基本動作となる。

③ 取締役会の報告事項

ア．取締役会での報告義務と昭和 56 年商法改正

取締役会への業務執行状況の報告義務（３か月に１回以上）は、（１）④で述べた 1981 年（昭和 56 年）商法改正で新設された制度である。この改正により、取締役会が業務執行を監督するための情報基盤が初めて制度として整えられた。

現行法における報告事項の具体的な内容はイで整理する。

イ．取締役会で扱うべき報告事項

（２）②イで記載したとおり、報告事項は「監督」機能を支える制度インフラである。取締役会で扱うべき報告事項は、会社法上の要請のほか、ＣＧコード等の観点からも検討される。以下では、これらを整理する。

ａ．会社法が求める報告事項

会社法は、業務執行取締役による職務執行状況の定期報告（３か月に１回以上）のほか、利益相反取引・競業取引の事後報告、監査役等から取締役会への報告等を求めている。報告の主体や経路は機関設計によって異なる[11]。

ｂ．実際に報告されるべき事項

法定の報告事項に加え、取締役会の監督機能を実質化するためには、以下のような観点からも報告事項を検討する必要がある。

- モニタリングの視点から報告すべき事項（経営指標の進捗、経営計画の達成状況等）
- コンプライアンス・内部統制の観点から報告すべき事項
- 重要事項の決定に関連して報告すべき事項
- ＣＧコードの観点から報告すべき事項

これらの分類と具体的な報告項目の整理については、中村直人『取締役会報告事項の実務〔第２版〕』が体系的な参考文献となる。

[11] 具体的には、監査役会設置会社では業務執行取締役が取締役会に報告し、監査役は取締役会に出席して意見を述べる。監査等委員会設置会社では業務執行取締役が取締役会に報告し、監査等委員会が監査・監督を担う。指名委員会等設置会社では執行役が取締役会に３か月に１回以上に報告し、各委員会の委員が職務執行状況を取締役会に報告する。

ｃ．報告において留意すべき事項

同書では、報告において留意すべき事項として、以下のように整理されている。

項目	内容
報告義務者	報告義務を負担するのは、代表取締役と業務執行取締役（以下、まとめて「業務執行取締役」という）であって、使用人兼務取締役は含まれない
報告者	代表取締役等が一括して報告することが可能
報告の頻度	３か月に１回以上。数日程度遅れていても、直ちに義務違反とは解されるわけではない
報告の仕方	報告手段について、法では定めがない
議事録の記載	「議事の経過の要領及びその結果」にあたるものを記載すればよい（発言内容までは不要）
義務違反への制裁	会社法 363 条２項の業務執行状況報告を怠った場合について、特段過料等の制裁の規定はない。もちろん取締役の義務の懈怠であるから、取締役の解任事由などにはなると解されている。もしそれによって会社に損害が発生すれば、会社に対して損害賠償責任を負うことはあり得る。365 条２項の利益相反取引等の結果報告については、違反すれば、100 万円以下の過料の制裁がある（976 条 23 号）

（出所）同書第４章から筆者作成

ｄ．報告事項に関する事務局対応について

報告事項の設計にあたっては、上記ａ～ｃで整理した法定の報告事項を基礎としつつ、自社の取締役会が監督責任を果たすために必要な情報が、適切な頻度と粒度で提供される仕組みを整えることが求められる。具体的には、現在の報告事項を法定事項・ＣＧコード関連事項・自社固有の事項に分類したうえで、（２）②イで整理した「監督」の機能に照らして、不足している情報がないかを点検することが事務局の基本動作となる。

（4）取締役および取締役会の権限と義務

本節では、その担い手である取締役個人が負う義務と、取締役会という機関が機関設計ごとに有する権限を整理する。

事務局担当者にとって、取締役の義務の枠組みを理解することは、議事録の記録水準や利益相反取引の承認手続など、日常業務の根拠を把握するうえで不可欠である。また、自社の機関設計に応じた取締役会の権限範囲を正確に知ることは、付議基準の設計や委任範囲の判断の前提となる。

①　取締役の義務

取締役は、経営に関し大きな権限を有する一方、会社法上、以下のような様々な義務を負っている。

ア．善管注意義務・忠実義務

取締役は、会社との間で、民法に定められた「委任」の法律関係に立つ。そのため、取締役は一般的な義務として、会社に対して善良な管理者の注意をもってその職務を行う義務を負う（会社法 330 条、民法 644 条）。

「善良な管理者の注意」とは、取締役として、その職務を行うに通常必要な程度の注意とされており、会社の規模、事業内容、取締役の担当職務、それぞれの事業の専門知識の有無などにより、その具体的な内容・程度が異なる。

また、取締役は、会社法上、会社に対する一般的な義務として善管注意義務や忠実義務を負う（会社法 355 条）。

「忠実義務」とは、法令および定款の規定ならびに株主総会の決議を遵守し、会社のため、忠実にその職務を遂行する義務であり、善管注意義務を明確に定めたものであると解されている。

なお、取締役の業務執行は、経済情勢が予測できないなどの不確実な状況でも迅速に決定しなければならないという場面もあり、取締役の経営判断には通常幅広い裁量の余地がある。

このことから、取締役が合理的かつ誠実に経営判断を行ったにもかかわらず会社が損害を受けた場合、業務執行上の判断の誤りであるとして善管注意義務違反を問わないものと解されている（いわゆる「経営判断の原則」の法理）。（２）③で述べたとおり、取締役の責任判断においては、結論そのものよりも意思決定過程の合理性が主要な争点となり得る。

イ．監視・監督義務、報告義務

取締役会は、個々の取締役の職務の執行を監督するほか、代表取締役の選定や解職を行う（会社法 362 条２項２号、３号）。

また、取締役（指名委員会等設置会社においては執行役）は、会社に著しい損害が発生するような事実を発見した場合、直ちに監査役（監査役会設置会社では監査役会）、監査等委員会または監査委員に報告しなければならない（会社法 357 条、419 条１項）。

ウ．業務の適正を確保するために必要な所定の事項の整備義務

取締役会は、会社法および法務省令において内部統制システムを構築する義務を負う（会社法 362 条 4 項 6 号、施行規則 100 条）。さらに、取締役は内部統制システムを構築するのみならず、実際に不正が発生しないように内部統制システムを的確に運用していくことが重要となる。内部統制と取締役会の監督機能の関係については（２）④で整理したとおりである。

エ．競業避止義務・利益相反取引回避義務

取締役は企業秘密を知り得る立場にあり、企業秘密・ノウハウを利用したり会社の取引先を奪ったりするなど、会社の利益を犠牲にして自己または第三者の利益を図るおそれがあるため、会社の事業の部類に属する取引（以下「競業取引」）を行う場合、取締役会の承認を要する（会社法 356 条１項１号、365 条１項）。

取締役が競業取引を行う場合は、取締役会において、その取引に関する重要事実を開示して、原則として事前の承認を受けなければならない。この場合、競業取引を行う当該取締役は特別利害関係人に該当するため、当該取締役会において議決に加わることができない（会社法 369 条２項）。

取締役会の承認を受けずに取締役が自己または第三者のために行った競業取引の効力については、相手方が取締役会の承認を受けていないことを知っていたか否かにかかわらず、有効となる。したがって、実務上は事前承認を前提として、事後の追認は認めないとすべきである。

競業取引を行った取締役は、事前に取締役会の承認を受けたか否かにかかわらず、その競業取引を行った後、遅滞なく、取締役会に報告しなければならない（会社法 365 条２項。違反の場合、100 万円以下の過料に処される（会社法 976 条 23 号））。この事後報告の際にも、各取締役が具体的な判断ができる程度の重要な事実を開示する必要がある。これは、会社が損害賠償請求などの適切な措置を取り得るようにするためである。

また、会社法は取締役と会社との利害の衝突が形式的に存在する取引において、取締役がその地位を濫用して自己または第三者の利益を図り、会社の利益が損なわれることを予防するため、当該取締役を選任した会社と当該取締役の利益が衝突する取引（以下「利益相反取引」）を行う場合、取締役会の承認を要する。利益相反取引には取締役が利益相反取引の当事者としてまたは他人の代理人・代表者として会社と取引を行う「直接取引」（会社法 356 条１項２号、365 条１項）[12]と第三者と会社が行う取引により、会社の犠牲において取締役が利益を受けるおそれがある「間接取引」（会社法 356 条１項３号、365 条１項）[13]の２種類の取引形態が存在する。

取締役が利益相反取引を行う場合、直接取引、間接取引のいずれについても、競業取引規制と同様の承認手続および取引後の取締役会への報告が必要となる。なお、同種の取引を反復継続して行うこととなる継続的取引のような場合の承認手続は、包括的な承認で足りる。また、取締役会の承認を得ずに行われた会社と取締役との利益相反取引の効力については、会社は取締役に無効を主張できる。しかし、利益相反取引が有効であることを前提としたその後の取引まで無効になってしまうと、取引の安全が害されるため、会社の無効主張は善意の第三者には対抗できない。

オ．責任の減免と補償の制度的枠組み

取締役は、任務懈怠により会社に損害を生じさせた場合、損害賠償責任を負う（会社法 423 条１項）。また、職務執行について悪意または重過失があったときは、第三者に対しても損害賠償責任を負い得る（会社法 429 条）。

もっとも、取締役が過度に責任を恐れて経営判断が萎縮することは、企業の「稼ぐ力」の観点からも望ましくない。近時、企業がリスクをとって持続的な成長と企業価値の向上を目指していく「攻めの経営」すなわち、中長期目線の成長戦略によって成長期待を集め、事業ポートフォリオの最適化や積極的な成長投資

---

[12] 「直接取引」の具体例
ａ．取締役に対する会社による金銭の貸付けおよび約束手形の振出し
ｂ．会社・取締役間の商品、土地、株式、債権等の財産の売買
ｃ．会社から取締役への贈与
ｄ．会社による、取締役の会社に対する債務の免除
ｅ．取締役が第三者に対し負担する債務の引受け

[13] 「間接取引」の具体例
ａ．取締役が第三者に対し負担する債務につき会社がする保証、物上保証
ｂ．取締役が第三者に対し負担する債務につき会社がする連帯保証契約
ｃ．取締役が配偶者の債務について個人としてする連帯保証に加え、会社を代表してする連帯保証

を実践する経営を実行する必要性が高まっている。このように企業に対して求められるものが高度化している中、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現するためには、そうした外部環境を成長機会として捉え、中長期目線での攻めの成長投資を行っていく必要がある。

そのためには、既存路線の単なる継続や延長線上の対応ではなく、大胆な経営改革を行うことも重要な意味を持ち、各企業のコーポレートガバナンス体制や、その基盤となる法制度はこのようなリスクテイクを後押しするものである必要がある。

会社法は、取締役の会社に対する責任について、以下の減免制度[14]を設けている。なお、各制度の手続き詳細（最低責任限度額の算定、監査役の同意、開示要件等）および事務局の具体的対応については、Ⅱ．各論（実務編）で扱う。

ａ．総株主の同意による責任免除（会社法 424 条）

任務懈怠責任は総株主の同意があれば免除されるが、上場会社では事実上不可能である。

ｂ．株主総会の特別決議による一部免除（会社法 425 条）

善意・無重過失の取締役について、最低責任限度額を超える部分の責任を株主総会の特別決議により免除できる。

ｃ．定款の定めに基づく取締役会決議による免除（会社法 426 条）

定款に定めを置くことにより、取締役会決議で責任の一部を免除できる。善意・無重過失が要件であり、最低責任限度額の制約がある点はｂと同様である。

ｄ．責任限定契約（会社法 427 条）

---

[14] 責任減免措置や補償契約および役員等賠償責任保険契約は重要なリスク対処である。ただし、責任限定契約は、非業務執行取締役等との間でしか締結することができない（会社法 427 条１項）。したがって、企業の「稼ぐ力」を強化し、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るためには、取締役に対する適切なリスクテイクを可能とし、大胆な成長戦略の実現を後押しするという観点からは、業務執行取締役等も責任限定契約を締結できるようにすることが望ましい。この点、現在、法務省、法制審議会－会社法制（株式・株主総会等関係）部会において、責任限定契約についての見直しが検討されており、その動向が注目される。

非業務執行取締役との間で、あらかじめ責任の限度額を定める契約を締結できる。社外取締役の人材確保の観点から広く活用されている。一方、第三者に対する責任については上記の減免制度の対象外であり、これに対処する仕組みとして、会社補償（補償契約・会社法 430 条の２）および役員等賠償責任保険（Ｄ＆Ｏ保険・会社法 430 条の３）が設けられている。

② 取締役会の権限

取締役会の権限は、機関設計によって異なる。以下、三つの類型ごとに整理する。マネジメント・モデルとモニタリング・モデルの考え方の違いについては２．（２）で扱う。

ア．監査等委員会設置会社の場合

監査等委員会設置会社においては、取締役会は、業務執行の決定と監督をその職務とし（会社法 399 条の 13 第１項１号)、業務執行は代表取締役やその他の業務執行取締役が行う（会社法 363 条１項)。

業務執行の決定のうち重要なものについては、原則、取締役会から業務執行取締役に委任できないこととなっている（会社法 399 条の 13 第４項)。しかし、社外取締役が取締役の過半数を占める場合や、定款で定めた場合には、一部の基本事項を除き、取締役会の決議によって重要な業務執行の決定を業務執行取締役に委ねることが認められている（会社法 399 条の 13 第５項、第６項)。

監査等委員会設置会社における取締役会は、経営の基本方針、会社の業務執行の決定、取締役の職務執行の監督、コンプライアンスおよび内部統制体制の整備、代表取締役の選定および解職などの権限を有している。ただし、取締役の過半数が社外取締役である場合または定款に定めのある場合には、取締役会の決議により、重要な業務執行の決定については、一部の事項（経営の基本方針等）を除き、取締役に委任することができる。

また、監査等委員会設置会社では、社外取締役を複数置くことが求められており、非業務執行取締役を構成員とし、その過半数を社外取締役とする監査等委員会（会社法 331 条３項、６項）が、執行の監査・監督を行い、必要に応じ株主総会において経営陣の選解任や報酬等に関して意見を述べることができる（会社法 399 条の２第３項１号、342 条の２第４項、361 条６項)。

なお、制度の創設経緯については２．（３）①で扱う。

イ．指名委員会等設置会社の場合

指名委員会等設置会社は、業務の執行は取締役会が選任する執行役が行い、取

締役は原則業務執行を行うことはできない機関設計である（会社法 418 条２号、415 条）。

取締役会は、業務執行の決定と監督をその職務とするが、一部の基本事項を除き、その決議によって重要な業務執行の決定を執行役に委任し、監督機能に特化することができるようになっている（会社法 416 条４項）。

また、取締役会の内部組織として、取締役を構成員とし、その過半数を社外取締役とする指名委員会、監査委員会および報酬委員会を設置しなければならず、監査委員会が監査を担い（会社法 404 条２項）、経営陣の人事（選解任に関する議案や報酬等）に関する議案については指名委員会や報酬委員会が決定権を有する（会社法 404 条１項、３項）。これは、執行役による業務の執行と、取締役会による監督を切り離し、執行役による迅速な意思決定を実現するとともに、社外取締役を中心とした委員会を通じ、その監督の実効性を高めるためである。

指名委員会等設置会社における取締役会は、会社の業務執行の決定（会社法 416 条１項１号）、取締役・執行役等の職務執行の監督（会社法 416 条１項２号）、各委員会の委員の選定・解職（会社法 400 条２項、401 条１項）、執行役の選任・解任および代表執行役の選定・解職（会社法 402 条２項、403 条１項、420 条）などの権限を有する。

各委員会の職務執行状況については、委員会の指名を受けた委員から必要な場合に遅滞なく、執行役の職務執行状況については、執行役から３か月に１回以上の頻度でそれぞれ取締役会に報告され（会社法 417 条３項、４項）、取締役会はこうした報告内容等を通じて、各委員会と連携し、また、取締役や執行役の職務執行の監督を行う。

ウ．監査役会設置会社の場合

監査役会設置会社における取締役会の権限は、監査等委員会設置会社における取締役会の権限と基本的には同一である。なお、監査等委員会設置会社における取締役会と異なり、取締役の過半数が社外取締役であっても、重要な業務執行の決定の一部の事項（重要な財産の処分や重要な使用人の選任等）を取締役に委任することはできない。また、監査役会設置会社の場合、監査役が職務執行の監査を担うとともに、取締役会における議決権を有しない点が、監査等委員会設置会社との違いである。

２．新たに求められている役割

前節１．では、取締役会の制度的枠組み――業務執行の決定と監督を担う合議体という基本設計――を整理した。この枠組みは 1950 年の商法改正以来、その骨格において変わっていない。しかし近年、この基本設計を前提としつつも、取締役会の機能の「高度化」が強く求められている。

事務局担当者にとって、この高度化の背景と方向性を理解することは、自社の取締役会運営が「どこに向かっているのか」を把握するうえで不可欠である。取締役会が企業価値向上を主導するために、事務局には制度の形式を整えるだけでなく、高度化の要請を踏まえた運営を支える力が求められる。

（１）取締役会の高度化が求められている理由

本節では、取締役会の機能の「高度化」がなぜ求められるに至ったかを、政策文書のロジックに沿って整理する。事務局担当者にとって、高度化要請の背景を理解することは、自社の取締役会運営を「形式的なコンプライ対応」で終わらせず、企業価値向上に資する運営へと進化させるための前提となる。

2010 年代以降の日本のコーポレートガバナンス改革は、不祥事抑止だけを目的とするものではなく、成長戦略の一環として企業の「稼ぐ力」を高め、持続的成長と中長期の企業価値向上を実現するための制度的基盤を整える試みとして構想されてきた。2014 年６月 24 日に閣議決定された「『日本再興戦略』改訂 2014―未来への挑戦―」は、改革の全体文脈として「日本の『稼ぐ力』を取り戻す」を掲げ、企業部門の変革を成長の中核に位置付けた（同日、内閣府の会議結果として臨時閣議で決定された旨が公表されている）。

この政策文書自体はＣＧコードのような直接の上場規律ではないが、以後の制度設計（投資家行動原則と上場会社行動原則を「車の両輪」として対話を促す設計）へつながる「成長戦略としてのコーポレートガバナンス改革」という問題設定を与えた点に意義がある。

①　2015 年ＣＧコードと「形式整備」

2015 年に東京証券取引所（東証）がＣＧコードを上場制度の枠組みに取り入れ、いわゆる“コンプライ・オア・エクスプレイン”の下で、各社が原則を実施しない場合には説明を行うという実務が定着した。制度導入初期において、社外取締役の選任、指名・報酬に関する委員会設置、取締役会の実効性評価といった「外形的に確認・開示しやすい領域」から整備が進むことは、プリンシプルベースの規範を上場規律として運用する過程（上場規程・コーポレートガバナンス報告書を媒介とす

る運用）として合理的な帰結である。東証がＣＧコード導入に伴う上場制度整備を実施したこと、また同コードがＯＥＣＤ原則等を参照しつつ策定されたことは、当時の法制度解説でも整理されている。

この「形式整備の先行」は、改革の可視化に資する一方で、改革目的が“チェックリスト的なコンプライ対応”に吸収されるリスクも内包する。実際、2025 年４月 30 日に経済産業省が公表した「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」および「『稼ぐ力』を強化する取締役会５原則」は、ＣＧコードの原則を形式的にコンプライすることが目的化し、取組みがコンプライアンス業務の一環としてのみ行われ、体制整備にとどまる企業が多いとの問題意識を明示したうえで、「稼ぐ力」の強化に立ち返る必要性を背景として掲げている。

したがって、制度導入から一定期間を経た現時点で「高度化」が要請されるのは、形式整備が“進んだこと”それ自体というより、形式整備だけでは政策目的（持続的成長と中長期価値向上）に到達しないことが政策文書上も明文化されたためである。

② 実質機能の重視

金融庁は 2025 年６月 30 日、「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 2025」を公表し、スチュワードシップ・コード及びＣＧコードのフォローアップ会議での議論を踏まえつつ、企業と投資家の自律的な意識改革に基づく“実質化”の促進、ならびに企業価値向上に真に寄与する「緊張感ある信頼関係」に基づく対話の促進を掲げた。

ここで重要なのは、評価軸が「制度への対応有無」から「制度の本来目的（持続的成長・中長期価値向上）に沿って取締役会運営が機能しているか」へと明確にシフトしている点である。言い換えると、2015 年以降に整備された社外取締役・委員会・実効性評価といった“仕組み”は、もはや到達点ではなく、取締役会が価値創造と資本効率に資する意思決定・監督を実際に行うための「前提条件（インフラ）」として再定義された、ということである。

この評価軸の移動は、経済産業省の文書でも別の言葉でも言及されている。経済産業省は「稼ぐ力」強化の必要性を、デフレによるコストカット型経済から賃上げと投資が牽引する成長型経済への移行というマクロ環境の転換として説明し、日本企業が「稼ぐ力」を強化する必要性が高まっていることを背景に掲げた。

すなわち、取締役会に求められる機能も、従来の「重要案件の承認」中心から、成長投資・資本配分・事業ポートフォリオの組替えを含む“企業価値の向上”に踏み込む方向へ拡張している。ここに、第１章で整理した典型的な取締役会像（意思決定と監督、迅速・果断とモニタリング）を前提としつつも、それだけでは“足り

なくなる”理由がある。

③　高度化要請の核心

経済産業省の「取締役会５原則」は、「稼ぐ力」を「中長期的かつ持続的な収益性・資本効率の向上」と捉え、その実現のために価値創造ストーリーの構築、事業ポートフォリオの組替え、成長投資（設備投資、研究開発、人材投資、知財・無形資産投資等）の実行が不可欠であり、取締役会とＣＥＯら経営陣が役割に応じて機能発揮し、さらに株主・投資家との対話の活用が重要である、という枠組みを示している。

ここでのポイントは、「何を議論すべきか（価値創造ストーリー、ポートフォリオ、投資）」と「どのように議論と監督を成立させるか（役割分担、対話活用）」が一体の要請として提示されている点である。取締役会の高度化とは、構造（社外取締役比率や委員会）を追加すること自体ではなく、構造を土台に、議題・情報・時間配分・委任・モニタリング・評価の運営設計を組み替え、収益性・資本効率に接続する意思決定と監督を再現可能にすることを意味する。

（２）マネジメント・ボードとモニタリング・ボード

本節では、この変化を具体的に理解するための枠組みとして、取締役会の運営モデルを「マネジメント・モデル（業務執行型）」と「モニタリング・モデル（監督型）」の二つに分けて整理する。

事務局担当者にとって、この二つのモデルの違いを理解することは、自社の取締役会が「どのような運営の姿を目指すべきか」を考え、付議基準・情報提供・議題設計といった日常業務の設計に反映させるための基盤となる。

①二つのモデルの基本的な考え方

取締役会の運営モデルは、「取締役会が経営の執行にどの程度関与するか」によって分類される。すべての企業の取締役会は、「自ら経営判断を下す」機能と「経営を監督する」機能の両方を持っているが、そのどちらに重心を置くかによって、運営の姿は大きく変わる。

マネジメント・モデルは、取締役自身が代表取締役や執行役員などを兼任し、取締役会と日常の経営が一体となった形態である。取締役が自ら経営の現場に立つため、情報が直接入り、意思決定が迅速に行える点が強みである。日本企業では伝統的にこの形態が多く採用されてきた。ただし、経営の担い手と、監督の担い手が同一であるため、チェック機能が働きにくいという弱点がある。

モニタリング・モデルは、経営の担い手と監督の担い手を分け、取締役会は主に経営の成果を監視・評価することに集中する形態である。欧米企業では広く採用さ

れており、独立した立場の社外取締役が中心的な役割を担うケースが代表的である。経営から距離を置くことで客観的な監督が可能になる一方、取締役が現場の情報を十分に得られず、監督が形式的になるリスクもある。

整理すると、二つのモデルの違いは次のように比較できる。

	マネジメント・モデル	モニタリング・モデル
取締役と執行者の関係	兼任が多い（一体型）	原則分離
取締役会の主な機能	経営案件の直接的な審議・決定	経営の監視・評価、戦略の方向付け
強み	迅速な意思決定、現場感覚の反映	客観的・独立的な監督が可能
弱み	自己監督になりやすく、監督が甘くなる	情報不足により監督が形式化するリスク

この二つのモデルは「どちらか一方を選ばなければならない」というものではない。実際には、両方の要素を組み合わせながら、自社に合った運営の在り方を模索している企業が多い。重要なのは、取締役会が「何を自ら決定し、何を経営陣に任せ、どのように監督するか」をはっきりさせることである。

② 日本企業における動向

従来、日本の取締役会はマネジメント・モデルが主流であった。社長をはじめとする社内の役員が取締役を兼ね、取締役会が実質的に経営会議のような役割を果たす企業が多かった。取締役の大半が社内出身者で占められ、社外の目が入りにくい構造が一般的だったのである。

しかし近年、大きな変化が起きている。その背景には、海外投資家からの要請、ＣＧコードの導入、そして社外取締役の選任義務化といった制度面の動きがある。これらを受けて、指名委員会や報酬委員会を設置する企業が増え、社外取締役の人数も年々増加している。つまり、日本企業の取締役会には、モニタリング・モデルの要素が着実に加わってきている。

こうした流れの中で、経済産業省が提唱した概念にも注目が集まっている。「ボード2.0」は、取締役会がモニタリング機能を中心に担う姿を指す。従来のマネジメント中心の取締役会を「ボード1.0」とすれば、社外取締役の活用による監督機能の強化へと進化した姿である。さらに「ボード3.0」は、意欲・情報・リソースを有する社外取締役を投資家から受け入れ、この社外取締役が経営陣と協働して戦略策定を支援することで、取締役会の戦略的な議論をより充実させようというアイデアである。単なる監督にとどまらず、取締役会が企業価値向上のための戦略議論に積極的

に関与する姿を描いている。これらは将来の取締役会のあり方を考えるうえで参考になる。

いずれにせよ、取締役会事務局に求められるのは、こうしたトレンドを理解したうえで、自社の企業規模や経営課題に照らしてどのようなモデルが適しているかを検討することである。

② 取締役会事務局の役割――「稼ぐ力」を支える運営設計

取締役会がどちらのモデルを志向するのかによって、事務局に求められる役割も異なる。しかし、いずれの場合にも共通するのは、「取締役会と経営陣・執行部門の架け橋として、情報伝達とコミュニケーションを設計する」という基本的な使命である。取締役会が適切に機能するためには、正しい情報が、正しいタイミングで、正しい形で届けられなければならない。その設計と実行を担うのが事務局である。

モニタリング・モデルに近い取締役会では、社外取締役の独立性が重要になる。独立した視点から経営戦略や投資提案を評価することで、資本効率（投じたお金に対してどれだけ利益を生んでいるか）の意識を取締役会の議論に持ち込むことができる。これが「稼ぐ力」の向上につながる。

この場合、事務局の実務として特に大切なのは、社外取締役に対して十分な経営情報を提供することである。具体的には、戦略検討の前提となる市場・競合分析レポートの手配、役員向けの研修や事業所見学の実施などが挙げられる。社外取締役は社内の人間ではないからこそ客観的な判断ができるが、その判断の質は、与えられる情報の質に大きく左右される。情報が不足すれば、監督は形骸化する。

一方、マネジメント・モデルに近い取締役会では、取締役会による業務執行と意思決定が重要であり、取締役会事務局には、業務執行や意思決定に資するよう、アジェンダを設定し、情報を提供することが求められる。

どちらのモデルにおいても、「稼ぐ力」の向上という観点からは、客観的・独立的な視点がもたらす取締役会の戦略的意思決定機能の強化を支援する工夫が求められる。たとえば、投資案件の審議においては、期待リターンやリスクシナリオを明確にした資料を準備し、取締役が「この投資は株主の期待に応えられるか」という視点で議論できるようにすることが、事務局の腕の見せどころである。事務局は、単なる会議の運営者ではなく、取締役会の議論の質そのものを高める存在であるべきだといえる。

（3）日本の制度改正（委員会タイプ、社外取締役義務化）

本節では、この変化を制度面から支えてきた一連の改革――2014 年以降の会社法改正とＣＧコード改訂――の具体的な内容を時系列で整理する。

事務局担当者にとって、制度改正の経緯を知ることは、自社の現在の機関設計や社外取締役の構成が「なぜそうなっているのか」を理解し、今後の制度変化への対応を見通すための基礎となる。

2014 年の会社法改正と 2015 年のＣＧコード策定を契機に、日本の取締役会は「マネジメント・モデル」から「モニタリング・モデル」への移行が進み始めた。当初は社外取締役の選任といった形式面の整備が先行したが、以後 10 年にわたり、会社法改正（ハードロー）とＣＧコード改訂（ソフトロー）の連携により、「形式」から「実質」への深化が図られてきた（図表１－１）。以下では、2014 年以降のハードローとソフトローの連携による日本のガバナンス改革の進展について解説する。

図表１－１　2014 年以降のガバナンス改革の変遷

	年	法改正等	主な内容
形式の整備	2014	会社法改正	・監査等委員会設置会社制度の創設 ・社外取締役の設置促進 ・社外取締役等の要件見直し
	2015	ＣＧコード策定	・２名以上の独立社外取締役の選任 ・任意の委員会の設置による指名・報酬の透明化
仕組みの深化	2018	ＣＧコード改訂	・十分な人数の独立社外取締役の選任 ・指名・報酬委員会の活用推奨
	2019	会社法改正	・社外取締役の選任義務化 ・業務執行の社外取締役への委任 ・取締役の報酬決定の方針決定
	2021	ＣＧコード改訂	・独立社外取締役の「３分の１以上」への引き上げ ・指名・報酬委員会の独立性強化
	2026	ＣＧコード改訂	・取締役・監査役による能動的な情報入手 ・取締役会事務局の機能強化

①　2014 年会社法改正

2014 年の会社法改正（2015 年５月１日施行）では、社外取締役の積極的な活用および取締役会の業務執行者に対する監督機能の強化を目的として、下記の改正が行われた。

ア．監査等委員会設置会社制度の創設

日本では、2002 年の商法改正により委員会等設置会社制度（現・指名委員会等設置会社）が導入され、制度としてのモニタリング・モデルが採用可能となった。しかし、指名・報酬を社外取締役が過半を占める委員会で決定し、その決定を取締役会が覆せないという仕組みへの抵抗感から、2014 年時点で採用率は 2.5%にとどまった。

これに対し、本改正で導入された監査等委員会設置会社は、監査役会設置会社との比較では、社外監査役を監査等委員である社外取締役として処遇できる点、また、指名委員会等設置会社との比較では、指名・報酬委員会の設置は任意であり、その権限や機能の設計につき自由度が高い点が特徴である。後述のとおりＣＧコードにより社外取締役の複数選任が求められる中、監査等委員会設置会社への移行は急速に拡大した（図表１－２）。

図表１－２　機関設計の採用状況の推移（東証一部/プライム市場）

年	監査役会 設置会社	監査等委員会 設置会社	指名委員会等 設置会社
2014	97.5%	-	2.5%
2015	91.4%	5.9%	2.7%
2016	78.8%	18.1%	3.1%
2017	75.0%	21.9%	3.1%
2018	72.7%	24.4%	2.9%
2019	70.2%	26.8%	3.0%
2020	66.7%	30.4%	2.9%
2021	62.6%	34.2%	3.2%
2022	57.6%	38.5%	3.9%
2023	53.7%	42.1%	4.2%
2024	50.8%	44.3%	4.9%
2025	46.8%	48.2%	5.0%

（日本取締役協会「上場企業のコーポレート・ガバナンス調査」（2025 年 8 月 1 日）より作成）

イ．社外取締役の設置促進

2014 年の会社法改正により、上場会社等（有価証券報告書の提出義務のある公開大会社）が社外取締役を置かない場合、株主総会において「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明が義務付けられるといういわゆる「コンプライ・

オア・エクスプレイン」のルールが設けられたが、「相当でない理由」を合理的に説明するのは困難であり、また後述のとおりＣＧコードにおいて独立社外取締役の選任が求められ、多くの上場企業がこの改正を機に社外取締役の採用へと踏み切ることとなった。社外取締役の法的な設置義務は課されなかったものの、この改正によって事実上の設置義務化が進んだ。

ウ．社外取締役等の要件見直し

会社の親会社等の関係者および兄弟会社の業務執行者や、取締役等の近親者は社外取締役等の社外要件を満たさないこととされた。改正前の会社法では、社外取締役の要件として、「当該会社または子会社の業務執行取締役・執行役・ 使用人でなく、かつ、過去に、当該会社または子会社の業務執行取締役・執行役・使用人となったことがないこと」とされ、もっぱら当該会社およびその支配下にある子会社との「雇用・委任関係」のみに着目して社外性の要件が定められていた(会社法 2 条 15 号)。しかし、親会社関係者は親子会社間の利益相反について実効的な監督を期待できないことを理由に、兄弟会社の関係者や、会社関係者の近親者についても同様に社外要件を満たさないこととされ、社外性の要件として「独立性」の要素が加わったことで経営の透明性向上が図られた。

なお、現在要件の厳格化とのバランスをとるため、過去要件については緩和され、過去、「当該株式会社や子会社の業務執行取締役等になったことがない」という要件が「就任前 10 年間」に限定された。

③　2015 年ＣＧコード策定

前記①の会社法改正と併せ、2015 年５月 13 日に公表され、同年６月１日より適用が開始されたＣＧコードにより、日本の取締役会は「マネジメント・モデル」から「モニタリング・モデル」へと変化しつつある。

ＣＧコードでは、上場会社に対し、独立社外取締役を２名以上選任することを求めるほか、経営者・取締役の人事・報酬について取締役会が適切に監督することを求め、さらにそうした監督について独立社外取締役が重要な役割を果たすことを求めるという形で、モニタリング・モデル指向を鮮明に打ち出した。

具体的には以下のとおりである。

ア．２名以上の独立社外取締役の選任

上場会社に対して「少なくとも２名以上の独立社外取締役」の選任が求められた（原則４－10)。「２名以上」とされたのは、すでに会社法や上場規則で１名以上の設置に関連する規定が置かれ、実務上それに沿った対応が行われていたが、独立社外取締役による機能が実効的に発揮されるためには１名では足りず、複数

名設置することでその存在が十分に活かされる可能性を高めるという観点によるものであった。これにより、独立社外取締役を１名しか選任していない会社は２名以上を選任するか、選任しない理由を説明するかの選択を迫られることとなった。前記①イ．の会社法改正に加え、ＣＧコード適用により上場会社による社外取締役の選任は飛躍的に進み、独立社外取締役を２名以上選任する上場会社は、ＣＧコード適用前の 2014 年には 21.5%であったが、2018 年には 91.3%に達している（図表１－３）。

図表１－３　独立取締役を２名以上選任する上場会社（東証一部/プライム市場）の推移



出典：東京証券取引所「東証上場会社　コーポレート・ガバナンス白書　2025」

イ．任意の委員会の設置による指名・報酬の透明化

上場会社に対して「必要に応じて任意の仕組みを活用することにより、統治機能の更なる充実を図るべき」とした上で、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社において、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合に、任意の諮問委員会などを通じた独立社外取締役の活用が求められた（原則４-７）。

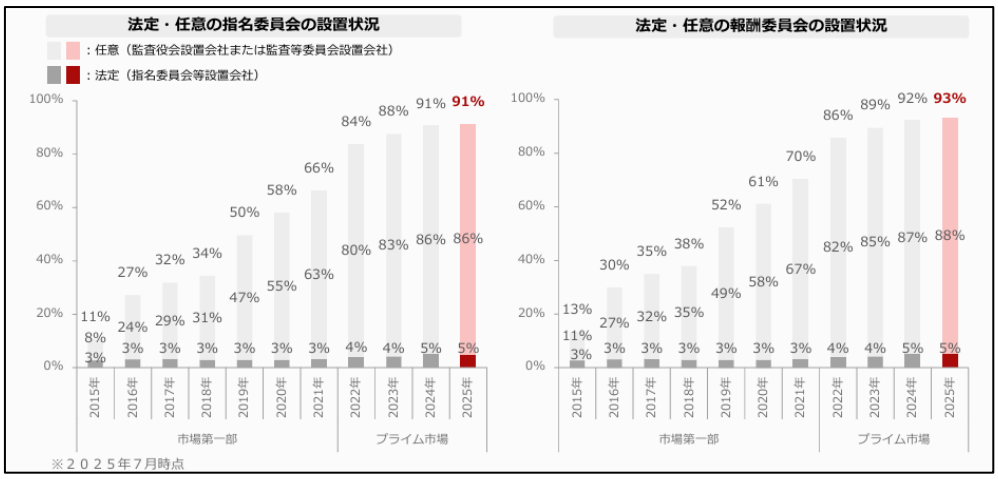
取締役会における業務執行の「監督」の中核を成すのは業務執行者に対する人事権の行使、すなわち業務執行者の候補者の指名・解任とその報酬の決定である。ＣＧコードの基本原則４では、上場会社の取締役会が適切に果たすべき役割・責務の一つとして「独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと」を掲げ、具体的には「取締役会は、独立した客観的な立場から、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を踏まえ、客観性・適時性・透明性ある手続に従い選解任を実行することを含め、経営陣の人事に適切に反映すべきである」とした（原則４－３）。

前記①ア．に記載のとおり、「指名委員会・報酬委員会必置」の指名委員会等設

置会社の採用は進んでおらず、また監査役会設置会社および監査等委員会設置会社は指名委員会および報酬委員会の設置が強制されないうえ、取締役会の構成について社外取締役が過半数を占めることも担保されていない。日本の従来の指名に関する一般的なプロセスは、社長がその後継者を含む取締役の指名権を有するというものであり、また役員報酬についても、株主による報酬総額等の承認を受けた後、社長に報酬決定を一任するという形であり、透明性に欠けるとの批判があった。そこで、ＣＧコードにおいては「独立した客観的な立場」からの監督を求め、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などといった重要な事項に関する取締役会の判断の独立性・客観性を確保するための手段として「独立社外取締役を主要な構成員とする任意の諮問委員会」の設置が例示されたものである。

ＣＧコードにより任意の委員会の設置が例示されたことで、多くの企業が「任意の指名委員会・報酬委員会」を設置し始め（図表１－４）、ガバナンスの透明性が飛躍的に向上した。

図表１－４　法定・任意の委員会の設置状況の推移



出典：東京証券取引所「東京証券取引所における最近の取組み」2025 年 10 月 21 日

④　2018 年ＣＧコード改訂

前記①②によりモニタリング・モデルへの「形式」が整備され、企業の取締役会の形式的な姿は大きく変化したが、「実質」が伴っていないのではないかとの問題意識から、2018 年６月１日にＣＧコードが改訂された。この改訂は、2015 年の制定時に作られた枠組みをさらに深化させ、任意の委員会の設置やＣＥＯの選解任プロセスの整備など、モニタリングの核心である「人事」と「報酬」への関与を強化し、「形式から実質へ」の流れを加速させるものであった。

具体的な内容は以下のとおりである。

ア．十分な人数の独立社外取締役の選任

改訂前コードにおいては、少なくとも３分の１以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、「そのための取組み方針を開示すべき」とされていたところ、改訂ＣＧコードでは、当該上場会社は、「十分な人数の独立社外取締役を選任すべき」とより直接的な表現に改められた（原則４－８後段）。なお、上場会社に対して少なくとも２名以上の独立社外取締役の選任を求める原則４－８前段の内容に変更はなく、本改訂により独立社外取締役の選任人数の要求が大きく変更されたわけではないものの、機関投資家による取締役選任への賛否基準として、３分の１以上の独立社外取締役の選任を求める動きもみられ、本改訂以降「十分な人数の独立社外取締役」として３分の１以上を選任する会社は徐々に増加した（図表１－５）。

図表１－５　独立取締役を３分の１以上選任する上場会社（東証一部/プライム市場）の推移



出典：東京証券取引所「東証上場会社　コーポレート・ガバナンス白書　2025」

イ．指名・報酬委員会の活用推奨

前記②イ．のとおり、改訂前のＣＧコードでは、経営陣幹部の指名や報酬の決定プロセスについて、独立社外取締役の適切な関与・助言を求めるにとどまり、例示として「任意の諮問委員会」の設置が示されていた。2015 年のＣＧコード適用以降、任意の指名・報酬委員会を設置する会社は増加傾向にあったものの、さらなる設置・活用を推し進めるべく、2018 年の改訂では、「例えば」「など」の文言が削除され、任意の諮問委員会の設置が例示ではなくなり、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社において、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合に、独立社外取締役を主な構成員とする指名委員会・報酬委員会

の設置を通じて、独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきであることが明記された（原則４-７）。

また、本コード改訂では、ＣＥＯの選解任について、客観性・適時性・透明性ある手続に従い、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたＣＥＯを選任すべきであるとする原則（補充原則４－３②）、ＣＥＯがその機能を十分発揮していないと認められる場合に、ＣＥＯを解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきであるとする原則（補充原則４－３③）が新設されている。併せて経営陣の報酬についても、取締役会は、客観性・透明性ある手続に従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきであるとされ（補充原則４－２①）、ＣＥＯの選解任同様に「客観性・透明性ある手続」を求める改訂がなされた。ここでいう「客観性」「透明性」について、前述のとおり補充原則４－10①において任意の委員会が独立社外取締役の適切な関与・助言を得る手段と位置づけられていること、また任意の委員会の設置がコンプライ・オア・エクスプレインの対象とされたこともあり、任意の指名委員会や報酬委員会の設置により客観性と透明性を確保しようとする動きが加速した。

④　2019 年会社法改正

2019 年の会社法改正では、これまでのＣＧコードによるソフトな要請から一歩踏み込み、「法律による強制力（ハードロー)」をもってガバナンスの実効性を担保しようとした点が最大の特徴である。これにより、日本の取締役会は「形式的な監督」から、「法的責任を伴う透明な意思決定」へとその在り方を変化させた。

主なポイントは以下の３点である。

ア．社外取締役の選任義務化

これまで会社法では「置くことが相当でない理由の説明」で許容されてきたが、この改正により、上場企業（有価証券報告書提出義務のある公開大会社）において社外取締役の設置が法律上の義務となった（会社法 327 条の２）。先述の 2014 年の会社法改正や 2015 年のＣＧコード適用により、2018 年には社外取締役を選任している上場企業は９割に達しており、この改正による実務的な影響は限定的であったものの、ハードローとしての法律により選任義務が明確化されたことでより「独立性」や「適正な人選」が問われるようになり、取締役会の監督機能が法的な義務として定着した。

なお、「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明義務についての規定は本改正に伴い削除された。

イ．業務執行の社外取締役への委任

従来会社法では、社外取締役が業務執行を行うと社外性は喪失するのが原則であった。しかし、ガバナンス強化および社外取締役活用の観点から、不祥事対応やM&Aなどの株式会社と取締役との利益が相反する状況で取締役が業務を執行することにより株主の利益が損なわれるおそれがある場合、取締役会の決議によって社外取締役に関連する業務執行の委任が可能となった（会社法 348 条の２）。社外取締役が「監督」だけではなく、必要に応じて「執行者」としての役割も担えるようになり、取締役会が、より柔軟に社外取締役の知見を企業の重要局面で活用できる体制が整えられた。

ウ．取締役の報酬決定の方針決定

前記③イ．に記載のとおり、2018 年改訂後のＣＧコードにおいては、取締役会は、客観性・透明性ある手続きに従い、報酬制度を設計し、具体的な報酬額を決定すべきであるとされた（補充原則４－２①）。しかし、実務においては取締役の個別の報酬の内容決定については取締役会が代表取締役に再一任し、事実上代表取締役がその内容を決定する会社が依然として多かった。そこで本改正では、取締役会が「報酬決定の方針」を決定し、その内容を開示することが義務付けられた（会社法 361 条７項）。

役員報酬の決定方針（基本報酬、業績連動報酬、株式報酬の割合など）を事前に取締役会で定め、開示することで「お手盛り」での報酬決定が防がれ、株主に対して「なぜこの金額なのか」を論理的に説明する責任が明確化された。

⑤　2021 年ＣＧコード改訂

2021 年のＣＧコード改訂は、東京証券取引所の市場再編（プライム市場、スタンダード市場、グロース市場の区分への再編成）と連動しており、プライム市場上場会社に対し「より高いガバナンス水準」、「グローバル水準のガバナンス」と「社会の公器としての責任」を強く求めるものとなった。

これにより、取締役会は「中長期的なサステナビリティ（持続可能性）を担う監督機関」へと進化した。主な内容は以下のとおりである。

ア．独立社外取締役の「３分の１以上」への引き上げ

プライム市場上場企業において、独立社外取締役の人数基準が厳格化され、従来の「少なくとも２名以上」から、「少なくとも３分の１以上」の選任が求められるようになった（補充原則４－８③）。なお、プライム市場以外の市場については従来どおりとされた。

プライム市場上場会社において、２名以上の独立社外取締役を選任している会社は 2020 年には 95.3%に、３分の１以上の選任は 58.7%まで拡大した。また、法定・任意を合わせた指名委員会を設置する会社も 58%、報酬委員会は 61%であり、モニタリング・モデル型の取締役会が一定程度普及している中で、これまでのガバナンス改革の実効性をさらに高めるため、他の市場よりも高いガバナンス水準が要求されるプライム市場上場会社における独立社外取締役の人数の増員が要求されることとなった。

この改訂を受け、プライム市場において独立社外取締役の選任が一層進み、３分の１以上の独立社外取締役を選任する会社は 2022 年には 92.1%となった（図表１－５）。

また、支配株主が存在する上場企業には、より厳しい基準が適用され、プライム市場に上場する子会社では、独立社外取締役を過半数とし、スタンダード市場に上場する子会社では３分の１以上の選任が求められた（補充原則４－８③）。これは、グループガバナンスの観点から、少数株主との利益相反の状況が想定される可能性のある支配株主の存在する企業に対し、ガバナンス体制の厳格化を求めたものである。

イ．指名・報酬委員会の独立性強化

任意の指名委員会・報酬委員会の設置にとどまらず、その役割や位置づけの明確化、構成にまで踏み込んだ要求がなされた。

改訂前のコードでは、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社において、独立社外取締役が過半数に達していない場合に、独立社外取締役を主要な構成員とする任意の委員会の設置を求めていた（補充原則４－10 ①）が、改訂により「任意の諮問委員会」の位置づけから「独立した委員会」とされた。また、ジェンダー等の多様性やスキルの観点を含め、指名や報酬などの重要事項の検討にあたり指名・報酬委員会の関与・助言を得るべきとされた。法定・任意を合わせた指名・報酬委員会を設置する会社は 2020 年には半数を超えたものの、任意の委員会についてはその役割や位置づけは会社によりばらつきが見られたところ、本改訂により両委員会の役割や位置づけの明確化が図られた。

さらに「特に、プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである。」との規定が追加され、プライム市場上場会社については他の市場よりも高い水準が要求された。

⑥　2025 年「『稼ぐ力』を強化する取締役会５原則」等

2025 年４月に経済産業省から「『稼ぐ力』を強化する取締役会５原則」および「コーポレートガバナンス（ＣＧ）ガイダンス」が公表された。

2015 年のＣＧコード適用以降、社外取締役数の増員や監査等委員会設置会社への移行、指名・報酬委員会の設置といった企業のガバナンス体制の整備が進む一方で、ＣＧコードのコンプライが目的化し、形式的な体制の整備にとどまっている企業も依然として多い。日本経済が「成長型経済」へ移行するためには、ガバナンスの形式的な整備ではなく、持続的成長と企業価値向上を目指す「攻めの経営」の実行、実質的なガバナンス機能の強化が不可欠との問題意識から、企業の「稼ぐ力」を強化するための具体的な行動指針として「５原則」を、実践的な手引きとして「ＣＧガイダンス」を策定するに至ったものである。

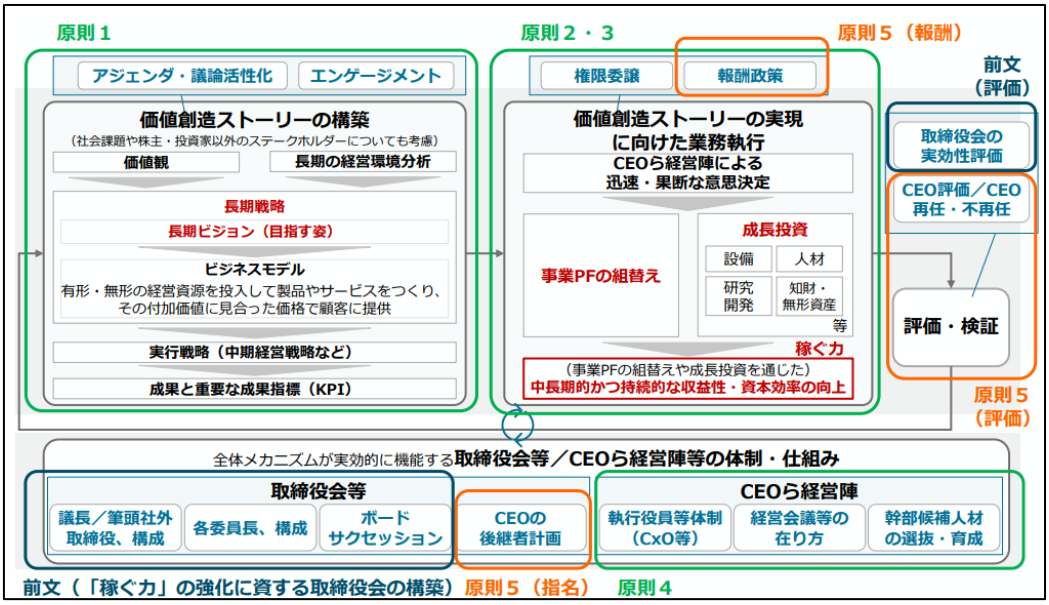
ＣＧガイダンスでは、まず前文で「稼ぐ力」の強化に資する取締役会の構築が重要であり、単なる監督機能ではなく、攻めの経営に資する実効的なガバナンス体制を構築する必要性があることを示した上で、そのために取締役会が果たすべき機能を５つの原則として示している。（図表１－６）

図表１－６　５原則の内容

原則	項目	内容
前文	「稼ぐ力」の強化に資する取締役会の構築と実効性の評価	実効的なコーポレートガバナンスの構築と、株主・投資家との対話を活用する。
原則１	価値創造ストーリーの構築	自社の競争優位性を伴った価値創造ストーリーを構築する。
原則２	経営陣による適切なリスクテイクの後押し	経営陣が、価値創造ストーリーの実現に向け、事業ポートフォリオの組替えや成長投資等、適切なリスクテイクを行うよう、後押しする。
原則３	経営陣による中長期目線の経営の後押し	取締役会自体が短期志向に陥らないよう留意しつつ、経営陣が、中長期目線で、成長志向の経営を行うよう、後押しする。
原則４	経営陣における適切な意思決定過程・体制の確保	マイクロマネジメントとならないよう留意しつつ、経営陣の意思決定過程・体制が、迅速・果断な意思決定に資するものとなるよう促す。
原則５	指名・報酬の実効性の確保	最適なＣＥＯ の選定と報酬政策の策定を行うとともに、毎年、 原則１から４の内容も踏まえたＣＥＯの評価を行い、再任・不再任を判断する。

上記の各原則は相互に密接に関係している。価値創造ストーリー（原則１）で方向性を定め、それを実現するために経営陣の適切なリスクテイク（原則２）と中長期目線による経営（原則３）を後押しし、それらを支えるために適切な意思決定プロセス（原則４）を確保する。そしてそれらの結果を再任・不再任に直結させる（原則５）ことで経営トップに対する取締役会の監督機能の実効性を確保するという、相互に関連し合う一連のプロセスを形成しており、これらが一体となって中長期的な企業価値向上を目指そうとするものである（図表１－７）。

図表１－７　各原則の関係



出典：経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス（「稼ぐ力」のＣＧガイダンス）」

各原則の具体的な内容は上記図表のとおりであり、（１）③で述べた高度化要請の核心、つまり、「何を議論すべきか」と「どのように議論と監督を成立させるか」を制度面から具体化したものと位置づけられる。

またＣＧガイダンスでは、５原則に基づく具体的な取組みの考え方と事例を体系的に示している。とりわけ重要なのは、社外取締役への情報提供や取締役会のアジェンダ設定を担う「取締役会事務局」の体制・仕組みが主要テーマとして取り上げられた点である。モニタリング・モデルが機能するためには、情報提供・分析支援・運営サポートを担う事務局の強化が不可欠であり、事務局は単なる庶務を超え、取締役会機能を発揮させるための基盤として位置づけられた。

⑦　2026 年ＣＧコード改訂

2026 年のＣＧコード改訂では、より実効的なコーポレートガバナンスの実現を促す観点から大幅な見直しが行われた。改訂の柱の一つである「取締役会の機能強化」には、下記の内容が含まれている。

ア．取締役・監査役による能動的な情報入手

改訂ＣＧコード原則４－14（２）では、従来の「会社側が十分な情報を提供する義務」だけでなく、「取締役・監査役は、自らの役割・責務を実効的に果たすために、能動的に情報を入手すべきである」という役員側の主体的責務が明記された。また、同原則の解釈指針においては、「取締役・監査役がその役割・責務を実効的に果たすためには、取締役・監査役からの情報入手の要請に応えることを含め、会社側からの適切な支援が必要不可欠」とされた。

イ．取締役会事務局の機能強化

改訂ＣＧコード原則４－14 の解釈指針では、取締役会が実質的な審議を行うため、情報提供、年間スケジュールの設定、適切な審議事項等の確保等が例示され、それを実質化するための方策として「取締役会事務局（コーポレートセクレタリー等）の機能強化」が明記された。取締役会事務局が、会議の招集手続き、会場手配、議事録作成といった手続的な事務作業のみならず、「能動的に取締役会の審議の質を高める支援機関」としての役割を担うことの重要性が強調されている。

３．資本市場の視点

２．では、取締役会の高度化が求められる背景と、それを支える制度改正の経緯を確認した。しかし、こうした高度化の要請は法令やコードの中だけの話ではない。機関投資家をはじめとする資本市場の参加者は、議決権行使や対話（エンゲージメント）を通じて、取締役会の構成や運営のあり方を日常的に評価し、企業に改善を求めている。

つまり、取締役会の運営は「社内の管理課題」にとどまらず、「資本市場から見られている課題」でもある。取締役会事務局担当者にとって、この外部の目線を知ることは、自社の取締役会運営が市場からどう評価され得るかを意識し、必要な対応を先回りして準備するために重要である。

本章では、エンゲージメントに関する実務そのものは扱わないが、資本市場が取締役会に何を期待しているかを、モニタリング機能の重視（１）、取締役会の多様性（２）、議長・社外取締役の独立性（３）の三つの観点から概観する。

（1）モニタリングを重視する傾向

２．（２）ではマネジメント・モデルとモニタリング・モデルの考え方を整理した。本節（１）では、資本市場がなぜモニタリング・モデルを重視し、企業にその移行を求めているかを概観する。事務局担当者にとって、この市場の視点を理解することは、自社の取締役会の構成や運営に対して株主・投資家がどのような期待を持っているかを把握し、ＩＲ部門との連携も含めた対応を検討するための基礎となる。

①　なぜ市場はモニタリングを重視するのか

ア．アメリカでのモニタリング・モデル定着の経緯

２．（２）で整理したモニタリング・モデルは、カリフォルニア大学のアイゼンバーグによって 1976 年に示された考え方である。ここでは、この考え方がなぜ資本市場において支配的な位置を占めるに至ったかを確認する。

当時のアメリカは、株式の所有が分散し、投資家が関与できない経営者主体の経営が行われていた。そこに、ペンセントラル社の破産に伴う粉飾決算の発覚（1970 年）、生保コングロマリットＥＦＣＡの倒産（1973 年）、ロッキード事件（1976 年）、ウォーターゲート事件（1972～1974 年）等の企業不祥事が重なり、当時の取締役会は「社内出身の経営者とその友人によって構成される閉鎖的クラブ」等の批判を受けることとなった。

これと並行して、1960 年代にアメリカの中流層の資産運用手段として定着した投資信託が 1970 年代に発展し、その後 30 年ほどで、個人投資家が 90%を占めて

いた株式保有構造は、機関投資家が 60%以上を占める市場へと変化した（株式の機関化）。

投資信託において金融機関が投資家に対して負う責任[15]と、モニタリング・モデルが求める経営の透明性や監督の独立性は、親和性が高い。この相性の良さが機関投資家の支持につながり、企業にモニタリング・モデルを導入させる流れが定着する一助となったと考えられる。

イ．日本での導入

上記のアメリカでの導入経緯は、現在の日本が置かれた状況と酷似している。2000 年代の度重なる企業不祥事を背景にコーポレートガバナンスの必要性が説かれ、2015 年のＣＧコード導入、2021 年改訂による独立社外取締役比率３分の１以上の要請など、プライム市場上場会社を中心にモニタリング・モデルへの移行が制度的に求められるようになっている。

また、2024 年に開始された新ＮＩＳＡは、家計の安定的な資産形成を促す目的で設計されており、「つみたて投資枠」の対象商品が投資信託に限定されていることもあって、株式の機関化に拍車をかける形となっている。2024 年時点で日本株における外国法人等の株式保有比率は 32.4%であるが、この傾向が続く限り、株式保有構造はアメリカ型に近づいていくことが推察される。

詳しくは次節にて述べるが、国内・海外の機関投資家はいずれも日本企業にモニタリング寄りのモデルへの転換を求めてきており、日本の資本市場においてもモニタリング・モデルが一定程度受容され、重視されているといえるだろう。

② 企業に対するモニタリング・モデルを促す要請

ここでは、実際の議決権行使基準を参照しながら、モニタリング型寄りのモデルへの転換を迫られているか概観する。

ア．議決権行使助言会社[16]の推奨内容

次の表は、代表的な議決権行使助言会社であるＩＳＳおよびグラス・ルイスの、2025 年における独立社外取締役の構成比率に関する推奨内容をまとめたものである。2021 年時点で両社が行使助言市場の約 90%を占めており、現在でも相当数の

[15] 信託契約等に基づく受託者が負うべき義務。近時では、欧米等においてより広く、他者の信認に応えるべく一定の任務を遂行する者が負うべき幅広い様々な役割・責任の総称として用いられる。フィデューシャリー・デューティー。

[16] 機関投資家から対価を得て企業の株主総会の議案を分析し賛否いずれの議決権を行使すべきか助言するサービスを提供する会社のこと。

機関投資家がこれらの推奨に準拠していると考えられる。なお、以下の基準はいずれもＣＧコードの水準を超える要求を含んでおらず、海外機関投資家からの実質的な要求は、現時点では独立社外取締役の過半数選任にまでは至っていないことがわかる。

社名	独立社外取締役の構成比率に関する反対行使の基準	反対する対象
ＩＳＳ	機関設計に関わらず全ての上場会社において、株主総会後の取締役会に占める社外取締役の割合が３分の１未満である場合	経営トップである取締役候補者
グラス・ルイス	市場区分（プライム市場/それ以外）、支配株主の有無、機関設計等によって条件付け 例：支配株主を持たないプライム市場上場会社において、株主総会後の取締役会に占める社外取締役の割合が３分の１未満である場合	未公表

（出所）各社公開資料を基に作成

イ．主要な国内機関投資家の議決権行使基準

ウィリス・タワーズ・ワトソンによる 2024 年の運用資産規模上位 500 社のうち、国内機関投資家上位 10 社における独立社外取締役の構成比率に関する議決権行使基準を見ると、８社が取締役の選任に関する考え方を示している。

まず、委託先を含めた 11 社中 10 社が独立社外取締役の比率を３分の１以上としており、市場区分ごとの基準も含め、概ねＣＧコードに準拠する形で行使基準が設定されていることがわかる。このうちアセットマネジメントＯｎｅと住友生命保険相互会社は、行使基準を３分の１以上としつつも、独立社外取締役を過半数とすることが望ましいとの考え方を示している。また、三井住友トラスト・ホールディングス（現：三井住友トラストグループ）は「執行と監督の分離」が望ましい旨を明文化し、野村アセットマネジメントは取締役会が「モニタリング・ボードとして機能するべき」と明言している。

以上を踏まえると、明確にモニタリング・モデルを推進しているのは 11 社中１社、「執行と監督の分離」や独立社外取締役の過半数選任の方向性を示している企業を含めても 11 社中 4 社であり、上場企業がモニタリング寄りのモデルへの転換を市場から徐々に求められている状況が見て取れる。

もっとも、実際の行使基準として独立社外取締役の過半数を求めているのは野村アセットマネジメントのみであり、国内機関投資家の中では最も海外機関投資家の立場に近い方針といえる。ただし同社の基準にも、「支配株主がいない会社において

指名に関するガバナンスを整備している場合は、取締役の３分の１を満たさない場合」に限るとの条件が付されており、指名委員会の構成によってはバッファーが残されるなど、実務との均衡が図られている。

とはいえ、場合によっては海外機関投資家よりもむしろ国内機関投資家からモニタリング寄りのモデルへの移行を厳しく求められているというのが、プライム市場を中心とする上場企業の現在の状況と考えられる。

（２）取締役会の多様性（含む、機関投資家の議決権行使）

前節（１）では、資本市場がモニタリング・モデルを重視する背景と、独立社外取締役の比率に関する議決権行使基準を確認した。本節（２）では、取締役会の構成に対する市場の関心のもう一つの軸である「多様性」を扱う。

事務局担当者にとって、多様性に関する市場の期待と議決権行使基準の動向を把握することは、取締役候補者の選定プロセスにおいて指名委員会や人事部門と連携する際の前提知識となる。とりわけ女性取締役の選任については、議決権行使助言会社や機関投資家が具体的な数値基準を設けており、対応が遅れた場合に取締役選任議案への反対推奨につながり得るという点で、事務局が認識しておくべき実務上のリスクでもある。

①　取締役会の多様性とは

取締役会の多様性とは、法令上の明確な定義はないが、一般的には知識・経験をはじめ、性別（ジェンダー）、国籍、文化的背景（国際性）、職歴、年齢等、様々なバックグラウンドを持つ取締役で取締役会が構成されることを意味し、企業価値の向上や持続的成長、ガバナンス強化のために不可欠な要素と言われている。

また、取締役会の多様性は、単なる形式的なものではなく、異なる価値観や意見を持つ人材を集めることで、取締役会の議論の質を高め、企業価値の向上やイノベーションの創出、リスクの察知、少数者への配慮などに資することも期待されている。

したがって、取締役会の構成を検討する際には、中長期にわたる成長戦略・経営戦略において、現状自社に不足している多様な価値観を反映させる観点から、取締役としての質の確保を前提に多様性についても確保することが重要と考えられている。

②　市場が求める取締役会の多様性

ア．ＣＧコード（2026 年７月改訂版）

原則４－13 において、取締役会の実効性確保のための前提条件として、「取締役

会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、経歴、年齢、文化的背景の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきであり、経営戦略に照らして自らが備えるべきスキル等を特定すべきである」としている。

また、同原則の解釈指針において、「取締役会は、その役割・責務を果たし、経営戦略や経営計画を実行・実現するため、自らが備えるべきスキル等を特定した上で、取締役会全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定めるべきである。」としている。

イ．東証の企業行動規範

東証が定める企業行動規範においては、多様性に関するものとして、プライム市場の上場内国会社における女性役員の選任について、次のように目標値等が定められている。

プライム市場の上場内国会社における女性役員比率に係る数値目標の設定等
１．2025 年を目途に、女性役員を１名以上選任するよう努める。 ２．2030 年までに、女性役員の比率を 30%以上とすることを目指す。 ３．当取引所は、上記の目標を達成するための行動計画の策定を推奨する。 ※上記の女性役員には、取締役、監査役、執行役に加えて、執行役員又はそれに準じる役職者を含むことができる。

（出典）東京証券取引所「企業行動規範」（望まれる事項）（2023 年 10 月追加）、有価証券上場規程（東京証券取引所）445 条の７、上場規程別添２

ウ．ＩＳＳ

ＩＳＳは、取締役会の多様性基準を厳格化する。現行基準では、株主総会後の取締役会に女性取締役が１人もいない場合には、経営トップである取締役選任議案に反対推奨するとしているが、2027 年２月から株主総会後の取締役会に占める女性取締役の割合が 10%未満である場合には、経営トップの取締役選任議案に反対推奨することとしている。

エ．グラス・ルイス

グラス・ルイスは、プライム市場上場会社の取締役会には、より高いコーポレート・ガバナンスの水準が求められるとし、20%以上の多様な性別の取締役の選

任を求め、プライム市場以外に上場している会社の取締役会には、取締役会の構成にかかわらず、少なくとも１名の多様な性別の役員（取締役・監査役および指名委員会等設置会社における執行役）を選任することを求める。

これらの基準を満たさない場合、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社においては取締役会議長、指名委員会等設置会社においては指名委員会委員長に対して、反対助言を行うこととしている。

なお、グラス・ルイスは、多様性というのは、一般的に考えられる年齢、人種、性別、民族だけでなく、市場に対する知識、在職期間、文化などの様々な要件が含まれ、最低でも、社外取締役１名は、業界との関連性のある経験や知識を有する人物であることが望ましいと考えるとしている。

オ．主な機関投資家の多様性に係る議決権行使基準等

主な機関投資家の議決権行使基準等においても、企業価値向上や事業環境変化への対応を高めるため、人材の多様性の確保を求めており、基準に抵触する場合には代表取締役・会長・社長等の選任（再任）に原則反対する。また、今後、適用範囲や人数要件の引き上げを検討している機関投資家もある。

人数・割合基準	主な機関投資家	対象企業
女性取締役もしくは女性監査役が１名以上	ブラックロックジャパン（TOPIX100 を除く）	プライム
女性取締役１名以上	三菱ＵＦＪ信託銀行、三菱ＵＦＪアセットマネジメント、明治安田アセットマネジメント、ニッセイアセットマネジメント、アムンディ・ジャパン（時価総額 30 億ドル以上除く）、アモーヴァ・アセットマネジメント（TOPIX500 除く）、	全上場企業
	三井住友トラスト・アセットマネジメント、アセットマネジメント One、大和アセットマネジメント	プライム
	しんきんアセットマネジメント投信	TOPIX500
女性取締役もしくは女性監査役が２名以上	ブラックロックジャパン	TOPIX100
複数のジェンダーで	大和アセットマネジメント	プライム

構成		
女性取締役２名以上 かつ 15%以上	アモーヴァ・アセットマネジメント	TOPIX500
女性取締役２名以上	Ｊ．Ｐ．モルガン・アセット・マネジメント	全上場企業
女性取締役 10%以上	野村アセットマネジメント ＳＯＭＰＯアセットマネジメント	全上場企業
	りそなアセットマネジメント 三井住友ＤＳアセットマネジメント	プライム
女性取締役 15%以上	フィデリティ投信（プライム 150 指数除く）	プライム
女性取締役 20%以上	フィデリティ投信	プライム 150 指数
	アムンディ・ジャパン	時価総額 30 億ドル以上

（注）本稿執筆時点における各社のウェブサイトに掲載の議決権行使基準等から抜粋して作成

③ 取締役会の多様性の現状

前記のように、資本市場は取締役会の多様性を求め、特に女性取締役の人数あるいは割合を議決権行使基準に組み込んでいる状況にある。

ア．2025 年度全株懇調査（2025 年 10 月全国株懇連合会）

全株懇調査における、女性取締役および外国籍取締役の選任状況は次のとおりである。

女性取締役については、1,445 社中、1,235 社（85.4%・前年比 3.7pt 増）の会社が１人以上選任している。女性取締役については、前記の各要請等にもある関係からか、８割以上の会社で選任されている。

一方で、外国籍の取締役については、1,433 社中、１人以上選任している会社は、153 社（10.6%・前年比 1.2pt 増）となっており、増加傾向にはあるが、約９割の会社では選任の予定もない状況である。

■直近の総会終了時の女性取締役の有無および人数（母数 1,445 社）

有無	人数	社数	構成比	昨年
有	１人	542 社	37.5%	44.3%
	２人	463 社	32.0%	27.0%
	３人以上	230 社	15.9%	10.4%
無	選任の予定あり	8 社	0.6%	0.9%
	選任の予定なし	202 社	14.0%	17.3%

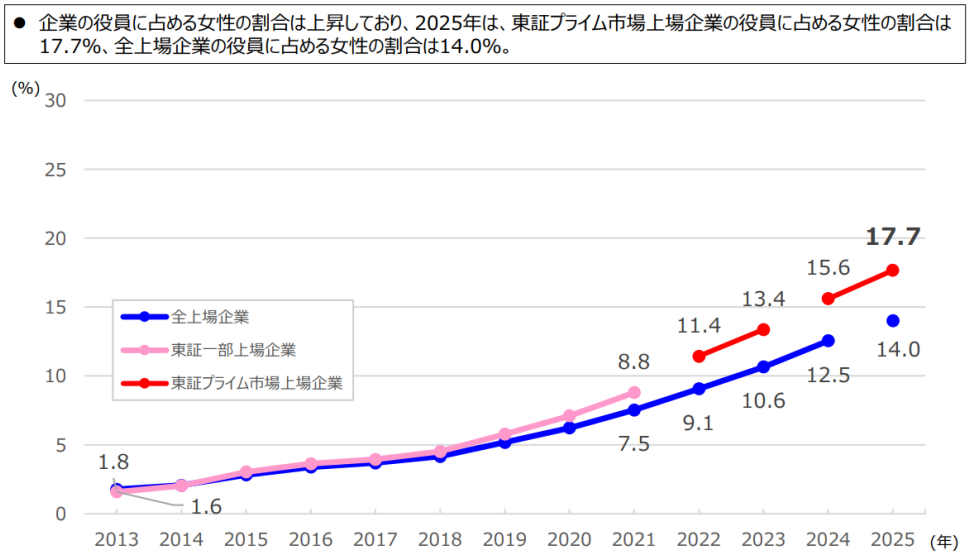
■直近の総会終了後の外国籍取締役の有無および人数（母数 1,443 社）

有無	人数	社数	構成比	昨年
有	１人	111 社	7.7%	6.6%
	２人	26 社	1.8%	1.5%
	３人以上	16 社	1.1%	1.3%
無	選任の予定あり	2 社	0.1%	0.2%
	選任の予定なし	1,288 社	89.3%	90.5%

イ．内閣府調査

内閣府の 2025 年度「上場企業の役員に占める女性割合等に関する調査」において、東証プライム市場上場企業の役員に占める女性の割合は 17.7%、全上場企業の役員に占める割合は 14.0%となっており、上昇傾向にある。

■女性役員割合の推移



（備考）1. 東洋経済新報社「役員四季報」及び内閣府調査に基づき内閣府において作成。
2. 東証一部上場企業、2023 年以前の東証プライム市場上場企業及び 2024 年以前の全上場企業における役員は、取締役、監査役及び執行役。
3. 2024 年以降の東証プライム市場上場企業及び 2025 年の全上場企業における役員は、取締役、監査役、執行役に加えて、各企業が女性役員登用目標の前提とした執行役員又はそれに準じる役職者（会社法上の「支配人その他の重要な使用人の選任及び解任」として、取締役会の決議による選任・解任がされている役職者を基本とし、業務において重要な権限を委任されている役職者等）も含む。
4. 調査時点は、原則として各年７月 31 日現在。

（出典）内閣府　男女共同参画局「上場企業における女性役員の状況（令和７年度「上場企業の役員に占める女性割合等に関する調査」を踏まえた女性役員登用に関するデータ）（2025 年 12 月 17 日）

ウ．取締役の属性とスキルの関係性

前記のとおり、ＣＧコード原則４－13 では、取締役会は、多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきであるとされているが、参考までに取締役の性別および社外性に着目したデータを 2025 年５月 21 日公表の東京証券取引所の「コーポレート・ガバナンス白書 2025」から紹介する。

プライム市場上場会社における社内取締役 18,088 人のうち、女性の比率は 3.4%にとどまっており、スキル類型の比率をみると、「経営」、「グローバル・国際性」、「営業・マーケティング」、「ＩＴ・デジタル・ＤＸ」については、男性社内取締役の比率が高い一方、「サステナビリティ・ＥＳＧ」、「人事・労務・人材開発」のスキルについては女性社内取締役の比率が高い傾向にある。また、社外取締役に目を向けると、社外取締役 17,726 人のうち、男性の比率は 77.1%、女性の比率は 22.9%となっており、社内取締役と比べて女性の登用が進展している傾向にある。社外取締役の性別とスキルの関係は、社内取締役と少し異なる傾向がみられ、「サステナビリティ・ＥＳＧ」、「人事・労務・人材開発」だけでなく、「法律・リスク管理・コンプライアンス」、「グローバル・国際性」についても、女性社外取締役の比率の方が男性社外取締役の比率よりも高い傾向がみられた。

■東京証券取引所「コーポレート・ガバナンス白書 2025」97 頁

図表 82　取締役等の属性とスキルの関係性（プライム市場上場会社）

	社内取締役 18,088人		社外取締役 17,726人		社内監査役 2,693人		社外監査役 9,596人	
スキル	男性 17,465人 96.6%	女性 623人 3.4%	男性 13,675人 77.1%	女性 4,051人 22.9%	男性 2,587人 96.1%	女性 106人 3.9%	男性 7,749人 80.8%	女性 1,847人 19.2%
財務・会計・経営管理	8,383人 48.0%	284人 45.6%	7,354人 53.8%	1,495人 36.9%	1,242人 48.0%	52人 49.1%	4,666人 60.2%	844人 45.7%
経営	11,116人 63.6%	287人 46.1%	7,251人 53.0%	1,434人 35.4%	646人 25.0%	16人 15.1%	2,782人 35.9%	374人 20.2%
法律・リスク管理・コンプライアンス	5,036人 28.8%	174人 27.9%	5,952人 43.5%	2,086人 51.5%	1,196人 46.2%	43人 40.6%	3,854人 49.7%	1,168人 63.2%
グローバル・国際性	4,685人 26.8%	108人 17.3%	3,141人 23.0%	1,064人 26.3%	384人 14.8%	11人 10.4%	1,038人 13.4%	313人 16.9%
営業・マーケティング	7,804人 44.7%	227人 36.4%	2,050人 15.0%	608人 15.0%	492人 19.0%	9人 8.5%	607人 7.8%	108人 5.8%
サステナビリティ・ESG	3,034人 17.4%	125人 20.1%	1,785人 13.1%	1,132人 27.9%	248人 9.6%	12人 11.3%	736人 9.5%	355人 19.2%
IT・デジタル・DX	4,261人 24.4%	90人 14.4%	1,926人 14.1%	489人 12.1%	269人 10.4%	4人 3.8%	521人 6.7%	93人 5.0%
人事・労務・人材開発	3,545人 20.3%	187人 30.0%	1,641人 12.0%	1,052人 26.0%	380人 14.7%	12人 11.3%	685人 8.8%	93人 5.0%

（出所）各社の株主総会招集通知、事業報告書及び有価証券報告書から生成 AI を用いて東証作成

④ 取締役会における多様性の効果

取締役会の多様性が企業業績に与える効果を直接測定することは困難であるが、参考として、女性活躍推進に優れた上場企業として経済産業省が選定する「なでしこ銘柄」の業績パフォーマンスを紹介する。[17]

下記グラフは、令和 7 年度「なでしこ銘柄」選定企業 26 社における株価指数平均とＴＯＰＩＸの比較である。 平成 29 年頃から「なでしこ銘柄」選定企業の方が株価指数が高い傾向がみられ、コロナウイルス感染拡大の影響を受けた後も「なでしこ銘柄」選定企業の回復力がうかがえる、とある。

[17] なでしこ銘柄選定企業と TOPIX 等との相関関係を示すものであり、多様性と業績の因果関係を直接立証するものではない点に留意が必要である。

■なでしこ銘柄選定企業とＴＯＰＩＸ の株価比較の株価比較

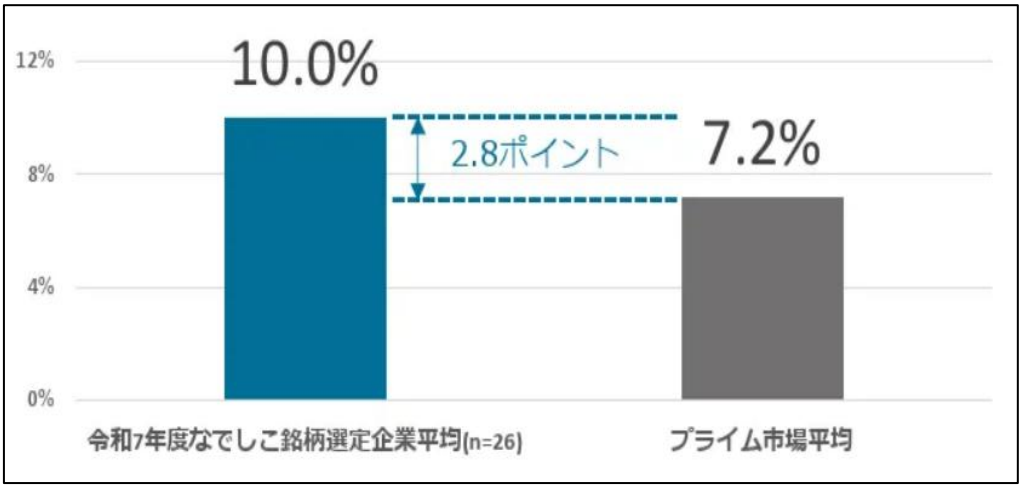


（出典）経済産業省、令和７年度「なでしこ銘柄」事業事務局「令和７年度「なでしこ銘柄」 レポート」2026 年３月 11 頁

次のグラフは、売上高営業利益率と配当利回りを東証プライム銘柄の平均値と比較したものであるが、令和６年度通期の売上高営業利益率（営業マージン）は、「なでしこ銘柄」選定企業の平均値がプライム市場の平均値を 2.8 ポイント上回っている。

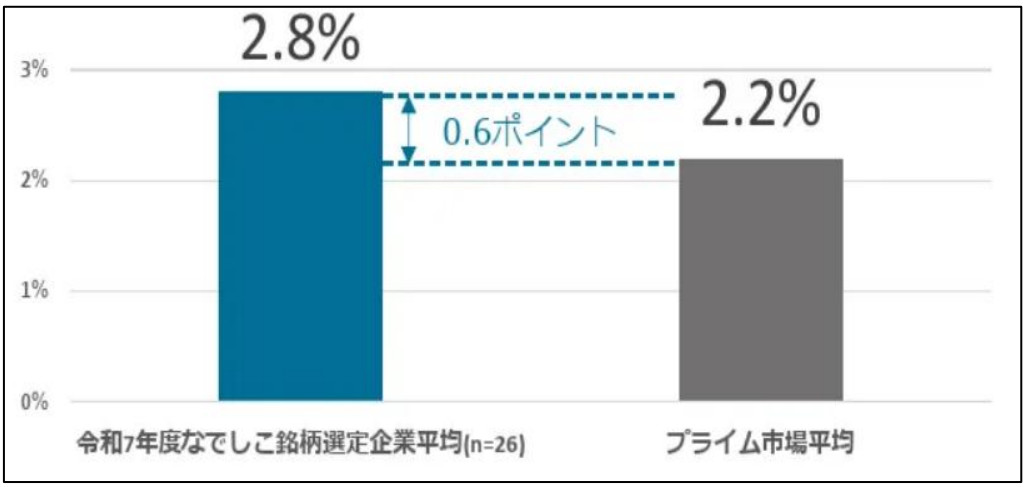
令和６年度通期の配当利回りについても、「なでしこ銘柄」選定企業の平均値はプライム市場の平均値と比較して 0.6 ポイント上回る結果となっている。

■令和７年度選定「なでしこ銘柄」の売上高営業利益率（令和６年度通期）



（出所）前掲レポート 12 頁

■令和７年度選定「なでしこ銘柄」の配当利回り（令和６年度通期）



（出典）前掲レポート 12 頁

これらのデータをみる限り、女性活躍推進に優れた上場企業（なでしこ銘柄）は相対的に高いパフォーマンスを示しており、多様性の確保が企業価値向上に資する要素のひとつになり得ることがうかがえる。

⑤　取締役会における多様性の推進に向けた取組み

取締役会の多様性を推進していくためには、短期的には多様性を踏まえた観点での人材の招聘が考えられるが、中長期的には今後の取締役会を担うことになる中核人材における多様性推進の取組みが重要になると考えられる。ＣＧコード原則２－２においても、「上場会社は、ジェンダーや国際性、経歴（中途採用を含む）、年齢、文化的背景やこれらに限られない観点から、中核人材の登用等における多様性の確保についての考え方と自主的かつ測定可能な目標を決定するとともに、その状況を開示すべきである」としている。

このように、多様性の確保についての考え方と目標を決定するとともに、多様な人材が自己の能力を発揮できる企業文化の醸成や多様な働き方の推進等の環境を整備し、目標達成状況のモニタリングを行うことが重要になるものと考えられる。

（3）議長および社外取締役の独立性

（1）ではモニタリング・モデルに対する市場の支持を、（2）では取締役会の多様性に対する要請を確認した。本節（3）では、取締役会の構成に関する市場の関心のもう一つの軸である「独立性」を扱う。

事務局担当者にとって、独立性の意味を正確に理解することは、社外取締役の選任・届出の実務から、議題設定や情報提供の設計に至るまで、幅広い業務の基盤となる。なお、本節では独立性を「形式的独立性」（法令・上場制度・自社基準に照らした独立の立場）と「実質的独立性」（独立した判断が意思決定・監督に実際に反映される運営上の仕組み）に区分して論じる。

① 独立性の意義

ア．社外取締役の独立性

社外取締役は経営執行から独立した立場で経営監督を行い、経営判断の客観性・透明性を高める役割を担う。会社法上は「社外取締役」の定義が置かれ、一定の要件を満たす取締役が区別されている。しかし、上場会社のガバナンス実務で中心となるのは「独立性（independence）」である。東京証券取引所は一般株主保護の観点から「独立役員」の確保と届出（独立役員届出書）を求めており、独立性判断に係る実務上の留意事項も公表している。ここで注意すべきは、独立役員は社外取締役に限られない（社外監査役等を含む）ため、事務局は「社外性」と「独立性」を概念として分離し、社内文書・社内説明でも用語を混同しないことが重要となる。

ＣＧコードは、取締役会による独立かつ客観的な監督の実効性確保のために、業務執行から一定の距離を置く取締役の活用を検討すべき旨を示している。原則４－８では、独立社外取締役の役割として、重要な意思決定を通じた経営の監督、利益相反の監督、少数株主を含むステークホルダーの意見反映、企業価値向上の観点からの助言の４つの役割が明記されている。また、原則４－10は、プライム市場上場会社の独立社外取締役の比率として少なくとも３分の１を示し、必要に応じて過半数を検討する等の構成面の要請も具体化している（ただし「一律に過半数」を義務付ける趣旨ではない点に留意）。さらにＣＧコードは、原則４－12において、独立社外取締役のみを構成員とする会合の活用や筆頭独立社外取締役の決定等を通じた実効性向上も促している。

イ．議長の独立性

議長（取締役会議長）が独立していれば、多様な視点での議論が促進され得る。本節でいう議長とは、取締役会（会議体）における議事運営上の議長を指し、企

業内の役職名としての「会長」等（代表権の有無を含む）とは区別する。議長の独立性を論じる意義は、議長が議題設定、討議の進行、発言機会の配分、結論形成のプロセスに影響を及ぼし得るためである。議長が業務執行の中心（ＣＥＯ等）と同一である場合、取締役会が「執行側の論理」に強く引き寄せられるリスクが増し、独立社外取締役が形式的に在任していても実質的に機能しない可能性がある。

経済産業省のＣＧＳ ガイドラインは、監督機能を重視する場合に社外取締役等の非業務執行取締役が議長を務める選択肢がある一方、現状では社長等が議長を務める企業が多い旨を整理し、議長の在り方を運営実務上の論点として提示している。したがって、議長の独立性は「社外議長か否か」だけで判断すべきではなく、筆頭独立社外取締役の設置や独立社外のみの会合（いわゆるエグゼクティブ・セッション）の活用、議題設定プロセスの透明化等により、議長が社内出身であっても独立した監督が働く補完策を含めて設計する必要がある。

② 機関投資家の視点と外部評価

機関投資家や投資家提言では、取締役会の独立性・多様性を重視し、独立社外取締役による監督力強化を期待している。具体的には、複数の女性取締役任命、取締役の重任年数制限、役員兼務上限などが挙げられ、独立社外取締役比率や経営陣からの距離が議決権行使判断に影響することが多い。近年は活発なエンゲージメントを通じ、取締役会の構成・報酬・選任・解任のルールにも意見を表明するようになっている。

スチュワードシップ・コードは、機関投資家による建設的な対話（エンゲージメント）を通じて企業価値の向上と持続的成長を促す枠組みを提示しており、取締役会の構成・独立性は対話・議決権行使の主要論点となり得る。海外の議決権助言会社もこの領域を重視している。ＩＳＳは、日本向けガイドラインにおいて独立性等を踏まえた推奨判断の考え方を示しており、グラス・ルイスも日本市場向けガイドラインで独立性や議長とＣＥＯの分離に関する考え方を示している。これらは法的義務ではないが、事実上、取締役会に求められる水準が厳格化している。

東証も取締役会構成の独立性指標を市場評価に取り入れており、機関投資家は独立社外以外の社内役員や相談役・顧問ポストにも注目して投票行動に反映させている。したがって、事務局としては、「制度に従っているか」に加えて「外部から合理的に説明できるか」を考慮しなければならない。

Ⅱ　各論（実務編）

１．基本的な実務

（１）基本事項

①取締役会の関係者

ア．取締役と監査役

出席義務があるのは取締役と監査役会設置会社における監査役（会社法第 383 条第１項）である。

取締役会の決議は、議決に加わることができる取締役の過半数が出席し（定足数要件）、その過半数をもって行う（議決要件）とされ、いずれも定款で加重することが認められている（会社法 369 条１項）。定足数要件または議決要件を満たしていない決議については法令または定款違反として無効となる。そのため、議長も含めて議決した結果、可否が同数となった場合に議長が決するといった運用を行うことは決議要件の緩和となるため認められない（大阪地判昭和 28・6・19 下民４巻６号 886 頁）。また、定足数要件は、条文上、決議に関する規定となっているが、取締役会制度の趣旨から取締役会成立の要件と解され、報告事項についても適用される。そのため、過半数の出席がない場合には取締役会は成立しないこととなる。

なお、特別利害関係人となる取締役は議決に参加することができず（会社法第 369 条第２項）、定足数の分母からは除外されることとなる。そのため、議題の内容によって「議決に加わることができる取締役」の範囲が異なることとなり、定足数は議題ごとに判断する必要がある。

イ．議長

a. 議長の役割

取締役会議長に関しては会社法に定めはないものの一般的には開会・閉会宣言や議事進行・議題選定といった役割を担うものとされており、取締役の中から選定される。

b. 議長の属性

日本においては東証上場企業の約 96%の会社で、社長、会長または社長・会長以外の代表取締役が取締役会議長を務めているというデータがある（株式会社東京証券取引所　「東証上場会社　コーポレート・ガバナンス白書 2025」26 頁）が、英国のコーポレートガバナンス・コードでは取締役会議長とＣＥＯの分離が定められている。日本国内においても、執行と監督の分離の観点から独立社外取締役を議長とすることの有用性を唱える意見もあり（金融庁　「投資家と企業の対話ガイドライン」３頁）、実際に業務非執行の会長を議長にする会社も多くあることから、自社の取締役会の在り方に応じて議長の属性を検討する必要がある。

一方で、社外取締役を議長とする場合には議長が議題選定に必要な事業に関わる細かな情報を把握することが難しい立場になることから、積極的な情報提供や社内の情報に接する機会を増やす等情報の非対称性を解消することが重要である。

c. 議長の選定手続

議長の選定方法についても法令の定めはない。実務としては、定款や社内規程で会長や社長等を議長とする旨を定めることが多いと思われる。社外取締役を議長とする場合には、取締役会規程において「議長は原則として社外取締役より選定する」旨を定める方法や、定款において「取締役会で定めた者が議長となる」旨を定め取締役会で実際に社外取締役を議長に選定する方法等が考えられる。また、社外取締役が議長とならない場合であっても筆頭独立社外取締役を必ず選定することを規定する等、取締役会の独立性を確保する方法も複数考えられる。

なお、社長・会長等の役付取締役や議長を務める取締役の改選後最初の取締役会の場合、取締役会を開始する時点ではそれらの地位も存在しない状況となる。この場合は、取締役会の冒頭で互選により議長を選定し、定めに応じて社長または会長を選定した時点や議長選定議案の可決時点から、改めて当該取締役を議長として進行することになる。

議長となる取締役が不在の場合の議長代行も予め取締役会で定めておくことが一般的である。具体的には、複数人を代行順位とともに代行者として定め、議長が不在の場合は代行順位１位の者が議長代行、議長も代行順位１位の者も不在の場合には代行順位２位の者が議長代行になるといった運用をすることとなる。

ウ．事務局

従来、取締役会事務局の役割は日々の会議運営事務が主なものとして考えられていたが、近年、2026 年７月に改訂されたＣＧコード、経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」および金融庁の「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 2025」が取締役会事務局の機能強化に言及する等、取締役会事務局による取締役会の実効性向上への期待が高まっている。実務の観点からも取締役会の活動を企業価値向上に資するものとするためには、取締役会の主な機能・役割である中長期の経営戦略の議論や業務執行の監督、重要な意思決定等をより高度化するための環境・仕組みの整備・運用が不可欠であり、これらも取締役会事務局の重要な役割となる。

②事務局の業務

ア．取締役会事務局業務の全体像

取締役会の活動は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、社内の情報を集約し、企業価値向上のための議論を行い、重要な意思決定や監督を行うことであり、そのための環境・仕組みの整備・運用を担うのが事務局である。取締役会の機能を十

分に発揮させるためには、適切な場で、適切な時期に、適切な人間が、適切な情報を基に議論を行うことが必要となる。この観点から事務局の業務を大別すると、ａ.議論の場と対象の設定、ｂ.議論のための情報提供、ｃ.議論のための役員体制の整備、ｄ.ステークホルダーとの対話、ｅ.取締役会運営状況の評価のそれぞれの仕組みの設計と運用となる。

取締役会で議論すべき対象によって議論に必要な情報や必要な役員体制も異なるため、それぞれが密接に紐づくものとして自社の機関設計やガバナンスの在り方に応じて全体の設計・運用が必要になる。

取締役会事務局は、自社にとって適切な設計・運用を行い、運営状況の評価を踏まえて設計・運用の改善を行うＰＤＣＡサイクルを回すことで、取締役会運営をより企業価値向上に資するものとなるよう向上を続けていくことになる。

上記の分類を具体的な設計業務に落とし込むと以下の表のようにまとめられる。次の「イ．取締役会運営の設計」において各設計業務の詳細を説明し、「ウ．設計した運営方法の運用」において各運用業務の詳細を会議体としての取締役会の運営の流れに沿って説明する。ただし、本章では、「ａ.議論の場と対象の設定」及び「ｂ.議論のための情報提供」に関する説明を中心とし、「ｃ.議論のための役員体制の整備」、「ｄ.ステークホルダーとの対話」及び「ｅ.取締役会運営状況の評価」に関しては「イ．取締役会運営の設計」において概要の説明を行うにとどめる。また、「ｃ.議論のための役員体制の整備」および「ｅ.取締役会運営状況の評価」については、表内の括弧書きで示した章において詳細な説明を行う。

図表２－１　具体的な事務局業務の分類

区分	設計業務
ａ.議論の場と対象の設定	付議基準の設定・戦略的な議題設定 取締役会における審議計画の策定 個々の会議運営方法の設定 取締役会に関連する法的手続への対応
ｂ.議論のための情報提供	取締役会における説明・資料の提供 取締役会外の情報提供
ｃ.議論のための役員体制の整備	役員指名プロセスの整備（Ⅱ３（１）） 役員トレーニング（Ⅱ２（１）） 役員報酬決定プロセスの整備（Ⅱ３（３）） 取締役への責任追及への対処（Ⅱ２（５））
ｄ.ステークホルダーとの対話	取締役会の活動内容その他ガバナンスに関する開示 独立社外取締役による投資家との面談
ｅ.取締役会運営状況の評価	取締役会の実効性評価（Ⅱ２（３）） 事務局による分析

イ．取締役会運営の設計

a．議論の場と対象の設定

議論の場と対象の設定は、取締役会や経営会議、取締役会外（インフォーマルな会合)、その他委員会等の社内の会議体の役割分担を行い、いつどの会議体でどのテーマを議論するかを定めることである。具体的な業務としては付議基準の設定・戦略的な議題設定、審議計画の策定、個々の会議運営方法や法的手続に対応する体制を整備すること等がある。取締役会以外の会議体については取締役会事務局以外の部署が事務局を担当する会社もあると思われるが、その場合であっても各会議体事務局と連携し会社全体として適切な議論体制を整備することが必要となる。

ｉ．付議基準の設定・戦略的な議題設定

会社法で定める事項以外に取締役会に上程すべき事項については社内規程で付議基準を定めることが一般的であり、事務局として取締役会で決議すべき事項、報告すべき事項を整理・明確化する必要がある。また、議長と連携して企業価値向上に向けた具体的な議題選定を行うことも事務局の役割となる。

取締役会の議題選定に絶対的な正解はなく、各社の取締役会が考える取締役会の在り方に照らして選定する必要がある。議題選定にあたっては、取締役会における戦略面の議論の充実、他の会議体等への権限委譲による意思決定の迅速化・効率化、過去の取締役会において取締役や事務局が認識する課題を考慮することが考えられる。近年、決議事項、報告事項とは別に審議事項または協議事項といった議題項目を設定し、意思決定や報告ではなく議論を行うことを目的とした議題を設定する企業も増えており、戦略に関する議論を活発化するための工夫として有用と思われる。

他の会議体との関係として考慮すべきものとして経営会議がある。経営会議は会社法上の機関ではないが、執行側において重要な業務執行に関する事項を議論・決議・報告する会議体を設置している会社が多い。会社によって名称は異なるがここでは「経営会議」という名称を使用する。

経営会議の構成員は執行側の役員（業務執行取締役、執行役、執行役員等）であり、事務局となる部署は各社によって異なるが、経営企画部門、取締役会事務局、総務部門等が一般的である。

取締役会のマネジメント機能を重視し経営会議を取締役会の事前審査機関と整理すれば両会議において同種の議題を扱うことに親和性があり、取締役会の監督機能を重視し経営会議を取締役会が監督すべき業務執行の決定機関と整理すれば、取締役会では経営戦略や業務執行の監督に関する議題を扱い、経営会議では個別の事業案件の承認議題を扱うことに親和性がある。

ⅱ．取締役会における審議計画の策定

付議基準が定まれば、取締役会で決議・議論・報告すべき事項を踏まえ、開催頻度や開催時期、各議題の上程時期等の審議計画を作成する。事業部門等の議題上程を行う部門は足元の案件・議論に集中しやすく、また、中長期的な戦略に関わる事項は直ちに結論が出るものではなく議論に期間を要することから、年間の審議計画を策定し適切な議論を行う体制を整備する必要がある。

取締役会の開催頻度については会社法に直接定めた規定はないものの会社法第 363 条第２項において「前項各号に掲げる取締役は、三か月に一回以上、自己の職務の執行の状況を取締役会に報告しなければならない。」とされていることから少なくとも３か月に１回の開催が必要となる。法的に取締役会で決議または報告が求められるものに加え、各社の取締役会付議基準に応じて取締役会で決議すべき事項・報告すべき事項がある場合に開催することとなる。プライム市場上場会社及びスタンダード市場上場会社を対象にした取締役会の開催回数に関する調査では年 13 回以上 15 回以下の会社が 37%、年 16 回以上の会社が 30%、年 10 回以上 12 回以下の会社が 29%となっており（経済産業省「「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会第５回事務局説明資料参考資料集」18 頁）、月１回前後開催している会社が多いことが読み取れる。これは毎月業績報告に加え、証券取引所規則により開示時期が定められている決算短信開示のために四半期ごとに臨時取締役会を開催する運用を行う会社が多いことによるものと考えられる。このように月１回前後の開催とする会社が多いものの、取締役会は戦略的な議論に特化させるというスタンスのもと業績報告の頻度を減らし、より少ない回数とすること等も考えられる。

議題上程時期については、後続手続の関係で上程時期がある程度限定される議題（決算承認、株主総会の招集、予算承認等）や定期的に報告を行う議題（業績報告等）、その他個別承認議題以外の戦略関連議題等についてどの回で上程するかを設定する。

ⅲ．個々の会議運営方法の設定

Ｗｅｂ会議の利用や陪席者の範囲、説明時間、議長の補佐を含めた事務局体制等の個々の会議の具体的な開催・運営方法を設定する。

開催場所についてはＷｅｂ会議主体での開催や会議室に一堂に会しての開催が考えられ、前者は効率性に資する一方で後者のように一堂に会することで議論の活発化を期待することができる。会議室での開催の場合は社外役員の会社への理解を深めるため現場視察を兼ねて自社の製造拠点や海外拠点、子会社等の会議室を開催場所とすることも考えられる。

また、会議の陪席者については、まず各議案の説明者が考えられる。会社法上、取締役会で業務執行状況の報告義務を負うのは業務執行取締役（指名委員

会等設置会社では執行役）であるが（会社法 363 条第２項、417 条４項)、議案の詳細について把握している実務担当者を説明補助者として陪席させることは議論の深化や効率化の観点で有用であり一般的な運用となっている。その他、経営企画部門やＩＲ部門、内部監査部門に関しては、取締役会での議論内容を自部門の活動の参考にするため、または議案に関連する事項に対する質問が出た場合の回答者として陪席することが考えられる。取締役会で扱う内容は機密情報やインサイダー情報に該当するものも多いことから陪席者の範囲は必要最低限の者に限定する必要があるが、機密性の確保と会議運営・業務遂行の円滑化のバランスを鑑み陪席者の範囲を設定する必要がある。

各議題の説明時間については議論を十分に尽くすため必要な時間を確保する必要があるが、効率性も考慮して説明時間の上限を設ける等の工夫も必要である。

また、役員から法的な手続や過去の議論等に関する疑問が出た際にアドバイスを行う等の補佐を行うことも必要となることからこれらの対応ができる人員を事務局として配置する等の考慮が必要となる。

ⅳ．取締役会に関連する法的手続への対応

取締役会で決議する事項は登記手続や公告、適時開示等、法令その他規程等に基づく事後手続が求められることも多い。これらの手続を遅滞なく適切に行うために事前に情報を把握し手続の要否判断や手続準備を進められる体制を構築する必要がある。これらの手続に関連する議題を扱うことの多い人事部門や財務部門、ＩＲ部門等と適時に連携できるよう、予め法的手続が必要となる議題を整理しておき、担当部門に対して事前の共有を行う等の対応が重要となる。

b．議論のための情報提供

取締役会の議論の実効性を担保するには、役員が経営判断を行うために必要な情報を適時に提供する必要がある。情報提供の方法として取締役会における説明及び資料や取締役会外での質問への回答の他、業界動向やアナリストレポート、ガバナンス関連の外部動向等、平時の議論の前提となる各種トピックの共有が考えられる。

ⅰ．取締役会における説明・資料の提供

取締役会資料に関しては、役員が議題の内容を十分に理解し自社の取締役会の機能に即した議論を行うことができるよう、資料の内容や提出時期に関するルールの設定を行う必要がある。

資料内容に関する具体的なルールとしては、取締役会資料の記載事項や資料枚数を定める、エグゼクティブサマリーページを作成する、その他社外役員向けに専門用語を使用しない、専門用語を使用する場合は説明を注記する等が考

えられる。また、資料作成ルールとは異なるが社外取締役向けに用語集の提供を行う等の工夫も考えられる。取締役会資料の記載事項については、各社の設定する取締役会の役割に応じて検討されることになるが、取締役会の主な役割を経営戦略や経営計画の議論と整理すると個別の案件に関しても経営戦略における位置づけやリスク要因、事業影響等の情報を記載することが考えられるであろう。

また、資料の配付に関しては、ＣＧコー原則４－14 の解釈指針において、取締役会の審議活性化のための対応として「取締役会の資料が、会日に十分に先立って共有されるようにする」とされ、ＣＧＳガイドラインでは取締役会における実質的な議論が行われるための工夫として「取締役会の数日前に事前に資料を提供する」ことが挙げられている。特に社内の情報に接する機会の少ない社外役員は資料の内容を理解するのに時間を要することから資料確認時間の確保のために早期に役員に資料を配付できるようにする必要がある。一方で資料配付時期を早めると議案上程部門の負荷が高くなり、特に業績報告資料等は業績数値のとりまとめに時間を要するものであることから資料作成上の都合も鑑みて配付時期を決定する必要がある。議題上程部門の資料提出が期限間近になることも多いため実務としては難しい面もあるものの、事務局の機能としては事前に定めたルールに則った資料内容となっているかチェックし適宜上程部門と資料修正の調整を行うことが望ましく、事務局による資料確認期間も考慮して資料提出期限を設定することが重要である。場合によっては、完成した資料から順次役員へ配付することや資料配付後に修正が入った場合に修正か所を明示する等の工夫も考えられるであろう。

ⅱ．取締役会外の情報提供

自社の業界や社内の事情に精通していない社外役員は早期に資料を配付したとしても資料確認だけでは十分な理解が難しい場合があるため、経営会議等の他の会議体の資料・議事録の閲覧や陪席を認める等の対応の他、取締役会前に議題に関する説明を行うことが考えられる。具体的な説明方法は会社によって異なるが、実施にあたって考慮する要素としては、説明の対象者の属性と数、説明する議題、ファシリテーター・説明者の設定等が考えられる。対象者は社外役員全員とするか希望者のみとするか、一度に対象者全員に説明を行うか対象者一人一人個別に説明を行うか、全議題について説明を行うか特定の議題のみについて説明を行うか等、各社の状況に応じて判断する。

なお、事前説明の際に実質的な議論を尽くすと却って取締役会の空洞化につながることから事前説明の際はあくまで議題の理解のための説明や質疑に限定する等の開催方法の工夫が必要となる。

c．議論のための役員体制の整備

取締役会で適切な議論を行うためには適切なスキルを有した役員がその能力を十分に発揮することが前提となる。

自社の取締役会の役割・機能に合致したスキルを有する役員の登用と離職防止のため、スキルマトリックスを含めた役員指名プロセスの整備や役員のインセンティブ・リテンションに向けた報酬水準・報酬体系等を含めた役員報酬決定プロセスの整備が必要となる。また、役員登用後も役員の知識更新等に向けた役員の研鑽支援、その他、責任限定契約等により役員が委縮せず活動できる環境の整備等を行うこととなるが詳細は後述する。

d．ステークホルダーとの対話

ＩＲやＳＲ機能として整理され専属の部門を設置している会社も多いと思われるが、その場合であってもステークホルダーに対し開示する内容の多くは企業戦略に関わる事項として取締役会で扱うことになるため、取締役会事務局としても開示につながる情報の適時の共有を行う等、密に連携し対話に向けた体制を整備する必要がある。また、ＣＧコードにも記述のある独立社外取締役の株主の面談への出席を行う場合には出席に向けた具体的な調整を事務局が行うことも考えられるであろう。

e．取締役会の運営状況の評価

取締役会運営状況の評価は、これまで述べてきた「a. 議論の場と対象の設定」、「b. 議論のための情報提供」、「c. 議論のための役員体制の整備」及び「d. ステークホルダーとの対話」の設計・運用状況について、分析・評価を行い具体的な改善につなげることである。具体的な業務としては、ＣＧコードで定められている取締役会実効性評価、事務局による上程議案及び実際の議論状況等の分析がある。

取締役会実効性評価は一般的に役員自身による評価であるが、それとは別に事務局として取締役会運営状況の分析を行うことが望ましい。具体的には決議事項・報告事項の割合、戦略に関する議題の割合、取締役会・経営会議で重複する議題の割合、議題説明と質疑応答の時間の割合等、自社の取締役会の機能に即した議題設定や議論状況となっているか分析を行うことが考えられる。

ウ．設計した運営方法の運用

a．年間スケジュール策定

（1）②イａで設計した審議計画に従って実際に年間スケジュールを策定する。年間の具体的な開催日時・場所を定め、議題についてもあらかじめ上程時期を設定できるものについては織り込んだ形で策定を行う。

以下の表は３月決算の監査役会設置会社で剰余金配当を取締役会決議で行う会社を想定した具体的な年間スケジュール例の一つである。毎月１回定時取締役会

として開催し月次業績報告その他の案件を上程し、決算短信開示や株主総会後等、決議が必要なタイミングが限定される議案について臨時取締役会を開催する運用が一般的に考えられる。

スケジュール策定にあたっては社外役員を含めた調整を行うが、複数の会社の社外役員を兼務している役員も多いことから２年前頃からスケジュール策定を開始すると余裕をもって対応できると思われる。また、役員が所属する各委員会についても各事務局と連携することが必要となる。具体的にはスケジュール表の統一や共通のスケジューラーでの予定周知等が考えられる。そして、日程変更や臨時取締役会の開催が必要になった場合に速やかに日程調整のうえスケジュール表またはスケジューラーを更新して共有する等、役員に混乱が生じないような対応が必要である。

図表２－２　年間スケジュール例

開催時期		議案
４月定時		月次業績報告
５月	臨時	株主総会招集 決算短信開示 剰余金配当
	定時	事業報告、計算書類及びその附属明細書並びに連結計算書類承認 月次業績報告
６月	臨時	取締役会の招集権者及びその代行順序 取締役会の議長及びその代行順序 株主総会の招集権者及びその代行順序 株主総会の議長及びその代行順序決定 代表取締役の選定 役付取締役の選定 指名委員及び報酬委員の選定 指名委員会及び報酬委員会の各委員長の選定 非業務執行取締役等との責任限定契約締結
	定時	月次業績報告
７月定時		月次業績報告
８月	臨時	決算短信開示
	定時	月次業績報告
９月定時		月次業績報告
10 月定時		月次業績報告
11月	臨時	決算短信開示
	定時	月次業績報告
12 月定時		月次業績報告
１月定時		月次業績報告
	臨時	決算短信開示

2 月	定時	月次業績報告
３月定時		予算承認 月次業績報告

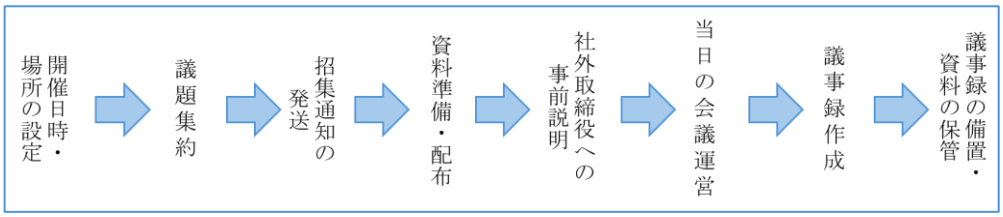
b．個々の会議運営実務

ⅰ．手続全体の流れ

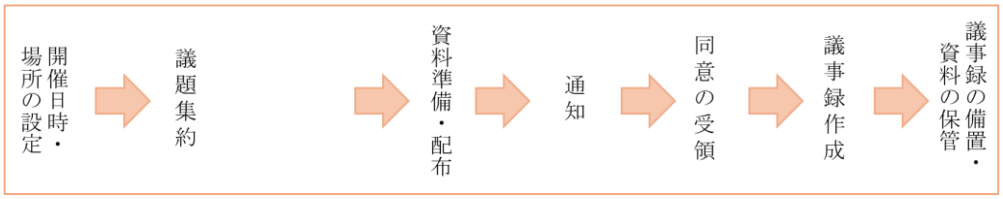
取締役会の開催方法には、出席者が一堂に会するかＷｅｂ会議により実際に会議を行う方法（実開催）と書面のやり取りで完結する方法（書面決議・書面報告）がある（会社法 370 条、会社法 372 条）。

それぞれの手続全体の流れの概要は以下の通りである。

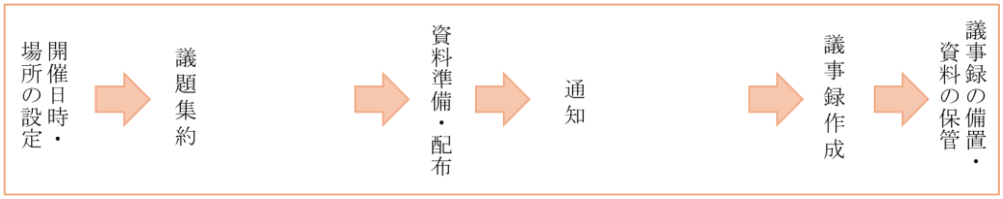
図表２－３　実開催の流れ



図表２－４　書面決議の流れ



図表２－５　書面報告の流れ



ⅱ．開催日時・場所の設定

通常、（１）②ウａで定めた年間スケジュールで開催日時と場所は定めておくが、実際に開催が近づいた段階で変更や調整の必要が生じることもあるため、事前に開催日時・場所の調整要否について確認を行う。

Ｗｅｂ会議を利用する場合には、海外から出席する役員がいるときや取締役会自体を海外で開催するときには時差を考慮して具体的な開催時刻を設定する必要がある。

また、本社から距離のある国内拠点や海外拠点で取締役会を開催する場合は、移動や宿泊を含めた役員のスケジュール確保が必要となり、移動手段や宿泊先の

手配も行うこととなる。新幹線や飛行機を利用する場合には万一事故が起きた場合のリスクを分散させるため同一の便に全役員を搭乗させないような工夫や特に海外での開催ではビザの手配、開催場所の治安や会議室の通信環境含む会議室の環境の確保等、通常と異なる配慮も必要となる。本社から距離のある拠点の環境については、事務局でも把握していないことが多いことから現地担当者と密にコミュニケーションをとり対応が必要な事項の洗い出しを行ったうえで具体的な対応にあたることが重要である。

ⅲ．議題集約

・各部門へのアナウンス

毎回の会議運営にあたり取締役会に上程する議題を集約する。前述の年間スケジュール策定時に設定した議題以外に取締役会に上程すべきものがあるか社内の各部門から募集する。募集する方法については各社によるがメールで各部門に周知する方法や取締役会に上程すべき案件を多く扱う部門の関係者とミーティングを行い確認する方法等が考えられる。

・議題の選定、議題順の決定

各部門からの上程希望がそろったら当該案件が付議基準に合致するか確認し、その他に上程すべき案件がないか確認・提案・調整を行う。議題を確定させるにあたっては議長とすり合わせることが一般的である。具体的には各上程議題の背景やスケジュール、その他に進行中の案件の情報について事務局から説明を行い、上程の要否や上程時期について調整を行う。

議題が確定したら議題順を決定する。決まりはないが、重要性の高い議題は先にする、他の議題の可決が前提となっているものは当該他の議題を先にする、開示が必要となる議題は先にする、説明者が同一の議題はまとめておく等各社の事情に応じた工夫をされると良い。また、円滑な議事進行のため、事前にタイムテーブルを作成し各議題説明者の持ち時間を定めておく等の対応も考えられる。

・開示・登記担当部門との連携

議題が確定したら、適時開示やプレスリリース、登記手続等、対外的な手続の要否の確認も必要となる。取締役会終了後速やかに対応する必要があるものが多いので、事前にＩＲ部門や登記手続を担当する部門等の関連部門と連携を取っておくことが必要である。

ⅳ．招集通知の発送

上程議題が確定したら開催場所やＷｅｂ会議の設定を行い、取締役会招集通知を発送する。取締役会の招集は、開催の日の１週間前または定款でこれを下回る期間を定めた場合にはその期間までに通知を発する（会社法 368 条第１項）。緊急の場合には短縮した期間をさらに短縮する旨を定款で定めることも実務上

認められている。招集通知発送期限の算定は初日不算入となるため（民法 140 条)、例えば、定款による期間短縮がない場合は招集通知発送から取締役会開催日までに中１週間必要となる。例えば、10 月 23 日（金曜日）に取締役会を開催する場合には、10 月 15 日（木曜日）に招集通知を発送しなければならない。招集通知の発送漏れ等の瑕疵がある場合、取締役会決議が無効となるため注意が必要である。なお、取締役・監査役の全員の同意があれば取締役会招集手続を省略することが可能である（会社法第 368 条第２項)。

招集通知の具体的な記載事項については法令の定めはないが、会議開催のためのものであることから開催日時・開催場所の記載は最低限必要となるであろう。また、議題についても記載が必要と考えられるが法定されていないことから議題未定での招集通知発送も有効とされ、招集通知発送後の議題修正・追加があった場合も招集通知の出し直しは不要と考えられる。発送方法についても法定されていないため口頭でも可能と解されるが、発送の記録を残すためにも書面や電子メールによる方法が望ましく一般的である。

ⅴ．資料準備・配付

・各部門から資料を収集

当日の開催に向け議題上程部門から資料を収集する。

体裁といった形式面での確認に加え、投資採算やリスクに関する情報が言及されているかという実質面での確認を行い、適宜上程部門に修正を依頼する等、資料の調整を行う。

・役員への資料配付

資料がそろったら実際に役員に配付する。現在は紙媒体ではなく電子ファイルでのやり取りが一般的と思われるが、その場合メール添付による方法や共有ドライブへの格納等の方法が考えられる。メール添付による方法についてはセキュリティに問題があるとの指摘もあることから各社のセキュリティ基準に従った対応を行うこととなる。

ⅵ．社外役員への事前説明

資料配付後、予め設計した事前説明の方法に従い、社外役員へ事前説明を行う。事前説明の場で出た質問や個別に受けた質問について適宜関連部門と連携し回答を行う。

ⅶ．取締役会当日の会議運営

取締役会当日の事務的な業務には、会議室の準備、Ｗｅｂ会議の設定、出欠確認、資料投影、各議題の説明者の呼び込み等がある。

その他、決議要件を満たしているか、特別利害関係人の扱い等会社法上の問題について議長をサポートする役割を担う。取締役会終了後は、取締役会において出された指示・指摘や課題についての対応を行う。

viii. 議事録作成

・議事録ドラフト作成

取締役会終了後は議事録を作成する。議事録は書面または電磁的記録をもって作成する必要がある（施行規則 101 条２項）。

- 主な記載事項（実開催の場合）

開催された日時・場所（施行規則同条３項１号）
Ｗｅｂ会議等開催場所以外から出席した取締役等の出席方法（施行規則同条３項１号）
取締役会の議事の経過の要領及びその結果（施行規則同条３項４号）
特別利害関係人となる取締役がいる場合は当該取締役の氏名（施行規則同条３項５号）
取締役会議長の氏名（施行規則同条３項８号）

- 記載事項の具体的内容

「取締役会の議事の経過の要領及びその結果」の具体的内容としては、取締役及び監査役の出席状況、定足数、議長の開会宣言、決議事項・報告事項の内容、質疑応答、議長の閉会宣言と閉会時刻、作成日時等である。

質疑応答の記載の粒度については規定がないが、逐語的な発言内容を詳細まで記録する方法や一定の要約を行う方法が考えられる。取締役会議事録は事後的な紛争の際の証拠資料の機能を有することからできる限り具体的な記載が求められるが、裁判所の許可を得れば株主や債権者が閲覧謄写することが可能となるため、具体的な数値や固有名詞を抽象化する等、機密情報が判別できない程度に要約を行うことにも合理性がある。

- 具体的な記載事例

✓ リモート出席の場合の記載

リモート出席による取締役等がいる場合は「開催場所以外から出席した取締役等」に該当しその出席方法を記載することになるが、加えて「Ｗｅｂ会議システムにより，出席者の音声が即時に他の出席者に伝わり，出席者が一堂に会するのと同等に適時的確な意見表明が互いにできる状態となっていることが確認されて，議題の審議に入った。.....本日の電話会議システムを用いた取締役会は，終始異状なく議題の審議を終了した」（会社法コンメンタール第２編 562 頁）といった記載が必要になる。

また、全員がリモート出席の場合について、「『取締役会が開催された.....場所』と規定されていることからは，物理的な取締役会の開催場所を観念できない完全にヴァーチャルな取締役会では取締役会が開催され

たとは会社法上評価できない」（会社法コンメンタール第２編 562 頁）と解されるため、議長の所在地を開催場所として扱うことが考えられる。

✓ 途中出席者・途中退席者・欠席者がいる場合の記載

途中出席者・途中退席者・欠席者がいる場合、当該出席者・欠席者の氏名を記載する。途中出席・退席者についてはどの議題について審議に参加したかがわかるように記載が必要である。

✓ 特別利害関係人がいる場合の記載

特別利害関係人がいる場合、特別利害関係人となる議題に関する記述において当該役員が特別利害関係人に該当する旨、決議に参加しなかった旨を記載する。

ix．役員確認・回覧

議事録ドラフト作成後、出席した役員による確認を行う。出席役員の発言内容等、本人の発言趣旨と相違ないか確認し必要に応じて修正を行う。

取締役会議事録を書面によって作成する場合に議事録が複数ページにわたるときは法令の定めはないものの改ざん・偽造防止や破損リスク軽減等のため製本を行うのが一般的である。製本方法は、左端２～３か所をホチキスで綴じ、綴じた箇所に製本テープを貼り契印を押すといった形が一般的であろう。

ｘ．署名・押印・電子署名

取締役会議事録が書面で作成されている場合、出席した取締役及び監査役は、議事録に署名または記名押印しなければならず（会社法 369 条３項）、議事録が電磁的記録で作成されている場合は電子署名を行う必要がある（会社法 369 条４項、施行規則 225 条１項６号）。

会社法上は押印・電子署名に関する規定はないものの、商業登記規則では代表取締役（指名委員会等設置会社では代表執行役）選定議題が含まれる取締役会議事録については会社実印の押印が必要とされる等、状況によっては押印の種類に関する制約が設けられている。また、電子署名についても電子証明書の種類によって実印相当と扱われるものと認印相当と扱われるものがあり、その一覧は法務省のウェブサイトに掲載されている（https://www.moj.go.jp/MINJI/minji41-1.html）。そのため、登記手続に取締役会議事録が必要となる場合は必要な押印・電子署名の種類を確認し適切な種類の押印・電子署名を行う必要がある。

xi．備置

取締役会議事録は本店に取締役会の日から 10 年間備え置く必要がある（会社法 371 条１項）。社内規程によって法定期間より長く備置期間経過後も永久保管とする例もある。また、電磁的記録の場合は共有サーバー内に格納することで備置とされる。

c．書面決議・報告

書面決議・書面報告とは取締役会を実際に開催せずに決議・報告があったとみなすことができる制度である。

ⅰ．書面決議

書面決議（みなし決議）については、取締役が提案し、議決に加わることができる取締役全員が書面または電磁的記録により同意の意思表示をしたとき（監査役設置会社の場合に監査役が異議を述べたときを除く）は、取締役会の決議があったものとみなす旨を定款で定めることができるとされている（会社法第 370 条）。定款に定めることが必要になるが、これにより書面または電磁的記録のやり取りのみで取締役会決議があったとみなすことができる。

取締役への通知方法は電磁的記録による方法も認められているので電子メールでの通知も可能である。会社法上の通知先は取締役のみであるが監査役が異議を述べたときは決議があったとみなすことはできないことから実務としては監査役にも通知し異議ないことの確認をとることが多いと思われる。

書面決議による場合は、取締役への通知が必要となるが招集通知の発送は不要となるため、法的には１週間前に通知を行う必要もなく急を要する場合等には有効な手段となる。

また、書面決議によって取締役会決議があったものとみなされる日は同意が必要とされる取締役全員の同意の意思表示が提案者に到達したときであるので、決議日に制約がある場合等は期限までに対象の役員全員による同意を得るようしっかりと調整を行うことが重要である。

なお、同意の意思表示を記載・記録した書面・電磁的記録は取締役会決議があったものとみなされた日から 10 年間本店に備え置く義務がある（会社法第 371 条第１項）。

ⅱ．書面報告

書面報告については、取締役等が「取締役（監査役設置会社においては取締役及び監査役）全員に対して取締役会に報告すべき事項を通知したときは、当該事項を取締役会へ報告することを要しない」とされている（会社法第 372 条第１項）。取締役会報告の省略に関しては定款で定める必要はないため定款に規定がなくとも会社法に基づき実施できる。また、決議の省略と異なり取締役または監査役の同意等は不要である。

書面報告の場合、取締役への通知方法に定めはないため法令上は口頭でも認められると考えられるが、取締役会報告成立の記録を残すために書面または電磁的記録で行うことが一般的であろう。

また、書面決議同様、取締役への通知が必要となるが招集通知の発送は不要である。

取締役会報告を要しないものとされる日は、書面決議と異なり報告すべき事項の通知を取締役等の全員に発信した日と解される。

なお、会社法 363 条第２項で３か月に１回の実施を求められる業務執行取締役の職務執行状況報告については、書面報告の規定の適用がないため（会社法第 372 条第２項)、この方法によることはできない。

ⅲ．書面決議・書面報告の比較

上記ⅰ、ⅱの内容を表にまとめると以下のように整理される。

図表２－６　書面決議・書面報告の比較

	書面決議	**書面報告**
定款の定め	必要	不要
取締役または監査役の同意	必要	不要
招集通知	不要	不要
決議・報告の効力発生日	同意の意思表示の到達時	通知の発信時

（２）取締役会におけるデジタルトランスフォーメーション（ＤＸ）化

①　ＤＸの推進とは

経済産業省は「デジタルガバナンス・コード 3.0」の中で、ＤＸの推進による企業価値向上について、「(省略) 企業規模や業種・業界にかかわらず、すべての企業が、データとデジタル技術を活用した経営変革の取組であるＤＸ（デジタルトランスフォーメーション）に取り組むことで、価値創造経営を実現することができる。」と記載している。さらには具体的に企業がＤＸの推進により持続的な企業価値の向上を図っていくため、４点が重要であると挙げられている。そのうちの１つとして「デジタルの力を、効率化・省力化を目指した IT による既存ビジネスの改善にとどまらず、新たな収益につながる既存ビジネスの付加価値向上や新規デジタルビジネスの創出に振り向けること」としており、ここではＩＴツールを導入することで作業の効率化・省力化を図ることを入口とし、付加価値の創出や向上に繋げることをＤＸと考えたい。

②　取締役会におけるＤＸが目指す姿

人工知能、特に生成ＡＩの登場は、かつては専門知識を持つ人の手を介してしか提供できないと思われていた高度な情報分析やドキュメント作成を誰もが迅速かつ容易に行うことができるという革命的な結果をもたらした。この技術的背景に加え、コロナ禍における人流の物理的制約への対応が、ビジネス環境のデジタルシフトを決定的に加速させた。リアルに集まることを避けるために爆発的に普及・進化したＷｅｂ会議アプリケーションは、取締役会の運営方法にも大きな変革を迫ったとい

える。その結果、多くの企業で取締役会の運営においてＤＸが進展していると思われる。

経済産業省が公表した「『稼ぐ力』を強化する取締役会５原則」において、取締役会は、持続的な企業価値向上に向けた価値創造ストーリーを示すことと、それを実効的に監督する機能が求められている。こうした高度な役割を果たすためには、取締役会においてより大局的かつ本質的な議論に時間を割くことが不可欠である。十分な議論の時間を確保しつつ、判断材料となる情報を高度化するための基盤として、ＤＸの推進が鍵となる。具体的には、ＤＸを通じた取締役会の運営基盤の高度化、データドリブンによる情報提供、そして事務局業務の効率化である。ＤＸによって事務局の定型業務を効率化し、生み出されたリソースを取締役への情報提供の質的向上に振り向けることで、取締役会はより深い洞察に基づいた議論が可能になる。したがって、取締役会事務局にとって、これらのＤＸ推進は単なる効率化以上の意味を持ちうることから、平素より、ＤＸ化に関する情報を取集し、自社での活用可能性を検討しておくことが求められる。

（３）取締役会の運営基盤の高度化

①　Ｗｅｂ会議を前提とした取締役会運営

コロナ禍を経て、取締役会をリモートで、あるいは対面とリモートのハイブリッドで実施することは、もはや特別な運用ではなく、標準的な選択肢として定着した。

この変革を支えたのは、Ｗｅｂ会議アプリケーションの飛躍的な進化と汎用化である。従来もテレビ会議システムは存在したが、専用のハードウェア（設備）が設置された会議室間を結ぶ必要があり、手軽に個人の保有するパソコンやタブレット、スマートフォン等のデバイスから参加することはできなかった。しかし、現在のクラウド型システムは、各取締役が自身のデバイスからＵＲＬにアクセスするだけでセキュアな環境下で会議に参加することを可能とした。物理的な移動を伴わずに取締役会へ出席できることは、多忙を極める取締役にとって極めて大きなメリットである。特に、社外取締役の確保がガバナンス上の重要課題となるなか、移動時間の削減は、優れた知見を持つ人材を国内外から招聘し、その貢献を最大化するための不可欠なインフラとなっている。

また、リモートを利用した取締役会運営の恩恵は定例の取締役会にとどまらない。議案の事前説明や、緊急性の高い事案に対応する臨時取締役会の開催においても、移動時間を考慮する必要がなく、迅速かつ柔軟に会議をスケジューリングすることを可能とし、経営課題に対する意思決定の迅速化に貢献している。

取締役会事務局にとっては、Ｗｅｂ会議の録画による議事録作成の支援機能の活用、完全なリモート開催の場合には会場設営の負担がなくなるなど、運営実務が効率化されている。

上記のとおり、Ｗｅｂ会議の活用による様々な恩恵がある一方、リモート利用した取締役会運営においては、通信環境の安定確保や機密情報の漏洩防止といったセキュリティ対策、リモート参加者が議論から疎外されないためのファシリテーションの工夫など、新たな課題への対応も事務局の重要な役割となっている。

事務局にはＷｅｂ会議システムを利用した取締役会運営においても法的な有効性を担保しつつ、円滑な議事進行や発言機会の確保等運営の工夫が求められる。以下に、実務上の主要な留意点を整理する。

ア．法的適格性の確保と議事録への反映

取締役会の決議要件は、会社法 369 条１項により「議決に加わることができる取締役の過半数が出席し、その出席取締役の過半数をもって行う」と定められている。リモート出席者がこの「出席」に含まれるためには、審議の様子が即時性・双方向性をもって伝わることが不可欠である。

実務上、議長は開会時に全員の通信状態を確認し、即時双方向の応答が可能である旨を宣言することが肝要である。議事録には、リモート出席者の氏名だけでなく、「Ｗｅｂ会議システムにより出席し、音声・映像の送受信が常時安定して確保されていた」旨を明記し、決議の瑕疵を未然に防ぐ必要がある。

イ．運用ルールの策定と映像活用の意義

出席者の状況を可視化するため、原則としてカメラをＯＮにする運用ルールを策定しておくことが考えられる。これには二つの側面がある。第一に、採決時における賛否の確認という「法的担保」の側面である。議長はリモートで出席している取締役の映像を確認し、異議や意見がないことを目視で確認し、議案の採決を行う。採決時にカメラがＯＦＦになっている場合は、その場で議長は取締役に呼びかけを行い、音声での応答があれば賛否を確認する。音声での応答がない場合は、退席したものとみなし定足数から外す。第二に、非言語情報の共有による「コミュニケーションの活性化」という側面である。

万が一、通信負荷やプライバシーの都合で一時的にカメラをＯＦＦにする場合でも、それが「一時的な離席」なのか「音声のみでの参加継続」なのかを明確に区分し、事務局は議長とリアルタイムで連携して定足数の変動を監視し続けなければならない。

ウ．ネットワーク障害への備えとコンティンジェンシー・プラン

各自のデバイスから接続可能という利便性は、裏を返せば個々のネットワーク環境に依存するリスクを孕んでいる。接続が不安定になった際の第一選択として「映像を切り音声のみとする」等の対応手順をマニュアル化しておく。

最も重要なのは、通信遮断時のシナリオ策定である。当該取締役の切断により定足数を割り込む場合、審議を一時中断するのか、あるいは予備の回線（電話回線等）へ切り替えるのかといった判断基準を明確にしておく。事務局は、システ

ム部門と緊密なサポート体制を構築し、トラブル発生時に即座にリカバリーできる体制を整えるべきである。

エ．Ｗｅｂ会議システムにおける通訳機能やリアルタイム字幕機能の活用

Ｗｅｂ会議システムの通訳機能を利用すると、同時通訳設備を会社に装備する必要もなくなり、通訳者の手配とＷｅｂ会議システム上での設定さえできれば、コストも手間も抑えられ、同時通訳を導入できるようになっている。取締役会の出席者も、特別な準備なく、自身のデバイスがあれば通訳音声を聞くことができる。通訳者も来社せずとも通訳することが可能ではあるが、Ｗｅｂ会議システムの通訳機能に障害が生じることも想定し、通訳者が来社する会社もある。万が一障害が発生した場合には、議場に入り逐次通訳とするバックアッププランとしている。さらに、通訳者を介さずとも、話者の音声をリアルタイムで文字起こしし、さらに多言語へ自動翻訳して画面に表示できる「ライブキャプション翻訳」という機能も開発されている。

また、同一言語であっても、リアルタイムで字幕として表示される機能もあり、文字として視覚的に認識できると内容や専門用語の理解も容易になると思われる。

オ．心理的距離を埋めるファシリテーション

全員がリモート出席する場合には、出席者の表情や視線といった非言語の情報が伝わりにくいこと、発言タイミングが重なることへの遠慮による発言数の減少、開始前・休憩中・終了後の雑談が生まれにくいことによる相互理解の深化の難しさ等に留意する必要がある。また、対面での出席者とリモートでの出席者が混在するハイブリッドでの開催においては、議場の熱量や場の空気がリモート側には伝わりにくいことによる疎外感の発生や発言のタイミングを逸する懸念がある。

これを防ぐため、議長は「議場での議論を適宜要約して共有する」「各議案の節目で必ず画面越しの出席者に指名して意見を求める」といった、意識的な配慮が求められる。また、チャット機能を活用した質疑の予約システムを導入するなど、デジタルツールを駆使して議論への参加障壁を下げる工夫も、事務局が提案すべきＤＸ施策の一つと言える。例えば、対面とリモートのハイブリッド開催のため、リモートでの出席者に議場の様子を少しでも伝えるため、会議室のビデオ会議システムからＷｅｂ会議に接続し、会議室全体が映るようにする、発言者がマイクをＯＮにするとそこにカメラがフォーカスし、誰が発言者かリモート出席者に分かるようにするといった工夫が考えられる。

②資料提供・情報管理のＤＸ

ア．情報共有サービスの活用

取締役会における付議資料は多岐にわたり、その分量も膨大になることが多い。これらをクラウド上の情報共有サービス等を用いて電子化（ペーパーレス

化）することは、情報セキュリティの向上や事務局の印刷・発送作業の効率化に直結する。さらに、膨大な付議資料のペーパーレス化は、大量の紙資源の消費や印刷・廃棄に伴う環境負荷を劇的に削減する効果ももたらしている。

従来の招集通知を始めとする付議資料等をメールに添付し、取締役に送付する方式は誤送信による情報漏洩リスク、大容量ファイル送信の制限、そして受信確認の手間といった複数の課題を孕んでいた。そのため多くの企業は機密情報の確保のため、社外取締役には資料確認用として専用のパソコンやタブレット等の機器を貸し出している。しかし、この運用には実務上の課題が残る。独立社外取締役または独立社外監査役の兼任数は１社または２社が全体の95.1%（「東証上場会社 コーポレート・ガバナンス白書 2025」）を占めている現状では、兼任数分の機器を管理し、資料確認のために都度立ち上げ、取締役会においては該当企業の機器を選び、持ち出す負担が生じる。また、事務局側にも貸し出し機器の資産管理、セキュリティアプリケーションのアップデート、故障時のサポートといった運用負荷が集中する。

図表 41　独立社外取締役・独立社外監査役の兼任状況

	2024年7月時点		2022年12月時点	
兼任数	人数	構成比率	人数	構成比率
6社	4人	0.0%	3人	0.0%
5社	14人	0.1%	19人	0.1%
4社	108人	0.8%	98人	0.7%
3社	517人	3.9%	495人	3.5%
2社	1,819人	13.7%	1,789人	12.5%
1社	10,774人	81.4%	11,873人	83.2%
合計	13,236人	100.0%	14,277人	100.0%

（出所）大和総研作成

これらの課題を解決する一つの手法として、「Diligent」といった取締役会の情報管理に特化した情報共有サービスを利用する企業もある。このようなサービスは、取締役会という機密性の高い情報を扱うに十分なセキュリティレベルを担保しつつ、必要な情報が一元管理されているため、以下のような多くのメリットを提供する。

a. アクセスの容易さ：インターネット環境があれば、取締役の保有するデバイスでどこからでも資料にアクセス可能。

b. リスク低減とタイムリーな提供： メール添付による情報漏洩リスクを低減し、資料差し替えも即座に反映できる。

ｃ．体系的な情報共有： 新任取締役が就任した場合でも、過去の議事録や関連資料を体系的に確認でき、早期の議論参画を促す有効な手段となる。

なお、社外取締役の兼任先が同じプロバイダーを利用している場合、一度サイトにアクセスすると、複数の会社の情報を一時に確認することもできる。この場合を除き、情報共有サービスの導入だけでは、上記の「端末管理」と

いう物理的な課題は解決できなかった。

イ．クラウドデスクトップ（ＶＤＩ）によるセキュリティと利便性の両立

そこで注目されるのが、「クラウドデスクトップ（Virtual Desktop Infrastructure: ＶＤＩ）」の活用である。これは、資料データをクラウド上に保存する点ではファイル共有サービスと類似するが、決定的な違いは「実行環境そのもの」をクラウド上に構築する点にある。

a. Box 等のファイル共有サービス:資料はクラウドに保存されるが、閲覧のために端末（ＰＣやタブレット）にダウンロードされることが一般的である。そのため、端末自体のセキュリティ管理（暗号化、MDM等）が必須となる。

b. クラウドデスクトップ（ＶＤＩ）:資料はクラウド上にのみ存在し、利用者は手元の端末を「画面のモニター」のように利用する。端末にデータが残らず、どのデバイスからアクセスしても高いセキュリティを担保できる。

クラウドデスクトップ方式を採用することで、物理的な機器を貸し出しせずとも、インターネット環境さえあれば社外取締役が使い慣れた自身の機器（Bring Your Own Device：個人所有デバイスの業務利用）からセキュアにアクセス可能となる。兼任企業ごとに機器を変更する必要もなくなり、取締役の利便性は飛躍的に向上する。

これは、事務局の運用負荷を大幅に軽減しつつ、高いレベルのセキュリティを実現する、取締役会ＤＸにおける先進的な情報提供手法の一つである。ただし、万が一機器を紛失した場合の報告義務や、ＯＳを最新に保つことなど利用ルールの整備や、公私は言うまでもなく兼任企業の機密資料が混在しない仕組み等、対策の検討も合わせて行うことが望ましい。

（4）データドリブンによる情報提供

取締役会における議論の質を評価し、課題を抽出する実務は、これまで極めてアナログな領域であった。継続審議事項や取締役からの指摘事項をＥｘｃｅｌ等に手入力し、個別の進捗を追跡する「人海戦術」に頼らざるを得ない企業が存在する。しかし、この手法では断片的な進捗管理に留まり、取締役会全体の議論の傾向や構造的課題を俯瞰することは困難であった。

この領域は、生成ＡＩの活用によって劇的な進化を遂げさせることが可能と考えることができる。過去数年分の議事録や付議資料といった膨大な非構造化データをＡＩに学習させることで、以下のような定量的・定性的分析が可能となっている。

① 議事録・発言データの活用可能性

取締役会において蓄積される議事録や発言内容は、単なる記録にとどまらず、取締役会の運営実態や議論の傾向を把握するための重要なデータ資産である。

これらのデータを継続的に蓄積・整理することにより、取締役会がどのようなテーマに時間を割いてきたのか、議論がどの領域に集中しているのかといった取締役会の

「姿」そのものを俯瞰的に捉えることが可能となる。議事録・発言データの活用は、取締役会の実効性や議論の質を事後的に検証し、改善に繋げるための基盤となるものであり、データドリブンＤＸの出発点に位置づけられる。なお、ＡＩ技術を導入するにあたっては、厳格な情報管理が求められる。取締役会で扱われる情報は極めて機密性の高い情報であるため、入力データがＡＩの外部学習に利用されないクローズドな環境（エンタープライズ版の生成ＡＩなど）を利用するなど、セキュリティとガバナンスの確保が不可欠である。

② 生成ＡＩによる分析の具体例

ア．自社のガバナンス変遷分析：

分析対象期間の設定は各社の判断によるが、数年分の中長期的な資料を生成ＡＩに学習させることで、議題の質的変遷や議論に投じられた時間の推移を可視化できる。取締役会は構成員の定期的交代を前提とする組織であり、「議論の継続性の維持」と「過去の経緯の正確な継承」は常に課題となる。現任の議長や取締役に対し、自社のガバナンスの変遷を定量・定性両面から提示することは、自社のガバナンスの「現在地」を客観的に認識し、歴史的文脈を踏まえた意思決定を行う上で極めて有用である。

イ．発言内容分析による多角的視点の可視化：

取締役や監査役の質問・発言をＡＩで分析し、「どの視点（財務、サステナビリティ、法務等）からの発言が多いか」「議論が不足している領域はどこか」「どのような分野において社外取締役から質問がなされているのか」を特定する。特に、「社外取締役がどの分野で牽制機能や助言機能を果たしているか」の特定は、取締役会の実効性が確保されているかの参考にもなる。かつては膨大な時間を要したこのような分析が、今や実質的にリアルタイムで実行可能となる。

ウ．企業価値向上に繋がる議題分析：

取締役や事務局は、毎月の取締役会運営や緊急度の高い案件対応に追われがちであり、自社の取締役会を俯瞰的に捉えるには意識的な取組みが必要である。そこで、年間の議題数（決議、報告、審議や協議）や、説明、議論に費やした時間等をＡＩで整理・分析し、議題構成や時間配分の実態を可視化する。加えて、議題をガバナンス、戦略、法定事項等の独自の分類指標を設定していれば、そのポイントでも整理し、テーマ別の比率や偏り、議論時間の配分も併せて把握する。さらに議題内容も分析し、自社の掲げるパーパスや中期経営計画、価値創造ストーリーに基づいた企業価値向上に繋がる戦略的議論が十分になされているかを確認する。これにより、取締役会の現在地（議題構成、時間配分、戦略議論の比率等）を客観的データとして捉え、本来時間を割くべき価値創造に資する議題の立案・改善に活用する。

こうした分析は、かつては外部の専門コンサルタントに多額の費用と数ヶ月の期

間を投じて委託するしかなかった。現在は、適切なプロンプト（指示文）と機密保持が担保された自社専用のＡＩ環境さえあれば、事務局自らが実行できる。

取締役会があらかじめ定めた重要事項とこのデータを照らし合わせ、不整合や偏りが認められる場合には、議長や取締役に対して「アジェンダ設定」や「議論の優先順位見直し」を提言する際の根拠となりうる。もっとも、議題に費やした時間や頻度といった量的指標は、必ずしも有益な議論の実現を意味しないため、ＡＩの分析結果を踏まえつつ、事務局による追加的な背景要因の整理、論点の質の検証、次の打ち手の検討等が不可欠である。取締役会事務局は分析結果を基に、限られた会議時間で深掘りすべき重点テーマの選定、不足情報の事前補完、あるいはオフサイトミーティング（取締役会外の議論）への切り出しなどを能動的に提案する。これこそが、デジタルの活用を通じて取締役会運営を高度化するうえで、取締役会事務局が果たすべき、ガバナンス高度化への貢献である。

（５）取締役会事務局業務の効率化

基本的な実務の（１）（２）でも述べられているとおり、取締役会事務局の役割は多岐にわたる。法令・定款・社内規定に則った適法な運営を前提とし、付議案件の収集から招集通知の発送、会場設営や当日の運営サポート、さらには事後の議事録作成や決議事項の執行管理に至るまで、緻密なオペレーションが求められる。

上場会社における取締役会の年間開催数は平均 14.44 回（日本監査役協会「役員等の構成の変化などに関する第 20 回インターネット・アンケート集計結果」（月刊監査役 710 号））と報告されており、月１回以上の開催に加え、事前説明会、書面決議や臨時取締役会を含めれば、事務局は常に次回の準備に追われているのが実情である。ともすれば、事務局のリソースがこれら事務処理や定型業務の完遂だけに費やされ、ガバナンス高度化への対応が後手に回るリスクがある。

取締役会の役割が企業戦略等の大きな方向性を示し、経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行い、取締役に対する実効性の高い監督を行うこと等戦略的議論の深化へとシフトが期待される中、事務局に期待される機能も適正な運営に加えて戦略的な支援へと変化している。この変化に対応するためには、ＤＸを活用して定型業務を極限まで効率化し、事務局が思考し、提案する時間を創出することが不可欠である。具体的な効率化の柱として以下の４点を挙げる。

①　付議案件申請から議題リストまでの自動作成

各部門からの案件申請をワークフローシステムでデジタル化し、締め切りと同時に「議題一覧（アジェンダ案）」を自動生成する。これにより、転記ミスを防ぐだけでなく、審議時間の配分シミュレーションや、関連規程に照らした付議基準のチェックも自動化可能となり、構成案の検討に即座に着手できる。

②　高精度な文字起こしによる現場の記録

Ｗｅｂ会議システムの録音・録画機能や、ＡＩによる音声認識ツールを活用し、会議終了と同時に高精度なテキストデータを取得する。誰が、いつ、どのような文脈で発言したかが即座に可視化されるため、記憶が鮮明なうちに重要事項の特定が可能となる。

③　生成ＡＩを活用した議事録作成の半自動化

文字起こしされたデータを素材とし、あらかじめ設定した議事録フォーマットに基づき、生成ＡＩが議事要旨のドラフトを作成する。事務局は、ＡＩが生成した草案を精査し、法的ニュアンスや特筆すべき議論の経緯を微修正するだけで済む。これにより、従来数日を要していた議事録作成までのリードタイムが劇的に短縮される。

④　電子署名による議事録への押印と登記申請のオンライン化

従来、取締役会議事録の作成後は、出席した取締役・監査役全員から実印による押印や自署を回収するために、書類の持ち回りや郵送に多大な時間を要していた。特に海外在住や遠隔地の役員がいる場合、「書類管理・発送・回収」という物理的負担がかなり大きいと言える。現在では、クラウド型の電子署名サービスを活用することで、物理的な押印を廃止し、オンライン上で即時に署名・完了させることが可能である。さらに、署名済みの電子議事録をそのまま活用して「電子登記申請」を行うことで、法務局へ出向く手間を省き、機動的な登記実務を実現できる。

（６）ＤＸを通じた事務局機能の進化

これまで述べてきたように取締役会におけるＤＸの推進は重要であるが、単に優れたシステムを導入すれば直ちに効果が表れるわけではない。すべての取締役や監査役がすぐに IT ツールを使いこなせるとは限らないため、事務局による丁寧な導入サポートや、直感的に画面操作ができるシステムの選定など、人に寄り添ったフォローがＤＸ定着には不可欠であろう。

その上で、今後の事務局には、定型業務の効率化による適正な運営にとどまらず、蓄積されたデータを活用した戦略的な支援が求められている。生成ＡＩに適切な指示を出すのはあくまでも事務局（人間）である。ＡＩによるデータ分析結果を深く考察し、何が有益な情報かを見極め、取締役にどう提言するかを考えるのは事務局の重要な役割である。現時点の生成ＡＩは過去のデータ分析に長けているが、それに基づいて未来へ向けた意思決定を行うのは人間に委ねられている。取締役の意思決定をより高いレベルで支援するためにも、事務局はＤＸによって創出された時間を自身の研鑽にも充て、専門性を磨いていく必要がある。これらが機能することで、取締役会事務局は従来のオペレーション実行部隊から、企業のガバナンスを支える戦略的パートナーへと進化することができると考える。

（７）取締役会運営に関する個別的留意事項

定期的に開催される取締役会の事務局業務は、定型業務としての側面を有するが、その運営にあたっては、法令上の要請や社会情勢の変化等を踏まえ、個別に留意すべき事項が多く存在する。本節では、これらのうち事務局として比較的留意の必要性が生じやすい事項の一部を取り上げる。

①　特別利害関係人である取締役が存在する場合の取締役会運営

決議につき特別の利害関係を有する取締役は、決議の公正を期する必要上、議決に加わることができず（会社法 369 条２項）、定足数の算定の員数にも算入できない（会社法 369 条１項）。「特別の利害関係」とは、特定の取締役が、当該決議について、会社に対する忠実義務を誠実に履行することが定型的に困難と認められる個人的利害関係ないしは会社外の利害関係を意味すると解されている。

以下に、特別利害関係人である取締役が存在する場合の取締役会運営における実務上の留意点を整理する。

ア．特別利害関係該当性の確認

担当部門から議案の提出を受けた時点で、どの取締役が特別利害関係人に該当するか確認する。もっとも、実務上は、ある取締役が特別利害関係を有する可能性があるものの、実際に（事後に裁判等で争われた場合に）特別利害関係人であると解されるのか明らかでない事例も多い。そのような場合、特別利害関係人に該当する可能性のある取締役が保守的に決議から外れるという運用をとることも考えられる。

イ．特別利害関係人が存在する場合の運営実務

ａ．定足数等の確認

特別利害関係人を決議から除外した場合であっても、定足数と議決要件を充足することを確認する。また、議長が特別利害関係人である場合は、単に議決に参加できないだけでなく、議長としての職務を続けることもできないと解されるため、定款や取締役会規則等で定める次順位の取締役が議長となることを確認する。

b．出席・退席の方針の確認

特別利害関係人に該当するとしても、少なくとも他の取締役の過半数が認める限り、審議の場にいること自体は問題がなく、当該議案の審議が行われている間、退席する必要はない（島田邦雄編著「取締役・取締役会実務のＱ＆Ａ」（第２版）366 頁）。もっとも特別利害関係人がいることで審議に遠慮が生じると思われる場合には、退席を求めることも一般的である。特別利害関係人について、①審議・決議の全部から退席させるのか、②説明や事実関係の報告までは同席させ、その後の審議・決議の段階で退席させるのか、③審議には同席させるが議決には参加させないにとどめるのか、といった運用方針を定め、必要

に応じて議長シナリオを作成し、当日の進行（いつ誰が退室し、いつ再入室するか等）が円滑に行われるように準備する。

ｃ．書面決議への対応

書面決議においては、提案された決議事項について議決に加わることのできる取締役の全員から同意を得る必要がある（会社法 370 条）。特別利害関係を有するか否かが明確でない取締役が存在する場合、特別利害関係がないと解された場合に備えて、当該取締役からも書面同意を取得することが考えられる。

ウ．議事録の作成

議事録を作成する際には、特別利害関係人への対応は議事録に適切に反映し、定足数・決議要件を充足していること及び、当該取締役が議決に加わっていないことを明確にする。また、特別利害関係人が審議にも加わらなかった場合、その旨を記載することが一般的である。例えば「議場に諮ったところ、全員一致で承認可決した。なお、取締役○○○○は、本議案につき特別の利害関係を有するため、審議および決議に加わらなかった。」といった記載が考えられる。また、特別利害関係を有するか否かが明確でない取締役が存在する場合、「特別の利害関係を有する」とは記載せずに、特別利害関係に該当する可能性がある事由を記載することも考えられる。例えば「議場に諮ったところ、全員一致で承認可決した。なお、取締役○○○○は、本議案につき△△であるため、審議および決議に加わらなかった。」といった記載が考えられる。

③　外国人取締役が出席する取締役会の運営

ＣＧコード原則４－13 では、取締役会の実効性確保のための前提条件として、上場会社に対し、「取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、ジェンダーや国際性、経歴、年齢、文化的背景の面を含む多様性と適正規模を両立させる形で構成される」ことを要請している。実際に、日経 225 社では 32％、73 社が、TOPIX100 社では 48％、48 社が、外国人取締役を選任している[18]。外国人取締役の中には、日本語が必ずしも堪能でない者も含まれ得るほか、外国人執行役員等が議案説明者として取締役会に出席する場合も想定される。このような場合であっても、取締役会の全参加者が資料の内容を十分に理解し、実質的な議論を行うことができる環境を整備することは、事務局の重要な役割である。以下に、日本語が堪能でない外国人取締役が出席し、日本語・英語の双方による対応が必要となる取締役会の運営について、実務上の留意点を整理する。

ア．取締役会資料の作成

取締役会資料は日本語・英語の双方で作成することが考えられるが、主言語を定め、他言語版を参考資料とする運用も現実的である。例えば主言語を英語と定

[18] Spencer Stuart「Japan Spencer Stuart Board Index 2025」17 頁

め、元資料が日本語の場合には英語版を作成し、日本語資料を参考資料とする一方、元資料が英語の場合には日本語版を作成しない、といった整理は提案部門が資料を作成する前提では運用しやすい。もっとも、取締役の英語または日本語への理解度は会社ごと・個人ごとに異なるため、言語運用はケースバイケースで判断される。また、どの言語版を正式資料とするかについても一律ではなく、例えば主言語を英語と定めた場合であっても、日本語の適時開示資料が存在する場合には、説明資料は英文を正式資料としつつ開示文書については日本語資料を正式資料と位置付けるなど、資料の性質に応じた整理が考えられる。

取締役会資料を英語で作成する場合、頭字語や略語について初出時に正式名称を併記することや、日本語・英語双方で資料を作成する場合には、会議運営の円滑化の観点から、日本語資料と英語資料の頁構成を可能な限り一致させることが望ましい。事務局においては、資料提出を依頼する際に、これらの点を提案部門とあらかじめ共有するとともに、翻訳作業を前提とした十分なリードタイムを確保することが求められる。

イ．取締役会当日の審議・会議運営

ａ．通訳者の手配

日本語話者と英語話者が存在する会議においては、円滑な議事進行を確保する観点から、同時通訳体制を整えることが望ましい。実務上は、専門会社に通訳者の手配を委託することが一般的であるが、同時通訳は通常、複数名の通訳者による体制を前提とするため、余裕をもって依頼を行う必要がある。例えば、取締役会の年間開催スケジュールを共有することにより、年間を通じて同時通訳者を確保しやすくなる。また、臨時取締役会の開催や事前説明において通訳が必要となることも想定されるため、専門会社との継続的なコミュニケーションを確保することで、柔軟な対応が行いやすくなる。

ｂ．通訳設備および音声系統

同時通訳を用いて会議を開催する場合、通訳者の手配に加え、音声系統を含む会議環境の整備が重要となる。具体的には、オリジナル音声、日本語音声、英語音声の三系統を用意し、各参加者が最もコミュニケーションを取りやすい言語で会議に参加できる環境を確保することが望ましい。

会議室の音響設備や回線を用いて同時通訳を行う場合には、専用の通訳ブースを設置することが考えられる。また、通訳ブースの設置が困難な場合であっても、Ｗｅｂ会議システムの同時通訳機能を利用することにより、通訳者が離れた場所から同時通訳を行うリモート通訳を実施することができる。なお、Ｗｅｂ会議システムを利用して取締役会を開催する際には、通訳音声の切替えや遅延等が審議の妨げとならないよう、事前に十分な動作確認を行う必要がある。

ｃ．会議進行・発言者の留意点

同時通訳を用いる取締役会では、通訳者において発言内容が正確に理解できるように、また、通訳音声の伝達までに多少のラグが生じることから、発言者が明瞭かつ比較的ゆっくりと話すことが望ましい。この点について、事務局において、あらかじめ議長や説明者と認識を共有しておくことで、円滑な会議運営に繋がると考えられる。

ウ．議事録の作成

取締役会議事録の使用言語について、会社法上明文規定は存在しない。しかし、登記申請において、外国語で作成された取締役会議事録は受理されないため[19]、議事録は日本語で作成する必要があると解される。他方で、外国人取締役が議事録の内容を十分に理解できることは、取締役会の実効性確保の観点から重要である。したがって実務上は、日本語による議事録を正式な議事録として作成した上で、外国人取締役向けに英語による議事録又は要約を別途作成し、参考資料として提供する運用が考えられる。

また、議事録作成の補助として、取締役会の録音又は録画を行う場合には、個人情報保護法制への配慮が必要となる。特に、欧州在住の取締役が参加する場合には、録音・録画がＧＤＰＲ上の個人データの取扱いに該当し得ること（ＧＤＰＲ４条１項２項）を踏まえ、その目的を議事録作成に限定した上で、事前に当該取締役へ説明し同意を取得しておくことが望ましい。また、個人情報保護法制への配慮に加え、海外訴訟への備えの観点からも、録音・録画データは必要最小限の範囲で利用するとともに、議事録作成後は速やかに削除するなど、保存期間および管理方法について、あらかじめ整理しておく必要がある。

③　取締役会議事録の閲覧謄写請求

ア．概要

取締役会設置会社は、取締役会議事録（取締役会の決議の省略における各取締役が同意の意思表示をした書面または電磁的記録を含む。）を取締役会の日から 10 年間本店に備え置かなければならない（会社法 371 条１項）ところ、株主は、その権利を行使するため必要があるときは、裁判所の許可を得て、当該期間中の取締役会議事録（電磁的記録をもって作成されているときは、電磁的記録に記録された事項を紙面または映像面に表示したもの）の閲覧謄写を請求することができる（会社法 371 条２項、施行規則 226 条 19 号）。

裁判所の許可を得ていない株主に対して、会社が任意に議事録を開示することも可能だが、取締役会議事録には守秘性の高い企業秘密等が記載されているため、

[19] 法務省「商業登記の申請書に添付される外国語で作成された書面の翻訳について」（https://www.moj.go.jp/MINJI/minji06_00102.html）

会社の対応としては、裁判所の許可を得ることが要件であることを伝え、当該請求を断ることが通常の対応であると考えられる。さらに、議事録の閲覧謄写請求は、少数株主権等（振替法 154 条２項）であるため、個別株主通知を要することから、株主の閲覧謄写請求に際しては、通常の株主権行使における本人確認、個別株主通知の確認のほか、裁判所の決定書の提示を求め裁判所の許可の事実とその範囲を確認することになる。

イ．取締役会議事録閲覧謄写の許可申立事件の審理

議事録の閲覧謄写許可申立事件は、非訟事件として非公開の審理(非訟事件手続法 30 条)を経て、閲覧等の許可決定又は不許可決定がなされる。会社は、許可決定の告知を受けた日から２週間以内に即時抗告を申し立てることができるが（会社法 872 条５号)、即時抗告には執行停止の効力があるため（会社法 872 条)、抗告中は会社に閲覧等に応じる義務は生じない。また、許可決定そのものには執行力がないため、許可決定が確定しても、会社が閲覧等に応じない限り、株主は閲覧等請求訴訟を提起する必要がある。他方、許可決定があるにもかかわらず、正当な理由なく閲覧等を拒み続けると、議事録の作成・閲覧の職務に関わる取締役が過料制裁の対象となりうるため（会社法 976 条４号)、許可決定が確定した場合には、閲覧等を認める[20]会社が多いと考えられる。

議事録の閲覧謄写が裁判所に許可されるための要件は以下のとおりである。

ａ．対象となる議事録が特定されていること

株主が裁判所に議事録の閲覧等の許可を申し立てる場合、閲覧等の対象となる議事録の範囲を特定する必要がある。この点、内部者ではない株主にはどのような議事録が存在するのか分からないため、包括的・概括的な特定で足りると解されるものの、請求を受けた会社が、申請に係る取締役会議事録の閲覧謄写の範囲をその他の部分と識別することが可能な程度の特定は必要と解される。

ｂ．閲覧謄写の必要性があること

株主が「権利を行使するため必要があるとき」に限り取締役会議事録の閲覧等を許可し得る旨を定められるが、ここでいう「権利」とは、株主として有する自益権・共益権全般を含むと解され、株主個人の取引上の利益を図る等の目的は含まれないとされる。したがって、例えば株式売却のための投資判断資料を得ることのみを目的とすることは否定的に扱われ得る。

ｃ．著しい損害を生じるおそれの不存在

裁判所は、閲覧謄写により会社またはその親会社・子会社に「著しい損害を及ぼすおそれ」があるときは、閲覧謄写を許可することができない（会社法 371 条６項)。会社に著しい損害が発生するおそれの典型例としては、議事録に含ま

[20] 井上 聡・壱岐祐哉「議事録閲覧謄写請求への対応」ビジネス法務（2025 年２月号）40 頁

れる企業秘密が開示されることで会社に損害が発生するおそれがある場合などが考えられるが、これに限られない。

ウ．議事録の記載方針

取締役会議事録をどの程度詳しく記載するのかは、法的要件を満たす範囲で、各社の方針に委ねられる。逐語的で精緻な記載の議事録は、自由闊達で建設的な議論を正確に証し、また、取締役の善管注意義務等を考慮するならば、取締役の発言を詳細に記録することが望ましいとも考えられる。他方で、株主による閲覧謄写請求や、株主代表訴訟等における証拠利用の可能性を踏まえると、逐語的な詳細記載は控えることが実務上の対応として考えられる。

議事録に、議案資料や報告資料等の取締役会資料を別紙として添付し、「別紙に基づき説明し、本議案を提案した。」と議事録に記載された場合、当該資料も含めて閲覧謄写の対象となり得る点に留意する必要がある。取締役会資料は必ずしも議事録に添付する必要はなく、資料を一切添付しない運用とする会社も存在するが、かかる場合に、「議事の経過の要領及びその結果」を適切に記載できているか留意する必要がある。

また、米国上場企業の取締役会議事録作成実務においても、議事録は取締役会の会合を逐語的に記録する必要はなく、むしろ、取締役会の意思決定にとって重要と考えられた要素や、会合に関連して取締役会が受け取った主要な資料を記録すべき[21]であると考えられている。

[21] Adam O. Emmerich・Ronald C. Chen・Elina Tetelbaum・Loren Braswell・Alexander H. Sugerman「米国上場企業における取締役会の役割と機能」旬刊商事法務 2402 号 31 頁

２．実効性向上のために

（１）取締役・監査役の研鑽

コーポレートガバナンス・コードでは、取締役・監査役がその期待される役割を発揮するための支援の一環として、取締役・監査役の研鑽の実施を求めている。ここでは、取締役・監査役の研鑽の意義を確認したうえで、実施方法や実施状況、開示事例について確認する。

なお、2026 年７月 21 日のコーポレートガバナンス・コードの改訂に伴い、改訂前の「トレーニング」という用語に替えて、「研鑽」という用語が使用されているため、以下では、「研鑽」という用語を使用している。

①　取締役・監査役の研鑽の意義

取締役や監査役の研鑽について、コーポレートガバナンス・コードでは次のように定めている。

【原則４－15.　取締役・監査役の研鑽】

取締役・監査役は、上場会社の重要な統治機関の一翼を担う者として期待される役割・責務を適切に果たすため、その役割・責務に係る理解を深めるとともに、会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識の習得や適切な更新等の研鑽に努めるべきである。このため、上場会社は、個々の取締役・監査役に適合した研鑽の機会の提供・斡旋やその費用の支援を行い、研鑽の機会の提供の方針について開示を行うべきであり、取締役会は、こうした対応が適切にとられているか否かを確認すべきである。

原則４－15 では、取締役や監査役がその期待される役割・責務を果たすためには必要な知識の習得や適切な更新等の研鑽が必要とされており、そのような研鑽によって個々の取締役・監査役が期待される役割・責務を果たすことで、ひいては取締役会全体の実効性が向上するものと考えられる。

②　研鑽の実施方法

コーポレートガバナンス・コードでは、取締役・監査役の研鑽の具体的な実施方法を定めておらず、プリンシプルベース・アプローチの下、会社の合理的な判断により適切に実施すればよい。研修等の実施形態としては、座学（セミナー、講演会を含む）やｅ-ラーニング、グループワークの方法が考えられる。会社自らが研修等を企画するのではなく、会社の費用負担のもとで外部機関が実施する研修等を役員へ紹介・斡旋することも考えられる。あるいは、社外取締役・社外監査役の会社の事業等に対する理解を深めることを目的とするのであれば、事業上の主要拠点の視察等も有効な方法である。研鑽の内容についても、各社で取締役・監査役に必要な知識・理解を検討し、必要な研鑽を実施すればよい。

なお、原則４－15 の記載を踏まえると、取締役・監査役が知識・理解を得るべき内容は、大きく以下の二点に区別できる。

ア．会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識といった各社特有の事項
イ．取締役・監査役に求められる役割と責務（法的責任を含む）といった一般的事項

また、経済産業省が公表する「社外取締役向け研修・トレーニングの活用の８つのポイント」では、社外取締役が期待される役割・機能を果たすために必要となる資質等の分類として以下が示されている。研鑽の内容を検討する際は、これらの内容も参考になるだろう。

知識・スキル	①分野 コーポレートガバナンス、経営戦略、財務・会計、 コーポレートファイナンス、法務・コンプライアンス、組織・人事、 リスクマネジメント等 ②最新の動向 トレンドトピックにかかる情報・理解 （サステナビリティ、地政学リスク、脱炭素戦略 等）、 ビジネスに影響する法令等の最新動向にかかる情報 （法令改正、税制改正、各種指針の策定、研究会の動向 等）等
就任先企業の理解	中期経営計画、事業環境・課題、企業文化 等
振る舞い	取締役会での振る舞い、株主との対話 等

（経済産業省「社外取締役向け研修・トレーニングの活用の８つのポイント」９頁より）

研鑽の実施時期については、取締役・監査役へ就任した時に加え、就任後も必要に応じて継続的に実施することが考えられる。例えば、役員への就任時には「取締役・監査役の義務と責任」などの役員として知っておくべき基礎的なテーマを選定し、就任後においては「デジタルトランスフォーメーションの最新動向」や「ＥＳＧの潮流」などの各社で経営上の重要性の高いトピックスを取り上げるなど、実施時期に応じてテーマを使い分けることも考えられる。

取締役会事務局の役割は、研鑽の企画とプロジェクトの全体管理である。取締役・監査役が必要としている研鑽の内容を取締役会の要望を確認しつつ企画し、研修内容に応じた講師の選定や関係部署との調整、役員のスケジュール調整など、研鑽の実施に向けた全体管理を行うことが求められる。

③　取締役・監査役の研鑽の実施状況

②で述べた要請を踏まえ、以下では、取締役・監査役の研鑽の実施時期や内容に関する全株懇調査の結果（2025 年度全株懇調査報告書）等から、各社において、ア．いつ、イ．誰を対象に、ウ．どのような内容の研鑽を、エ．どのような方法で提供することが適切かを検討する。

ア．研鑽の実施時期

何らかの研鑽を実施する企業は 84.7%であり、前年比で 11 ポイント増加している。多くの企業では新任取締役・監査役の就任時や必要に応じて実施している。

役員に対する研鑽の有無および実施時期（※複数回答可）

			社数	構成比	昨年
1	有	就任時	709 社	49.4%	44.0%
2		定例（例：年 1 回）	308 社	21.5%	25.0%
3		必要に応じて（例：法令改正時）	729 社	50.8%	47.5%
4	無		219 社	15.3%	26.5%

母数＝1,435 社

イ．研鑽の対象者

対象者については、詳細に開示されているケースは多くないが、汎用的な研修にとどまらず、役員の属性に応じて研鑽内容を設計している企業も存在する（後掲④事例３）。自社以外の上場企業での役員経験がない社内取締役と、上場会社での役員経験はあるが会社の事業等には詳しくない社外取締役とでは、必要な研鑽の内容は違って当然である。研鑽プログラムを検討するうえで対象者の検討は重要である。

コーポレートガバナンス・コードでは、研鑽の対象者は取締役・監査役を想定しているが、研修内容によっては執行役員や幹部社員などを対象者に含めることも考えられる。特に、役員として必要な知識・スキル等を習得するための研修で、外部講師を招いたセミナー・講演会の方法で行う場合には、執行側の幹部社員や関係部署にも聴講させることは有益である。

ウ．研鑽の実施内容

研鑽の内容は、「会社の事業・財務・組織等」、「役員に求められる役割と責務」、「コーポレートガバナンス」と回答した企業が６割超であった。

研鑽の内容（※複数回答可）

		社数	構成比	昨年
1	会社の事業・財務・組織等	820 社	67.5%	68.0%
2	役員に求められる役割と責務	927 社	76.4%	76.1%
3	会社法等関連法令	604 社	49.8%	53.5%
4	コーポレートガバナンス	760 社	62.6%	59.9%
5	コーポレートファイナンス	224 社	18.5%	19.3%
6	その他	140 社	11.5%	27.0%

母数＝1,214 社

エ．研鑽の実施方法

実施方法としては、外部専門家を講師として招聘してセミナー等を開催する方法や、外部機関が主催するセミナー等に役員を参加させる方法、ｅ-ラーニングの活用など、様々な方法が考えられる。各社のコーポレートガバナンス報告書における取締役・監査役に対するトレーニングの方針の説明では、研修方法として「外部セミナー・研修等」に言及する企業が 75.6%（2,365 社）であった（東京証券取引所「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」53～54 頁）。

④　研鑽の実施／開示等に関する工夫

ＣＧコード原則４－15 は、研鑽の機会の提供の方針について開示することを求めている。

以下は、研鑽の実施状況について詳細に開示している事例を紹介する。

事例１は、新任役員に対して提供すべき情報を特定し、少人数の対話型講座として情報提供する方針を定めている。新任の社外役員に対しては、自社のコーポレート・ガバナンス体制、事業内容・構成、ＣＳＲ活動などに関して個別に説明の機会を設けることとしている。また、社外役員に対しては、自社の主要事業拠点・工場などの視察の機会を設けている。

事例２は、役員就任後の研鑽として、外部の専門家による役員向け研修等への参加の機会を設ける方針を定めている。また、定例のプログラムとして年１回以上、市場動向や国内外の経済・社会問題、コンプライアンスやコーポレート・ガバナンス等に関する研修を実施している。

事例３は、取締役・監査役全体、社外取締役・社外監査役、執行役員のそれぞれに対する研鑽方針を定め、具体的な実施内容を開示している。取締役・監査役全体に対しては、各省庁等が実施する外部セミナーへの参加機会を提供するほか、自社の経営課題について外部講師を招聘して研修を実施している。また、社外取締役・社外監査役に対しては、製造拠点等の視察に加え、執行役員等からの業務説明とディスカッションの機会を設けている。

事例１

17.　取締役及び監査役のトレーニングの方針

当社は、取締役及び監査役が期待される役割・責任を適切に果たすために、必要なトレーニング及び情報の提供を適宜実施する。具体的には次のとおり実施する。

・　新任取締役及び新任監査役には、取締役会事務局及び監査役会事務局より、株主総会の概要、直近の株主構成、株主との対話活動の概要、上場会社に適用される諸規則、取締役及び監査役の義務・責任、内部統制システム、取締役会及び監査役会の運営実務、その他新任役員に必要な法務・コンプライアンス知識、リスク・マネジメント知識を、少人数の対話型講座により説明する。

・　新任取締役及び新任監査役が、社外役員の場合は、各役員の経歴・専門分野を考慮のうえ、個別に機会を設けて、必要な範囲で上記内容を説明するとともに、主として当社及び当社グループのコーポレート・ガバナンス体制、事業内容・構成、CSR活動などに関する理解を助ける情報提供を行う。

・　当社事業に対する理解の深耕のため、主に社外役員に対して、当社及びグループ会社の主要事業拠点・工場などの視察の機会を設ける。

・　各役員が有する知見を活かし、役員定例会・役員合宿などで相互研鑽に努める。

・　取締役及び監査役は、職務執行にあたって必要な知識・情報の習得に努める。研修に必要な費用は、当社が負担する。

（出所）富士フイルムホールディングス株式会社　コーポレートガバナンス・ガイドライン

事例２

第 24 条　取締役の支援体制

（中略）

3.　取締役が取締役として求められる役割・法的責任を含む責務を十分に理解し適切に果たせるよう、当社は、新たに就任する取締役に対し、当社グループの事業・財務・組織等に関する必要な知識を習得し、会社法関連法令並びにコーポレート・ガバナンス等の理解を深めるための機会を設ける。

4.　就任後も、取締役に対し、適宜、外部の専門家による役員向け研修等への参加の機会を設け、当社の取締役としてその責務を果たすために必要十分な知識・資質を備えるための機会を継続的に提供する。

5.　取締役及び執行役員全員に対し、年 1 回以上、市場動向や国内外の経済・社会問題、コンプライアンスやコーポレート・ガバナンス等に関する研修を行う。

（出所）株式会社野村総合研究所　NRI コーポレートガバナンス・ガイドライン

事例３

区分	トレーニングの方針・主なトレーニング
取締役・監査役	**方針** その職責を十分に果たすため、経営の監督および監査を行ううえで必要となる事業活動に関する情報や知識を継続的に提供します。
	トレーニング ・会社法をはじめとする関連法令やコーポレートガバナンスに関する情報などを再確認するためのプログラム提供 ・各省庁・経団連・日本取締役協会・日本監査役協会などが開催する研修・セミナーへの参加機会を提供
社外取締役・社外監査役	**方針** 当社の経営理念、企業文化、経営環境などについて継続的に情報提供を行うため、執行部門からの業務報告や工場見学などの機会を設けるとともに、役員相互での情報共有、意見交換を充実させるための環境を整備します。
	トレーニング ・就任時における下記情報の提供と継続的なアップデート - 当社の経営理念、企業文化、経営環境、事業部門・各本部の状況・活動内容および課題に関する担当執行役員からの説明およびディスカッションの機会 - 製造・研究開発・販売拠点などの視察 - 取締役・監査役による経営課題に対する懇話会の実施 - 取締役・監査役による懇談会の実施 - 全社改善事例発表会など全社的なイベントへの参加
執行役員	**方針** 次代の当社経営を担う人材育成の観点から、取締役・監査役と同様の機会を提供します。
	トレーニング ・経営者・役員としての意識を醸成し、行動変革につなげることを目的とした外部機関が実施するプログラムへの参加機会を提供 ・特定テーマに関するリテラシー向上・共有のため、外部講師招聘による講演会などの実施（法務、コンプライアンス、IT、SDGs、メディア対応など） ・執行役員全員による合宿形式の戦略検討会の実施 ・外部セミナー・講座などへの参加斡旋・支援

＊上記トレーニングに必要な費用は当社が負担します。

区分	2024年度の主な実績
（社外役員を含む）全役員	外部主催セミナー：新任の取締役および執行役員
	外部講師招聘による講演会： 電動化対応、サステナビリティなどの経営課題をテーマとした講演会：計3回実施
社外取締役・社外監査役	執行役員ほかからの業務説明およびディスカッション
	取締役・監査役による経営課題に対する懇話会：計3回実施
	社内発表会および展示会：将来技術・品質をテーマに社外取締役・社外監査役が参加

（出所）株式会社ＳＵＢＡＲＵ　ウェブサイト

（２）社外取締役

・社外取締役の現状や期待される役割

社外取締役とは、業務を執行しない取締役のうち、現在または就任前 10 年間、自社や子会社において業務執行を行う役員・使用人でないことや、現在、親会社の役員・使用人でないこと等の所定の要件を満たす者をいう（会社法２条 15 号)。

監査等委員会設置会社および指名委員会等設置会社においては、社外取締役を 2 人以上置くことが義務付けられている（会社法 331 条６項、400 条３項)。また、令和元年改正会社法により、監査役会設置会社においても、有価証券報告書提出会社は１人以上の社外取締役の設置が義務付けられた（会社法 327 条の２)。

社外取締役に期待される役割は、少数株主を含むすべての株主に共通する株主の共同の利益を代弁する立場にある者として業務執行者から独立した客観的な立場で会社経営の監督を行い、また、経営者あるいは支配株主と少数株主との利益相反の監督を行うこととされている（竹林俊憲「一問一答令和元年改正会社法」商事法務 156 頁)。経営陣をはじめとした内部者とは異なるバックグラウンドを背景に、しがらみのない観点から、その時々の会社にとっての課題を指摘し、取締役会の議論を喚起することであるということができる。その目的は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にあることから、社内の執行側が社外取締役を、「よそ者」や「お客様」扱いして線引きすることは適切ではなく、一体となって経営の監督を担うことが求められる。そのため、①から④で述べる社外取締役の実効性を向上させるための取組みが必要となる。

◆コラム：「独立役員」と独立社外取締役選任状況

東京証券取引所は、上場会社に対して一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役または社外監査役である「独立役員」を１人以上確保することを義務付けている（有価証券上場規程 436 条の２第１項）。また、ＣＧコード原則４-10 では、上場会社のうちプライム市場上場会社は独立社外取締役を３分の１（その他の市場の上場会社においては２名）以上選任すべきであること、支配株主を有するプライム市場上場会社は、取締役会において支配株主からの独立性を有する独立社外取締役を少なくとも過半数（支配株主を有するその他の市場の上場会社においては３分の１以上）選任すべきであること、さらに、業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、過半数の独立社外取締役を選任することが必要と考えるプライム市場上場会社（その他の市場の上場会社においては少なくとも３分の１以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社）に関しては、十分な人数の独立社外取締役を選任することを求めている）。また、2025 年４月 30 日に経済産業省が公表した「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」では、自社の取締役会の役割を踏まえ、取締役の人数・属性や社外取締役の比率等が適切であるのかといったことが、取締役会の構成における主な検討ポイントとして挙げられている。なお、2026 年７月時点におけるプライム市場における独立社外取締役の選任状況について、2 名以上の独立社外取締役を選任する上場企業の比率は 99.7%、3 分の 1 以上の独立社外取締役を選任する上場企業の比率は 98.8%、過半数の独立社外取締役を選任する上場企業の比率は 29.9%となっている。

① 就任時の手続

社外取締役の選任にあたっては、各社の取締役会にとって期待する役割を踏まえたスキルのベストミックス、ダイバーシティを勘案した人選を行う。候補者の選定は種々の団体からの紹介等で候補者プールを形成する。選任にあたっては、候補者が社外取締役や独立役員としての要件を満たすことを確認するために、兼職状況等を調査した上で、参考書類に氏名や生年月日、略歴、責任限定契約や補償契約、役員等賠償責任保険契約を締結予定である旨や保有株式数など取締役選任議案として記載を要する事項に加え、社外取締役候補者である旨や選任された場合に果たすことが期待される役割、独立役員候補者である場合はその旨、取締役選任後に指名・報酬・監査委員会などの各委員に就任する予定の場合、その予定等を記載する。

また、取締役の就任による変更登記が株主総会での選任後必要となるため、登記申請に必要な書類についても就任時にあわせて用意しておくことが望ましい。社外取締役候補者にて準備が必要な書類は、社外取締役への就任を承諾したことを証する書面（商業登記法 54 条１項２項１号）や就任承諾書に記載した住所・氏名を確認するための住民票の写し、運転免許証の写し等の本人確認書面（商業登記規則 61 条７項）である。

② 就任時のレクチャー

改訂前のＣＧコード補充原則４－14①では、「社外取締役・社外監査役を含む取締役・監査役は、就任の際には、会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識を取得し、取締役・監査役に求められる役割と責務（法的責任を含む）を十分に理解する機会を得るべきであり、就任後においても、必要に応じ、これらを継続的に更新する機会を得るべきである。」と定められており、社外取締役の就任時および就任後にレクチャーする機会を設けることは重要である。

社外取締役は、社外者として経営陣から独立した立場から、経営（経営陣による業務執行）の監督を行う役割が期待されている。会社側において期待する役割と社外取締役がその果たすべき役割とのすり合わせを行った上で、社外取締役自身のミッションを明確に認識できるようにしておくべきである。その際、会社において社外取締役が機能を発揮するための前提となる取締役会の在り方（監督機能がどの程度重視されているか等）や、社外取締役が考える役割を果たすことや期待するスキルを発揮することに対して経営陣が前向きに考えていること、会社側において必要なサポート体制の整備に取り組む意欲があるといった点について、経営陣の考え方を伝えることが重要である。

就任時にレクチャーする内容としては、就任先企業の企業理念や会社の歴史、経営戦略、中期経営計画などの経営全般に関する事項や、当該企業の事業概要、製品・商品に関する事項や企業独自の専門用語など公表資料に含まれる事項から、それらに含まれない事業全体に関する重要事項など取締役会において会社の将来を見据え、会社の持続的成長に向けた経営戦略を議論する上での基本的な事項を説明することが望ましい。また、工場や拠点の視察、従業員とのコミュニケーションなども適宜設けることも有効である。

③ 取締役会の事前説明

ＣＧコード原則４－14 の解釈指針において、（ⅰ）取締役会の資料が、会日に十分に先立って共有されるようにする、（ⅱ）取締役会の資料以外にも、必要に応じ、会社から取締役に対して十分な情報が（適切な場合には、要点を把握しやすいように整理・分析された形で）提供されるようにする、とされており、取締役会における議論の質を向上させ、建設的な議論を行うため、会社側から取締役会の事前の資料提供を受け、必要に応じて説明を求めることは有効である。また、事前に取締役会の資料を読み込み、入念な準備を行うためには準備期間が必要不可欠であるため、取締役会の資料の早期提供を求めることも考えられる。事前の資料提供や説明は議長に対する議案の確認や承認を経た上で、概ね３～５営業日前程度を目安に実施することが望ましいと考えられる。

なお、資料配布のみならず重要な議題について対面にて説明を行うことや説明動画を作成し事前に配信するなど、より当日の取締役会における議論を建設的かつ闊達にするための工夫が考えられる。対面での説明を行うことで、密なコミュニケーションを図りながら内容の理解を深められることが期待される一方、各取締役のスケジュール確保の

必要がある点などの課題も考えられる。一方、オンラインでの開催や動画配信とすることでスケジュール上の課題の解消も期待されるがデバイスの貸与などセキュリティ面について検討する必要が生じる。各社の状況に応じてこれらの課題を勘案し、適切な事前説明の形式を選択することが重要である。また、説明者についても通常取締役会事務局が担うことが考えられるが、議題に応じて起案部門が実施するなど、事前説明の質の向上に向けて適宜検討することが望ましい。

④　その他社外取締役の実効性を上げるための工夫

ＣＧコード原則４－14（２）において、「取締役・監査役は、その役割・責務を実効的に果たすために、能動的に情報を入手すべきであり、必要に応じ、会社に対して追加の情報提供を求めるべきである」とされている。

社外取締役がその役割を果たすうえで、十分な情報収集を行うことは極めて重要である。目的意識をもって、業界に関する知見、会社の経営資源の状況、同業他社の状況、業績の進捗状況等、様々な情報の収集に努めることが期待される。

これらを踏まえて、社外取締役の実効性を向上させるための工夫として、工場や製作所、研究所などの各拠点を訪問し自社の事業の理解を深めることや、製品・商品、サービスについての理解を深める説明会などを設けることも有用と考えられる。また、社外取締役として、社内にはない幅広い視点や洞察を持込み、取締役会等の議論に付加価値をつけるために、市場・産業構造の変化や業界動向、ＥＳＧやＳＤＧｓの大きな潮流等の国際情勢等について、能動的に情報を取りに行くほか、取締役会で議論すべき視点についての海外の最新動向を取り込めるよう、各種のセミナーや研修サービスの活用も含め、研鑽を積むことが有用である。リスク管理やコンプライアンスの観点からも、社会課題の変化に応じて頻繁に変更されるハードローやソフトローについて知識をアップデートするために主体的に研修を受講する等、不断の自己研鑽の努力が期待される。

（３）取締役会の実効性評価

ＣＧコードでは、取締役会の機能向上のために、取締役会全体としての実効性を分析・評価し、その結果の概要を開示するように求めている。ここでは、実効性評価の意義を確認したうえで、実施に向けた検討事項として評価手法、評価対象と評価項目、改善に向けた取組み、開示、実施スケジュールについて言及する。

① 実効性評価の意義

取締役会の実効性評価について、コーポレートガバナンス・コードでは次のように定めている。

> 【原則４－13. 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件】
> （１）略
> （２）略
> （３）取締役会は、毎年、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべきである。

原則４－13（３）は、取締役会の実効性に関する分析・評価を行うことで、取締役会の機能向上を図ることを目的としている。前述のとおり取締役会の高度化が求めており、それを実現するためのツールとして実効性評価を活用することが期待されている。取締役会の実効性について点数付け・ランク付けすること自体に意義があるわけではなく、取締役会として改善すべき事項の有無を確認し、改善方法を検討・実行し、またその効果を検証するといったＰＤＣＡサイクルを機能させることが重要である。実効性評価は、このＰＤＣＡサイクルのＣ（チェック）に当たるものと考えられている（中村直人編著「コーポレートガバナンスハンドブック」商事法務 152 頁）。

また、原則４－13（３）は、実効性評価の結果の概要を開示することも求めている。これを開示することで、株主・投資家との建設的な対話の材料となり、結果としてステークホルダーの信認を獲得し、その支持基盤の強化につながると期待されている（油布志行ほか「『コーポレートガバナンス・コード原案』の解説〔Ⅳ・完〕」旬刊商事法務 2065 号 50 頁）。機関投資家との面談（ＳＲ面談）では、実効性評価の内容や実効性向上のための取組みについて関心を持たれることも多く、株主・投資家との建設的な対話の観点からも重要な取組みと考えられる。

③ 評価手法

原則４－13（３）では、実効性の評価主体は「取締役会」であること、実効性評価を「毎年」実施することが定められている。一方で、それ以外の具体的な実施方法を定めておらず、プリンシプルベース・アプローチの下、会社の合理的な判断により適切に実施すればよい。

ＣＧコードでは、実効性評価を毎年実施することを求めているが、毎年同じ方法で実施する必要もない。例えば３年に一度は第三者評価機関の活用や役員へのインタビューを行い、その他の年度は社内のアンケートのみで実施する企業もある。実効性評価で抽出される課題は、短期間で解消できるものばかりではないため、中長期的な目線で改善に向けたロードマップを策定することもある。そのような中長期的な視点を意識するならば、数年に一度の頻度で重点的に実効性評価を実施し、課題の深掘りと

改善に向けたロードマップを作成し、その他の年度では改善策の進捗状況を確認するための簡単な方法で実施するなど、年度ごとにメリハリをつけて実施することも有効と考えられる（倉橋雄作「取締役会実効性評価の実務」商事法務 41 頁）。

取締役会事務局の役割は、実効性評価の実施方法について取締役会（取締役会議長など）と意見調整を行ったうえで企画し、評価プロセスの実施や改善策の立案・推進までを管理することである。実効性評価の分析を第三者機関に委託する場合であっても、プロジェクト全体の進捗管理や取締役会との調整、分析後の改善策の推進に関しては事務局による支援が必要である。

ア．評価の実施方法

原則４－13 の解釈指針では、評価の手法として、まずは各取締役が自らおよび取締役会全体についての評価を行う方法が示されている。この考え方を参考に、実効性評価の起点として、まずは個々の取締役にアンケートを実施し、各取締役の評価（取締役会に対する評価、課題、改善点など）を確認することが考えられる。事務局がアンケートを回収し、質問項目ごとに平均点等を算出し、あるいは自由記述欄に記載された内容を踏まえ、各取締役が肯定的に評価している点や課題に感じている項目を整理する。そして、アンケートの分析結果を基に取締役会で議論し、改善事項の有無や改善方法を確認し、それをもって評価とすることが考えられる。

また、アンケートに加えて、各取締役に対してインタビュー・ヒアリングを行う方法も考えられる。インタビューでは、アンケートの回答内容に基づき、低評価であった質問項目についてどのような背景や原因があるのかを確認することで、より深い分析を行うことが可能となる。

なお、アンケートやインタビューは、取締役だけではなく、監査役を対象とすることも多い。監査役は、取締役会の議決権は有さないものの、取締役会への出席義務があり（会社法 383 条）、取締役会の状況をよく把握している。そのため監査役の意見は取締役会の実効性を評価するうえでも参考になると考えられる。

アンケートやインタビューのほかに、取締役会等でフリーディスカッションを行う方法も考えられる。アンケートやインタビューを行わずに取締役会の実効性についてフリーディスカッションを行う場合には、議論前に各取締役の意見を整理することができないため、実質的な議論を行うためにはファシリテーターの役割がより重要になる。

実効性評価の実施方法に関する全株懇調査の結果は以下のとおりであるが、アンケート方式で実施した企業が８割超となっている（2025 年度全株懇調査報告書）。また、ヒアリング・インタビュー方式で実施した企業も 16.4％と一定数確認された。

取締役会の実効性評価の実施方法（※複数回答可）

			社数	構成比	昨年
1	実施した	アンケート方式で実施した	1,206 社	83.8%	71.0%
2		ヒアリング・インタビュー方式で実施した	236 社	16.4%	14.9%
3		社外役員だけでの検討会を実施した	58 社	4.0%	2.5%
4		役員全員で検討会を実施した	192 社	13.3%	6.6%
5		その他の方法で実施した	24 社	1.7%	3.8%
4	実施していない		135 社	9.4%	20.5%

母数＝1,440 社

イ．第三者評価機関の活用

実効性評価の実施に当たっては、第三者評価機関を活用することも考えられる。英国のＣＧコードでは、３年に一度、外部機関による評価を受けることが求められている。日本のＣＧコードでは、外部機関による評価は必ずしも求められていないが、全株懇調査では 506 社（38.9%）が外部機関の支援を受けていると回答しており、日本でも外部機関の活用が一定程度進んでいる（2025 年度全株懇調査報告書）。

第三者評価機関に委託する内容としては、アンケートの作成、回収、集計のほか、インタビューの実施や取締役会の傍聴、資料レビューなどがあり、それらの情報を分析し、第三者評価機関としての意見（評価）を求めることが考えられる。これらの内容のすべてを外部委託する必要もなく、自社の実効性評価の実施方針を踏まえて、委託する内容や頻度（毎年か、３年に一度かなど）を検討する必要がある。

なお、経済産業省が公表した「稼ぐ力」のＣＧガイダンスでも第三者評価機関の活用について言及されている。そこでは、第三者評価機関を活用することのメリット・デメリットとして次の点があげられており、これらを踏まえて、第三者評価機関に委託することの是非や、委託する内容・頻度等について検討することが示されている（経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」32 頁）。

第三者評価機関を活用するメリット	第三者評価機関を活用するデメリット
・評価者の経験やノウハウの活用 ・独立性や客観性の担保 ・第三者を介することにより取締役がより素直な意見を言いやすくなる	・評価者が自社を十分理解していない ・他人任せになってしまう

③　評価対象と項目

ア．評価対象

ＣＧコードでは、「取締役会」の実効性に関する分析・評価を求めており、評価すべき対象は取締役会である。一方で、指名委員会や報酬委員会等も経営陣の指名・

報酬等について実質的な監督機能を担っていることから、取締役会と委員会とが一体として実効的に機能しているか、取締役会実効性評価の一環として評価することが有益とされている（経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（ＣＧＳガイドライン）」25 頁）。取締役会に設置された委員会での議論や委員会からの提言が取締役会の議論に活かされているかなどの視点で委員会の評価を実施することも考えられる（澤口実ほか「コーポレートガバナンス・コードの実務（第４版）」商事法務 198 頁）。

また、取締役個人についても実効性評価の対象として、年に一度評価と建設的なフィードバックを行うことも有益と考えられている（経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（ＣＧＳガイドライン）」26 頁）。取締役個人の評価と建設的なフィードバックを通じて、当該取締役に期待される役割が発揮されるように促すとともに、その評価を取締役の選任等に活用することが考えられる。

なお、英国のＣＧコードでは、実効性評価の対象として取締役会だけではなく、委員会、取締役会議長および個々の取締役を含む旨が明記されている。

イ．評価項目

ＣＧコードは、どのような項目について評価すべきかを定めておらず、実効性評価の目的に即して会社で検討することになる。アンケートやインタビュー等により実効性評価を実施する場合には、各社で決定した評価項目を質問票に落とし込み、また、インタビューでのヒアリング事項とすることになる。評価項目は、各社が抱えている課題や前年の実効性評価の結果を踏まえて検討するものであるが、一般的な評価項目としては以下のものが考えられる（東京証券取引所「東証上場会社コーポレートガバナンス白書 2025」、中村直人編著「コーポレートガバナンスハンドブック」商事法務、岩田宜子＝永井陽子「取締役会評価の近時の状況と分析」旬刊商事法務 2346 号を参考に作成）。

一般的な評価項目

- 取締役会の在り方（役割・機能）
- 取締役会の規模・構成（員数、知識・経験・能力、多様性、社外取締役の割合など）
- 取締役会の運営方法（議長の在り方、開催頻度・時間、付議議案、資料、議案等の説明など）
- 取締役会の議論・監督状況（経営戦略・事業戦略・事業ポートフォリオ・株価や資本コストを意識した経営・サステナビリティ・人的資本・ＤＸに関する議論、指名・報酬の監督、後継者計画、内部統制の運用やリスクマネジメントの監督など）
- 各種委員会に対する評価（役割・機能、規模・構成、運営など）
- 取締役に対する支援体制（事務局体制、情報提供の質と量、役員トレーニングなど）

・ステークホルダーとの対話状況（株主・投資家、従業員、取引先など）
・前回評価で課題とされた事項に対する評価

実効性評価を取締役会の継続的な改革・改善のために活用するためには、評価項目等の設計は目的合理的でよいとの指摘もある（中村直人ほか「実践　取締役会改革」中央経済社 168 頁）。目的合理的な実効性評価の設計とは、既に見えている自社の課題に対して、その課題に取り組むためのきっかけとして実効性評価を活かすというものである。例えば、取締役会議長や筆頭独立社外取締役、事務局などの取締役会の関係者が現在感じている課題を評価項目として取り上げ、取締役会でその課題を共有・浮き彫りにすることで、課題解決に向けたドライバーとするものである。評価項目を検討する際は、このような視点でも検討されるとよい。

④　評価と改善に向けた取組み

前述のとおり、実効性評価は取締役会の機能を向上させるためのＰＤＣＡサイクルのＣ（チェック）であり、取締役会の課題を発見し、改善させることに意義がある。そのため「取締役会は実効性がある」といった評価を出すのではなく、取締役会の課題を抽出し、その改善策を立案・実行することが重要である。「稼ぐ力」のＣＧガイダンスでも、実効性評価によって課題を特定した後に以下の取組みが必要と示唆している（経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」33 頁）。

・取締役会で対応策を議論し、ロードマップを作成
・取締役会が対応策の進捗状況をモニタリング

ここでのポイントは、対応策の議論やその進捗状況のモニタリングを取締役会が実施すべきとされていることである。実効性評価を取締役会の継続的な改革・改善のために有効活用するためには、取締役会の関与を強めることが重要である。取締役会は経営陣を監督する機関である。監督者である取締役会の改革・改善を推進するためには、取締役会自らが積極的に関与する必要がある。例えば、取締役会議長や筆頭独立社外取締役、社外取締役を中心に構成するガバナンス委員会、社外役員会議など、取締役会メンバー（特に社外取締役）が実効性評価を主導するなど、主体的に関与することが望ましい（中村直人ほか「実践　取締役会改革」中央経済社 175 頁）。

改善策を着実に実行するためには、抽出された課題に優先順位付けを行い、それに応じてスケジュール（ロードマップ）を作成することが重要である。その際には、課題の重要性（その課題が解消したときの改善効果の大きさ）と、対応に必要な社内リソースや期間を考慮して優先順位を決定することが考えられる。例えば、重要性が高く、対応に必要な時間やコストが低い課題があれば年度内に解消に取り組み、その結

果を取締役会へ報告する。一方で、重要性は高いが、解決に時間が掛かる課題があれば、翌年度末までに解消に取り組み、その途中経過も含めて取締役会への報告時期を決めておく、ということが考えられる（浜田宰＝宮之原あずさ「取締役会実効性評価における実務上の視点　―評価手法の選定から改善策の策定・実行まで―」旬刊商事法務 2306 号)。

④　実効性評価結果の開示

原則４－13（３）では、実効性評価の結果の概要を開示することが求められている。コーポレートガバナンス報告書で開示するほか、会社のウェブサイトや招集通知、有価証券報告書などで開示する事例もある。

開示する内容について、コーポレートガバナンス・コードでは「結果の概要」のみが示されているが、その附属文書に位置付けられる「投資家と企業の対話ガイドライン」では以下の説明があり、実効性評価が適切に行われているか、認識された課題は何かを含めてその結果を開示するように求められている（金融庁「投資家と企業の対話ガイドライン」３頁)。

３－７． 取締役会が求められる役割・責務を果たしているかなど、取締役会の実効性評価が適切に行われ、評価を通じて認識された課題を含め、その結果が分かりやすく開示・説明されているか。取締役会の実効性確保の観点から、各取締役や法定・任意の委員会についての評価が適切に行われているか。

本要請も踏まえ、株主・投資家と建設的な対話を行うためには、以下の３点を合わせて開示することが望ましいと考えられる（中村直人ほか「実践　取締役会改革」中央経済社 182 頁）

・実効性評価の実施方法 ・結果の概要 ・特定された課題と今後の改善取組み（行動計画）

⑤　実効性評価の年間スケジュール

原則４－13（３）では、実効性評価を毎年実施し、その結果の概要を開示することを求めている。実施時期は各社の事情を踏まえ検討すればよいが、その結果の概要は定時株主総会後に公表されるコーポレートガバナンス報告書で開示されることが多いため、その開示時期から逆算してスケジューリングすることが考えられる。また、新任役員がいる場合には、株主総会で選任されてから一定期間経過していないと取締役

会の評価を行うことは難しく、その点も考慮する必要がある。これらを踏まえ、例えば、３月決算企業でアンケートを活用して実効性評価を行う場合のスケジュールの一例として、以下が考えられる。

時期	概要
６月下旬	株主総会で取締役・監査役を選任
１２～１月	評価項目の検討、アンケートの作成
２～３月	アンケートの配布、回収、分析
４～５月	アンケートの分析結果を基に取締役会で審議 （課題の抽出、対応策の立案、開示内容の決定など）
６月下旬	コーポレートガバナンス報告書を提出 実効性評価の結果の概要を開示

（４）取締役会外（インフォーマルな会合）での議論

取締役会は、会社の業務執行に関する意思決定と取締役の職務執行の監督と代表取締役の選定および解職の職務を行う機関であり（会社法 362 条 2 項)、取締役全員（最低 3 人以上）をもって構成される（会社法 331 条５項)。

取締役会の開催は、会社法上は３か月に１回以上とされているところ（会社法 363 条 2 項)、取締役会の活性化のために、取締役会外（インフォーマルな会合）での議論を行うことも考えられる。

① インフォーマルな会合を行う意義・目的

ア．社外役員のコミュニケーション量の確保、活動のための土台の底上げ

ＣＧコード原則４－12 の解釈指針の前段では、以下の記載がある。

> 独立社外取締役は、独立した客観的な立場に基づく情報交換・認識共有を図り、取締役会における議論に積極的に貢献するため、例えば、独立社外者のみを構成員とする会合を定期的に開催するなどが考えられる。

社外役員間で忌憚のない活発な議論を行うことで、必要な場合に連携して行動するための土台となる、社外役員間の信頼関係の構築につなげることができる。また、積極的なコミュニケーションを通じて経営戦略等に関する方向性について認識共有を図ることで、社外取締役としての発言力を強め、取締役会における議論に独立した立場からの視点を入れることにもつながる。2025 年度全株懇調査によると、独立社外役員のみを構成員とした会合の開催について、1,440 社中、376 社（26.1%）が定期開催、267 社（18.5%）が必要に応じて開催、42 社(2.9%)が開催していないが、開催する予定、204 社(14.2%)が開催していないが、代替するものが存在しているとなって

おり、予定や代替を含めると半数以上の会社が実施していることが分かる。

イ．取締役会議事録に残らない自由な議論

取締役会では時間的制約があるため、端的な意見表明を行うことが優先されることもあるが、会社としての方向性や経営戦略といった大きなテーマを議論するためには、ある程度まとまった時間が必要である。一方、時間的な制約が比較的少ないインフォーマルな議論の場を設けることにより、結論を出すことに縛られずに自由闊達に意見交換を行うことができ、執行側において経営課題に対処するなどにあたっての指針やそこまでいかずともヒントや示唆が得られたり、様々な問題について深堀したりすることが可能となる。また、取締役会と異なり議事録を作成する義務もないため、法的な議事録も残さずより自由に議論することも考えられる。

② 活用方法

取締役会外のインフォーマルな議論の場の開催のタイミングについては、取締役会開催日との関係で、取締役の事前に開催する場合、取締役会の終了後に開催する場合、取締役会とは関係なく不定期に開催する場合が考えられる。

ア．取締役会前後

取締役会の事前に開催するものは、論点や課題に対する各人の理解を深めるとともに、意見の形成に寄与し、取締役会の審議の活性化につながる効果が期待される。

一方、取締役会の終了後に開催するものは、取締役会では発言に至らなかった疑問点や、発言のタイミングを逸してしまった意見を共有することができる。特に、取締役会での議論に対して他の社外取締役がどのような課題意識を持っているかを確認した上で、ある程度共有する課題意識については改めて執行側にフィードバックすることにより、具体的な対応に繋げることも可能となる。

イ．ランチミーティング、会食

取締役会の日に合わせ、食事も交えながらのランチミーティング、会食などの形式で行うことも考えられる。取締役会の場で発言することには抵抗があることに対しても違った雰囲気で自由に発言することが期待され、コミュニケーションを図るという観点や取締役会と同日の実施となるため別日程で会合を設けることに比べてスケジュール面で優位性があることが挙げられる。

ウ．合宿形式

時間をかけて集中した議論を行う場として、日程や開催地の調整などの課題は考えられるものの合宿形式にて開催することも考えられる。中長期的な会社の方針や会社の本質的な文化、事業ポートフォリオについてなど幅広いアジェンダで時間的制約が

なく深く議論をすることで、会社の将来像や現在会社が置かれている状況、会社の強み・弱みといった根幹の部分を取締役会メンバーで共有することができ、今後の取締役会における議論がより深化することが期待される。

エ．１on１

社内役員が同席している平場では話しにくいこともあるため、社外取締役と経営陣（特に社長・ＣＥＯ）とのコミュニケーションを充実させるという点で、非公式な意見交換の場としてコーポレートガバナンスへの理解および意欲や、経営環境をどう捉え、中長期的な経営戦略についてどのように考えているのか等を把握するため、社長と１対１で話しをする機会を設けることも有意義である。

また、社外役員のみでの議論の場であっても、例えば内部統制システムに関する議題であれば社内監査役や監査担当役員、事業に関する戦略についてなど業務執行に関する議題であれば関係する事業を所管する社内取締役や執行役員等を必要に応じて、含めることも有用である。

インフォーマルな会合であり、会議自体が法定で義務付けられたものではないため、取り扱う議題は中期経営計画やそれ以上に長期にわたる経営戦略等に関する議論、業務執行の監督、資本政策や全社にまたがる大きな経営課題、戦略的な議論など多岐にわたるものが想定される。ただし、これらの議論を充実させるための前提として、特に社外役員においては、十分に事業概要の説明がなされるなど、社外取締役向けのトレーニング等により必要な知見を獲得していることも求められる。取締役会外での情報交換・認識共有を図ることを目的とした会合とするために、社外取締役向けのトレーニングの状況等も加味したアジェンダ設定や会場設営など事前準備の面から当日の運営にいたるまで、より実効性の高い議論の場とするために、取締役会事務局の果たすべき役割は重要である。

（５）取締役に対する責任追及への対処

Ⅰ．１．（４）①オで述べた責任の減免と補償の制度的枠組みについて、本項では各制度の手続き詳細および事務局の具体的対応を整理する。

① 取締役の会社に対する責任の減免

ア．総株主の同意による責任免除

取締役は、その任務を怠ったときは会社に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負うが（会社法 423 条１項)、任務懈怠による会社に対する損害賠償責任は、総株主の同意があれば免除することができる（会社法 424 条)。しかし、不特定多数の株主が存在する上場会社においては、取締役の任務懈怠に係る責任免除を総株主の同意によって行うことは事実上不可能である。

なお、任務懈怠責任以外では、株主の権利行使に関する利益供与に関与した取締役の責任（会社法 120 条４項)、欠損が生じた場合の責任（会社法 465 条１項）については、会社法 424 条と同様の総株主の同意による免除規定（会社法 120 条５項・465 条２項）が置かれており、分配可能額を超える剰余金の配当等に関与した取締役等の責任（会社法 462 条１項）については、総株主の同意により分配可能額を限度として責任を免除し得る旨の規定（同条３項）が置かれている。

イ．株主総会の特別決議による一部免除

a．概要

取締役の会社に対する任務懈怠責任について、当該取締役が職務を行うにつき善意で重過失がないときに、株主総会の特別決議（会社法 309 条２項８号）により、その責任の一部を免除することができる（会社法 425 条１項)。

職務を行うについての悪意・重過失とは、任務懈怠により会社に損害を及ぼすことを知っていたか、そのことについて著しく注意を欠いていた状態を意味する。

b．最低責任限度額

株主総会の特別決議による取締役の責任の一部免除は、取締役が本来負うべき額から一定額を控除した額を限度とする（会社法 425 条１項)。この一定額を最低責任限度額という。このような最低責任限度額を設けたのは、取締役が会社に対する信任義務を果たすインセンティブを完全に失わせることは適切でないからである。

最低責任限度額は、当該取締役がその在職中に会社から職務執行の対価として受け、または受けるべき財産上の利益の１年間当たりの額に相当する額として法務省令（施行規則 113 条）で定める方法により算定される額に、代表取締役は６を、代表取締役以外の取締役（業務執行取締役に限る）は４を、それ以外の取締役は２を乗じた額（会社法 425 本１項１号）を基礎とし、さらに、当該取締役が特に有利な

条件で会社の新株予約権を引き受けている場合には、法務省令（施行規則 114 条）で定める方法により算定される額を加算して算定する（会社法 425 条１項２号)。

■最低責任限度額

代表取締役	報酬額の６倍	特に有利な条件で引き受けた新株予約権で得た利益の額
代表取締役以外の取締役（業務執行取締役等に限る）	報酬額の４倍	
上記以外の取締役	報酬額の２倍	

c．手続き

会社法 423 条１項の責任を軽減する議案を決議する株主総会においては、責任の原因となった事実および賠償の責任を負う額、免除することができる額の限度およびその算定の根拠、責任を免除すべき理由および免除額を開示しなければならない（会社法 425 条２項)。この開示は当該株主総会の招集通知によってなされるとされる（相澤哲ほか編著「論点解説新・会社法千問の道標」商事法務 345 頁）

また、前記の議案を株主総会に提出するには、監査役が２人以上ある監査役設置会社においては各監査役、監査等委員会設置会社においては各監査等委員、指名委員会等設置会社においては各監査委員の同意が必要となる（会社法 425 条３項)。

なお、当該議案に関する株主総会の決議があった場合で、会社が当該決議後に責任の一部免除を行う取締役に退職慰労金その他の法務省令（施行規則 115 条）で定める財産上の利益を与えるとき、当該取締役が前記の新株予約権を当該決議後に行使し、または譲渡するときには、株主総会の承認を受けなければならない（会社法 425 条４項)。

ウ．定款の定めに基づく取締役会の決定による免除

a．概要

取締役が２名以上ある監査役設置会社、監査等委員会設置会社あるいは指名委員会等設置会社の場合、定款に次の旨を定めたときは、その定めに従い、取締役会設置会社であれば、取締役会の決議によって、一定の額を限度として取締役の任務懈怠責任について、当該取締役が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該取締役の職務の執行の状況、その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、免除することができる（会社法 426 条１項)。なお、「一定の額を限度として」とは、前記「最低責任限度額」をいい、算定方法も前記同様である。

2025 年度全株懇調査によると、監査役会設置会社における取締役会決議による責任軽減規定を定款に規定している会社は 733 社中、444 社（60.6%)、うち取締役を対

象としている会社は、444 社中、425 社（95.7%）となっている。

■定款の定め（全株懇定款モデル）

（取締役の責任免除） 第 27 条　当会社は、会社法第 426 条第１項の規定により、任務を怠ったことによる取締役（取締役であったものを含む。）の損害賠償責任を、法令の限度において、取締役会の決議によって免除することができる。

ｂ．手続き

この定款の定めに基づく責任の免除について、責任免除に関する議案を取締役会に提出する場合には、監査役等の同意を要する（会社法 426 条２項）。

また、取締役会が責任免除の決議を行った場合には、取締役は遅滞なく、責任の原因となった事実および賠償の責任を負う額、免除することができる額の限度およびその算定の根拠、責任を免除すべき理由および免除額、免除することに異議がある場合には一定の期間内（１か月以上）に述べるべき旨を公告し、または株主に通知しなければならない（同条３項）。なお、総株主の議決権の 100 分の３以上を有する株主が期間内に異議を述べたときは、会社は定款の定めに基づく責任免除をすることができない（同条７項）。

エ．責任限定契約

ａ．概要

会社は、業務執行取締役等（会社法２条 15 号イ）以外の取締役（非業務執行取締役）の任務懈怠責任について、当該非業務執行取締役が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がないときは、定款で定めた額の範囲内であらかじめ会社が定めた額と最低責任限度額とのいずれか高い額を限度とする旨の契約（責任限定契約）を非業務執行取締役と締結することができる旨を定款で定めることができる（会社法 427 条１項）。

なお、2025 年度全株懇調査によると、監査役会設置会社における責任限定契約に関する責任限定規定を置いている会社は、727 社中、653 社（89.8%）で、うち、非業務執行取締役(社外取締役を含む)を対象としている会社は、653 社中、267 社（40.9%）、社外取締役に限定している会社は 653 社中、382 社（58.5%）となっている。また、実際に責任限定契約を締結している会社で、非業務執行取締役(社外取締役を含む)と締結している会社は、651 社中、188 社（28.9%）、社外取締役に限定して締結している会社は 651 社中、457 社（70.2%）となっている。

■定款の定め（全株懇定款モデル）

（取締役の責任免除） 第 27 条　（第１項は、前記ウ．記載の定款モデル参照） ２　当会社は、会社法第 427 条第１項の規定により、取締役（業務執行取締役等であるものを除く。）との間に、任務を怠ったことによる損害賠償責任を限定する契約を締結することができる。ただし、当該契約に基づく責任の限度額は、○○万円以上であらかじめ定めた金額または法令が規定する額のいずれか高い額とする。

前記ウ.の場合には、定款の定めがあっても取締役会が実際に責任免除の決定をするか否か、免除額がいくらになるかについて不確実性が残るのに対し、この制度の下では、事前に責任の限度額が確定する。主に社外取締役の人材確保のために賠償責任に関する不安を排除することが目的である。なお、非業務執行取締役が業務執行取締役あるいは使用人となったときは、その契約は将来に向かって失効する（会社法 427 条２項）。

ｂ．開示

定款規定に基づき取締役候補者と会社との間で責任限定契約（会社法 427 条１項）を締結しているとき、または締結する予定があるときは、その契約の内容の概要を株主総会参考書類に記載する（施行規則 74 条１項４号）。また、当該契約を取締役との間で締結しているときは当該契約の内容の概要（当該契約によって当該取締役の職務の執行の適正性が損なわれないようにするための措置を講じている場合はその内容を含む）を事業報告に記載する（施行規則 121 条３号）。

なお、責任限定契約を締結した会社が、非業務執行取締役の任務懈怠により、当該約の適用がある損害を被ったことを知ったときは、その後最初に招集される株主総会において、責任の原因となった事実および賠償責任額、免除することができる額の限度およびその算定の根拠、責任限定契約の内容およびその契約を締結した理由、非業務執行取締役が責任を負わないとされた額を開示しなければならない（会社法 427 条４項）。

②　取締役の第三者に対する損害賠償責任

取締役の損害賠償責任は、前記の会社に対するものだけではなく、第三者に対しても負う場合がある。会社法上、取締役は、その職務を行うについて、悪意または重過失があったときは、当該取締役は、これによって第三者に生じた損害を賠償する責任を負う（会社法 429 条）と規定されている。

取締役の会社に対する損害賠償責任については、前記のように減免の余地があるが、

第三者に対する損害賠償責任については、相手方当事者との和解による他はなく、会社に対する責任においても重過失の場合には責任は減免されない。

そこで、いずれの場合も補償する手立てとして、会社補償（会社法 430 条の２・補償契約）および役員等賠償責任保険契約（会社法 430 条の３・Ｄ＆Ｏ保険）がある。補償契約については、2025 年度全株懇調査によると、取締役を対象とした同契約を締結済の会社は、1,432 社中、517 社（36.1%）、Ｄ＆Ｏ保険契約については、2022 年度全株懇調査によると、1,603 中、1,499 社（93.5%）が当該契約を締結しており、Ｄ＆Ｏ保険契約については多くの会社が締結している状況にある。これらも経営判断の委縮回避や取締役人材の確保等の観点からによるものと考えられる。

ア．会社補償（補償契約）

ａ．概要

会社補償とは、取締役がその職務の執行に関し、法令の規定に違反したことが疑われ、または責任の追及に係る請求を受けたことに対処するために支出する費用（防御費用）や、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合における損失（第三者に支払う賠償金や和解金）の全部または一部を、会社が取締役に対して補償することをいい、これを約する契約を補償契約という（会社法 430 条の２第１項）。

なお、補償契約においては、会社に対する損害賠償責任に係る損害賠償金および和解金は補償の対象とはならない（会社法 430 条の２第１項２号）。これは、会社に対する損害賠償責任を補償するということは、実質的に役員等の責任を免責することに等しく、任務懈怠責任の減免（上記①ア～エ）の規制の潜脱となり得るためである。

ｂ．手続き

会社補償を受けるには、事前に会社と取締役の間で、補償契約を締結しておく必要がある。補償契約の内容を決定するには、取締役会設置会社においては、取締役会の決議が必要であり（会社法 430 条の２第１項）、監査等委員会設置会社や指名委員会等設置会社であっても取締役や執行役に委任することはできない（会社法 399 条の 13 第５項 12 号・416 条４項 14 号）。当該取締役会決議に重複して、利益相反取引としての承認決議を経る必要はない（会社法 430 条の２第６項）。なお、この取締役会決議のタイミングでは、補償契約の当事者である取締役は特別利害関係（会社法 369 条２項）があり、取締役会の議決に参加することができないと解されている。全取締役と補償契約を締結するのであれば、取締役毎に議案を分けて、順々に決議し、各取締役は自身の議案では議決に参加しないようにするという実務対応をとることが考えられる。

補償の実行は、契約上の権利義務として行われるものであり、その時点で取締役

会決議を再度経る必要はない。

補償契約に基づいて補償が実行された場合、補償をした取締役および当該補償を受けた取締役は、遅滞なく、その補償についての重要な事実を取締役会に報告しなければならない（会社法 430 条の２第４項）。

ｃ．開示

会社が取締役と補償契約を締結している場合は、当該取締役の氏名、補償契約の内容の概要（当該補償契約によって当該会社役員の職務の執行の適正性が損なわれないようにするための措置を講じている場合にあっては、その内容を含む）を事業報告に記載しなければならない（施行規則 121 条３号の２）。また、会社が取締役に対して補償契約に基づき防御費用を補償した場合において、当該事業年度において、当該取締役が職務の執行に関し法令の規定に違反したこと、または責任を負うことを知ったときは、その旨を記載しなければならない（施行規則 121 条３号の３）。さらに、会社が取締役に対して補償契約に基づき賠償金・和解金を補償したときは、その旨および補償した金額を記載しなければならない（施行規則 121 条３号の４）。

また、株主総会参考書類においても、取締役候補者と会社との間で補償契約を締結しているとき、または締結する予定があるときは、その補償契約の内容の概要を記載しなければならない（施行規則 74 条１項５号・74 条の３第１項７号）。

イ．役員等賠償責任保険契約（Ｄ＆Ｏ保険契約）

ａ．概要

役員等賠償責任保険契約は、会社が保険者との間で締結する保険契約のうち、取締役を被保険者、会社を保険契約者として、取締役が業務につき行った行為（不作為を含む）を理由に損害賠償請求を受けたことによる取締役の損害（防御費用・損害賠償金等）を担保する損害保険契約をいう（会社法 430 条の３）。当該契約も取締役人材確保、取締役が過度にリスク回避的な判断を行うことの防止等の必要性によるものと考えられる。なお、当該保険契約を締結することにより、被保険者である取締役の職務の適正性が著しく損なわれるおそれのないものとして法務省令（施行規則 115 条の２）で定めるものは除かれるとされており（会社法 430 条の３第１項）、具体的には生産物賠償責任保険、自動車賠償責任保険、海外旅行保険等が該当する。

ｂ．手続き

役員等賠償責任保険契約の内容を決定するには、取締役会設置会社においては、取締役会の決議によらなければならない（会社法 430 条の３第１項）。当該決定においては、詳細な約款までを含める必要はなく、保険会社、被保険者、保険料、保険期間、保険金の支払事由、支払限度額、保険金により補塡される損害の範囲、保険

会社の主な免責事由および主な特約事項等、主たる事項を特定し、当該契約の内容として取締役会の決議を行うことが求められると考えられる（塚本英巨「会社補償・Ｄ＆Ｏ保険の実務対応」旬刊商事法務 2233 号 37 頁）。また、更新時には、契約内容に変更が生じない場合でも取締役会の決議による内容の決定を要するとされている（前掲・塚本 40 頁）。

c．開示

会社が保険者との間で役員等賠償責任保険契約を締結している場合は、役員等賠償責任保険契約に関する事項を事業報告に記載しなければならない（施行規則 119 条２号の２）。具体的には、当該役員等賠償責任保険契約の被保険者の範囲、当該役員等賠償責任保険契約の内容の概要（被保険者が実質的に保険料を負担している場合にあってはその負担割合、塡補の対象とされる保険事故の概要および当該役員等賠償責任保険契約によって被保険者である役員等（当該株式会社の役員等に限る）の職務の執行の適正性が損なわれないようにするための措置を講じている場合にあってはその内容を含む）を事業報告に記載しなければならない（施行規則 121 条の２）。

また、株主総会参考書類においても、取締役候補者を被保険者とする役員等賠償責任保険契約を締結しているとき、または締結する予定があるときは、その役員等賠償責任保険契約の内容の概要を記載しなければならない（施行規則 74 条１項６号・74 条の３第１項８号）。

ウ．補償契約と役員等賠償責任保険契約の併用

補償契約を締結している会社は、前記のとおり、役員等賠償責任保険契約を締結している会社に比べると、かなり少ないが、両者を併存的に締結することによって、補償契約により、役員等賠償責任保険契約の弱点を補完できる場合も想定される。例えば、商品設計にも関係するが、役員等賠償責任保険契約の場合、通常、支払限度額があるのに対し、補償契約では「通常要する費用」であれば防御費用の補償が受けられる。

したがって、会社においいては、どちらかを選択するか、あるいは併用するかは実情に応じて検討することとなろう。

③　補償範囲

以上、取締役に対する責任追及への備えとして、責任免除等の手立てを見てきたが、これらにおける補償範囲をまとめると次のようになる。

■各契約における補償範囲の比較

		責任限定契約	Ｄ＆Ｏ保険契約	補償契約
対象者		非業務執行取締役	取締役	取締役
補償範囲	対会社責任	○（善意無重過失）	○（免責事由・上限）	×
	対第三者責任	×	○（免責事由・上限）	○（善意無重過失）
	弁護士費用等	×	○（免責事由・上限）	○

④　事務局の役割

前記①の取締役の会社に対する責任の減免においては、定款規定を設けるか否か、対象役員等について検討するとともに経営陣に説明等を行い、取締役会決議の際に要する株主総会議案作成のサポート等を行う。また、責任限定契約については対象取締役に対し、契約締結に関し契約内容等の説明や締結手続を行うこととなる。前記②の第三者に対する損害賠償責任に関する補償契約やＤ＆Ｏ保険契約については、その締結の要否、補償範囲、補償額等の調査や保険料、その負担先等の確認や契約内容に関する取締役への説明、取締役会資料の作成等を行うこととなる。

３．法定の委員会および任意の委員会

（１）指名委員会

①　概説

指名委員会は、指名委員会等設置会社において設置が義務付けられている法定の機関（会社法２条 12 号）であり、株主総会に提出する取締役（会計参与設置会社にあっては、取締役及び会計参与）の選任及び解任に関する議案の内容を決定する権限を有する（会社法 404 条１項)。他方、監査役会設置会社および監査等委員会設置会社において、会社が任意に設置する委員会は、一般に任意の指名委員会と呼ばれる。

以下、本稿において単に「指名委員会」と記載する場合、法定の指名委員会と任意の指名委員会双方を指すものとする。

指名委員会等設置会社は、「委員会等設置会社」として創設され、平成 26 年会社法改正により「指名委員会等設置会社」へと名称を変更し、現在に至る機関設計である。指名委員会等設置会社では、取締役会の内部に、取締役により構成され、かつ、過半数を社外取締役が占める三委員会が設けられる。指名委員会等設置会社では、取締役が自ら業務執行を行うのではなく、取締役会が選任する執行役が業務執行を行うこととされ、また、例えば株主総会決議を要する組織再編に係る契約や計画の内容決定といった一部の特に重要な事項を除き、重要な業務執行の決定を執行役に委任することができることから、取締役会の役割は、業務執行の監督に重きが置かれる仕組みであり[22]、よりモニタリング・モデルに適合する機関設計である。

監査役会設置会社および監査等委員会設置会社においては、会社法上、指名委員会の設置は義務付けられていない。代表取締役の選定・解職は取締役会に委任され、取締役候補者の決定権限も取締役会が有するため、監督上の重要事項である指名については、取締役会の過半数を社外取締役が占めていない場合、社内取締役を中心とした取締役によって決定されることとなる。そこで、ＣＧコード補充原則 4-10①において、適切なガバナンスを確保するために、「監査役会設置会社もしくは、監査等委員会設置会社」と具体的に機関設計の名称を挙げた上で、「独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合、指名・報酬に関するモニタリング機能を高めるために、指名委員会・報酬委員会などの独立した諮問委員会を設置すべきである」としている。さらに 2021 年のＣＧコード改訂により「プライム市場上場会社は、指名・報酬委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである」とされた。 また、ＣＧコード及びスチュワードシップコードの付属文書である投資家と企業の対話ガイドライン（以下「対話ガイドライン」）３-２においても、経営陣・ＣＥＯの選任の決定に際して「独立し

[22] ＴＭＩ総合法律事務所コーポレートガバナンス　プラクティス・グループ編「コーポレートガバナンスの法務と実務」６頁

た指名委員会」が「必要な権限を備え」、活用されているかという点が挙げられている。

後述のとおり、法定の指名委員会の権限は強力であり、また、その組織や運用について、会社法上の規定が設けられている。一方、任意の指名委員会の権限は裁量の幅が大きく柔軟な制度設計が可能である。任意の指名委員会については、各社が、ＣＧコードや各種ガイドラインの指針を反映させつつ、自社のコーポレート・ガバナンスの状況に応じた運用を行っている。

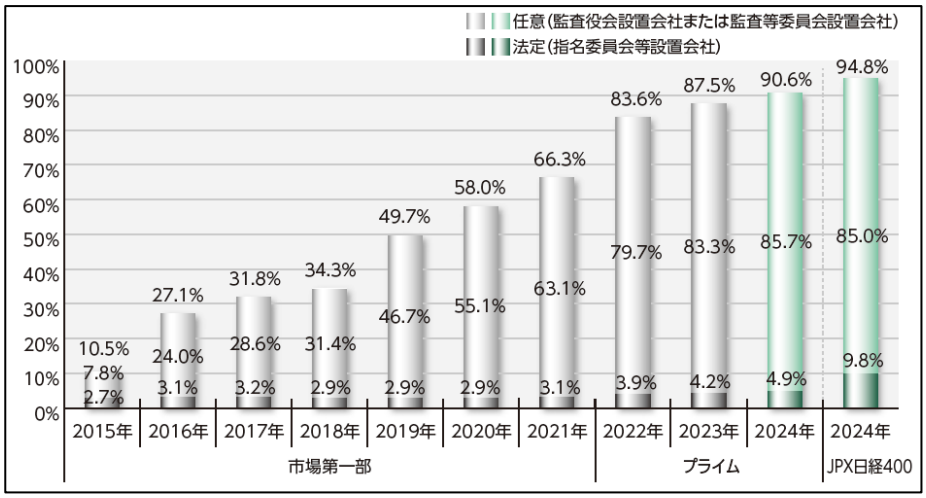
法定の指名委員会に関する会社法上の定め

- 指名委員会は、株主総会に提出する取締役（会計参与設置会社では会計参与を含む）の選任及び解任に関する議案の内容を決定する権限を有する（会社法 404 条 1 項）。
- 指名委員会は、委員３人以上で組織され（会社法 400 条 1 項）、その過半数が社外取締役でなければならない（会社法 400 条 1 項）が、委員は、取締役の中から取締役会の決議により選定・解職（会社法 400 条 2 項、401 条 1 項）される。
- 取締役、執行役または会計参与は、指名委員会の要求があったときは、委員会に出席し、委員会が求めた事項について説明をしなければならない（会社法 411 条 3 項）。
- 指名委員会の決議は、議決に加わることができる委員の過半数の出席と、その過半数の賛成によって行われ、特別の利害関係を有する委員は議決に加わることができない（会社法 412 条 1 項・2 項）。
- 指名委員会の決議に参加した委員で議事録に異議を留めない者は、その決議に賛成したものと推定される（会社法 412 条 5 項）。
- 指名委員会の議事については、法務省令に従い議事録を作成し、書面の場合は出席委員が署名又は記名押印し、電磁的記録の場合は代替措置を講じなければならない（会社法 412 条 3 項・4 項）。
- 指名委員会の委員でない取締役であっても、指名委員会の議事録の閲覧及び謄写が可能である（会社法 413 条 2 項）
- 指名委員会の委員は遅滞なく委員会の職務執行状況を取締役会に報告しなければならない（会社法 417 条 3 項）。

東京証券取引所（以下「東証」）が公表している「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」 によると、全上場会社 3,831 社のうち 2,361 社が指名委員会を設置している[23]。さらに、プライム市場上場会社では、指名委員会を設置する会社が年々増加しており、は 2024 年には、90.6%（1,488 社）が指名委員会を設置しており（図表 X 参照）、上場会社における指名委員会の設置・運営は広く普及している。

[23] 東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」57 頁、図表 46 https://www.jpx.co.jp/equities/listing/ＣＧ/tvdivq0000008jb0-att/um3qrc000001isbf.pdf

図表２－７ 指名委員会を設置する上場会社（プライム市場）の推移



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」57 頁、図表 45

② 指名委員会の組織

ア．委員の構成

法定の指名委員会では、委員数が３名以上であって、その過半数が社外取締役であることが法定されている。任意の指名委員会では、委員の構成に会社法上の定めは無いが、ＣＧコードにおいて「独立社外取締役を主要な構成員とする[24]」こと、さらにプライム市場上場会社の場合には、「委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本」とすることが求められている。また、経済産業省の「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（ＣＧＳ ガイドライン）」は「委員会の構成員の過半数が社外取締役[25]」であることを検討すべきとしている。指名プロセスの独立性・透明性の確保のために、社外取締役を中心とした委員構成が望ましいことは明らかではあるが、例えば、社長・ＣＥＯの指名に関する事項のうち、通常の後継者計画のプロセスにおいては、社内の情報・事情を熟知している現社長・ ＣＥＯが指名委員会における議論にその知見を反映させることは有益であるように、現社長・ＣＥＯをはじめとする社内者を委員に含めることも合理性が認められる。なお、委員である社内者の評価に関連する事項の審議を行うような場合には、十分な議論を行うために、社内者も委員とするが、自身の評価に関連する審議の場を別に設定する、あるいは退席させるようにするといった運用が考えられる。

東証の調査によると、指名委員会の委員数は、法定の指名委員会では、法定の下

[24] 「独立社外取締役を主要な構成員とする」とは、①委員の過半数が独立社外取締役であること、もしくは、②委員の半数が独立社外取締役であり、かつ、委員長が独立社外取締役であることと解される。

[25] 2022 年改訂前のＣＧＳガイドラインでは、社外監査役も含めた社外役員を構成員とする任意の委員会の活用が提言されていたが、改訂により社外取締役を過半数とすべきとの記載に改められている（ＣＧＳガイドライン 38 頁）。

限委員数である３名が 34.7％と最も高い割合である。任意の指名委員会について、監査等委員会設置会社では、委員会人数が５人の会社が 31.1％で最も割合が高く、監査役会設置会社では、委員会人数が３人の会社が 29.0％と最も割合が高い。（図表 X 参照）

各機関設計を採用する会社群における総人員数でみた場合の社内取締役と社外取締役の比率については、法定の指名委員会では、社内取締役が 23.2%、社外取締役が 76.8%の比率となっている。任意の指名委員会について、監査等委員会設置会社では、社内取締役が 30.9%、社外取締役が 68.4%の比率で、監査役会設置会社では、社内取締役が 30.0%、社外取締役が 60.2%の比率である（図表 X 参照）。なお、いずれの機関設計においても、人数では、社内取締役を１名としている会社が最も割合が高い（図表 X 参照）。また、プライム市場では、92.1%の任意の指名委員会が過半数の社外取締役により構成されている[26]。

イ．委員長（議長）

会社法やＣＧコードにおいて、指名委員会の委員長の設置は義務付けられていないものの、ＣＧコードの運用やＣＧＳ ガイドラインは委員長の設置を前提としており、また、各社において議事運営等を担う委員長を設置することが一般的である。委員長の役割は、「委員会の議事進行」、「委員会の答申内容の取締役会への説明」、「事務局および社長・ＣＥＯとの協議」「（委員会の構成によっては） 可否同数の場合の決定」「委員会の招集[27]」等が考えられる。

委員長の属性については、社外取締役を委員長とする方が、社外取締役の主体的な関与を引き出し、独立性・客観性と説明責任の強化の観点から、実効的な委員会運営が図られやすくなることが期待され、特に、社外取締役の評価やボードサクセッションの検討においてリーダーシップを発揮して議論を進めやすいと考えられる[28]。この点、法定の指名委員会の 88.4%、監査等委員会設置会社における任意の指名委員会の 68.8%社、監査役会設置会社における任意の指名委員会の 63.8%が社外取締役を委員長としている。

---

[26] 前掲注２、65 頁

[27] 会社法上、法定の指名委員会の招集権者は委員長にかぎられず各委員が招集できる（会社法 411 条１項）。

[28] ＣＧＳガイドライン別冊 13 頁

図表２－８ 機関設計別の指名委員会の構成

指名委員会の構成		機関設計		
		指名委員会等設置会社（95社）	監査等委員会設置会社（1,621社）	監査役会設置会社（2,115社）
委員数	平均人数	4.17人	4.54人	4.63人
	2人	0.0%	0.1%	0.2%
	3人	**34.7%**	29.7%	**29.0%**
	4人	29.5%	19.2%	19.8%
	5人	25.3%	**31.1%**	26.0%
	6人以上	10.5%	19.9%	25.0%
社外取締役比率	（%）	**76.8%**	**68.4%**	**60.2%**
社内取締役の人数	0人	22.1%	6.3%	5.4%
	1人	**61.1%**	**53.3%**	**55.4%**
	2人	14.7%	34.6%	34.5%
	3人	2.1%	5.1%	4.1%
	4人以上	0.0%	0.7%	0.6%
社外取締役の人数	0人	0.0%	0.2%	0.3%
	1人	0.0%	0.4%	6.5%
	2人	26.3%	30.4%	**36.0%**
	3人	**38.9%**	**38.4%**	35.8%
	4人	24.2%	20.9%	15.0%
	5人以上	10.5%	9.7%	6.4%
委員長：社外取締役	（%）	**88.4%**	**68.8%**	**63.8%**

（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2025」より作成

③ 指名委員会の権限

ア．法定の指名委員会の権限

法定の指名委員会の権限は、前出のとおり、株主総会に提出する取締役の選任および解任に関する議案を決定することである。これは指名委員会の固有の権限であるため、指名委員会において決定された議案を取締役会で否決したり、修正、変更等をしたりすることは許されない。これによって、取締役会の大半が社内取締役によって構成されている場合であっても、その取締役会の意向に影響されることなく、取締役の選任および解任の議案を決定することができる。

イ．任意の指名委員会の権限（諮問事項）

任意の指名委員会においては、取締役会の専決事項とされている内容については、会社法上、最終決定を行うことはできない。したがって、任意の指名委員会において、取締役および監査役の選任議案の決定（会社法329条１項、298条４項）、代表取締役の選定（会社法362条２項３号）の決定を行うことはできない。また、経営陣幹部を除く経営陣（執行役員等）は、会社法上の「重要な使用人」（会社法362条４項３号）に該当するケースが多いと考えられるため、当該経営陣の選任または解

任の最終決定を行うことは通常できない。このような事項について、指名委員会の権限は、原案ないし候補者を決定し、取締役会に対して答申を行うことにとどまる。他方、経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名を行うにあたっての方針および手続きの決定については、取締役会の専決事項ではないこと、また指名委員会の委員でない取締役は取締役会における経営陣幹部の選解任や取締役および監査役の選任議案の決議の際に反対することも可能であるため、委員会が最終決定することも可能である。

そこで、任意の指名委員会については、取締役・監査役・経営陣幹部の候補者案またはその選定方針の決定や後継者計画の策定等を権限とすること、具体的には、以下のような権限を付与する（以下の事項の検討を諮問する）ことが考えられるとされている[29]。

a. 株主総会に付議する取締役および監査役[30]の選任又は解任議案の原案の決定
b. 取締役会に付議する代表取締役および役付取締役の選定、解職、職務分担に係る議案の決定
c. 取締役会に付議するその他の経営陣（執行役員等）の候補者の決定
d. 経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名方針の決定
e. 経営陣幹部の選解任と取締役・監査役候補の指名手続の決定
f. ＣＥＯ等の後継者計画の策定・監督

諮問対象の範囲をどこまでとするか、指名に関する方針の策定と具体的な候補者の指名や決定をどこまで担当させるかは一様ではないが、経済産業省「指名委員会・報酬委員会及び後継者計画の活用に関する指針 -コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（ＣGS ガイドライン）別冊-」（以下、ＣGS ガイドライン別冊）では、図表 X のとおり諮問対象者と諮問事項の組み合わせ例を提示している。

図表２－９ ＜参考：諮問対象者と諮問事項の組み合わせ例＞

諮問事項 / 諮問対象者	指名		報酬	
	指名方針の策定	個別候補者の指名	報酬方針の策定	個別報酬額の決定
社長・CEO	○	○	○	○
社外取締役	○	○	○	○
業務執行取締役	○	△	○	○
執行役員	○	△	○	○
その他重要な使用人	△	×	△	×

（凡例 ○：内容決定にも関与 △：手続の確認 ×：関与せず）

（出所）ＣGS ガイドライン別冊 10 頁

[29] 若林功晃他「任意の指名委員会・報酬委員会の実務」商事法務 90 頁

[30] 監査役設置会社において、監査役候補者の決定には監査役会の同意が必要とされるが（会社法 343 条３項・１項）、かかる同意権が留保されている限り、監査役候補者の選定を取締役会の検討事項とすること自体に会社法上問題はないとされる。

ウ．取締役会との関係

ａ．任意の指名委員会の決定等の尊重

取締役会は、原則として任意の指名委員会の判断に法的に拘束されない。しかし役員の指名に独立社外取締役を適切に関与させるというＣＧコードの要請を踏まえると、任意の機関であるとしても、指名委員会による意見や決議は、取締役会において尊重されるべきであると考えられる。また、外形的なガバナンスの観点からも、取締役会が、任意の指名委員会の決定または答申を尊重する旨が明示的に定められている方が、その実効性が高まっていると外部の投資家に映ることから、取締役会規則等[31]やコーポレートガバナンス・ガイドライン等で委員会の判断を尊重する旨の規定を定めることも考えられる。

ｂ．取締役会への情報開示

法定の指名委員会では、取締役会への職務執行報告が義務付けられているところ、任意の指名委員会であっても、取締役会への職務執行報告を行うことで、委員ではない取締役にも委員会が何をしているかを共有することができる。もっとも、指名委員会は秘匿性の高い審議も含むため、取締役会への報告は外形的・概括的でよい[32]と考えられる。例えば、指名委員会の議論の概要や年間計画等を報告することが考えられる。なお、取締役会の実効性評価において、指名委員会（及び報酬委員会）の運営に関する関心が高まっており、指名委員会について、取締役会への情報開示をどのように行うべきかが課題[33]として認識されている。

エ．監査等委員会との関係

監査等委員会設置会社においては、監査等委員会に任意の指名委員会の役割を担わせることも考えられる。しかし、①ＣＧコードの要請、②監査という重要な職責を担う監査等委員会にさらにＣＥＯ選解任の検討等を担わせることは業務過多となり得ること、③業務執行取締役は監査等委員になることができない（会社法 331 条３項）一方で、任意の委員会を設置してその委員に就任することは妨げられないことをふまえると、監査等委員会設置会社において任意の指名委員会を設置することは、積極的に検討すべき合理的な選択肢であると考えられる[34]。

監査等委員会は、監査等委員以外の取締役の選任について、株主総会において意見を述べることができることから（意見陳述権）、監査機能に加えて監督機能も有する機関である（会社法 342 条の 2 第 4 項）。意見陳述権と任意の指名委員会の答申内

---

[31] 前掲注２、71 頁、事例 23

[32] 三菱ＵＦＪ信託銀行コーポレートガバナンス実務者研究会　編著「実務家が語る取締役会のいまと今後の展望」商事法務　197-199 頁及び経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」193 頁

[33] 岩田宜子＝永井陽子「取締役会評価の近時の状況と分析」旬刊商事法務 2346 号　35 頁、36 頁

[34] 前掲注８、69 頁、99 頁

容に不必要な競合が生じないように、両者の関係を整理することが考えられる。この点、実際の監査等委員会の意見形成のプロセスとしては、監査等委員会が任意の指名委員会の決定手続の適切性を中心に確認したうえで、各委員会の判断を踏まえて意見を形成することが考えられる[35]。

④　指名委員会の事務局

社外取締役中心の指名委員会が実効的に機能するためには、社内者の協力が不可欠であり、年間スケジュールやアジェンダの設定、資料の作成・取りまとめ、委員へのブリーフィングの実施、当日の議事運営を担当する事務局が必要である。事務局人材については、議案への知見や事務遂行能力、社内人脈の保持に加えて、取り扱う情報は極めてセンシティブで機密性が高いことから、高い規範意識が求められる。

事務局を担う部署としては、法定・任意の指名委員会ともに、人事部門が担うことが多い（図表 X 参照）。人材の育成・戦略を担う人事部門が事務局を担うことは合理的であると考えられる。もっとも、指名委員会のアジェンダや年間スケジュールは、株主総会や役員の選任スケジュールとリンクさせる必要があることや、法定の指名委員会は、会社法の定めに従って運営する必要があることから、事務局にリーガル領域のバックグラウンドが不足している場合は、法務部門や取締役会・株主総会事務局との連携が一層重要になると考えられる。

指名委員会および報酬委員会では一部重複する領域があることやオペレーションの効率性向上の観点から、指名委員会と報酬委員会の事務局は同一とすることが考えられる。また、取締役会事務局との連携が不可欠であることをふまえて、コーポレート・ガバナンス対応の一元的な対応部署の設置の検討とも併せて検討することも想定される。

図表２－10 指名委員会および報酬委員会の事務局を担う部署

部署	指名委員会		報酬委員会	
任意／法定	任意の委員会	法定の委員会（指名委員会等設置会社）	任意の委員会	法定の委員会（指名委員会等設置会社）
人事部	186（37%）	15（65%）	224（40%）	14（61%）
総務部	78（16%）	3（13%）	78（14%）	4（17%）
秘書部	127（25%）	1（ 4%）	140（25%）	1（ 4%）
経営企画部	20（ 4%）	1（ 4%）	27（ 5%）	1（ 4%）
法務部	92（18%）	6（26%）	99（18%）	5（22%）
その他	71（14%）	2（ 9%）	75（13%）	2（ 9%）
計	500（100%）	23（100%）	560（100%）	23（100%）

出所：デロイト トーマツ グループ「役員報酬サーベイ（2020）」 ※複数回答

（出所）村中靖・淺井優「役員報酬・指名戦略　改訂第２版」日本経済新聞出版　272 頁、図表 4-16

[35] 前掲７ 76 頁

⑤　社長・ＣＥＯの選解任[36]・後継者計画

経営トップの交代と後継者の指名は、企業価値を大きく左右する重要な意思決定である。しかしながら、日本企業では、現役のＣＥＯが後継者を指名する形式が従来は一般的で、その決定プロセスに透明性がなく、人選の適切性が担保されていなかった。

こうした背景をふまえて、ＣＧコードでは、ＣＥＯの選解任・後継者計画について次のとおり整理された。

【原則 4-3. 取締役会の役割・責務Ⅲ：経営陣・取締役に対する実効的な監督①】

（１）　取締役会は、独立した客観的な立場から、適切に会社の業績の評価等を行い、その評価を踏まえ、客観性・適時性・透明性ある手続に従い選解任を実行することを含め、経営陣の人事に適切に反映すべきである。

とくに、ＣＥＯの選解任については、取締役会は、会社の目指すところ（経営理念等）や具体的な経営戦略を踏まえ、ＣＥＯの後継者計画（サクセッションプラン）の策定・運用に主体的に関与するとともに、後継者候補の育成及び資質を備えたＣＥＯの選任が十分な時間と資源をかけて計画的に行われていくよう、適切に監督を行うべきである。また、会社の業績等の適切な評価を踏まえ、ＣＥＯがその機能を十分に発揮していないと認められる場合にＣＥＯを解任するための客観性・適時性・透明性ある手続を確立すべきである。

（２）（略）

（３）（略）

[36] 会社法上、取締役および執行役は「選任」及び「解任」され、ＣＥＯは「選定」および「解職」される。しかし、ＣＧコード等においてＣＥＯの「選任・解任」という記載がなされ、また一般的にも用いられているため、本稿において厳密な用語の使い分けは行わない。

また、対話ガイドラインにおいても、ＣＥＯの選解任・育成等について、投資家と企業との間で重点的に議論すべき事項としてとりあげ、以下のとおり整理された。

・持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、経営環境の変化に対応した果断な経営判断を行うことができるＣＥＯを選任するため、ＣＥＯに求められる資質について確立された考え方があるか（３－１）
・客観性・適時性・透明性ある手続により、十分な時間と資源をかけて資質を備えたＣＥＯが選任されているか、そのために独立した指名委員会が必要な権限を備え、実際に活用されているか（３－２）
・ＣＥＯの後継者計画が適切に策定・運用され、後継者候補の育成（必要に応じ社外人材の選定も含む。）が十分な時間と資源をかけて計画的に行われているか（３－３
・会社の業績等の適切な評価を踏まえ、ＣＥＯがその機能を十分発揮していないと認められる場合に、解任のための客観性・適時性・透明性ある手続が確立されているか（３－４）

ア．社長・ＣＥＯの選解任

日本企業において、社長・ＣＥＯは、会社の経営を統括する立場にある代表取締役または代表執行役であることが通常である。会社法上、機関設計別のＣＥＯの選定手続きは図表 X のとおり整理される。解任については、代表取締役と代表執行役のいずれについても、取締役会決議により可能である（会社法 362 条 2 項 3 号、399 条の 13 第 1 項 3 号、420 条 2 項）。いずれの機関設計においても、社長・ＣＥＯの選定権限は取締役会であるが、客観性・透明性ある手続により、優れた社長・ ＣＥＯを選任するために指名委員会を活用することが考えられる。特に、社内取締役の比率の高い会社においては、選解任を決議する場は取締役会であるとしても、指名委員会において十分な審議を行うことが考えられる。

ＣＥＯの選任の方針・手続きについては、ＣＥＯの後継者計画が明確化されている場合には、その内容を、明確な後継者計画が存在しない場合でも、多くの会社で「どういった人材を役員にするのか」という考え方が明文化の有無にかかわらず存在していると考えられることから、これらを選任の基本的方針・手続きに反映させることができる。他方で、ＣＥＯの解任（あるいは不再任）について議論することは、大きな不祥事やそれに伴う外部圧力がない限り、実務上困難な側面があると考えられる。そこで、取締役会又は指名委員会において、社長・ ＣＥＯ の解任・不再任の要否について議論を始める契機となる基準を、平時から設けておくことが考えられる。

図表２－11　機関設計別のＣＥＯの選定手続きについて

	監査役設置会社	指名委員会等設置会社	監査等委員会設置会社
CEOの選定	取締役会が決定（各社の任意により、委員会等を関与させることができる）		
取締役の選任	株主総会が決定		
候補者の決定	取締役会が決定（各社の任意により、委員会等を関与させることができる）	指名委員会が決定	取締役会が決定（各社の任意により、委員会等を関与させることができる）

（出所）経済産業省「第３回ＣＧＳ研究会（第１期）」佐久間委員提出資料より抜粋

イ．後継者計画

後継者計画とは、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を確保することを目的として、そこで中心的な役割を果たす社長・ＣＥＯ の交代が優れた後継者に対して最適なタイミングでなされることを確保するための取組である（前掲ガイドライン別冊 19 頁）。後継者計画の策定や開示について、会社法上の直接的な規律は存在しないが、その重要性は広く認められ、ＣＧコードにより適切な策定・運用が求められている（ＣＧコード原則 4-3）。ＣＧＳ ガイドライン別冊では、後継者計画の策定・運用の具体的な取組の在り方について、各社の状況などに応じて企業ごとに異なり得ることを前提にしつつ、以下の７つのステップに整理している。

後継者計画の具体的な策定・運用は、各社の状況やコーポレート・ガバナンスの在り方に応じて検討されるが、後継者計画運用の拠り所となるロードマップの立案や「あるべき社長・ＣＥＯ 像」と評価基準を策定することが重要である。

図表２－12 後継者計画の策定・運用に取り組む際の７つの基本ステップ

ステップ	主な内容/取組事項
1	後継者計画のロードマップの立案 ・社長・ＣＥＯ、取締役会、指名委員会等の役割分担の明確化 ・様々なシナリオを想定し、複数の時間軸で検討
2	「あるべき社長・ＣＥＯ 像」と評価基準の策定 ・社外取締役を中心とする指名委員会にて議論し取締役会に報告 ・客観的な評価基準の策定
3	後継者候補の選出 ・「あるべき社長・ＣＥＯ像」に近づけるための育成 ・様々なシナリオを想定し、多様な人材を後継者候補として選出
4	育成計画の策定・実施 ・戦略的ローテーション ・タフ・アサインメント ・社外取締役との面談や外部専門家によるコーチング
5	後継者候補の評価、絞込み・入替え ・後継者候補との面談、360 度評価等 ・モニタリング状況を指名委員会に報告
6	候補者に対する評価と後継者の指名 ・「あるべき社長・ＣＥＯ像」や評価基準に照らした客観的な評価情報をもとに最終評価
7	指名後のサポート ・一定の移行期間を設け、現社長・ＣＥＯから後継者への引継ぎ ・社外取締役によるエンゲージメント

（出所）ＣＧＳガイドライン別冊 22 頁およびＣＧＳ ガイドライン 39 頁に基づき作成

⑥ ボードサクセッション

指名委員会の実効性向上のために、将来の取締役会の在り方を踏まえ、取締役会が監督機能を自律的かつ継続的に発揮できる状態を作り出す取組（ボードサクセッション）についても指名委員会において取り上げることが重要課題となる。ボードサクセッションにおける検討事項として以下が考えられる[37]。

ア．取締役会の役割の定義

自社の経営戦略・経営環境・経営課題との関係でどのような役割を果たすべきかを明確にするとともに、定期的に検証を行うことが考えられる。

イ．取締役会の最適な構成

取締役会の役割を踏まえて、社外取締役を含む各取締役のスキル・属性（経営経験の有無を含む等）が適切であるかを明確にすることが考えられる。最適な構成を定義したうえで、現状との比較を行い、優先的に選任すべき取締役のスキル・属性・経験等やスキルマトリックスの定期的な見直しを検討する。

[37] 前掲 11 42、43 頁を基に記載。

ウ．取締役の選任基準の精緻

取締役の選任基準はＣＧコード原則３－１（４）において開示事項とされているが、特に、社内取締役と社外取締役を分けて、それぞれが担うべき役割を明確にし、それぞれの役割に即した選任基準を具体的に定めることが望ましいと考えられる。

エ．社外取締役の計画的な交代

各社外取締役の在任期間等も踏まえ、いつ頃、どのような人材が必要となるかを想定し、常に人材プールを準備しておくことが考えられる。特に、将来の取締役会議長の候補者となる独立社外取締役については、就任時に時間の確保やコミットメント等について確認し、就任後は会社に対する理解がより一層深まるよう意識的な取組みを行うことが考えられる。

オ．取締役個人の実効性評価

取締役個人の評価により貢献度の検証を行うことで、次年度以降の改善や再任・不再任の判断に生かすことが考えられる。執行側による評価が比較的行いやすい社内取締役に対して、社外取締役による評価がしやすい社内取締役、特に、指名委員会において社外取締役の実効性について社外取締役が期待される役割を実効的に果たし、選任基準を満たしているかを評価することが検討される。

■コラム（会社法制部会における指名委員会等設置会社の見直しに関する議論）

指名委員会等設置会社の制度創設時は、社外取締役の適任者が少なかったことに鑑みて、社外取締役が過半数を占める欧米の取締役会と同等のモニタリング機能を果たすことができるよう、社外取締役が過半数を占める委員会に指名・報酬の最終決定権限を帰属させた。制度創設以降の環境変化に伴い、現在の指名委員会等設置会社に関する以下のような指摘を踏まえ、法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会（以下「会社法制部会」という）において、指名委員会等設置会社における指名委員会の権限の見直し等が審議されている。

１．現在の指名委員会等設置会社制度に関する指摘

・現在の機関設計の制度創設以降、相当期間が経過し、社会経済環境が大きく変化していること
・指名委員会等設置会社の普及率が低いこと（令和６年７月時点では、監査等委員会設置会社は上場会社の 55.2%まで普及したのに対し、指名委員会等設置会社は 2.5%にとどまる[38]）
・独立社外取締役を過半数選任する上場会社が増加した（令和６年７月時点では、プライム市場上場会社の 20.3%の会社において独立社外取締役を過半数選任している[39]）にもかかわらず、このような会社においても、一部の取締役のみが参加する指名委員会に、指名の決定権限を帰属させることは不適切であること
・社外取締役が取締役会の過半数を占める場合でも、委員会の決定を覆すことができないため、モニタリング・モデルを志向する企業において使いにくい制度であること

一般社団法人 日本取締役協会「指名委員会等設置会社における指名委員会の権限の見直しに関する意見」（以下「取締役協会意見」という。）によれば、指名委員会等設置会社への移行を検討した企業の中には、「指名委員会の権限が強すぎる」「必置３委員会の権限が法定されていて制度設計の自由度が乏しい」ことを理由に移行を断念したケースが少なくない。また、既に指名委員会等設置会社へ移行した企業からも、「社外取締役が過半数を占める取締役会が最終決定者となる方がモニタリング・モデルとして自然であり、委員会は作業部会・発議機関と位置付ける余地があってよいのではないか」といった問題意識が示されている。

２．指名委員会等設置会社の見直しの方向性と議論の状況

会社法制部会では、モニタリング・モデルを志向する会社のための機関設計の在り方について、監査等委員会設置会社制度も含めた全体的な見直しを検討することが望ましいとしつつも、時間的制約から大きな観点からの見直しは「中長期的課題」として先送りし、当面は「現行制度のもとで具体的な支障・不都合が生じている点」に限定して手当てする、という整理がなされている。そこで検討されたのが「指名委員会等設置会社におい

[38] 「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」19 頁
[39] 「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」39 頁

て、取締役会全体で取締役の過半数が社外取締役である場合には、取締役の選任及び解任に関する議案の内容についての指名委員会の決定の内容を取締役会の決議により変更することができる旨の規律を設ける」ことである。一方で、この変更案に対して会社法制部会では、以下のような慎重論があげられた。

・見直しのニーズがどの程度あるのか不明であり、立法事実があるかの検証をする必要性があること
・取締役の全員を指名委員会の委員とすることで同じ内容を実現可能であること

これに対して、取締役協会意見では、以下のような指摘がなされている。

・少人数の指名委員会が自己保身目的に経営トップの人事権を恣意的に掌握し、特定の経営陣を排除するといった問題事例は指名委員会の権限見直しの必要性を裏付ける明白な立法事実であること
・取締役全員を指名委員会の委員とすることは、負荷や情報管理の観点から実務的には非現実的であり、委員会設置の目的にも沿わないこと
・指名委員会の委員を交代させることは、「お家騒動」的印象を与えかねないこと

これらの意見を踏まえて、会社法制部会では、上記の変更案を提示しつつ[40]、取締役会全体で取締役の過半数が社外取締役であることのほかにも要件を設ける必要性について、および指名委員会の権限見直しの具体的なニーズとその正当性については引き続き検討することとされた。

モニタリング・モデルを志向する会社のための機関設計の創設については、①指名委員会等設置会社において取締役会全体で取締役の過半数が社外取締役であることを義務付けること、②監査役会設置会社および監査等委員会設置会社についても執行役の選任を許容すること、③モニタリング・モデルを指向する会社のための新たな機関設計を創設することなどの考え方があるが、この点については「中長期的課題」として整理されている。

したがって、当面は現行の指名委員会等設置会社の枠組みを前提に、指名委員会の権限や運用の在り方をどのように調整していくかが、実務上の検討テーマとなると考えられる。

[40] 指名委員会の権限見直しに対する消極的な意見が多数あったことを踏まえて、B案として「現行法の規律の見直しをしない」ことも提示されている。

（２）報酬委員会

①概説

報酬委員会も指名委員会と同様に、法定の委員会と会社が任意で設置している委員会に分けられる。

法定の報酬委員会とは、指名委員会等設置会社において設置することとされている３つの委員会の一つであり、取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容を決定することを職務とする取締役会の内部機関である（会社法 404 条３項）。

> 他方、任意の委員会は、取締役会の特に重要な職務、具体的には取締役等の指名・報酬などの事項に関する検討に当たっては、独立性・客観性のある手続きを確立することが重要であるとの認識のもと、独立社外取締役の関与を強めるべく、監査等委員会設置会社および監査役会設置会社において設置されているものである。以下、本稿において単に「報酬委員会」と記載する場合、法定の報酬委員会と任意の報酬委員会双方を指すものとする。

特にＣＧコード原則４－７および「投資家と企業の対話ガイドライン[41]」にも次のようにその必要性が規定されていることもあり、設置する企業が増加している。

ＣＧコード

【原則４－７．任意の仕組みの活用】

上場会社は、会社法が定める会社の機関設計のうち会社の特性に応じて最も適切な形態を採用するに当たり、必要に応じて任意の仕組みを活用することにより、統治機能の更なる充実を図るべきである。

特に、監査役会設置会社又は監査等委員会設置会社であって、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合には、独立社外取締役を主要な構成員とする独立した指名委員会・報酬委員会を設置し、関与・助言を得るべきである。

プライム市場上場会社は、各委員会の構成員の過半数を独立社外取締役とすることを基本とし、その委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等を開示すべきである。

投資家と企業の対話ガイドライン「３．ＣＥＯの選解任・取締役会の機能発揮等」

【経営陣の報酬決定】

３－５．　経営陣の報酬制度を、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた健全なインセンティブとして機能するよう設計し、適切に具体的な報酬額を決定するための客観性・透明性ある手続が確立されているか。こうした手続を実効的なものとするため

[41] 金融庁「投資家と企業の対話ガイドライン」（2021 年 6 月 11 日改訂）
https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210611-1/01.pdf

に、独立した報酬委員会が必要な権限を備え、活用されているか。また、報酬制度や具体的な報酬額の適切性が、分かりやすく説明されているか。

②報酬委員会が求められる背景

従来の実務慣行では、取締役の報酬は株主総会の決議事項とされていたものの、株主総会では報酬総額の上限を決定するだけで、個々の取締役の報酬額については取締役会、さらに代表取締役社長に一任されていた。また、株主総会で決定した報酬総額の範囲内であれば毎年決議する必要はなく、上限を改定する場合にだけ株主総会の決議を求めれば足りる。したがって、各取締役は自己の報酬額を決定する立場にある代表取締役社長に対して弱い立場となり、代表取締役社長の職務執行について十分な監督を行えないという批判がなされていた[42]。

指名委員会等設置会社では、個々の取締役および執行役の報酬決定権限を代表取締役や取締役会ではなく、社外取締役が過半数を占める報酬委員会に帰属させることで、報酬決定のプロセスを明確化することによって取締役会メンバーの地位の独立性を確保し、業務執行者に対するガバナンスを向上させることとした。

他方、監査役会設置会社および監査等委員会設置会社においては、法定の報酬委員会の設置は義務づけられてはおらず、報酬決定プロセスを明確化が求められる。様々な理由により指名委員会等設置会社を選択する会社が伸び悩むなか、それ以外の機関設計の会社においても、報酬決定プロセスへの社外取締役の関与を強化する仕組みとして、任意の報酬委員会の設置がＣＧコード等により求められるようになった。

③報酬委員会の設置状況

東京証券取引所（以下「東証」という。）が公表している「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」[43]によると、プライム市場上場会社のうち、法定の指名委員会等設置会社は 9.8%、監査等委員会設置会社または監査役会設置会社で任意の報酬委員会を設置している会社は 85.0%に上っている【図表 1 参照】。ＣＧコードが制定された 2015 年以降、任意の報酬委員会を設置する会社が年々着実に増加していることがうかがえる。

[42] 中村直人編著「取締役・執行役ハンドブック第 3 版」商事法務 206 頁
[43] 東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」
https://www.jpx.co.jp/equities/listing/ＣＧ/tvdivq0000008jb0-att/um3qrc000001isbf.pdf

図表２－13　報酬委員会を設置する上場会社（プライム市場）の推移



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」57 頁

④報酬委員会の組織

ア．指名委員会等設置会社における報酬委員会

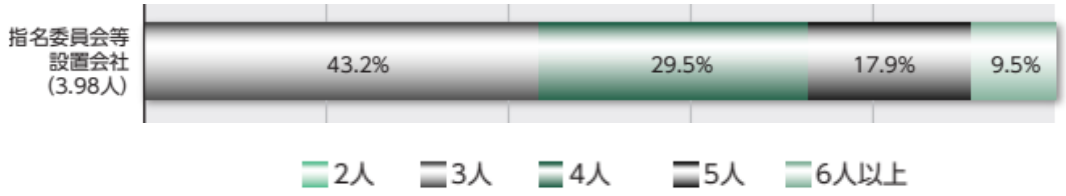
a. メンバー構成

指名委員会等設置会社における報酬委員会は、指名委員会および監査委員会と同様、3 名以上で構成され、そのうち過半数を社外取締役としなければならない（会社法 400 条 3 項）。監査委員会のようにその委員全員が当該会社等の業務執行に携わってはならないという規制はなく、報酬委員会においては、社外取締役を過半数としていれば、残りのメンバーとして執行役兼取締役を加えて構成することができる。

この点、東証の調査によると、指名委員会等設置会社における法定の報酬委員会は平均委員数が 3.98 人で、委員会の人数が 3 人の会社が 43.2%と最も高い割合を占めている（図表２）[44]。

[44] 前掲注 42、62 頁

図表２－14　法定の報酬委員会の人数



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」62 頁、図表 54 より抜粋

社内取締役と社外取締役の比率については、社内取締役が 22.8%、社外取締役が 77.2%の比率となっている（図表３）。人数では、社内取締役が１名の会社が 54.7%と最も多く、０名の会社も 28.4%と相当数あることが分かる。

図表２－15　法定の報酬委員会における社内取締役と社外取締役の比率・人数



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」63 頁、図表 55 より抜粋

報酬委員会が決定する個々の取締役および執行役に支給する報酬の中には、基本報酬だけでなく賞与・業績連動報酬など業績評価等を勘案しなければ具体的金額が決まらないものがあり、その原案を作成するため、会社の業務執行に通じた社内取締役を報酬委員として選定することも合理的と言えよう。

なお、報酬委員会の委員は取締役会によって決定される（会社法 400 条２項）。取締役会が報酬委員の選定・解職権を有し、これを通じて報酬委員会を監督することになる。

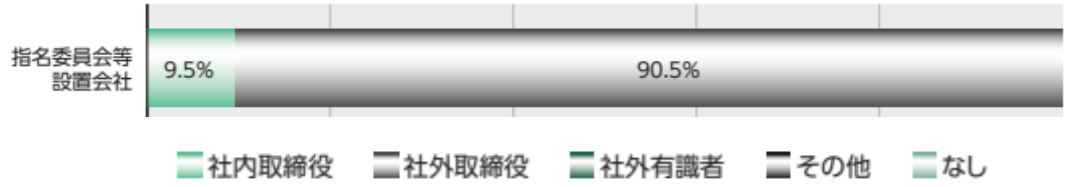
また、報酬委員は取締役であることが要件であるため、取締役の任期と同様、報酬委員としての任期も１年となる。そのため、報酬委員については毎年の定時株主総会終結後の取締役会決議によって選任されることになる。

b. 委員長

指名委員会等設置会社における報酬委員会では、報酬委員会の職務の執行の状況を取締役会に報告する委員を選定する必要があるが（会社法 417 条３項）、委員長を決めることは要求されていない。もっとも、会議体である以上、委員長を務める者をあらかじめ報酬委員会の規則で定めておくことも有益と考えられ、そのようにしている会社が大半である。

この点、委員長の属性としては、社外取締役が委員長を務める会社が 90.5%、社内取締役が委員長を務める会社は 9.5%となっている（図表４）[45]。報酬委員会は、社外取締役が過半数を構成する第三者性の高い組織として、取締役報酬の決定プロセスの透明性および客観性を確保することを目的に設置されている。その機能的性質を踏まえると、委員会の独立性をより強固なものとするため、委員長に社外取締役を充てることには高い合理性が認められる。

図表２－16　法定の報酬委員会の委員長の属性



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」64 頁、図表 58 より抜粋

イ．任意の報酬委員会

a. メンバー構成

任意の報酬委員会のメンバー構成に法的な制限はないものの、その設置理由をＣＧコードに求める場合、同コードの求めに応じた構成とすることが自然である。この点、ＣＧコード原則４－７では、報酬委員会は「独立社外取締役を主要な構成員とする」こと、さらにプライム市場上場会社の場合には「その過半数を独立社外取締役とすることを基本」とすることが求められている。

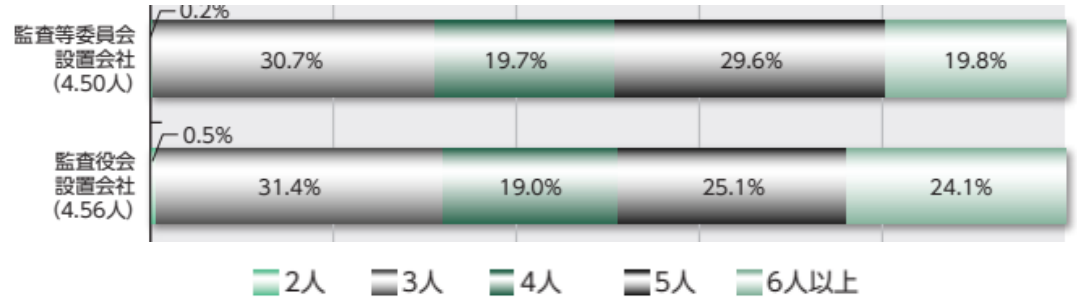
ここでいう独立社外取締役を「主要な構成員とする」ことの意義としては、「委員の過半数が独立社外取締役」か、または「委員の半数が独立社外取締役であり、かつ議長が独立社外取締役」であると理解されることが多いとされている[46]。

東証の調査によると、監査等委員会設置会社が設置する任意の報酬委員会は平均委員数が 4.50 人で、 委員の人数が３人の会社が 30.7%で高い割合を占めているが、５人の会社も 29.6%と同程度となっ ている。

監査役会設置会社が設置する任意の報酬委員会は平均委員数が 4.56 人で、委員の人数が３人の会社が 31.4%で最も高い割合を占めている（図表５）。

[45] 前掲注 42、64 頁
[46] 若林功晃他「任意の指名委員会・報酬委員会の実務」商事法務 15 頁

図表２－17　任意の報酬委員会の人数

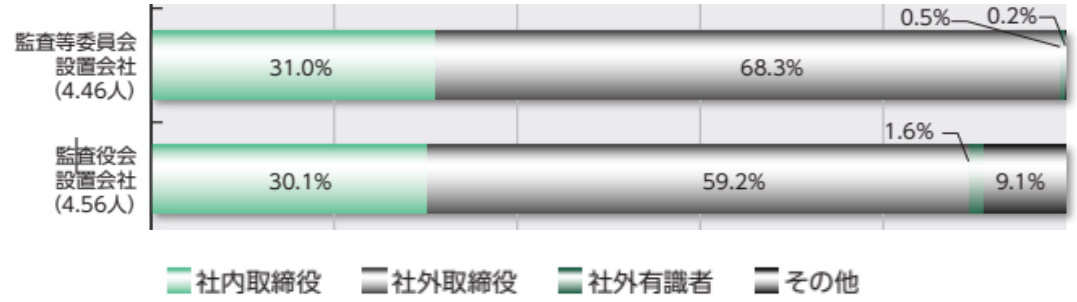


（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」62 頁、図表 54 より抜粋

社内取締役と社外取締役の比率については、監査等委員会設置会社では、社内取締役が 31.0%、社外取締役が 68.3%、社外有識者が 0.5%、その他が 0.2%となっている（図表６）。人数では、社内取締役は１人の会社が 53.0%と最も多く、社外取締役は 3 人としている会社が 37.9%あり、２人として会社も 31.6%と続いている。

監査役会設置会社の任意の報酬委員会では、社内取締役が 30.1%、社外取締役が 59.2%、社外有識者が 1.6%、その他が 9.1%となっている。なお、「その他」には、監査役も含まれている（図表６）。人数では、社内取締役は１人の会社が 55.9%と最も多く、社外取締役は 2 人の会社が 36.7%、３人の会社が 33.5%と続いている（図表６）[47]。

図表２－18　任意の報酬委員会における社内取締役と社外取締役の比率・人数



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」63 頁、図表 55 より抜粋

これらのことから、任意の報酬委員会も社外取締役を中心に構成されると同時に、役員報酬については、現在の会社の業績・財産状態及び将来における業績の見込み、更には経営計画も重要な考慮要素となるため、当該事情に精通する社内取締役も委員に含めるという構成となっていることが分かる。

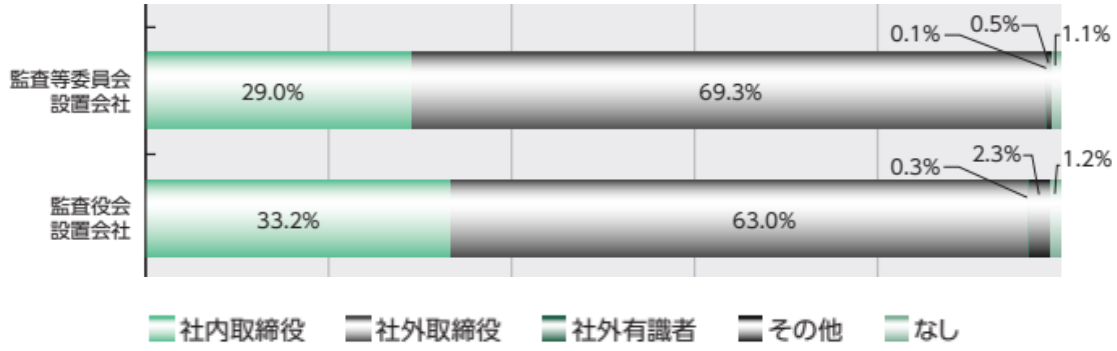
[47] 前掲注 42、63・64 頁

b. 委員長

ＣＧコードにおいて、任意の委員会に委員長を置くことが求められているわけではない。もっとも、委員会の議事の主催、任意の委員会における決定事項の取締役会における説明、任意の委員会の事務局との協議等を中心的に行う委員を設置することは、便宜的であると考えられるため、委員長を置くことが多い。

委員長を置く場合、ＣＧコードの趣旨を鑑みると、社外取締役をその任に選定することが考えられるところ、東証の調査では、社外取締役を委員長としている会社の割合は監査等委員会設置会社では 69.3%、監査役会設置会社では 63.0%と、多く会社で社外取締役を委員長として選定している（図表７）。

図表２－19　任意の報酬委員会の委員長の属性



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」64 頁、図表 58 より抜粋

⑤報酬委員会の権限

ア．指名委員会等設置会社における報酬委員会の権限

指名委員会等設置会社における報酬委員会の権限は、取締役および執行役が受ける個人別の報酬の内容を決定することである。これは報酬委員会の固有の権限であるため、報酬の最終決定を他の機関に委任することは許されない。

具体的な決定事項は次のとおりである。

a．執行役・取締役の以下の個人別の報酬額の内容を決定（会社法 404 条３項、409 条３項）

ⅰ．確定額報酬について個人別の額

ⅱ．未確定額報酬について個人別の具体的な算定方法

ⅲ．報酬としての株式について募集株式の数等

ⅳ．報酬としての新株予約権について募集新株予約権の数等

ⅴ．報酬としての株式または新株予約権と引換えにする払込みに充てるための金銭について、募集株式または新株予約権の数等

vi．非金銭報酬（株式及び新株予約権を除く）について個人別の具体的な内容

b．執行役が兼務する使用人の報酬額の内容を決定（会社法 404 条 3 項）

c．執行役・取締役の個人別の報酬額の内容にかかる決定に関する方針を決定（会社法 409 条 1 項）

イ．任意の報酬委員会の権限

報酬委員会は、取締役会そのものではないから、会社法上、取締役会の専決権限とされている事項を最終的に決定することはできない。また、会社法上、独立性の観点から監査役や監査等委員である取締役の協議に委ねられた事項についても、最終的に決定することはできない。

したがって、報酬委員会は、会社法上、取締役会の専決事項とされている株主総会に付議する役員報酬議案（会社法 361 条 1 項、298 条 4 項）の最終決定や、取締役の個人別の報酬等の内容の決定方針（会社法 361 条 7 項）の最終決定を行うことはできず、原案の決定（原案を取締役会に答申）に留まる。

また、会社法上、監査役や監査等委員である取締役の協議に委ねられている監査役または監査等委員の個人別の報酬額の配分（会社法 387 条 2 項、361 条 3 項）についても、報酬委員会が最終決定をすることはできない。

この点、取締役会の専決事項については、定款に定めたとしても、任意の委員会にその決定を委ねることはできない。

また、取締役会は、原則として、任意の委員会の判断に法的に拘束されないため、任意の委員会と異なる判断をすることも可能である。もっとも任意の委員会を設置した趣旨を鑑みると、その判断を尊重しないという選択をとる場合には、相応に高い合理性が必要であり、投資家等への説明責任も観念され得る。取締役会が任意の委員会の判断を容易に反故しないよう、各委員会設置時の取締役会決議や、コーポレートガバナンス・ガイドライン、または取締役会規則等で任意の委員会の判断を尊重する旨を定めることも考えられる。

上記のような前提のもと、任意の報酬委員会の検討事項としては、株主総会に付議する役員報酬議案、取締役・経営陣の個人別報酬・内容、役員報酬の構成を含む報酬全般の方針、役員報酬の決定手続きの原案の決定等を権限（検討事項）とすることが考えられる。

具体的な内容については、指名委員会等設置会社の報酬委員会の権限を参考にし、例えば以下の権限を付与する（以下の事項の検討を諮問する）ことが考えられるとされている[48]。

a．株主総会に付議する取締役・監査役報酬関連議案の原案の決定

b．取締役の個人別報酬額（算定方法を含む）及び内容の（原案の）決定

c．取締役以外の経営陣（執行役員等）の報酬総額又は個人別報酬額（算定方法を含む）

[48] 若林功晃他「任意の指名委員会・報酬委員会の実務」商事法務 142 頁

の（原案の）決定
d. 役員報酬の構成を含む報酬全般についての方針の（原案の）決定
e. 取締役の個人別の報酬等の内容の決定方針の原案の決定
f. 役員報酬の決定手続の（原案の）決定

任意の諮問委員会は取締役会の下部組織として位置付けられる以上、取締役会に対して活動状況を報告する義務を負うと考えられる。委員会が諮問事項に関する意見を決議し、取締役会に答申するほか、実効的なガバナンスを確保する観点からは、委員会の随時の活動報告も重要であるといえる。

任意の委員会を設置しながら、取締役会への活動報告を怠った場合、委員会がどのような議論や検討を行っているかが取締役会構成員に共有されず、委員会の透明性や正当性が十分に確保されない可能性がある。また、活動報告を行わずに諮問事項への答申のみを突如として提示した場合、取締役会としてはその内容を唐突なものとして受け止め、意思決定において十分に尊重されにくくなることも考えられる。この点からも、委員会活動そのものの透明性を確保するための継続的な報告は必要と解される。

具体的な運用としては、委員会開催のたびに、次回の取締役会において報告事項として付議し、委員会委員長が活動状況を説明する方法が想定される。なお、活動報告の担い手は委員長が務めることで差し支えないといえる。

⑥報酬委員会の議事録

ア．指名委員会等設置会社における報酬委員会の議事録

指名委員会等設置会社の委員会（指名委員会、監査委員会、報酬委員会）の議事については、法務省令（施行規則 111 条の４）で定めるところにより、書面または電磁的記録をもって議事録を作成しなければならない（会社法 412 条 3 項）。

議事録が書面をもって作成されている場合は、出席した委員は、これに署名または記名押印をしなければならず、電磁的記録をもって作成されているときは、電子署名をしなければならない。

議事録には次に掲げる事項を記載しなければならない（施行規則 111 条の４第３項）。

a. 委員会が開催された日時および場所
b. 委員会の議事の経過の要領およびその結果
c. 決議事項について特別の利害関係を有する委員があるときは、その氏名
d. 委員会に出席した取締役（当該委員会の委員は除く）、執行役、会計参与または会計監査人の氏名または名称
e. 委員会の議長が存するときは、議長の氏名

指名委員会等設置会社は、委員会の日から 10 年間、委員会議事録を本店に備置しなけれ

ばならない（会社法 413 条１項）。取締役は、委員会議事録の閲覧・謄写の請求をすることができ、株主は、その権利を行使するため必要があるときには、裁判所の許可を得て、閲覧・謄写の請求をすることができる。

イ．任意の報酬委員会の議事録

任意の委員会の決定の客観性・透明性の確保に加え、後日必要になった際に、社内で任意の委員会における検討内容を参照できるように、委員会を開催した後は議事録を作成することが望ましい。

議事録の記載事項は、指名委員会等設置会社における記載事項を参考にすることが考えられる。実務的には、自由闊達な議論が可能なように、議事録の記載は簡潔なものにとどめておくことも合理的であると考えられる。

任意の委員会であるため、その議事録は株主や債権者による閲覧請求の対象にはならないと解されている[49]。他方、社内における閲覧権限については、取締役には閲覧を認めることが相当と考えられる。上述したとおり任意の報酬委員会は取締役会の下部組織であるため、その活動内容については取締役会への報告義務がある。そのため、取締役には議事録へのアクセス権限を認め、報酬委員会の活動内容を知ることができるようにさせておいたほうがよいと考えられる。

⑦報酬委員会の年間スケジュール

報酬委員会の職務は、法定の委員会であれば経営陣の報酬の決定を担い、任意の委員会であれば取締役会に対する諮問機関として機能する。いずれの場合においても、経営の効率性を向上させるためのよりよい報酬体系を検討することは共通しており、その検討の進め方は会社の裁量に委ねられている。したがって、委員会の開催頻度は各社の実情に応じて自由に設計できる。

もっとも、年間の開催スケジュールは、各社における株主総会や役員の選任スケジュールと適切に連動させる必要がある。

年間の開催回数について法的な制約はないが、年１～２回の形式的な開催にとどまらず、自社の経営戦略等との整合性を確保しつつ実効的な報酬制度を設計・運用するという観点から必要な回数の開催を検討すべきである（図表８）。

[49] 中村・山田・倉橋『実践 取締役会改革』（2018 年）商事法務 132 頁

図表２－20　スケジュール・アジェンダ例

スケジュール

	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月
マイルストーン	振り返り・計画・レビュー				情報収集・課題抽出	役員報酬制度の		制度見直し検討		役員報酬制度決定	役員の報酬決定	株主総会
委員会No.	①			②		③		④		⑤	⑥	

	報酬に関するアジェンダ
①	• 株主総会の振り返り・指摘事項確認 • 報酬委員会に関する年間計画・報酬委員会の運営方法・見直しのプロセスをレビュー
②	• 役員報酬の最新状況をアップデート（税制・主な制度変更箇所・報酬ベンチマーク・他社動向等） • 現在の役員報酬制度、報酬水準・報酬構成のレビュー、報酬ポリシーの妥当性検証
③	• ②の会議での指摘事項や、抽出された課題に対する対応の実施 • （必要に応じて）短期インセンティブ・長期インセンティブの設計の見直し検討
④	• 次年度の報酬制度の見直し検討（必要に応じて複数回）
⑤	• 役員報酬制度の決定および、評価結果を全社業績・個人業績の評価結果の妥当性を検証 • 次年度の目標設定（全取締役・各執行役員の目標チェック（定量・定性））
⑥	• 評価結果をふまえた、役員個人別の報酬案をレビューし、決定 • 今年度役員報酬制度の概要説明

（出所）村中靖・淺井優「役員報酬・指名戦略（改訂第２版）」日本経済新聞出版 270 頁

⑧報酬委員会の事務局

ア．事務局の担当部署

社外取締役中心の報酬委員会が実効的に機能するためには、社内者の協力が不可欠である。社内者が委員会に関与し、委員会の運営や、議論の前提となる資料の取りまとめ、原案の作成、委員会への情報提供、委員会の意見の取りまとめの補助等を行うことが必要であり、これらの事項を担当する事務局を委員会の下に設置することが考えられる。この点、報酬委員会の審議事項の性格上、その事務局は人事部門または秘書部門が担当している例が多いものと推察される。

もっとも最近では、コーポレートガバナンスを統括する取締役会事務局が報酬委員会の事務局を担っている事例も散見される。金融庁が公表している「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集」によると、取締役会事務局が報酬委員会の事務局を担うメリットとして、各会議体の事務局が異なっていた際には、各事務局間の連携が十分ではなかった部分もあったが、事務局を統合したことにより、統一的かつ効率的な事務局の運営が可能となった事例が紹介されている[50]。

[50] 金融庁「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集」（2025 年 6 月 2 日）10、11 頁 https://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/sＩＲyou/20250602/05.pdf

イ．報酬委員会の運営実務

報酬委員会の事務局が担う業務は多岐にわたり、年間のアジェンダ案の策定、各回のスケジュール調整、資料作成、各委員への事前ブリーフィングの実施、当日の議事運営のサポートなどが含まれる。なかでも、委員会資料の作成については、事務局が主体となって準備を行うのか、あるいは一定程度外部専門家に依頼するのかという点が重要な検討事項となる。

報酬制度に関する領域では、ガバナンスの最新動向、関連する法制・税制の改正状況、役員報酬に関するベンチマークデータなど、多様な情報が必要とされる。そのため、外部専門家から有益な情報提供を受ける場面も少なくない。これらの情報を適切に収集・整理し、委員会における議論に資する資料として提示するには、アジェンダ案の策定段階から外部情報の入手先や利用方法など段取りをしっかりと組んでおく必要がある。

また、各回の委員会運営においては、出席者への事前のブリーフィングが円滑な議論を行うカギとなる。ブリーフィングに際しては、委員長である社外取締役、委員長以外の社外取締役、社長等の社内者、さらには事務局担当部門の役員など、各関係者の立場や情報ニーズに応じて適切な説明と関与を促すことが重要となる。このような事前調整を丁寧に行うことにより、委員会における審議の質と実効性を高めることに寄与するものと思われる。

（３）監査役会・監査等委員会・監査委員会について

①監査役等の職務について

監査役・監査等委員会・監査委員会の職務は、取締役の職務執行の監査および監査報告の作成であり、いずれも業務執行を行わない立場から取締役等の職務執行が適正に行われているかどうかを「監査」するという役割を担う点において、各機関設計に大きな差異はない。

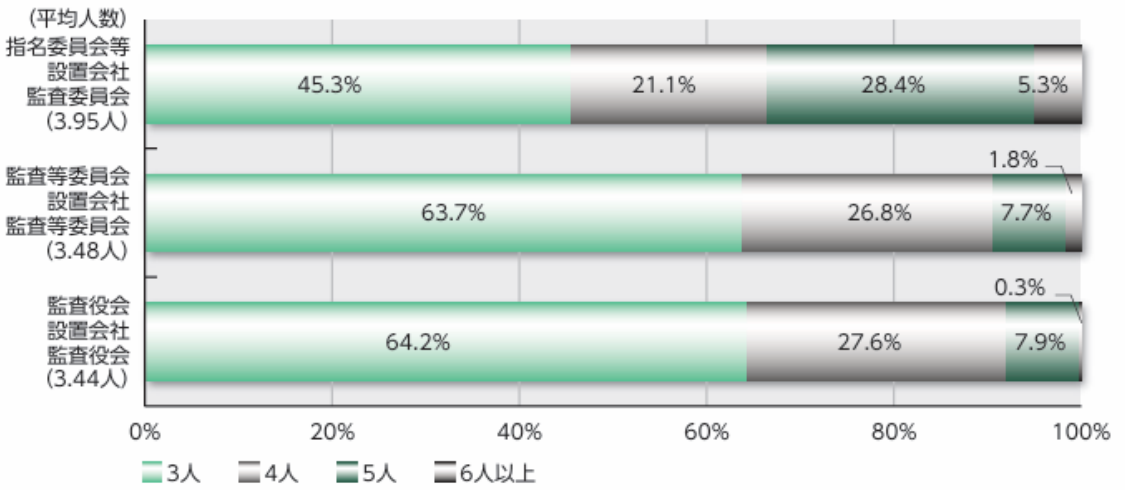
一方で監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社という 3 つの機関設計において、それぞれのガバナンス体制、構造の違いから、監査プロセス等に違いが生じ、その地位、権限にも差がある。

図表２－21　監査役会・監査等委員会・監査委員会の構成と機能比較

	監査役会 設置会社	監査等委員会 設置会社	指名委員会等 設置会社
構成員の呼称	監査役	監査等委員	監査委員
員数	３名以上	３名以上	３名以上
社外者の属性	社外監査役	社外取締役	社外取締役
社外者の数	半数以上	過半数	過半数
常勤者の設置義務	あり	なし	なし
監査	監査役会	監査等委員会	監査委員会
監査の範囲	適法性	適法性・妥当性	適法性・妥当性
監査の態様	独任制	組織的監査	組織的監査
業務執行	業務執行取締役	業務執行取締役	執行役
業務執行の決定	取締役会	取締役会（一定の要件の下、取締役へ委譲可）	取締役会（一部は執行役へ委譲可）

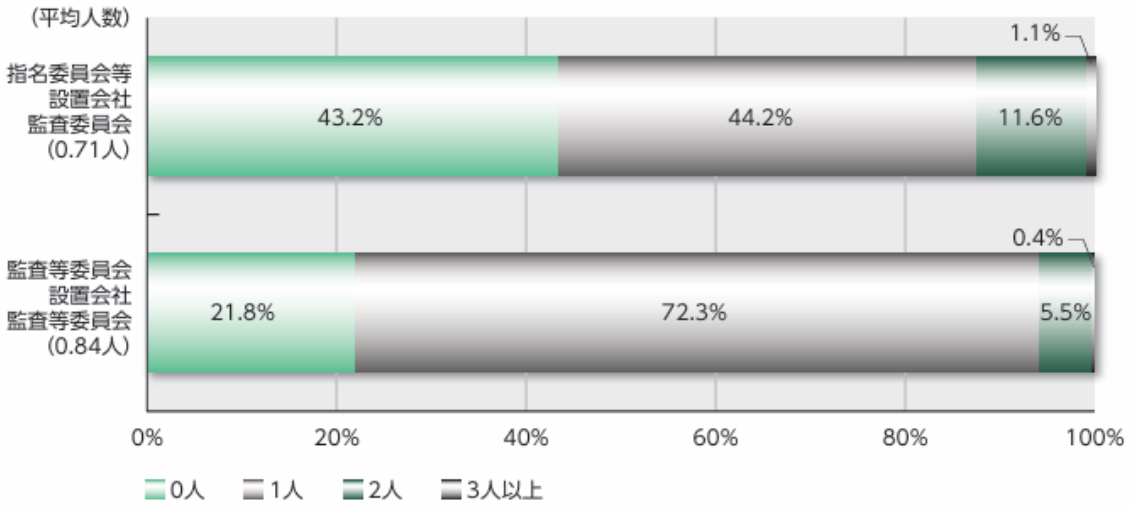
（出所）大江橋法律事務所「コンパクト解説会社法 - 監査役・監査委員・監査等委員」

図表２－22　監査委員会・監査等委員会・監査役会の人数



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」122 頁

図表２－23　監査委員会・監査等委員会における常勤者の人数



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」124 頁

②監査役会等の年間スケジュールについて

監査役等（監査等委員、監査委員を含む）は定時株主総会で選任された後、監査役会等（監査等委員会、監査委員会を含む）の議長、招集権者の選定、常勤監査役および特定監査役等の選定、監査方針、年間の監査計画を決定し、以後はその計画に基づいて監査を実行する。

事業年度終了時は会社が作成した事業報告、計算書類等の監査をもとに監査報告書を作成し、定時株主総会招集通知に監査報告書を掲載する。また、多くの会社では、株主総会で監査報告の概要を監査役等より報告するのが通例となっている。

図表２－24　監査活動年間スケジュール（３月決算会社）

	会社	監査役会等
６月下旬	定時株主総会 有価証券報告書提出 内部統制報告書提出	監査役会等の開催（株主総会直後） ・監査役会等議長・招集権者の選定 ・常勤監査役等の選定 ・特定監査役等の選定 ・監査方針・監査計画の決定 ・報酬協議書作成　等
７月～翌３月	取締役会の開催（定例） 会計監査人の報酬案作成（７月頃） 四半期報告書等提出 （８月・11 月・翌２月）	監査役会等の開催（定例） ・常勤監査役等からの報告（期中監査の遂行状況・コンプライアンス事案等） ・取締役会付議、報告案件についての審議 ・三様監査連絡会（監査役会等、内部監査部門、会計監査人）等 監査役会等の開催（期中） ・会計監査人の報酬同意（８月頃） ・監査役選任議案への同意（１～３月頃） ・会計監査人の評価（１～３月頃）等 会計監査人との連携 ・会計監査人との定例会 ・四半期レビュー報告書概要説明 ・監査品質に関する報告 ・会計監査人の職務の執行に関する事項の報告（計 131 条）（独立性・法令遵守に関する事項、会計監査人の職務の執行が適正に行われることを確保するための体制に関する事項） ・往査同行　等 内部監査部門との連携 ・内部監査部門との定例会 ・内部監査部門の監査報告書の検討

		・内部監査部門による営業部門へのフィードバック状況のモニタリング ・営業部門からのフォローアップ報告　等 期中監査（日常監査） ・取締役等との定例会（意見交換・情報収集） ・重要会議出席 ・重要書類閲覧 ・本社・事業所・子会社等の往訪・調査 ・法令遵守状況・内部統制システム構築運用状況の調査 ・グループ監査役等との連絡会（意見交換・情報収集） ・常勤監査役等連絡会（常勤監査役等間での各所掌事項の報告・意見交換）等
４月～５月	計算関係書類・事業報告書等提出 決算承認取締役会 株主総会招集通知発送	期末監査 ・計算関係書類・事業報告・会計監査報告の受領および検討 ・株主総会招集通知・提出議案等の検討 ・開示書類の検討（有価証券報告書等） 監査役会等の開催（期末） ・会計監査人の再任決議（５月頃） ・監査報告作成・監査役会等監査報告の提出（５月頃）
6 月	株主総会事前準備 株主総会	株主総会事前準備 ・提出議案再確認 ・想定問答準備　等 株主総会 ・株主宛監査報告

（出所）日比谷パーク法律事務所「ガイダンス 監査役・監査役会の実務」

③ 株主総会直後の監査役会等

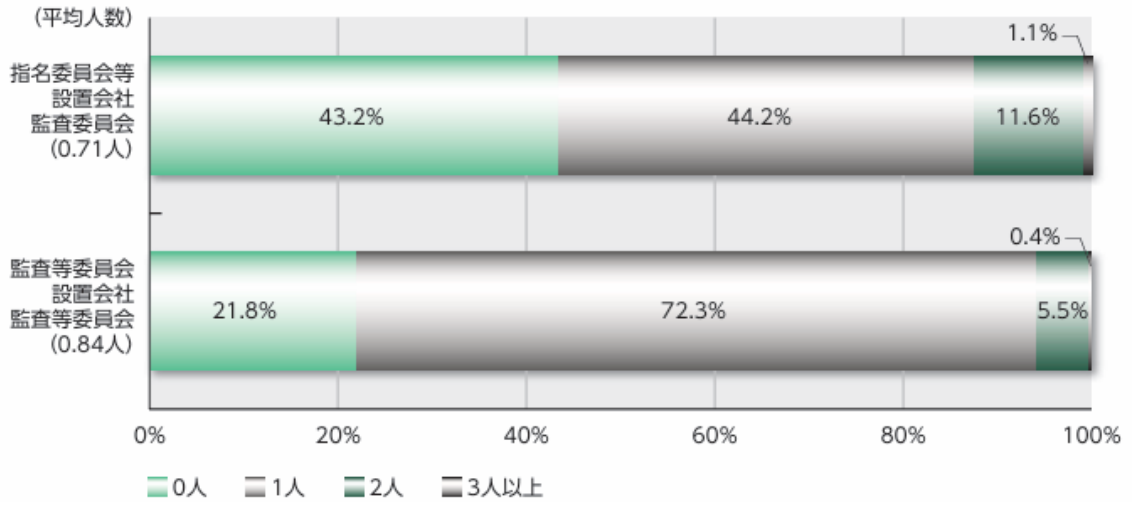
ア. 招集権者

監査役会等の議長については議長、招集権者をあらかじめ定めておくことを求める規定はないが、監査役会等の運営を円滑に行うため、実務上は監査役会等においても議長、招集権者を定めておくことが多い。

イ. 常勤の監査役等

常勤監査役については、監査役会設置会社においては監査役の中から常勤の監査役を選定することが求められている（会社法 390 条３項）。一方、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社においては常勤の監査等委員、監査委員の選定は必ずしも必要ではない。「常勤監査役」の“常勤”とは、会社の通常の勤務時間帯において、他の本務を持たず、その会社の監査業務に専念できる状態、とするのが通説ではあるが、会社法上の明確な定義はない。実務上は「日常的に監査を行うにあたり必要と考えられる相当の時間を確保している」ことをもって足りるとの解釈もなされている。この“常勤”については社内の監査役等にしか認められないものではなく、社外の監査役等が常勤監査役等を担うことも可能である。

図表２－25　監査委員会・監査等委員会における常勤者の人数



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」124 頁

また、常勤者については、実務上、会社の管理部門に長らく従事した情報収集能力に長けた者が担うことが多い。常勤者は、自身の持つ社内の人的ネットワークを通して情報収集を行い、それを社外の監査役等に伝達するという流れをとるケースが実務上多く、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社においても常勤者を設置している事例が多い（上記図表５参照）。

ウ. 特定監査役

特定監査役とは、「監査報告の受け渡しを担当する監査役等」を指し、事業報告や会計監査報告の内容を受け取り、特定の取締役や会計監査人との間でやりとりを行う窓口役として機能する（施行規則 132 条５項）。特に期末監査は株主総会までの時間的制約がある中で、特定監査役が存在する場合、会計監査人は特定監査役のみとやりとりをすればよく、事務手続きの効率化の面でメリットがある。もっとも、特定監査役を選任しない場合は、すべての監査役等が特定監査役を担うと同義になる。

図表２－26　特定監査役まとめ

項目	内容
主な役割	監査報告の受領・通知の窓口
関連規則	施行規則 132 条５項
通知する相手	特定取締役、会計監査人、監査役会等
選任方法	監査役会が任意で定める（定めない場合は全監査役が対象）
メリット	取締役、会計監査人とのやり取りが効率化

（※）特定監査役から監査報告の内容の通知を受ける者

エ. 監査方針・監査計画

監査方針・監査計画については会社法上「監査の方針、監査役会設置会社の業務および財産の状況の調査の方法他監査役の職務の執行に関する事項の決定」については監査役会の職務であると規定されている（会社法 390 条３号）。監査方針、監査計画を策定するに際しては、各監査役等との間の役割分担の協議、重点監査項目の検討、年間の監査日程の検討等を行う必要がある。

また、監査方針・監査計画については、環境の変化に応じて期中に修正を行うこともあるが、その際には取締役会、内部監査部門、および会計監査人に対して修正箇所、修正理由について説明をすることが望ましいと考えられる。

オ. 監査役、監査等委員の報酬等の協議

監査役、監査等委員の報酬の額は定款又は株主総会の決議によって定められるものとされており（会社法 387 条１項、361 条１項・２項）、株主総会の決議によって報酬等の上

限額を定め、その範囲内で個別の監査役、監査等委員の報酬額を、監査役、監査等委員の協議によって定めるのが通例である。

④ 期中における定例の監査役会等

ア. 監査役会等、内部監査部門、会計監査人の連携

上記三機関が連携してガバナンス向上を図る仕組みを「三様監査」と呼ぶ。それぞれ目的、立場が異なる三者が協働し、重複を避け、効率的に企業の健全性を確保するために連携することが求められる。

・監査役等監査
  - 実施者：監査役等（会社法上の役員）
  - 対象：取締役の職務執行、取締役会の決定事項など
  - 目的：取締役が法令・定款に従って業務を行っているかを監視
・会計監査人監査
  - 実施者：公認会計士・監査法人
  - 対象：計算書類（財務諸表）、内部統制（特に上場企業）
  - 目的：財務情報の適正性を確保し、投資家・ステークホルダーを保護
・内部監査
  - 実施者：企業内の内部監査部門
  - 対象：会社の業務全般、内部統制、リスク管理
  - 目的：業務の有効性・効率性の向上、不正防止、リスク管理の強化

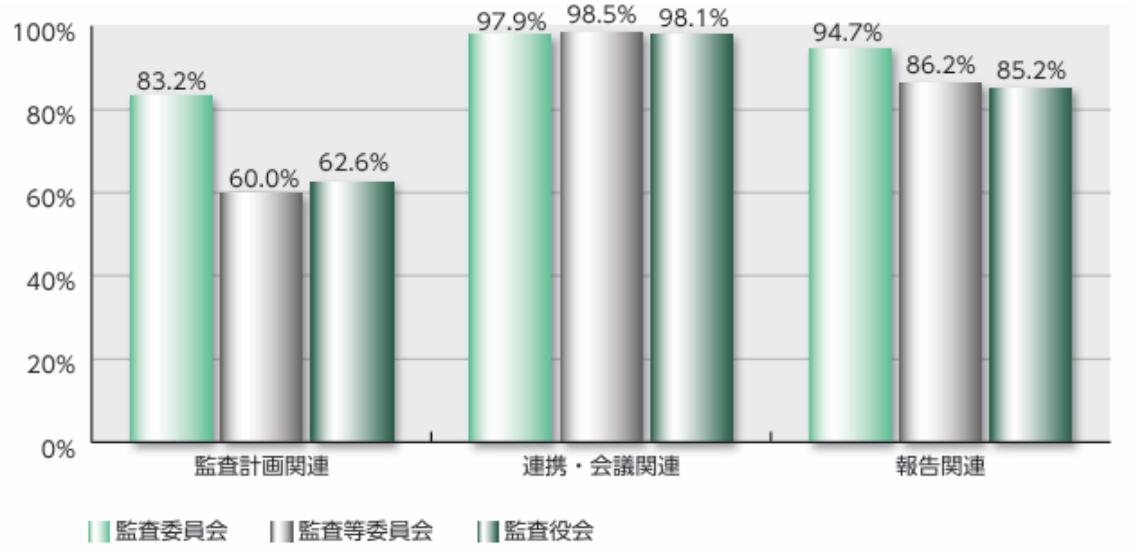
三者間で何を共有すべきか、どのテーマについて議論を深めるべきか等、実態は各社各様であり決められたものはないが、財務報告に関する情報交換（監査役と会計監査人の連携）、内部統制の評価結果の共有（会計監査人と内部監査の連携）、業務監査の結果を踏まえた取締役会への助言（監査役と内部監査の連携）等が考えられる。

ＣＧ報告書においては、①内部監査部門の監査計画や監査結果を取締役会に直接報告している事例、②内部監査部門の結果を代表取締役社長だけではなく、取締役会、監査等委員、監査等委員会に対して直接報告を行う体制が構築されている事例、③内部監査部門が取締役会に報告するとともに、独立社外取締役と監査役にも連携し、意見交換している旨を記載している事例等が確認されている。

また、三者間での情報共有の為には議事録の記録、閲覧体制整備が非常に重要となる。議事録は監査・意見交換・判断内容を後日検証可能にする基礎資料であり、作成に際しては、取締役会、監査役会等での意見交換内容、研修や活動履歴について記録化することが重要と考えられる。閲覧に際しては、取締役、監査役等会自身の確認、社外役員への情報

共有、開示資料作成時の裏付けといった観点から、適切なアクセス・確認が可能な状態の確保が求められる。

図表２－27　監査役と会計監査人・内部監査部門との連携状況



（出所）東証「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書 2025」127 頁

⑤ 期末監査～株主総会に向けての対応

図表２－28　期末監査のスケジュール例（３月決算会社）

時期	対応等	A社の日程（注１）	B社の日程
３月 31 日	事業年度末（内部統制の評価時点）		
４月末～５月上旬	事業報告(案)及び計算関係書類(案)の作成完了日（提出日）	４月２３日頃 （４月２３日頃）	５月　７日 （５月　７日）
	内部統制報告書（ドラフト）の作成完了日（提出日）	５月　７日頃 （５月　７日頃）	４月３０日 （５月　７日）
	決算短信の公表**（注２）**	５月　７日頃	５月　７日
５月上旬～５月中旬	会計監査報告の作成完了日（提出日）**（注３）**	５月１２日頃 （５月１２日頃）	５月１３日 （５月１３日）
	監査役(会)監査報告の作成完了日（提出日）	５月１５日頃 （５月１５日頃）	５月１４日 （５月１４日）
	取締役会（事業報告及び計算関係書類の承認、株主総会招集の決定）	５月２２日頃	５月１５日
	株主総会招集通知の校了・印刷・封入		
５月下旬～６月中旬	株主総会招集通知の発送	６月　４日	６月　１日
	有価証券報告書の作成完了日（提出日）	５月２２日頃 （６月１９日頃）	未定 （６月２３日）
	内部統制報告書の作成完了日（提出日）	６月１５日頃 （６月１９日頃）	６月中旬頃 （６月２３日）
	財務諸表監査報告書及び内部統制監査報告書の作成完了日（提出日）**（注４）**	６月１９日頃 （６月１９日頃）	６月２３日 （６月２３日）
６月中旬～下旬	定時株主総会	６月１９日	６月２３日

注１）表中 A 社及び B 社の日付は、当該各社における本年度の予定日を例として記載したもの。「作成完了日」は作成を事実上完了する日。なお、「～日頃」と表記している個所については、当該日付の前後２日程度を想定している。
注２）決算短信の提出・公表に係る取締役会の際には、その重要性にかんがみ、併せて「事業報告(案)及び計算関係書類(案)」及び経営者による「内部統制報告書（ドラフト）」が付議されることが望ましいと考えられる。
注３）会計監査人から会計監査報告を受領する際には、監査役は、併せて監査人の内部統制監査の経過報告を書面又は口頭で報告・説明を受けるようにする。
注４）有価証券報告書及びその添付書類の提出・公表に係る取締役会決議の際には、その重要性にかんがみ、併せて経営者による「内部統制報告書」が付議されることが望ましいと考えられる。

（出所）日本監査役協会「期末監査のスケジュール例」

各会社において、事業年度における計算書類、事業報告（付属明細書含む）、連結計算書類を作成し、監査役会等、会計監査人の監査を受け、株主総会にて報告を行うことが求められ、その際に求められる各書類の監査が「期末監査」と呼ばれている（会社法 435 条２項、436 条、438 条）

ア. 会計監査人による監査

会計監査人は、会社から受領した計算書類の監査を行い、特定監査役および特定取締役に対して会計監査報告の内容を通知しなければならない（計算規則 130 条１項）。その通知期限については以下のとおり。

・計算書類および付属明細書：次のうちいずれか遅い日
　－ 計算書類の全部を受領した日から４週間を経過した日
　－ 計算書類の付属明細書を受領した日から１週間を経過した日
　－ 特定取締役、特定監査役・会計監査人の間で合意により定めた日
・連結計算書類：連結計算書類の全部を受領した日から４週間を経過した日
　（特定取締役、特定監査役、会計監査人の間で合意により定めた日がある場合はその日）

イ. 監査役会等による監査

監査役会等は、会社が作成した計算書類および付属明細書、連結計算書類を受領、また、会計監査人からも会計監査報告を受領し、監査報告を作成する必要がある（計算規則 127 条、128 条、129 条）。

特定監査役は、特定取締役および会計監査人に対して監査報告の内容を通知しなければならない。その通知期限については以下のとおり（計算規則 132 条）。

・計算書類および付属明細書：次のうちいずれか遅い日
  - 会計監査報告を受領した日から１週間を経過した日
  - 特定取締役および特定監査役の間で合意により定めた日
・連結計算書類：会計監査報告を受領した日から１週間を経過した日
  （特定取締役、特定監査役の間で合意により定めた日がある場合はその日）

ウ. 決算承認・株主総会招集の取締役会

計算書類、事業報告、付属明細書、連結計算書類については、監査終了後に取締役会の承認が必要となる（会社法 436 条３項、444 条５項）。

【参考文献】【Ⅰ．総論　１（３）】

・取締役会付議事項の実務〔第２版〕　山田和彦/倉橋雄作/中島正裕
（商事法務 2016）
・取締役会報告事項の実務〔第２版〕　中村 直人 （商事法務 2016）
・新しい取締役会の運営と経営判断原則〈第２版〉長谷川 俊明
（中央経済社 2020）
・実務家が語る取締役会のいまと今後の展望――上場企業のコーポレートガバナンスに関する大規模実態調査を踏まえて
三菱ＵＦＪ信託銀行 コーポレートガバナンス実務者研究会 （商事法務 2024）

【参考文献】【Ⅰ．総論　１（４）】

・取締役ガイドブック全訂第４版（2021 年、経営法友会　会社法研究会）
・全国株懇連合会　2023 年第２分科会提案書「取締役・取締役会の実務」

【参考文献】【Ⅰ．総論　２（３）】

・商事法務「コーポレート・ガバナンスからみる会社法（第２版）」桃尾・松尾・難波法律事務所　編
・資料版商事法務 No.459「会社法制定後の軌跡を振り返って――現在地の検証――」明哲綜合法律事務所　武井洋一
・旬刊商事法務 No.2397「『稼ぐ力』を強化する取締役会 5 原則」と取締役会実務等の変容」
・旬刊商事法務 No.2227「第三回コーポレートガバナンス・コードは何をもたらしたか
― 取締役会改革とその帰結 ―」宮島英昭、齋藤卓爾
・商事法務「コーポレートガバナンス・コードの読み方・考え方（第３版）」中村直人、倉橋雄作
・商事法務「コーポレートガバナンス・コードのすべて」中村慎二、塚本英巨、中野常道
・日本経済新聞出版「ミニ株主総会化する取締役会」森・濱田松本法律事務所編
・旬刊商事法務 No.2173「コーポレートガバナンス・コードの改訂とＣＥＯ・取締役会」渡辺邦広
・旬刊商事法務 No.2040「【座談会】改正会社法の意義と今後の課題〔上〕」
・旬刊商事法務 No.2393「「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンスおよび「稼ぐ力」を強化する取締役会５原則のポイント」
・旬刊商事法務 No.2264「コーポレートガバナンス・コード改訂とガバナンス改革」神作裕之

【参考文献】【Ⅰ．総論　３（１）】

・「モニタリング・モデル　社外取締役が過半数を占める取締役会の新しいスタンダード」
澤口 実 （日本経済新聞出版　2026）

・「「持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～」プロジェクト（伊藤レポート）」経済産業省(2014)
・各社議決権行使基準
・The world’s largest asset managers - 2024 The Thinking Ahead Institute
https://www.thinkingaheadinstitute.org/content/uploads/2024/10/PI-500-2024.pdf
・３分の２を超えた日本の純投資家保有比率 ー「緊張感を孕んだ相互信頼関係」の構築が重要にー 西山 賢吾 （野村資本市場研究所 2021）

【参考文献】【Ⅰ．総論 ３（２）】

・株式会社東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」
・経済産業省、令和６年度「なでしこ銘柄」事業事務局「令和６年度「なでしこ銘柄」レポート」
・全国株懇連合会「2025 年度全株懇調査」
・内閣府 男女共同参画局「上場企業における女性役員の状況（令和７年度「上場企業の役員に占める女性割合等に関する調査」を踏まえた女性役員登用に関するデータ）（2025 年 12 月 17 日）
・株式会社東京証券取引所「コーポレート・ガバナンス白書 2025」

【参考文献】【Ⅱ．各論　１（１）（２）】

・中村直人「取締役・執行役ハンドブック〔第３版〕」商事法務
・落合 誠一『会社法コンメンタール８　―　機関(2)』（商事法務 2009（平成 21）年２月 15 日
・大阪株式懇談会、前田 雅弘、北村 雅史『会社法 実務問答集Ⅲ』（商事法務 2019（令和元）年 10 月 25 日
・日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク 取締役会事務局懇話会『取締役会事務局の実務――コーポレート・ガバナンスの支援部門として』（商事法務 2021（令和３）年 12 月 22 日
・株式会社野村総合研究所　『令和５年度 産業経済研究委託調査事業（日本企業のコーポレートガバナンスの実質化に向けた実態調査）調査報告書』
https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/keizaIhousei/corporategovernance/R5_itakuhoukokusho.pdf）
・澤口 実『Q&A　取締役会運営の実務』（商事法務 2010（平成 22）年 12 月 30 日
・森本 滋『取締役会の法と実務』（商事法務 2015（平成 27）年４月 10 日

【参考文献】【Ⅱ．各論　１（３）】

・経済産業省「産業競争力強化法第６６条第１項に規定する経済産業大臣及び法務大臣の確認に係る審査基準」
・経済産業省「産業競争力強化法に基づく場所の定めのない株主総会制度説明資料」
・「東証上場会社 コーポレート・ガバナンス白書 2025」図表　41　独立社外取締役・独立社外監査役の兼任状況
・第 78 回全株懇定時会員総会第２分科会審議事項「取締役・取締役会の実務」全株懇連合会
・「取締役会事務局の実務　コーポレート・ガバナンスの支援部門として」日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク取締役会事務局懇話会
・日本監査役協会「役員等の構成の変化などに関する第 20 回インターネット・アンケート集計結果」（月刊監査役 710 号）

【参考文献】【Ⅱ．各論　１（４）】

・内田　修平「取締役会の書面決議と特別利害関係取締役」旬刊商事法務 2331 号
・第 78 回全株懇定時会員総会第１分科会審議事項「株主・投資家への対応を巡る実務課題」　（2023 年 10 月）
・第 78 回全株懇定時会員総会第２分科会審議事項「取締役・取締役会の実務」大阪株式懇談会
・東京弁護士会会社法部編「新・取締役会ガイドライン（第２版）商事法務

・Adam O. Emmerich・Ronald C. Chen・Elina Tetelbaum・Loren Braswell・Alexander H. Sugerman「米国上場企業における取締役会の役割と機能」旬刊商事法務 2402 号
・井上 聡・壱岐祐哉「議事録閲覧謄写請求への対応」ビジネス法務（2025 年 2 月号）
・「取締役会事務局の実務　コーポレート・ガバナンスの支援部門として」日本コーポレート・ガバナンス・ネットワーク取締役会事務局懇話会
・三井住友信託銀行ガバナンスコンサルティング部編「株主総会・取締役会・監査役会の議事録作成ガイドブック（第３版)」商事法務

【参考文献】【Ⅱ．各論　２（１)】
・経済産業省「社外取締役向け研修・トレーニングの活用の８つのポイント」
・全国株懇連合会「2025 年度全株懇調査報告書」

【参考文献】【Ⅱ．各論　２（２)】
・取締役ガイドブック全訂第４版（2021 年、経営法友会　会社法研究会）
・全国株懇連合会　2023 年第２分科会提案書「取締役・取締役会の実務」
・社外取締役の在り方に関する実務指針（社外取締役ガイドライン）（2020 年、経済産業省）
・資料版商事法務　社外取締役および社外監査役の選任状況等の分析―2025 年６月総会　日経 500 採用銘柄 380 社（2025 年、商事法務）
・日本取引所グループ　独立役員の選任状況
https://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/01.html

【参考文献】【Ⅱ．各論　２（３)】
・中村直人「コーポレートガバナンスハンドブック」商事法務
・油布志行ほか「『コーポレートガバナンス・コード原案』の解説〔Ⅳ・完〕」旬刊商事法務 2065 号
・倉橋雄作「取締役会実効性評価の実務」商事法務
・全国株懇連合会「2025 年度全株懇調査報告書」
・経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」
・経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（ＣＧＳ ガイドライン)」
・澤口実ほか「コーポレートガバナンス・コードの実務（第４版)」商事法務
・東京証券取引所「東証上場会社コーポレートガバナンス白書 2025」
・岩田宜子＝永井陽子「取締役会評価の近時の状況と分析」旬刊商事法務 2346 号
・中村直人ほか「実践　取締役会改革」中央経済社
・浜田宰＝宮之原あずさ「取締役会実効性評価における実務上の視点　―評価手法の選定から改善策の策定・実行まで―」旬刊商事法務 2306 号
・金融庁「投資家と企業の対話ガイドライン」

【参考文献】【Ⅱ．各論　２（４)】
・取締役ガイドブック全訂第４版（2021 年、経営法友会　会社法研究会）

・全国株懇連合会　2023 年第２分科会提案書「取締役・取締役会の実務」
・社外取締役の在り方に関する実務指針（社外取締役ガイドライン）（2020 年、経済産業省）
・実務家が語る取締役会のいまと今後の展望（2024 年、商事法務）

【参考文献】【Ⅱ．各論　２（５）】
・太田誠一・保岡興治・谷口隆義監修「企業統治関係商法改正法Ｑ＆Ａ－監査役の機能強化、取締役等の責任の軽減に関する要件の緩和および株主代表訴訟制度の合理化―」旬刊商事法務
・相澤哲ほか編「論点解説新・会社法千問の道標」商事法務
・髙橋陽一【令和元年会社法改正の意義（４）】「会社補償および役員等賠償責任保険（Ｄ＆Ｏ保険）旬刊商事法務 2233 号
・太田洋【令和元年会社法改正の意義（４）実務家コメント】「会社補償・Ｄ＆Ｏ保険に関する改正と今後の実務」旬刊商事法務 2233 号
・塚本英巨【令和元年改正会社法の実務対応（４）】「会社補償・Ｄ＆Ｏ保険の実務対応」旬刊商事法務 2233 号
・経済産業省『「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス（「稼ぐ力」のＣＧガイダンス)』2025 年 4 月 30 日
・全国株懇連合会「2025 年度全株懇調査報告書」

【参考文献】【Ⅱ．各論　３（１）】

・経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（ＣＧＳ ガイドライン）」
・経済産業省「指名委員会・報酬委員会及び後継者計画活用に関する指針－コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（ＣＧＳガイドライン）別冊－」
・経済産業省「『稼ぐ力』の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」
・ＴＭＩ総合法律事務所コーポレートガバナンス　プラクティス・グループ編「コーポレートガバナンスの法務と実務」商事法務
・村中靖・浅井優「役員報酬・指名戦略（第２版）」日本経済新聞出版
・上野剛幸・長樹生「指名委員会等設置会社への移行による「一段高い水準のガバナンス」の実践」みずほリサーチ&テクノロジーズ　コンサルティングレポート　vol.2　2022
https://www.mizuho-rt.co.jp/business/consulting/articles/2022-k0034/pdf/k0034-PDF01.pdf
・青木こず枝「任意の指名委員会・報酬委員会の実効性向上に向けた検討課題―指名・報酬に対する委員会の影響力発揮の観点から」旬刊商事法務 2380 号
・三菱ＵＦＪ信託銀行　コーポレートガバナンス実務者研究会編著「実務家が語る取締役会のいまと今後の展望　上場企業のコーポレートガバナンスに関する大規模実態調査を踏まえて」商事法務

【参考文献】【Ⅱ．各論　３（１）コラム】

・法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第９回会議（令和７年１２月２４日開催）部会資料９「企業統治の在り方に関する規律の見直しに関する論点及びその他の論点の検討（二読）」https://www.moj.go.jp/content/001452862.pdf
・法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第９回会議（令和７年１２月２４日開催）参考資料 23「企業統治の在り方に関する論点（二読）について」
https://www.moj.go.jp/content/001452864.pdf
・法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会第９回会議（令和７年１２月２４日開催）参考人提供資料「指名委員会等設置会社における指名委員会の権限の見直しに関する意見」https://www.moj.go.jp/content/001452865.pdf

執筆者一覧

東京株式懇話会研究部研究第一部

■編著者

羽根　康博（みずほ信託銀行）
大島　健吾（ＮＴＴ）
佐藤　真基（日本たばこ産業）
茂木　美樹（三井住友信託銀行）
梅澤　典男（三菱ＵＦＪ信託銀行）

■著者

岡田　裕之（三菱重工業）	Ⅰ．１（１）（２）、２（１）
原田　健（ユニプレス）	Ⅰ．１（３）、３（１）
吉栁　滋人（三菱電機）	Ⅰ．１（４）、Ⅱ．２（２）（４）
大島　健吾（ＮＴＴ）	Ⅰ．２（２）、３（３）
新見　麻里子（宝印刷）	Ⅰ．２（３）
里見　哲郎（三井住友信託銀行）	Ⅰ．３（２）、Ⅱ．２（５）
大串　隆広（ＫＡＤＯＫＡＷＡ）	Ⅱ．１（１）
岡井　沙織（中外製薬）	Ⅱ．１（２）～（６）
西川　恵祐（三井住友信託銀行）	Ⅱ．２（１）（３）
千田　晴加（日本酸素ホールディングス）	Ⅱ．１（７）、３（１）
林　良樹（三菱ＵＦＪ信託銀行）	Ⅲ．３（２）
白倉　和典（三菱ＵＦＪ信託銀行）	Ⅲ．３（３）