

# 取締役会の実効性を向上させるための取組みとは

GRC（ガバナンス・リスク・コンプライアンス）事務局 やまうち たつ お 山内 達夫  
あ く い たかし 阿久井 峻

## 1. はじめに

2016年2月18日にスチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議\*1（以下、「フォローアップ会議」という）より、「会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に向けた取締役会のあり方」（以下、「意見書」という）が公表された\*2。

本稿では、この意見書について解説することで取締役会の「目指す姿」の一案を示すとともに、有限責任監査法人トーマツ（以下「当法人」という）が実施した「デロイトトーマツ 取締役会実態調査アンケート」（以下「トーマツ実態調査アンケート」という）の結果（2016年版）\*3を紹介することで、日本企業の取締役会の現状を示し、その乖離を確認する。さらに、取締役会の「現状」「目指す姿」を踏まえたうえで、取締役会の実効性分析・評価（コーポレートガバナンス・コード（以下「コード」という）補充原則4-11③）を意義あるものとして推進するためのポイントについて考察する。

## 2. 「会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に向けた取締役会のあり方」の解説

### (1) 意見書が公表された背景

コードが2015年6月1日より適用開始となり、2015年12月までに3月決算企業を中心に74%の上場企業がコード適用初年度の「コーポレートガバナンスに関する報告書」を開示している\*4。コードの導入を契機に、自社のコーポレートガバナンス体制をより向上させるべく改めて見直している企業もあり、開示書類の記載内容をみると自社の考えや

取組みについて積極的に情報開示を行っている。

### 意見書 「I.」より一部抜粋

本意見書は、各企業における今後の取組みや投資家との対話に資するよう、これまでの上場会社によるコードへの対応状況を踏まえ、コードの諸原則のうち、取締役会のあり方に関し、「形式」的な対応ではなく、「実効」的なコーポレートガバナンスを実現していく上で、現時点で重要と考えられる視点を示すものである。

意見書は、上述のとおり実効的なコーポレートガバナンスを実現していく上で、重要と考えられる視点を示したものである。ここで特筆すべき点は、「これまでの上場会社によるコードへの対応状況」を踏まえて作成されていることである。制度や歴史的経緯の異なる諸外国のベストプラクティスではなく、日本の上場企業の実際の取組み例を紹介するなど、「日本の」上場企業がこれから検討する際の参考になるよう、実務を強く意識している点が特徴的であるといえる。

### (2) 意見書の記載内容

#### 意見書 目次を要約（当法人作成）

- I. はじめに
- II. 企業を取り巻く経営環境の変化と取締役会のあり方
  - 1. 最高経営責任者（CEO）の選解任のあり方（補充原則4-1③、4-3①等）
  - 2. 取締役会の構成（原則4-7～9、4-11等）
  - 3. 取締役会の運営（原則4-8、4-10、4-12）

\*1 金融庁及び株式会社東京証券取引所を事務局として、2015年9月より月1回の頻度で開催されている。

\*2 会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に向けた取締役会のあり方（「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」意見書（2）） [http://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements\\_2.pdf](http://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/statements_2.pdf)  
本稿の四角枠内は、当該意見書の抜粋、又は目次の要約である。

\*3 当法人では「トーマツ実態調査アンケート」を2015年12月に実施し、その結果の一部を当法人ウェブサイト（下記URL）で公表している。  
<http://www2.deloitte.com/jp/ja/pages/strategy/articles/cg/cgc-survey2016.html>

\*4 当法人調べ。詳細は当法人ウェブサイト（下記URL）を参照。  
<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/strategy/cg/jp-cgc-report.pdf>

～14等)

#### 4. 取締役会の実効性の評価 (原則4-11)

##### Ⅲ. おわりに

その背景としては、会社法改正やコードの適用開始により、(独立) 社外取締役の導入・増員が進み、取締役会の監督機能を一層発揮しようとする動きがある。コード適用2年目を迎え、取締役会の改革に関する議論は、これから本格化していく状況にあるからであろう。各社がその状況に応じた自律的な改革を進めるためには、取締役会が役割・責務を果たすために「如何に取締役会を構成し、運営し、評価し、改善していくか」という取締役会のPDCAサイクルが重要となる。

意見書の「Ⅱ.」の構成はまさに、取締役会のPDCAサイクルを具体化したものである。「CEO候補者の人材育成・選任」という取締役会の役割を果たすために、取締役会メンバーの構成 (Plan)、CEOの良質な経営判断を促進するような議論 (Do)、役割に即した構成・議論ができていくかという実効性分析・評価 (Check)、分析・評価によって明らかになった課題を踏まえ、役割・責務を改めて見直す (Action) という関係にあるものと考えられる。

#### ① 最高経営責任者等の選解任のあり方

##### 意見書「Ⅱ.」より一部抜粋

#### 1. 最高経営責任者 (CEO) の選解任のあり方 (補充原則4-1③、4-3①等)

競争の高まりと、不連続かつ急激な環境変化の下では、CEOの能力が会社の命運を左右する。最高経営責任者 (CEO) の選解任は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現していく上で、上場会社にとって最も重要な戦略的意思決定であり、そのプロセスには、客観性・適時性・透明性が求められる (補充原則4-3①)。

(取組みの例 (一部抜粋))

- 取締役会において、CEOとなりうる人材の育成方針を定め、その方針の下、早期の段階から候補となりうる者を複数選定し、必要となる実務経験を積ませつつテストを行うことによって、候補を入れ替えながら、人材を育成する。
- 取締役会において、CEOの候補者複数名を明らかにし、十分な時間をかけ、取締役会が候補者の資質を見極めるようなプロセスを設ける。その際、社内のみならず社外の人材にも目を向ける。

企業が持続的に成長し、中長期的な企業価値の向上を図るためには、最高経営責任者等 (以下、「CEO等」という) を中心とする経営陣が絶え間なく環境変化を洞察し、その変化や経営課題の複雑化に対し、適確な経営判断を行うことが重要と考えられる。そのような重責を担うCEO等の選解任を適切に行うためには、社長の専決事項とするのではなく、そのプロセスに客観性や透明性が求められる。加えて、CEO等の後継者を選任する際の候補者として、その役割・責務を全うするにふさわしい人材を育成するという観点も意識することが求められる。この点、コード補充原則4-1③では、取締役会でCEO等の後継者の計画 (プランニング) について適切に監督することを求めている。しかし、後述のアンケート結果によれば、「取締役会が入手すべき情報として不足していると考えられるもの」の回答として最も多かったのが「最高経営責任者等の後継者の計画の進捗状況」であり、監督の議論が不足している可能性がある (後述3. (2) ③)。

#### ② 取締役会の構成 (Plan)

##### 意見書「Ⅱ.」より一部抜粋

#### 2. 取締役会の構成 (原則4-7～9、4-11等)

経営環境の変化や経営課題の複雑化に対応して求められる役割・責務を果たしていくため、取締役会は、必要とされる資質・多様性を備えるとともに、独立性・客観性を確保していくことが重要である。

(取組みの例 (一部抜粋、章立ては当法人加筆))

- <構成>  
自らが成長分野と位置づけている分野における専門家等の選任
- <独立性・客観性の確保>  
監査役会・監査等委員会設置会社を中心に、指名・報酬等にかかる任意の諮問委員会等を活用する (補充原則4-10①)。その際、独立社外取締役を過半とし、委員長を独立社外取締役にする。

コードにおいても、原則4-11で「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、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」と記載されている。上場会社各社がそれぞれの取締役会の役割・責務を明確にしたうえで、その役割を果たすために必要な知見・経験等を有した取締役会メンバーをバランスよく構成することで、多様な意見を経営に取り込み、ビジネスの成功確率を上げていくことが、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上につながるものと考えられる。

### ③ 取締役会の運営 (Do)

#### 意見書 「Ⅱ.」より一部抜粋

**3. 取締役会の運営 (原則4-8、4-10、4-12～14等)**  
上場会社やその企業集団が経営環境の変化や経営課題の複雑化に対応していくためには、取締役会における戦略的な方向付けや会社の業績の適切な評価等に関する議論を充実させていくことが重要である。

(取組みの例 (一部抜粋、章立ては当法人加筆))

- 〈運営上の工夫〉  
取締役会の議案として、「報告事項」、「決議事項」に加え、「審議事項」を導入し、重要なテーマについて決議に先立って取締役会で議論する。
- 〈独立社外取締役の貢献〉  
独立社外取締役への報告・情報提供の工夫を行う。

取締役会の実効性を向上させるためには、議題を「形式」的に取締役会へ上程するのではなく、「実効」的な議論を行うための効果的な議題が上程されたいうえで活発な議論が行われなければならない。つまり既に経営会議等で十分に議論した議案について、社外取締役への「報告」、そして、社外取締役からの「質問」を受けるための会議ではなく、社内外を問わず、取締役間で「議論」するための会議にする必要がある。そのためには、議題に関する論点の明確化や経営会議等で使用した資料からの変更、議案の絞込みや審議時間の確保といった運営上の工夫が重要となる。さらに、取締役会メンバーは、経営陣の業務執行の監督や、他の取締役に対する取締役としての職務の執行の監督を行う役割を担うことについて、「監督」とは何をすることなのか各取締役が腑に落ちるような理解を深める必要がある。また、(独立)社外取締役が戦略的方向付けの議論に貢献できるよう、執行側は積極的に情報提供するなどの工夫をすることが考えられる。

### ④ 取締役会の実効性の評価 (Check)

#### 意見書 「Ⅱ.」より一部抜粋

**4. 取締役会の実効性の評価 (原則4-11)**  
取締役会の資質・多様性やその運営を充実させていくための取組みが有効に行われているかなど、取締役会全体としての実効性の評価を行い、次の取組みに継続的につなげていくことが重要である。

(取組みの例 (一部抜粋))

- 各取締役に、各自の取締役会への貢献について自己評価を求めるとともに、取締役会がその役割・責務を十分に果たしているか、より実効性を高めるためにどのような課題があるかについても聴取する。

取締役会の実効性分析・評価(コード補充原則4-11③)は、2015年12月までにコードに対応した開示書類を提出した企業においても、6割以上がExplainしている項目である\*4。そして、この実効性分析・評価はまさに、PDCAサイクルの「C」に該当するものである。分析・評価を取締役会の実効性向上につなげていくためには、課題を洗い出し、取締役会が「目指す姿」に近づくように今後どのような取組みをしていくのか、というロードマップを示すことで見直しに向けた行動(Action)に繋がっていくものと思われる。

## 3. 「トーマツ実態調査アンケート」

2.で述べたように、意見書では「取締役会の実効性向上に向けたPDCAサイクルを作りあげていくこと」が期待されており、日本企業が取締役会の役割・責務を果たすための「目指す姿」を実現するうえで重要な視点が示されている。

では、現時点において取締役会の実効性を向上させるために日本企業が実態としてどのような取組みを行っており、どのような点に課題を感じているのだろうか。取締役会のあり方を考えるにあたっては、「目指す姿」だけではなく、「現状」を把握することが重要である。なぜなら、「目指す姿」と「現状」とのギャップが、より実効性を高めるための課題だからである。また、個別の企業単位で現状把握をする際に、自社の取締役会は他社の取締役会と比較して何が違うのかという点を明らかにし、自社取締役会の実効性向上の一助とすることを目的とし、各企業が取締役会の実効性分析・評価を行う際のベンチマークとして利用していただくために本調査を実施した。そこで、本稿では本調査のアンケート結果を紹介する。

なお、当該アンケート結果は、調査結果のうち一部を抜粋したものであり、英訳版と合わせてデロイトトーマツグループのウェブサイトにて公表しているためご参照いただきたい。\*3\*5

### (1) 調査概要

本調査は、調査対象企業(JPX日経インデックス400銘柄企業及び当法人で選定した企業(売上高や時価総額等が一定規模以上の企業)の計509

\*5 完全版(全35問)については、アンケートに回答いただいた企業に配布している。

社)の取締役会事務局に対し質問票を配布し、2015年12月1日～12月25日に実施され、169社(うち、JPX日経インデックス400銘柄企業は126社)から回答を得た。

## (2)「トーマツ実態調査アンケート」結果

本調査の質問票は、取締役会がその役割・責務を全うするため、構成(Plan)、議題・運営(Do)、

実効性分析・評価(Check)、役割・責務の見直し(Action)の一連のサイクルが適切に運用されているか、という観点から作成している。本調査アンケートの結果は以下の通りである。

なお、各設問の回答結果については、売上規模別に集計を行っている(左側:連結売上高5,000億円以上/右側:連結売上高5,000億円未満)。

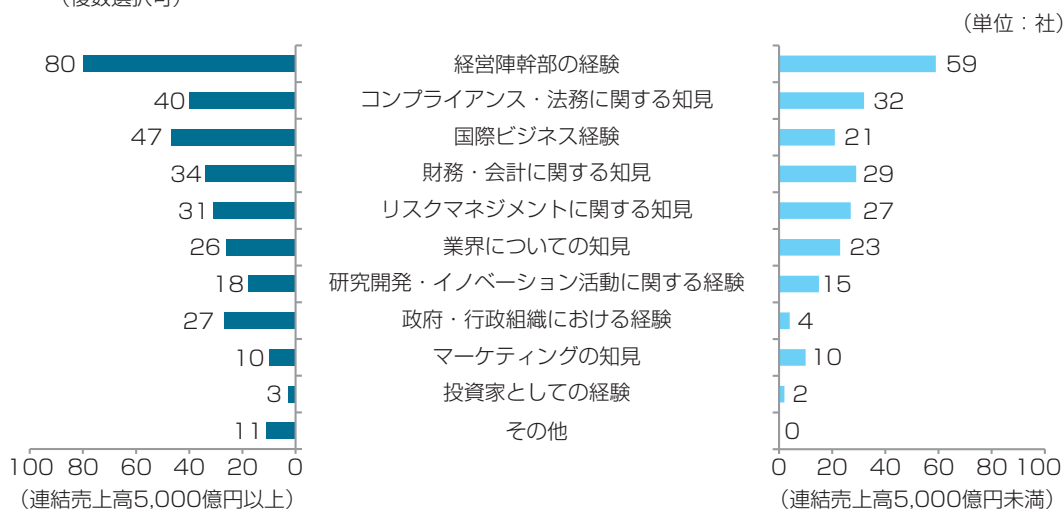
### ① 取締役会の構成(Plan)【図表1】

—独立社外取締役に必要な経験・知見は？

【図表1】

#### P 独立社外取締役に必要な経験・知見として重視する項目

独立社外取締役に期待される役割を果たすために必要な経験・知識などで重視している項目をご教示ください。(複数選択可)



\*「その他」欄の回答のうち一部は、事務局にて他の回答項目に振り替えたうえで集計しています。

出所:「トーマツ実態調査アンケート」結果\*3より抜粋

#### 意見書「Ⅱ.」より一部抜粋、下線部は当法人加筆

##### 2. 取締役会の構成(原則4-7~9、4-11等)

(2)・・・(中略)・・・

経営環境や経営課題に応じ、例えば社内では得られない知見や経歴を基に、中長期的な企業価値の向上に向けた経営戦略や経営陣幹部の選解任についての議論を含め、取締役会の役割・責務の発揮に積極的に貢献できる資質を持った独立社外取締役が、より多く選任されるよう、一層の取組みが期待される。

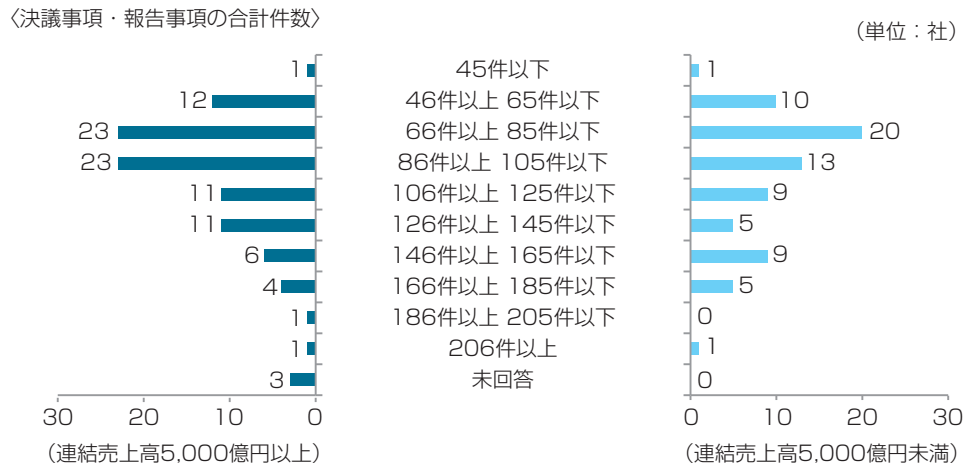
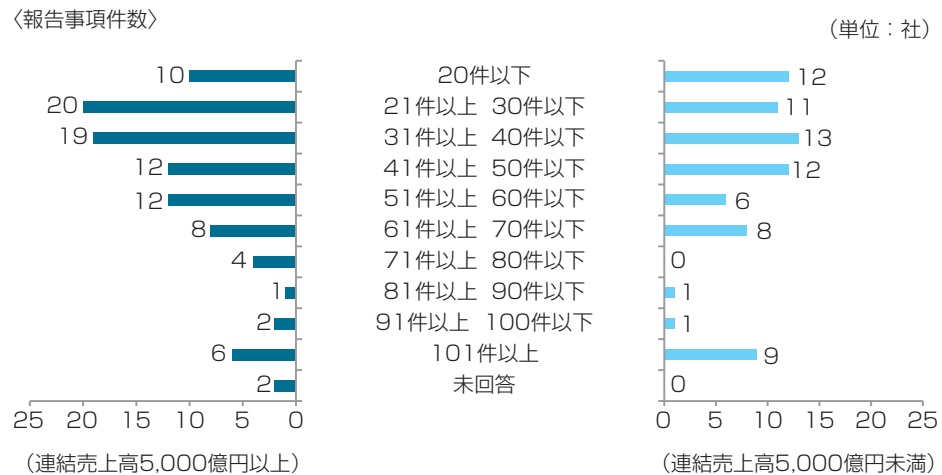
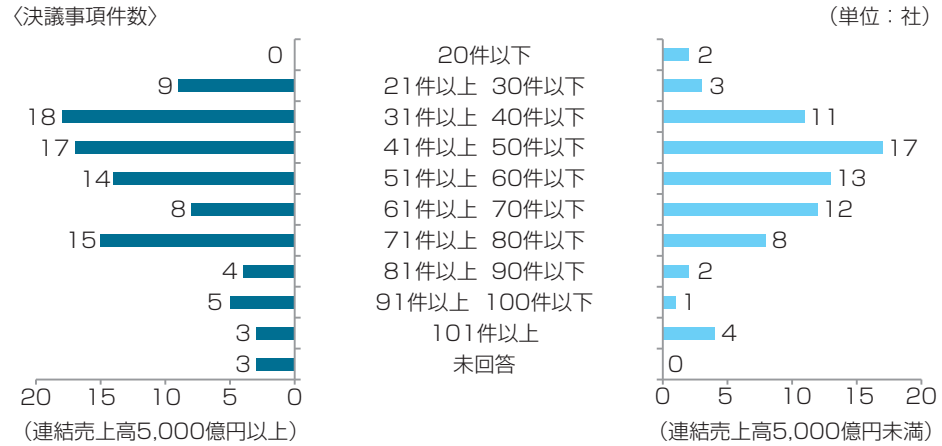
「独立社外取締役に期待される役割を果たすために必要な経験・知見などで重視している項目」(複数選択可)として、最も多かった回答が「経営陣幹部の経験」(82%)であり、次いで「コンプライアンス・法務に関する知見」(43%)、「国際ビジネス経験」(40%)、「財務・会計に関する知見」(37%)となった。この結果より、「経営陣幹部の経験」「国際ビジネス経験」といった経営経験、「コンプライアンス・法務に関する知見」「財務・会計に関する知見」といった専門的な知見の両面を重視していることがうかがえる。

② 取締役会の運営 (Do) 【図表2】  
 —1年間の取締役会の議題の件数は？

【図表2】

**D** 取締役会付議事項の件数

貴社の直近事業年度(1年間)における取締役会の議題の件数を、決議事項、報告事項それぞれご教示ください。



\* 回答について、「20件以下」は15件、「101件以上」は105件、それ以外は回答選択肢の件数幅の中間点(「21件以上 30件以下」であれば、25件)と仮定したうえで、合計件数を算出しています。  
 \* 1件当たりの審議時間を加味せず、議題の件数のみで分析を行っています。そのため、調査結果は実際の議論の深度をそのまま反映するものではないことに留意する必要があります。

出所：「トーマツ実態調査アンケート」結果\*3より抜粋



「直近事業年度（1年間）における取締役会の付議事項の件数」は、決議事項「31件以上40件以下」（17%）、「41件以上50件以下」（20%）との回答が多く、平均\*6で55.4件となった。また、報告事項は「21件以上30件以下」（18%）、「31件以上40件以下」（19%）という回答が多く、平均では45.9件だった。決議事項と報告事項の件数割合

は、決議事項が60%-70%、報告事項が30%-40%と回答する企業が最も多く、全体的にも決議事項の件数割合の方が高い傾向にある。これにより、取締役会の付議事項の件数でみると「モニタリング」よりも「オペレーション」に関するものが多いことがうかがえる。

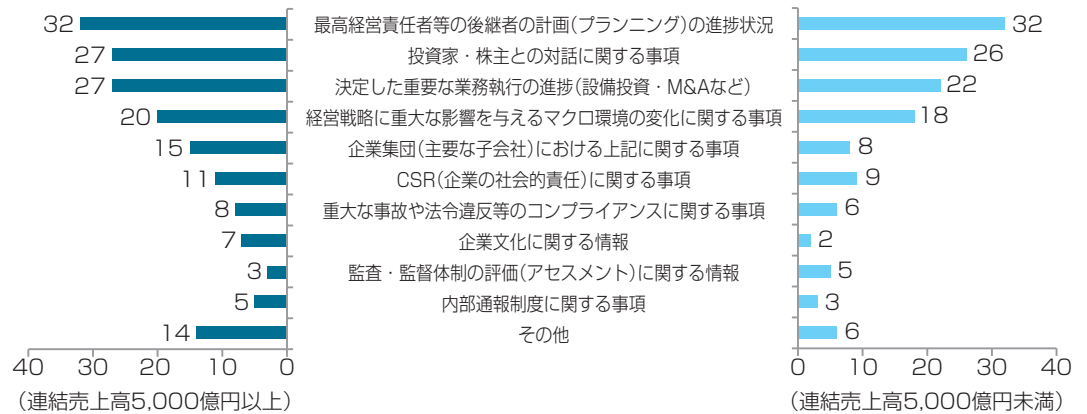
### ③ 取締役会の評価（Check）【図表3】 —不足している情報は？

【図表3】

#### C 不足している情報

取締役会が入手すべき情報として不足していると思われるものをご教示ください。（複数選択可）

（単位：社）



出所：「トーマツ実態調査アンケート」結果\*3より抜粋

「取締役会が入手すべき情報として不足していると思われるもの」（複数選択可）として、「最高経営責任者等の後継者の計画の進捗状況」（38%）が最も多い回答となった。

とって最も重要な戦略的意思決定であるにもかかわらず、「CEO等の後継者が育っているか」という進捗状況に関する情報を取締役会が入手できていないということは、客観性・適時性・透明性が十分に確保されていない企業が多いことがアンケート結果から推測される。

#### 意見書「Ⅱ.」より一部抜粋

##### 1. 最高経営責任者（CEO）の選解任のあり方 （補充原則4-1③、4-3①等）

(1)・・・(中略)・・・

また、選任のための後継者計画の策定及び運用（補充原則4-1③）にあたっては、社内論理のみが優先される不透明なプロセスによることなく、客観性・適時性・透明性を確保するような手続が求められる。

また、次いで多かったのが「投資家・株主との対話に関する事項」（31%）、「決定した重要な業務執行の進捗」（29%）であり、「最高経営責任者等の後継者の計画の進捗状況」も含め、取締役会の監督機能を発揮するうえで必要な情報が不足していることがうかがえる。

特に投資家・株主との対話に関する事項については、ステークホルダーとの対話の内容が取締役に報告されておらず、取締役会が戦略や中長期経営計画を審議するうえで、ステークホルダーの視点が不足している可能性が考えられる。

取締役会が行うCEO等の選解任は、上場会社に

\*6 平均件数は、「20件以下」は15件、「101件以上」は105件、それ以外の回答は選択肢の件数幅の中間点（「21件以上30件未満」であれば、25件）と仮定したうえで、合計件数を算出している。  
なお、1件当たりの審議時間を加味せず、議題の件数のみで分析。そのため、調査結果は実際の議論の深度をそのまま反映するものではないことに留意する必要がある。

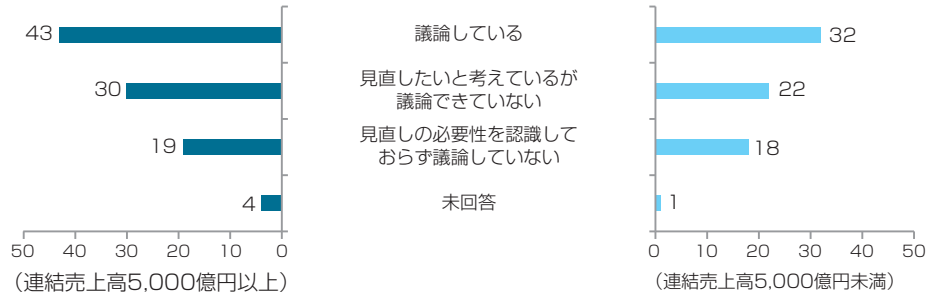
④ 役割・責務の見直し (Action) 【図表4】  
 —「重要な業務執行の範囲」について見直しを議論しているか？

【図表4】

**A** 業務執行の範囲

取締役会が担うべき重要な業務執行の範囲(監査役設置会社)や取締役への委任の範囲(監査役設置会社以外)について取締役会での議論の状況をご教示ください。

(単位：社)



出所：「トーマツ実態調査アンケート」結果\*3より抜粋

意見書「Ⅱ.」より一部抜粋

**3. 取締役会の運営(原則4-8、4-10、4-12~14等)**  
 (2) 取締役会において、このような議論を充実させていくためには、論点の明確化、議案の絞込みや十分な審議時間の確保など(補充原則4-12①)、運営上の工夫が必要である。

取締役会の議論を充実させる方策の1つとして「議案の絞込み」があり、法的に認められる範囲内で、取締役会で決定する重要な業務執行の範囲を経営陣に委任することが考えられる。では、経営陣への委任についてどの程度議論が進んでいるのだろうか。

取締役会が担うべき重要な業務執行の範囲(監査役設置会社)や取締役への委任の範囲(監査役設置会社以外)に関する取締役会での議論の状況について、全体の75%の企業は「見直したい」と回答しており、具体的には「議論している」が44%、「見直したいと考えているが議論できていない」が31%という結果であった。

経済産業省が2015年7月に公表した報告書\*7において、取締役会への上程事項の範囲の限定に係る考慮要素が示されたこともあり、「執行と監督の分離」の観点から見直しの機運が高まっていることがうかがえる。

**4. 取締役会の実効性分析・評価**

取締役会のPDCAサイクルの「C」に該当するものが実効性分析・評価であると考えが、そもそも何のために実施するのだろうか。

**(1) 実効性分析・評価を実施する目的**

ガバナンスは「形式ではなく実態が大事」ということはみな理解しているにもかかわらず、各社の開示書類を見る限りでは、この実効性分析・評価については「初めてのことからまずは形式的にはじめてみよう」という動きがあるように思われる。実際、取締役会の実効性分析・評価に関する補充原則4-11③の開示について「コーポレートガバナンスに関する報告書」を読むと「何のために実施しているのか」という目的の記載がない開示例が多い。

取締役会の実効性分析・評価にあたって検討すべき事項は図表5の通りであるが、最初に検討しなければならない項目は、実効性評価・分析を行う「目的」である。取締役会が機能しているということを経営者に説明するため(ステークホルダーへの説明責任)なのか、あるいは、取締役会という会議体がより良い意思決定や議論を行うため(組織のパフォーマンス向上)なのか、また、その両方なのか、実効性分析・評価を行う「目的」は各社様々であるが、その「目的」によって、分析・評価の対象、評価の実施主体、分析・評価項目、分析・評価手段等が影響を受けるからである。

\*7 経済産業省コーポレート・ガバナンス・システムの在り方に関する研究会報告書「コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～」(2015年7月24日)  
<http://www.meti.go.jp/press/2015/07/20150724004/20150724004.html>

「目的」を持たずに形式的にチェックリストのような評価を実施したとしても、課題を洗い出すことは難しいだろう。なぜなら、各社の取締役会が「目指す姿」が定義できていないと、「現状」と「目指す姿」とのギャップを明らかにすることもできず、今後どのような取組みをしていくのか、というロードマップを示すことができず、見直しに向けた行動(Action)に繋がらないからである。つまり、実効性分析・評価がPDCAサイクルの「C」として機能しない可能性がある。

【図表5】 実効性分析・評価にあたって検討すべき事項

①	目的	ステークホルダーへの説明責任／組織のパフォーマンス向上
②	分析・評価対象	会議体としての取締役会(必須)／各取締役／各種委員会
③	実施主体	CEO／議長／社外役員／事務局
④	分析・評価項目	組織体制／審議時間／議長のリーダーシップ／多様性等
⑤	分析・評価手段	文書の閲覧／インタビュー／アンケート(サーベイ)等
⑥	自己評価／外部評価	第三者の客観性

出所：当法人作成

## (2)「結果の概要」の開示

実効性分析・評価を実施した後、コード補充原則4-11③では「結果の概要を開示すべきである」と開示を求めている。実際の開示例を見ると、自社の評価軸をベースに議論のプロセスや洗い出された課題を明確に開示している企業もある一方で、結果の概要のみを開示している企業もある。では、後者の言葉通り結果の概要のみ(たとえば「取締役会は実効的に運営されている」など)を開示することで、実効性分析・評価の目的は達成できるだろうか。その一文で、ステークホルダーへの説明責任を果たしたというにはあまりに短く、少なくとも結果に至るプロセスや洗い出された課題の記載がなければ信頼できないだろう。また、取締役会という会議体としてより良い意思決定や議論に向けて検討し組織のパフォーマンス向上を図ろうとしていることも、この文言から読み取ることはできない。先述のとおり、取締役会のPDCAサイクルの「C」が実効性分析・評価であるがその方法論は一律ではない。なぜなら、各社がそれぞれ考える取締役会の役割(=目指す姿)は何か、現状とのギャップはどこにあるのか、そのギャップを埋めるための取組みは何か、は一律では

ないからである。

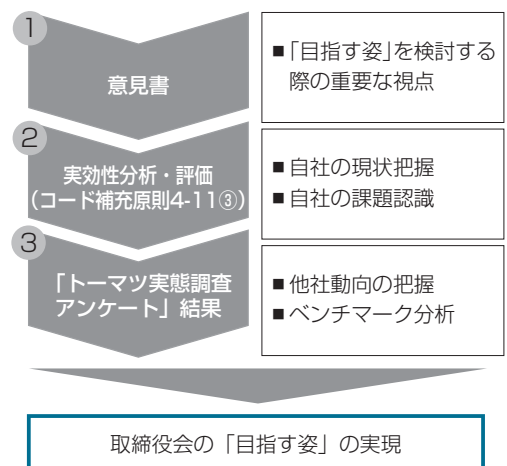
以上を踏まえると、単に結果の概要を開示するだけでなく、実効性分析・評価にあたって検討すべき事項(①目的②分析・評価対象③実施主体④分析・評価項目⑤分析・評価手段⑥自己評価／外部評価)について開示することが必要になるものと思われる。

## 5. まとめ

2015年5月に改正会社法が施行され、同年6月にコードの適用が開始されたことは、取締役会をはじめとしたガバナンスのあり方を考える契機となったものと思われるが、実際に取締役会を改革することは非常に難しい。

2016年2月にフォローアップ会議より公表された意見書は、取締役会の「目指す姿」を議論するうえでの重要な視点や取組み例が示されており、各社の役割・責務を再定義するうえで参考になるものとする。合わせて、本稿で紹介した「トーマツ実態調査アンケート」結果等を活用しながら他社の動向を知ることで自社の位置づけを把握し、「目指す姿」に近づくための取組みの後押しとすることが重要である。当該アンケート結果を、ベンチマークとして活用いただき、実態を伴った取組みの一助となれば幸いである。これらを通じて、取締役会の「目指す姿」実現へ向けて、取締役会の実効性を向上させるための取組みを推進していくことがポイントとなるだろう(図表6参照)。

【図表6】 意見書や「トーマツ実態調査アンケート」結果の活用ステップ



出所：当法人作成

以上