

「『稼ぐ力』を強化する取締役会5原則」に関する記載状況の調査（後編）

主任研究員 山田 耕平

2025年4月30日に経済産業省から『「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則』（以下、5原則とする）と『「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』（以下、本ガイダンスとする）が公表された。[前回調査](#)では、日経225銘柄中、2024年1月から12月末の期間で発行が確認できた210社の狭義の統合報告書（※）を対象に、5原則の前文から原則2について本ガイダンスに適合した内容を記載しているかを調査した。本調査では、後編として原則3から原則5についての調査を実施した。

出典：「『稼ぐ力』を強化する取締役会5原則」（経済産業省）

(<https://www.meti.go.jp/press/2025/04/20250430002/20250430002.html>)

『「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）

(<https://www.meti.go.jp/press/2025/04/20250430002/20250430002-3.pdf>)

（※）「狭義の統合報告書」とは、IIRC フレームワークなどの統合報告ガイダンスを参考にして制作されている報告書、または冊子やWEB サイトでレポート名を統合報告書・統合レポート等と題されている報告書を指す。

調査 サマリー

- 原則3の中長期目標の経営の後押しについては7割以上の企業が開示をしている。
- 原則4の経営体制の整備の意図を先取りして開示している企業は3割以上見られた。
- 原則5に関連する後継者育成については5割以上の企業が開示する一方で、CEOの評価や評価指標の開示は1割未満にとどまった。

1. はじめに

5原則は、日本企業の持続的な成長と企業価値向上を実現するための取締役会の役割を再定義するものであり、単なる形式的な遵守に留まらず、実質的な経営への貢献を求めるものである。本調査は、これらの原則が公表される前に、各企業においてそれがどのように実践されているかを明らかにし、今後の統合報告書の充実を図る企業担当者の一助となることを目的とする。本調査項目においては、図表1の原則3から原則5に関連する項目の中から開示状況を明らかにした。なお、本ガイダンスP.25では、「稼ぐ力」の強化の観点から重要と考えられる内容を「主な検討ポイント」として示されており、「十分に議論せず、形式的に記載のとおり定める対応を行うことは、『稼ぐ力』の強化に資する取組ではないことに留意が必要」である旨が明記されていることを念のため付言しておく。

図表 1 5原則について

項目No	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 ～ 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。

出典：経済産業省「『稼ぐ力』を強化する取締役会 5 原則」（経済産業省）
(<https://www.meti.go.jp/press/2025/04/20250430002/20250430002.html>) を加工して作成

2. 5原則及び本ガイダンス項目に対応した開示の状況調査結果と考察

以下、図表 2 の番号に沿って結果について記載する。

図表2 5原則及び本ガイダンス項目に対応した開示の状況（N=210社）

番号	開示することが考えられる事項	開示社数	開示割合
(1)	(原則 3 ①) 「中長期戦略」の中身を取締役会の重点議題として位置付けていることが、取締役会アジェンダや実効性評価の項目で具体的に記載されている	164	78.1%
(2)	(原則 3 ②) 成長投資・資本効率・株主還元の関係性（トレードオフや優先順位）の説明が記載されている	161	76.7%
(3)	(原則 4 ①) 多角的な視点で議論するために指名報酬委員会以外で議論する場の新設や戦略起点の経営・執行体制の見直しをしている	78	37.1%
(4)	(原則 4 ②) 高度な事務局体制を目指し独立の取締役会室の設置等の工夫をしている、または社外取締役へのサポートを強化するための具体的な言及がある	111	52.9%
(5)	(原則 5 ①) 後継者育成またはサクセッションプランについて具体的な言及がある	118	56.2%
(6)	(原則 5 ②) CEOを毎年評価している旨の言及、またはCEO評価指標を開示している	17	8.1%

(1) 原則3では、取締役会が経営陣に対して、中長期目線での戦略的な経営を促すことを求めている。本調査では、210社中164社(78.1%)が「中長期戦略」を取締役会の重点議題として扱っていることが確認された。統合報告書を作成する際に多くの企業が参照するガイドラインである「国際統合報告フレームワーク」(IFRS財団)においても、長期にわたって価値創造することを説明することが統合報告書の目的として明記されていることもあり、本調査の該当項目としては最も多かった。具体的には、「資本政策」「人的資本戦略」等を年間アジェンダに明記する企業や、実効性評価において「短期志向に偏る傾向」への課題意識と対応を記述するケースが目立った。また、審議時間の配分等取締役会を実のあるものにするための形式面の工夫も散見された。

(2) 成長投資と株主還元のトレードオフや資本効率の改善に関する記載は、210社中161社(約76.7%)と高水準にあった。資本効率を向上し還元余力を創出する方針を示す記述や、ROIC・ROEと連動した自社株買い、内部留保の活用方針の言及等、財務戦略と資本政策を一体で語る構成が見られた。経営陣が資本コストを意識しながら、株主還元の「質」を高めようとする意思が伝わる記述は、投資家との対話において重要な評価軸となる。また、「当面は株主還元よりも成長投資を優先する」等と記載して、成長投資と株主還元の優先順位について言及する企業もあった。実際の機関投資家との対話では問われることが多い項目であり、統合報告書に対話ツールとして活用しようとする企業の姿勢を汲み取ることができる。

(3) 取締役会が戦略を承認するだけでなく、その実行を導いていく体制へと変革していくことが、原則4の核心である。議論する場の新設や戦略起点で執行体制の再設計を行っている企業は、210社中78社(約37.1%)に上った。オフサイトミーティングの新設や経営幹部と社外取締役による戦略合宿を制度化した企業、中長期視点での議論強化を目的として監査等委員会設置会社へ移行した企業等、各社が独自の取り組みを展開している。いずれの企業にも共通するのは、中長期的な戦略等の審議が企業価値向上に資するという認識のもと、必要な組織変革をガバナンス強化の一環として位置づけている点である。こうした経営体制の見直しや、多角的な視点を取り入れる仕組みの構築は、社内外の知見を有機的に結びつけ、経営の質的向上につながっている。また、これらが取締役会の実効性の向上に資すると評価している企業も散見された。

(4) 高度な取締役会の事務局体制の整備や社外取締役へのサポート体制に言及する企業は、210社中111社(約52.9%)であった。社外取締役が過半数を占める企業は特段の配慮が不要と判断しているのか、後者については言及していないこともあり、問題意識を持っている企業は調査結果以上に多い可能性もある。取締役への資料事前配布の早期化、事前説明・ブリーフィングや、取締役会事務局等の専任スタッフによる支援等、取締役会の深度を担保するバックオフィスの整備は今後、コーポレートガバナンス高度化の鍵を握るだろう。

(5) 原則5は、CEOの評価と報酬の決定プロセスにおける透明性と客観性を確保し、かつ、企業の持続的成長を支える重要な要素である後継者計画を明確に確立することを求めている。本調査では、サクセッションプランや後継者育成に関する具体的な言及があった企業は、210社中118社（約56.2%）であった。育成対象者の選抜・評価基準に関する方針の記載やCEO候補人材のリスト更新等の充実した内容が散見された。指名報酬委員会等の項目で記述する企業が多いが、「サクセッションプラン」を独立項目、あるいは人的資本の項目の中で言及する企業もあった。

(6) 経済産業省も「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）」等で評価の重要性を従前から指摘しているものの、CEOの毎年の評価やその評価指標の具体的開示を行っている企業は17社（約8%）に留まった。毎年評価する目的は、「指名委員会の委員である社外取締役が主体的に判断できる体制を整備するため」、「職務継続の妥当性を多面的に審議し、結果を本人にフィードバックすることでさらなる経営の質の向上につなげていくため」等様々であるが、サクセッションプランの実効性の強化等中長期の価値向上に直結する項目であり、5原則での明文化を契機に今後重視する企業が増加することが予測される。

3. 本調査項目に対応した好事例

本調査項目に対応した好事例の主なポイントを図表3として記載した。

なお、経済産業省からも企業事例集が公表されており、本調査に関連する事例があるものについては該当ページを付記する。

出典：「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンスガイドランス（「稼ぐ力」のCGガイドランス）別添 企業事例集（経済産業省）
(<https://www.meti.go.jp/press/2025/04/20250430002/20250430002-4.pdf>)

図表3 本ガイドランス項目に対応した好事例

番号※	業種	主なポイント	事例集 該当ページ
(1)	電気機器	取締役会の役割をグループ中長期戦略およびグループ重要案件の決定と明記し、議案の主なテーマを列挙	15-17
(2)	精密機器	CFOメッセージで投資と株主還元の基本方針について簡潔明瞭に記載	—
(3)	電気機器	オフサイトミーティングが取締役会の実効性に寄与していることを踏まえ、コーポレートガバナンス体制図に組み込んで運営していることを記載	60-67
(4)	輸送機器	取締役会室が就任時のオリエンテーション、事前説明、意見交換会、事業所視察等を適宜実施	75-78
(5)	小売	後継者計画を指名委員会における最重要事項の一つに位置づけ、現CEOの再任の可否の判断やCEO後継者の育成を含めた取組を具体的に記載	34-39
(6)	化学	事業セグメントを収益性と成長性の2軸で4象限に図示し、注力事業の領域と投資戦略について説明	40

4. まとめ

前回の前編では、企業が取締役会を通じて価値創造ストーリーと財務戦略の整合性をどのように描き、対外的に説得力ある発信を試みているかに焦点を当てた。これに対し今回の後編では、そのストーリーが中長期的な企業価値向上へとつながるよう、ガバナンス体制の「構造」と「実効性」が備わっているかに着目した。

調査の結果、取締役会が中長期戦略や還元方針を審議する体制の整備、社外取締役の関与、CEO人事の透明化等、ガバナンスの形式ではなく、実効性を強化しようとする企業の姿勢を確認することができた。今後さらに、取締役会がその変革の中核を担い、企業の持続的成長に資するガバナンス改革を主導していくことを期待したい。

以上