

2026 年 8 月 27 日 全 12 頁

コーポレートガバナンス・コード改訂の焦点

企業の自律的な判断と実質を伴う説明が問われる

金融調査部

研究員
研究員藤野 大輝
矢田 歌菜絵

[要約]

- 2026 年 7 月 21 日、金融庁と東京証券取引所（東証）は「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(CG コード)の 2026 年改訂版を取りまとめた。今回の改訂は CG コードの在り方に改めて立ち返った大幅な改訂といえる。
- 改訂によって、CG コードがプリンシプル化／スリム化されたほか、有価証券報告書の総会前開示、成長の実現に向けた経営資源の適切な配分、取締役会事務局の機能強化が新たに原則に加えられている。
- いずれの論点も持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた行動を各社が自律的に判断することが求められる。その上では、総会前開示に係る制度改正状況や先行事例、経営資源の適切な配分と関連する「成長投資ガイダンス」、取締役会事務局の事例を含む「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集 2026」などが参考になり得る。

1. コーポレートガバナンス・コードの改訂版が公表

2026 年 7 月 21 日、金融庁と東京証券取引所（東証）は「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(CG コード) の 2026 年改訂版を取りまとめた¹。今回の改訂は、2015 年の CG コード公表以来、2018 年の改訂、2021 年の再改訂に続く、三回目の改訂である（図表 1）。

図表 1 CG コードの改訂の経緯

2015 年 6 月	公表	持続的な成長・中長期的な企業価値向上のためのガバナンスに関する原則
2018 年 6 月	改訂	➤ 政策保有株式 ➤ 企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮 ➤ CEO の選解任 ➤ 取締役会の構成
2021 年 6 月	再改訂	➤ サステナビリティ情報、ダイバーシティ情報開示 ➤ 独立社外取締役（プライム 1/3 以上選任など） ➤ ダイレクトレポーティング など
2026 年 7 月	第三次改訂	➤ CG コードのプリンシプル化／スリム化 ➤ 有価証券報告書の総会前開示 ➤ 経営資源の適切な配分 ➤ 取締役会事務局の機能強化

（出所）金融庁、東京証券取引所等より大和総研作成

2018 年、2021 年の改訂はその時点での情勢等から必要とされる取組みを追加するようなものであったのに対して、今回は CG コードの在り方に改めて立ち返った大幅な改訂となった。本稿では、今回の改訂の趣旨や東証の考え方を整理するとともに、関連する政府の取組みや法律に関する議論の動向にも視野を広げて企業に求められる対応を考察する。

2. CG コードのプリンシプル化／スリム化

先述の通り、今回の改訂は CG コードの在り方に改めて立ち返ったものである。ここでいう CG コードの在り方とは「プリンシプルベース・アプローチ」と「コンプライ・オア・エクスプレ

¹ 金融庁：<https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260721.html>

東京証券取引所：<https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/1020/20260721-01.html>

イン」を指す。

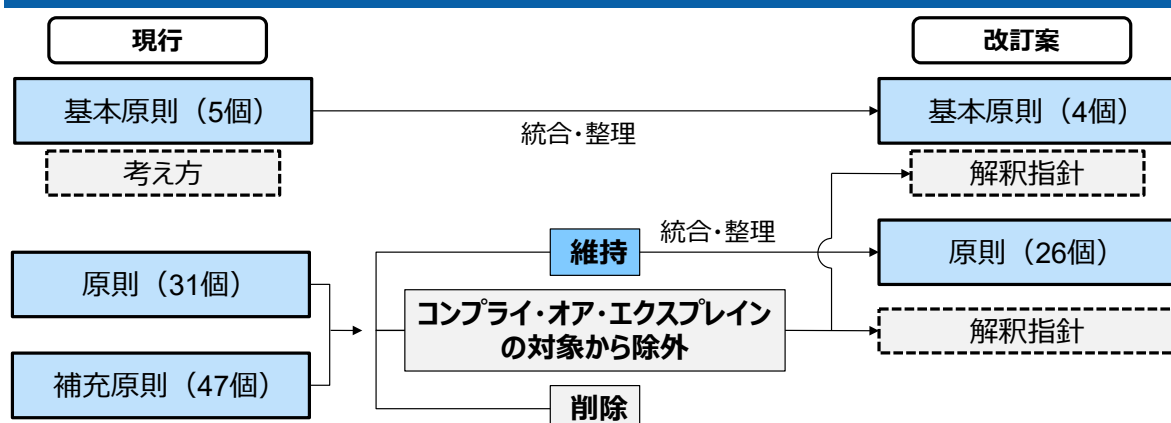
CG コードは、法律のように企業に求める行動を詳細に規定する「ルールベース・アプローチ」ではなく、抽象的な原則を示し、その趣旨・精神に照らした企業の判断を求める「プリンシプルベース・アプローチ」を採っている。そのため、企業はCG コードに定められた内容を文言通り守ることに囚われるのではなく、原則が意図することを十分に理解し、自社の置かれた状況に応じた対応を検討することが求められている。

また、CG コードは原則の内容を必ず実施することを求めているものではなく、各社の状況から実施することが適切ではない場合は、実施しない理由を説明することも認めている（コンプライ・オア・エクスプレイン）。企業は原則の内容を表面的に実施するのではなく、むしろ積極的にエクスプレインを選択すべきケースがあることも考える必要がある。

ただ、2018 年、2021 年の CG コード改訂による内容の拡充もあってか、今回の改訂に係る議論において企業の CG コードへの対応が形式的なものにとどまっているという指摘が見られた。CG コードをルールのように捉えるとともに、原則の内容を全て実施することが目的化し、「プリンシプルベース・アプローチ」と「コンプライ・オア・エクスプレイン」の考え方に即していないということである。

こうした指摘を踏まえ、今回の CG コード改訂では「プリンシプルベース・アプローチ」と「コンプライ・オア・エクスプレイン」に立ち返ってコードの実質化を図るべく、プリンシプル化／スリム化が行われた。具体的には、既に実務への浸透が進んだものや法令との重複がある原則・補充原則は削除するとともに、補充原則の中でも特にガバナンスの中核となるものを原則に格上げすることで、コンプライ・オア・エクスプレインの対象を「基本原則」と「原則」に限定した（図表 2）²。こうすることで、ルールではなくプリンシプルとしての要点を分かりやすくし、企業ごとの本質的な取組みを後押ししていると捉えられる。

図表 2 CG コードのプリンシプル化／スリム化



（出所）CG コード 2026 年改訂版より大和総研作成

² 改訂前の基本原則・原則・補充原則と、改訂案（2026 年 4 月 10 日）の基本原則・原則・解釈指針の対応表については、藤野大輝、矢田歌菜絵「[コーポレートガバナンス・コードの改訂案が公表](#)」（大和総研レポート、2026 年 4 月 27 日）を参照。なお、改訂版について、改訂案からの変更は文言の修正や一部補足文章の追加などに限られ、内容の本質的な変更は見られない。

従来は原則・補充原則であった内容のうち、2026 年改訂版では「解釈指針」としてコンプライ・オア・エクスプレインの対象から除外されたものもある。ただし、コンプライ・オア・エクスプレインの対象から外れて解釈指針に移管された記載について、その重要性が失われたと考えることは適切ではない（『コーポレートガバナンス・コードの改訂について』に寄せられたパブリックコメントの結果について」（パブコメ結果）の No. 17）。解釈指針は、各原則の実質的な対応を支援する役割を担うものであり、原則の背景となる考え方、目的、ベストプラクティス・グッドプラクティスなどが含まれる。解釈指針を全て遵守する必要はないが、その内容を踏まえた上で、各原則の趣旨・精神の理解に基づく各社の置かれた状況に応じた判断が重要と考えられる。

CG コードのプリンシプル化／スリム化を踏まえて企業には「プリンシプルベース・アプローチ」と「コンプライ・オア・エクスプレイン」の意識を一層高めることが求められるだろう。東証はパブコメ結果の中で、企業が「自律的」に対応することを求めていると繰り返し述べている。CG コードはあくまでも会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するためのものであり、企業によっては各原則の内容を実施しないことがむしろこの目的に適している場合もあり得る。プリンシプル化／スリム化をもって、従うべきルールが減った、負担が軽減されたと捉えるのではなく、改めて原則の趣旨を読み解き自律的な判断をすることが必要となる。

また、検討の結果、コンプライしないと判断した場合には、投資家に対して丁寧なエクスプレインを行うことが必要となる。パブコメ結果では、「上場会社による『説明の質』については、本コードが重視する建設的な対話を行う上で重要なもの」（No. 52-55）とされている。CG コードの序文にも、「エクスプレインを選択した場合には、実施しない原則に係る自らの対応について、株主等のステークホルダーの理解が十分に得られるよう当該原則の趣旨・精神に照らして工夫し丁寧に説明すべきであり、『ひな型』的な表現により表層的な説明に終始することはコンプライ・オア・エクスプレインの趣旨に反する」とある。さらに、原則を実施する場合でも、株主などのステークホルダーに十分な情報提供を行うために具体的な説明を行う「コンプライ・アンド・エクスプレイン」が推奨されている³。ステークホルダー側に対しても、コンプライか否かで企業を機械的に評価することは適切ではないとされており（パブコメ結果 No. 60）、建設的な対話の充実が改めて強調されている。今後企業に求められることは、全ての原則へのコンプライの徹底ではなく、各原則に対する企業の考え方の整理とその内容をステークホルダーに適切かつ分かりやすく共有することであると考えられる。

3. 有価証券報告書の総会前開示

CG コード 2026 年改訂版では、プリンシプル化／スリム化のほかに三つ追加されたポイントがある。その一つが有価証券報告書を株主総会前に提出する「総会前開示」である。日本でも欧米のように株主総会前に年次報告書にあたる有価証券報告書が提出され、株主が当該情報に

³ ただし原則をコンプライする場合に常に説明することを求めているわけではない（パブコメ結果 No. 65）。

基づく議決権行使ができる環境を整備することが海外投資家などから望まれている。こうした声を受け、総会前開示について CG コードで言及し、その重要性を明確化している。

図表 3 有価証券報告書の総会前開示（CG コード 2026 年改訂版）

【原則 1－2. 株主総会における権利行使】

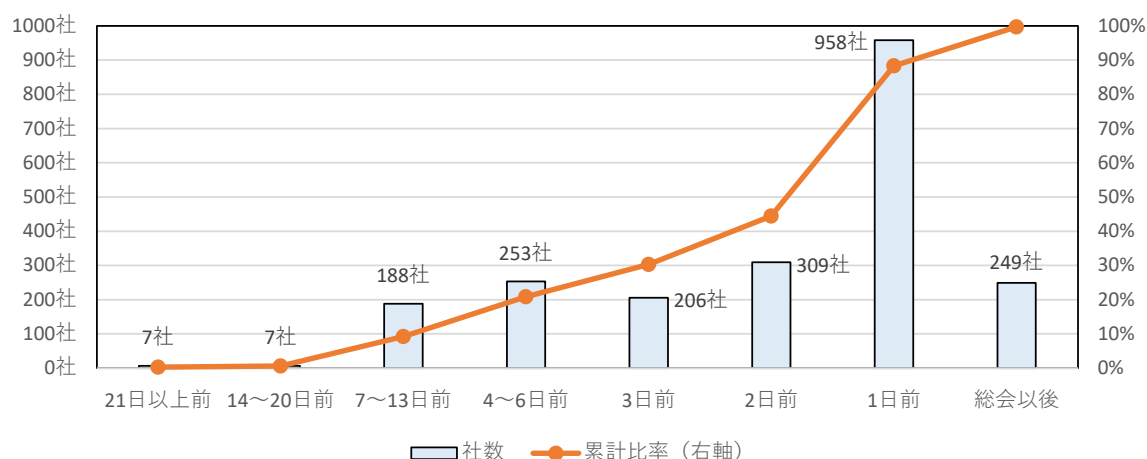
上場会社は、株主総会が株主との建設的な対話の場であることを踏まえ、株主の視点に立って、有価証券報告書を株主総会開催日前に提出するなど株主総会において株主が適切な判断を行うことに資すると考えられる情報を必要に応じ適確に提供する、株主総会開催日や議決権行使に係る基準日をはじめとする株主総会関連の日程を適切に設定する、プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とするなど、株主総会における権利行使に係る適切な環境整備を行うべきである。

（注）太字下線は筆者が追記。改訂で新たに追加された文言を指している。

（出所）CG コード 2026 年改訂版より大和総研作成

金融庁「2026 年 3 月期に係る総会前開示の状況」（2026 年 7 月 17 日）によると、3 月期決算会社の 88%が総会前開示を実施していた（図表 4）。ただし、株主総会の 1 週間以上前の提出を行っていた企業は 9%とわずかであった。機関投資家などが議決権行使を株主総会の 1 週間以上前に行う場合を考慮すると、より早期の開示が期待されていると考えられる。解釈指針では、「本来、株主総会開催日の 3 週間以上前に提出されることが最も望ましい」とされている。

図表 4 3 月期決算会社の総会前開示の状況（2026 年 3 月期）



（出所）金融庁「2026 年 3 月期に係る総会前開示の状況」（2026 年 7 月 17 日）より大和総研作成

3 週間以上前の提出のために、有価証券報告書の提出を早めるのではなく、株主総会の開催日を後ろ倒しすることもできる。会社法上、株主総会の開催日は議決権行使に係る基準日から 3 カ月以内としなければならないが、今回の CG コード改訂で新たに「議決権行使に係る基準日」を適切に設定することが求められている（前掲図表 3）。解釈指針でも「株主総会開催日や議決

権行使に係る基準日を従前の慣行に基づく時期から後ろ倒しすることも含めて検討する」と言及されている。

さらに足元では、企業の総会前開示を促すための法令改正に向けた議論が進められている。具体的には、有価証券報告書を、会社法で開示が求められている事業報告等と併せて開示できる環境を整備することで企業負担の軽減を図っている。現行法でも、有価証券報告書と事業報告等を一体の書類としてEDINETにより開示すること（＝一体開示）は認められている。ここからさらに一步踏み込んで、事業報告等の内容を含む有価証券報告書を提出することで事業報告等の作成自体を不要とすること（＝一本化）について審議されている⁴。一本化の場合は会社法上の会計監査が不要となるため、一体開示よりも企業負担が軽減される。

なお、一体開示では提出書類を株主総会 3 週間前の日または招集通知を発した日のいずれかの早い日までに提出しなければならない、一本化についても中間試案では同様の期限が要件とされている。そのため、一本化の審議を踏まえ、金融庁の金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループで有価証券報告書の記載事項の整理について検討されている⁵。

これらの見直しが実現した際には、一本化を活用した株主総会 3 週間以上前の有価証券報告書の提出が進む可能性がある。もっとも、こうした見直しを待たずとも、現時点で利用可能な一体開示によって、3 週間以上前の提出を実現している企業もある。アドバンテストやソラコムは、議決権行使に係る基準日を変更することで、株主総会を後ろ倒し、これを実現している。日本公認会計士協会「[株式会社ソラコム社における有価証券報告書の定時株主総会前開示に向けた取組みと今後の展望](#)」（2026 年 3 月 6 日）では、従来のスケジュールで一体開示を実現することが難しいという認識から、総会の後ろ倒しを行ったことが述べられている。こうした取組みも今後の参考になり得る。

総会前開示は今後さらに進んでいくと見込まれるが、今回の CG コード改訂に対しては、どのような行動が必要だろうか。パブコメ結果では、「原則 1－2 のコンプライ・オア・エクスプレインについては、各社において、同原則及びその解釈指針の趣旨・精神に照らし、自らの置かれた状況に応じて、自律的に判断することが期待されます」（No. 224-229）とある。さらに、「株主総会における権利行使に係る適切な環境整備が不十分であると考える場合には、エクスプレインを選択すべき」（同）ともある。単に総会より一日早く提出したからコンプライ、ということではなく、株主による適切な権利行使に資する情報を提供するという趣旨を理解し、今後の計画や考え方を共有するなど、株主との共通認識を築いていくことも重要となる。先述のソラコムへのインタビューでは、総会前開示に取り組む意義・目的として、株主と対話する時間の確保と、グローバル企業としての姿勢の明確化が挙げられていた。各社においても、総会前開示の意義や目的を考慮し、どのようにコンプライ、もしくはエクスプレインしていくの

⁴ 詳しくは、藤野大輝「[有価証券報告書と事業報告等が一本化される](#)」（大和総研レポート、2026 年 4 月 23 日）を参照。

⁵ 詳しくは、藤野大輝「[有価証券報告書の記載事項の整理が始まる](#)」（大和総研レポート、2026 年 6 月 11 日）を参照。

かを検討していく必要がある。

4. 経営資源の適切な配分

東証による資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた要請⁶では、資本コスト等を踏まえた研究開発投資・人的資本等の投資や事業ポートフォリオの見直し等の取組みの推進が期待されており、2026年4月28日には東証「[『資本コストや株価を意識した経営』に関する要請のアップデート](#)」が公表された。ここでは、企業の対応のポイントとして下記の四つを挙げている。中長期的な企業価値向上と持続的な成長に向けて、経営戦略等を踏まえた経営資源の適切な配分と取締役会での検証が求められている。

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ① 中長期的な経営方針（目指す姿や成長の道筋）を明確に示しているか ② 目指す姿に向けた資本の使い方（配分や優先順位）を明確に示しているか ③ 保有する資産について、価値創出のため最適な状態となっているか ④ ①～③について、取締役会レベルで、実効的な議論・監督を行っているか |
|---|

図表 5 取締役会による経営戦略や経営計画の策定・公表（CG コード 2026 年改訂版）

【原則 4－1. 取締役会の役割・責務 I：企業戦略等の大きな方向付け】

取締役会は、会社の目指すところ（経営理念等）を確立し、それに向けた成長の道筋を構築するなど、戦略的な方向付けを行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、具体的な経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行うべきである。

また、取締役会は、経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、成長の実現を目指し、自社の資本コストを踏まえて収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、成長投資（設備・研究開発・人的資本・知的財産等の無形資産への投資等）や事業ポートフォリオの見直し等の経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて説明を行うべきである。

（注）太字下線は筆者が追記。改訂で新たに追加された文言を指している。

（出所）CG コード 2026 年改訂版より大和総研作成

こうした状況下、CG コード 2026 年改訂版では、取締役会の役割・責務として成長投資等に向けた取組みの重要性を明記している（図表 5）。特に、「成長」の文言が新たに加えられ、企業の成長をどのように実現していくのか、その道筋や方策を説明することが求められている。ただし、目先の成長を目指して過度に投資するのではなく、東証の要請のアップデートでも指

⁶ 東証「[『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて』](#)（2023 年 3 月 31 日）

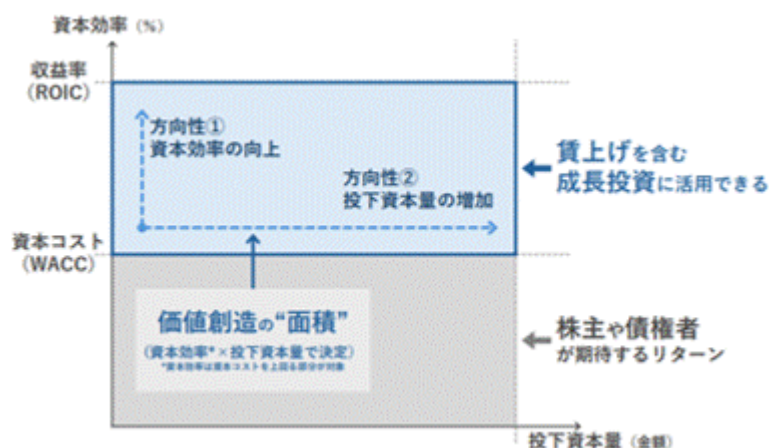
摘されていたような中長期的な企業価値向上の目線が求められる。つまり、「中長期的に企業価値を向上させる観点からは、自社の収益性・資本効率・資本コストや成長可能性及びそれらを踏まえた自社の成長フェーズ、機会コスト等を十分に考慮する必要があり、これらの観点を考慮することなく常に成長投資を行うことを求めるものではない（パブコメ結果 No. 392）。

また、「適切な経営資源の配分を求めるものであり、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上が実現される限りにおいて、特定の事業の譲渡や休廃止を求めるものではない（No. 434）ことが示されている。加えて、「専ら株主還元に頼るなど短期目線でふるまうのではなく、中長期的な企業価値の向上に向けた成長投資等の取組みを行うことが期待」される（No. 400）、「専ら短期目線によるふるまいを求めるものではなく、中長期的な企業価値の向上に資さない事業ポートフォリオの集中化を推奨するものではない（No. 420）と釘を刺している。これは、取組みが求められる企業だけではなく、投資家に対しても過度な株主還元を要求するのではなく、投資先企業の中長期的な価値向上に資する観点で提案することを求めているようにも取れる。

それでは、成長投資とは何をどのように実行すれば良いのだろうか。一つの参考として、2026 年 7 月 21 日に経済産業省が公表した「[成長投資ガイドンス](#)」が挙げられる。成長投資ガイドンスでは、中長期的な価値向上や持続的な成長投資の実現のための、企業と投資家の新たな共通言語となる指標として、下記の計算式で算出される「エコノミック・プロフィット」（EP : Economic Profit）に着目している。

$$\begin{aligned}
 EP &= \text{税引後営業利益(NOPAT)} - (\text{加重平均資本コスト(WACC)} \times \text{投下資本}) \\
 &= \text{投下資本} \times (\text{投下資本利益率(ROIC)} - \text{WACC})
 \end{aligned}$$

図表 6 価値創造（EP : Economic Profit）の考え方



（出所）経済産業省「成長投資ガイドンス」（2026 年 7 月 21 日）

成長投資ガイドンスは、「成長投資」を資本コストを上回るリターンが見込まれる投資とし、企業の「価値創造」を企業が事業活動を通じて資本コストを上回るリターンを継続的に生み出

すことと捉えている。EP が正であるということは、企業は資本コストを上回る経済的な価値を創出している、つまり価値創造をしている状態だと解することができる。

EP を拡大するためには、資本効率（ROIC-WACC）の改善と投下資本量の拡大が重要となる。企業には、中長期的な視点での成長の道筋の整理、無形資産への投資等を通じた収益性の向上、最適な資本配分のための事業ポートフォリオ転換の推進、大胆な成長投資の拡大、成長投資と株主還元の適切なバランス確保、セグメント別情報・組織能力の把握・可視化などが期待されている。こうしたポイントを捉え、CG コード 2026 年改訂版に追記された成長投資について考えていくことが有効となる。

CG コード 2026 年改訂版の原則 4－1 では、成長投資を含む経営資源の配分等に関する説明も求められる。説明にあたっては、『ひな型』的な表現により表層的な説明に終始するのではなく、具体的に、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明することが重要」（パブコメ結果 No. 462）とされている。「例えばキャピタルアロケーションの開示を行っている場合には、原則 4－1 の説明を行っているといえると考えられ」（No. 470）が、「経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについての説明には様々な方法が考えられることから、同原則は一律にキャピタルアロケーションの開示を求めるものではなく（No. 445）、あくまでも自律的な判断が必要となる。単に資源配分や事業ポートフォリオの見直しについての説明だけでなく、「自らが行う事業や投資等が中長期的な企業価値の向上に繋がることを説明する」（No. 399）など、企業の価値創造ストーリーに沿って、その投資の意義等の説明が求められるだろう。

図表 7 経営陣による適切なリスクテイクを支える環境整備（CG コード 2026 年改訂版）

【原則 4－2. 取締役会の役割・責務Ⅱ：適切なリスクテイクを支える環境整備】

(1) 取締役会は、経営陣による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うべきである。

(2) 取締役会は、自社の経営資源の配分が、成長の実現を目指して策定・公表した経営戦略や経営計画に照らし適切なものとなっているかについて不断に検証を行うべきである。

(以下略)

(注) 太字下線は筆者が追記。改訂で新たに追加された文言を指している。

(出所) CG コード 2026 年改訂版より大和総研作成

また、今回の改訂によって、原則 4－2 で新たに、取締役会に対して経営資源の配分が経営戦略・経営計画に照らして適切か、検証が求められる（図表 7）。解釈指針では、検証のポイントとして「現預金等の金融資産や実物資産等の経営資源を成長投資等に有効活用できているか」を挙げている。ただし、原則 4－2 は「現預金等の保有を一律に否定的に評価したり、特定の資金使途へ誘導したりするものではなく、保有の必要性・合理性を説明できる限りにおいて適正な水準の現預金等を保有することも経営資源の配分の一環」（パブコメ結果 No. 466）と考えられる。どのような事態を想定して現預金等を保有しているのか、保有水準を適切に設定して

いるか等、合理性に基づいた保有の適否の判断が必要と読み取れる。具体的には、定常的な運転資金、地政学リスク等による突発的な危機対応資金、機動的な投資機会への対応資金等の観点からその保有水準を設定することが考えられる。

取締役会は、これらの経営資源や事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の成長投資に資するよう、実効的に監督を行うことが求められている。「原則4－1と原則4－2は連続性のある内容」（パブコメ結果 No. 390-391）であり、成長の道筋となる経営戦略・経営計画の構築、成長に向けた経営資源の配分や実行の説明、その実績・進捗に係る検証を取締役会が実施していくことが重要と考えられる。

5. 取締役会事務局の機能強化

CG コード 2026 年改訂版では、取締役会を支える事務局について明記された（図表 8）。解釈指針では、取締役会での審議の実質化・活性化を図るための取組みとして、資料の事前共有やその他必要に応じた情報提供、取締役会スケジュールおよび審議事項の決定、十分な審議時間の確保等が挙げられている。この中には、取締役会事務局に求められる取組みも多いと考えられる。取締役会事務局は、取締役会の段取りだけでなく、各会議体が果たすべき役割・責務に照らし適切な審議事項を定めるなど、その運営を能動的に行うことが期待される。

図表 8 取締役会事務局の機能強化（CG コード 2026 年改訂版）

【原則4－14. 取締役会における審議の活性化等】

(1) 取締役会は、社外取締役による問題提起を含め自由闊達で建設的な議論・意見交換を尊ぶ気風の醸成に努めるべきである。

(2) 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。また、取締役会・監査役会は、各取締役・監査役が求める情報の円滑な提供が確保されているかどうかを確認すべきである。

(3) 上場会社は、取締役会を支える部署等の人員面を含む取締役・監査役の支援体制を整えるべきである。

（注）太字下線は筆者が追記。改訂で新たに追加された文言を指している。

（出所）CG コード 2026 年改訂版より大和総研作成

取締役会事務局の役割の趣旨には「社外取締役を含む取締役が適切に情報へアクセスできる環境の整備や、取締役会による実効的な監督を支える体制の構築が含まれている」（パブコメ結果 No. 739-740）とされており、取締役会での議論のための素地を適切に提供することが根底にあると考えられる。社外取締役のガバナンス上の重要性がさらに注目されている今、情報を十分に共有することは大きなポイントの一つといえる。ただし、取締役会事務局の「具体的な

設計・運用については、原則の趣旨・精神に照らした上場会社各社の自律的な判断に委ねるのが適当」(No. 739-740)と各社の事情にあった取組みが求められている。

取締役会事務局の在り方の例示として、解釈指針で「コーポレートセクレタリー等」を挙げている。ここでいう「コーポレートセクレタリー」とは、「取締役会事務局が、会議運営を行う単なる事務方としての役割のみならず、取締役会等の果たすべき役割・責務に照らし適切な審議事項を定めるなど、会議体の運営を能動的に行うことが望ましいことを理解しやすく示すための参考的な表現として用いたもの」(パブコメ結果 No. 719-720)である。例えば英国の法令は公開会社に company secretary (カンパニー・セクレタリー) の設置を求めているが、CGコードにおける「コーポレートセクレタリー」はあくまで参考的な表現であり、「設置を一律に求めるものではない」(No. 728)。取締役会事務局の設置の有無を含め、「取締役会事務局の組織上の位置づけや機能を含めた在るべき姿は、各社の置かれた状況によって異なるもの」(No. 719-720)と各社に委ねられており、形式的に組織を整備することよりも、会社として取締役会を支援する実効的な仕組みづくりが求められていると読み取れる。

CGコード2026年改訂版の公表にあたって、金融庁は参考資料として「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集2026」を併せて公表している。この事例集は、取締役会の機能強化に関する実際の取組みをまとめたものである。取締役会事務局の組織・体制については、専任組織を設けた事例もある一方で、部門横断的に構成した事例もあり、担当部署も様々である。取締役会事務局の役割についても、取締役会議長との事前連携、取締役への事前の情報共有など、多様な工夫が紹介されている。各社の実態に合わせた仕組みづくりの参考となるだろう。

図表9 事務局機能の組織・体制上の工夫の事例

- 取締役会事務局の組織上の位置づけは、執行側・取締役会直下・その中間と各社各様。執行側に位置づける場合は、専任組織または部門横断組織として取締役会事務局を構成する事例が見られた。
- 各位置づけの特性を踏まえながら、取締役会を支える取締役会事務局としての在り方を不断に検討し、一部の企業では事務局の組織上の位置づけを見直す事例も見られた。

事務局機能の組織・体制上の工夫	専任組織	✓ 専任組織である取締役会室が取締役会事務局を担当。以前は法務部門が事務局機能を担っていたが、執行側の経営会議を所管する経営企画グループと同じ戦略本部の傘下に新たに専任組織を設置したことで、より適時に執行側の情報が事務局へ連携されるようになった。これにより、事務局を通じて社外取締役に円滑に情報提供がなされ、社外取締役・社内間の情報の非対称性解消に寄与している。 ✓ 以前は経営企画部が事務局機能を担っていたが、取締役会事務局やエンタープライズリスクマネジメント等のコーポレートガバナンス関連の機能を集約・強化することを目的とした組織を新設。他方で、指名や報酬に関する委員会といった、取締役会に直結する機能をすべて集約したわけではないため、最大限の集約効果発揮のためには組織・権限設計に更なる改善の余地あり。
	部門横断組織	✓ 取締役会事務局専任の組織は設置しておらず、人事部門・経営企画部門・法務部門・監査部門が相互に連携しながら取締役会を運営し、既存組織の連携を強めることで事務局機能を強化している。このような組織形態にすることで、事務局から情報源である社内の各組織への距離が近く、事務局が社内の情報を収集しやすいメリットがある。 ✓ 当社取締役会が設定する自らの役割(「大きな方向性を示す」、「執行のリスクテイクを支える」、「執行を適切に監督する」)に合わせて、事務局は、経営企画部と、法務・コンプライアンス部が参画しバーチャルに組織されている。足元は現状のまま問題ないと考えているが、取締役会が機能を発揮するための事務局の最適なあり方は継続的に検討している。 ✓ 自社の規模に適した形で、経営統轄本部傘下の本部長・部長(計4名)が事務局を務めるコンパクトな体制としている。各事務局メンバーは、経営会議やプロジェクト会議等の社内の各会議体の事務局メンバーを兼ねており、このコンパクトな体制を活かして、社内の各会議体が取締役会への上程を意識して効率的に運営されるよう工夫している。
取締役会直下	中間	✓ 取締役会の運営は取締役会室が担当。同組織は取締役会直属であり執行側の指揮命令に服さず、法務部等他の部署からは独立した組織である。取締役会直属であることにより、独立性の確保や社外取締役との連携強化に寄与している。 ✓ 組織図上では、取締役会事務局は取締役会と代表執行役の間に置かれている。完全に監督サイドではないし、完全に執行サイドというわけではなく、意見集約とコミュニケーションを重視し、中立的な立場から調整や働きかけを行っている。

(出所) 金融庁「取締役会の機能強化の取組みに関する事例集2026」より大和総研抜粋

6. まとめ

上場会社は、今回の CG コード改訂に対応したコーポレート・ガバナンス報告書を 2027 年 7 月末までに提出する必要がある。プリンシプル化／スリム化のほか、有価証券報告書の総会前開示、経営資源の適切な配分、取締役会事務局の機能強化という新たな要点に、この先 1 年のうちに対応を検討しなければならない。

CG コードの冒頭には、各原則が「適切に実践されることは、それぞれの上場会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、上場会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられる」とある。今回の改訂を踏まえて再度意識すべきは、本稿でも繰り返し言及している「自律的」という部分ではないだろうか。

とりあえず有価証券報告書を株主総会の前日までには出す、ただ現預金の保有を縮小して成長投資を拡大する、取締役会の事務方として表面上コーポレートセクレタリーを設置する、ということを経営が必ず実施することが求められているわけではない。あくまでも、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けて、どのような行動をとるべきかを各社の方針や取り巻く状況などを踏まえて「自律的」に判断することが求められる。総会前日に有価証券報告書を提出したがさらなる提出の早期化についてエクスプレインする、合理的に想定されるリスクに備えた現預金を保有しつつ成長に向けた方針に沿って資源配分を見直す、従来の組織体制を活かして取締役会の支援を改善するなど、様々な対応が考えられよう。

自律的な対応を検討する際には、自社の在り方を再確認するためにも、視野を広く持つことが重要となる。どのような制度改正が進んでいるのか、その議論の中で投資家を含むステークホルダーはどのような考えを示しているのか、取組みの参考となる文書や他社事例はあるのかといったことについて、本稿で紹介したものを含め、押さえておくことが有効と考えられる。