

「資本コストや株価を意識した経営」 に関する事例集のアップデート等

東京証券取引所 上場部

2025年11月13日



事例集のアップデート、課題解決に向けた企業の取組み事例の提供（12月予定）

投資家の目線とギャップのある事例



取組みの状況に応じたギャップと見比べて、
自社の取組みを点検

レベル
1

- ・現状分析・評価が表面的な内容にとどまる
- ・取組みを並べるだけの開示となっている
- ・合理的な理由もなく、対話に応じない

レベル
2

- ・現状分析が投資家の目線とズレている
- ・目指すバランスシートやキャピタルアロケーション方針が十分に検討されていない
- ・目標設定が投資家の目線とズレている
- ・課題の分析や追加対応の検討を機動的に行わない

レベル
3

- ・不採算事業の縮小・撤退の検討が十分でない
- ・業績連動の役員報酬が、中長期的な企業価値向上に向けたインセンティブとなっていない
- ・対話の実施状況の開示が具体性に欠ける

① 最新の取組み事例（規模別）にアップデート

投資家の視点を踏まえたポイント・事例集



各ギャップに対応したポイント・事例を参照しながら、
投資家の視点を踏まえた取組みを推進

投資家の視点を踏まえたポイント解説

+

事例集

課題解決に向けた企業の取組み事例

② 多くの企業が共通して抱える課題について改善を
果たした企業にインタビューし、どのように課題を
乗り越えたかを取りまとめ、紹介

⇒ ナレッジ・経験の共有のため、**セミナー・座談
会等も開催予定**

課題解決に向けた企業の取組み事例（概要）

12月に具体的な
企業の事例を紹介

多くの企業が直面する課題

① 社内の 意識改革・ 意識浸透

- 経営層がP L思考からなかなか抜け出せず、理解・支援が得られない
- 経営層・取締役会において、課題意識や危機感が希薄で、取組みの検討が進まない
- 株主・投資家から距離がある事業部門などでは、バランスシートへの意識が希薄で、会社全体への浸透に苦労している

② 資本コスト の把握・ 活用

- CAPMで資本コストを算出したものの、投資家から低いと言われてしまう
- 資本コストは把握したが、投資判断や経営資源の配分など、経営判断に活用できていない

③ 中長期的な 資本政策の 策定

- 成長投資・株主還元・内部留保のバランスをどう判断すればよいか、判断基準や投資家の期待が分からない
- 財務だけでなく、経営企画や事業部門など、関係する役員や部署が多く、調整が難しい

④ その他

- 検討中の目標や取組みが、投資家の期待に添えられているか確信できず、開示に躊躇する
- 取組みや資本政策について、投資家に納得感を与えるストーリー構築が難しい

課題を乗り越えた事例

- 外部からの声（東証の要請や投資家の指摘・提案）を活用し、経営層・取締役会に働きかけ、課題意識を醸成、議論提起
- I R担当を社長直下にするなど体制強化し、I Rで得た知見が経営層にダイレクトに届く仕組みを構築
- トップが明確なメッセージを出しつつ、役員向け勉強会や一般社員向け説明会・広報活動を実施し、上にも下にも社内浸透
- 財務担当者を事業部門に派遣するなど、事業部をサポートしながら経営方針を迅速かつ適切に橋渡しできる組織体制を構築
- 資本コストは、自社で算出しつつ、複数の機関投資家や証券会社にヒアリングも行ったうえで、最終的にあえて厳しめに設定
- ポートフォリオマネジメントを、属人化せず、一定程度「型」にすることで、資本コストを意識した事業の選択と集中を推進
- 企業価値向上に向けた資源配分について投資家と継続的に議論、丁寧な説明により、投資家の支持を得ながら成長投資を推進
- 関連部署と日頃からバランスシートや成長投資に関して議論を行い、意識を擦り合わせ。また、利益が上下に振れた場合の対応も平時から議論することで、環境変化にも機動的に対応
- 最初から完璧を目指さず、まずは現状の方針や取組みを開示したうえで、投資家との対話を通じて段階的にブラッシュアップ
- 投資家との対話を通じてP B R改善に向けたロジックを構築。具体的なK P I・進捗を提示し、投資家の信頼を獲得

◆ 今般のアンケートの結果、**取組みや検討を進めるうえでの課題として、以下のものが多く挙げられた**

組織・体制面	取組み内容
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 検討のリソース・体制が不足している（49%） ✓ 社内での検討・調整に時間がかかる（35%） ✓ 担当者レベルでの検討に留まり、取締役会レベルでの検討が進まない（17%） 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 中長期的な資本政策の策定が難しい（49%） ✓ 自社の資本コストの把握が難しい（26%） ✓ 事業ポートフォリオの見直しが進まない（20%） ✓ 資本コストを上回る成長機会が見つからない（22%）
投資家との対話	その他
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 機関投資家との接点が不足している（38%） ✓ 自社・業界のビジネスモデル・課題について、機関投資家側の理解が十分ではない（27%） ✓ 機関投資家からの質問が短期的な内容に終始し、長期的な観点での議論にならない（26%） 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ どのように開示すれば投資家にうまく伝わるか分からない（38%） ✓ 取組みを進めても報われない（29%） ✓ 取組み・開示のアップデートにどう取り組みればよいか分からない（21%）

※（）内はアンケート回答企業全体の選択率

◆ 取引所に期待する施策・サポートとしては、**以下のものが多く挙げられた**

取引所からの提供・拡充を期待する施策
<ul style="list-style-type: none"> ✓ 他社の取組事例の紹介（好事例・ギャップ事例）（72%） ✓ 経営者向けの取引所からの説明機会（31%） ✓ 担当者向けの取引所からの説明機会（37%） ✓ I Rスキル向上に向けたコンテンツ（47%）

参考：企業が抱える課題①（社内浸透）

01 アンケート結果から見る、資本コスト経営の現状と課題

NIKKEI
VALUESEARCH

資本コスト経営を推進する上で直面している課題は？

（複数回答可）

ROICなどの資本効率指標が
社内で浸透していない

45%

41%

投資判断や資源配分と資本コストの連動が弱い

31%

43%

経営層と現場の意識ギャップ

32%

34%

社内の推進人材の不足

25%

41%

ストーリーが整理されておらず
投資家との対話に活かせない

19%

30%

目的化し、実務活用が進まない

17%

28%

管理会計の整備不足により
事業別収益性が把握できない

18%

18%

資本コスト（WACC）の正確な算出が困難

14%

17%

関与していない／わからない

14%

11%

その他

4%

1%

プライム
n=268

スタンダード
n=76

製造業・経営企画部

何度説明してもなかなかPL思考から抜け
出せないで、資本コストやROICツリー
の話もあり経営者に響かない。

金融・経営企画部

経営陣の理解・協力を得られやすくする
ためにはどのようなストーリーで説明
したほうが良いか悩んでいる。

情報サービス・経営企画部

事業部制をとっているため、事業部の現金
やB/Sの意識が醸成されない。無尽蔵に
お金があるものと勘違いしている。

建設業・事業企画部

PL思考が中心でBS、CFの理解が弱い。
投資を経費と捉えてしまう等。

製造業・経営企画部

経営層が不信感と嫌悪感を抱いており、
社内で資本コストの話が全く進まない。

食品。財務部

非上場企業のマインドセットのまま
上場している。

参考：企業が抱える課題②（成長投資・資源配分）

01 アンケート結果から見る、資本コスト経営の現状と課題

NIKKEI
VALUESEARCH

化学・経営企画部

事業ポートフォリオの四象限マトリクスについて、経営層と方向性を合意できない。どのように作成しても、批判がでる。

商社・役員

資本コストを上回る新規事業が見いだせない。

製造業・役員

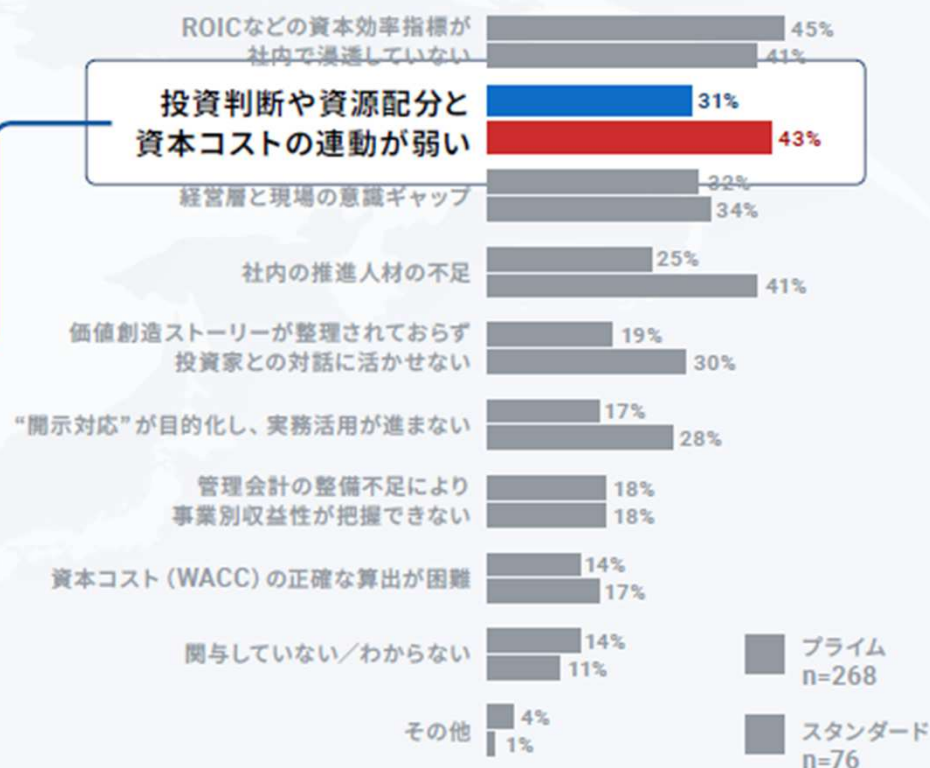
不採算撤退や売却の判断は非常に少ない。

金融・役員

体制面は整備されている。今後の実践・検証のフィードバックサイクルを確立し、開示の精度・粒度を高めていくことが大切。

資本コスト経営を推進する上で直面している課題は？

（複数回答可）



出典 | 2025年7月17日開催 | 日経バリューサーチセミナー「東証市場改革、3年目の焦点」アンケートより

参考：企業が抱える課題③（経営層と現場のギャップ）

01 アンケート結果から見る、資本コスト経営の現状と課題

NIKKEI
VALUESEARCH

素材・IR

「投資家のために経営しているわけではない」といった声もあり、株式や投資家に馴染みのない部署の者に対して資本コスト経営の考え方の重要性を理解してもらうのが難しい。

金融・経営企画部

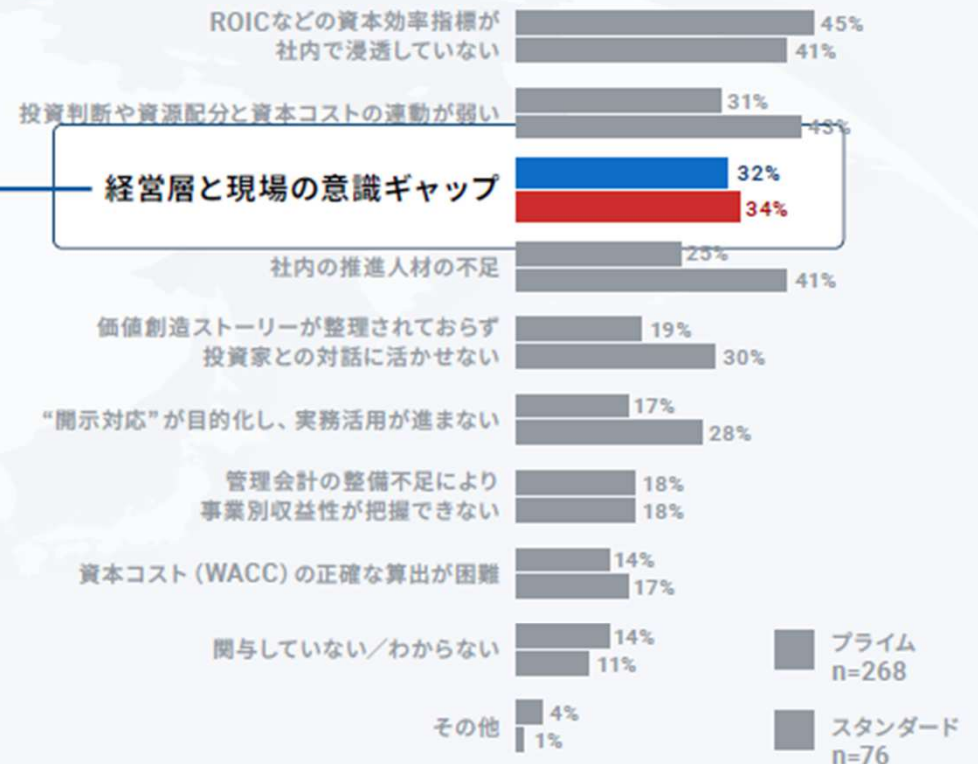
ファイナンス経験の浅い事業部メンバーが内容を理解し、PDCA を回せるようにしていく必要があると考えているが、どのような教育プログラムをすればよいか悩んでいる。

小売り・IR

店舗レベルまでの理解浸透が課題。

資本コスト経営を推進する上で直面している課題は？

（複数回答可）



出典 | 2025年7月17日開催 | 日経バリューサーチセミナー「東証市場改革、3年目の焦点」アンケートより

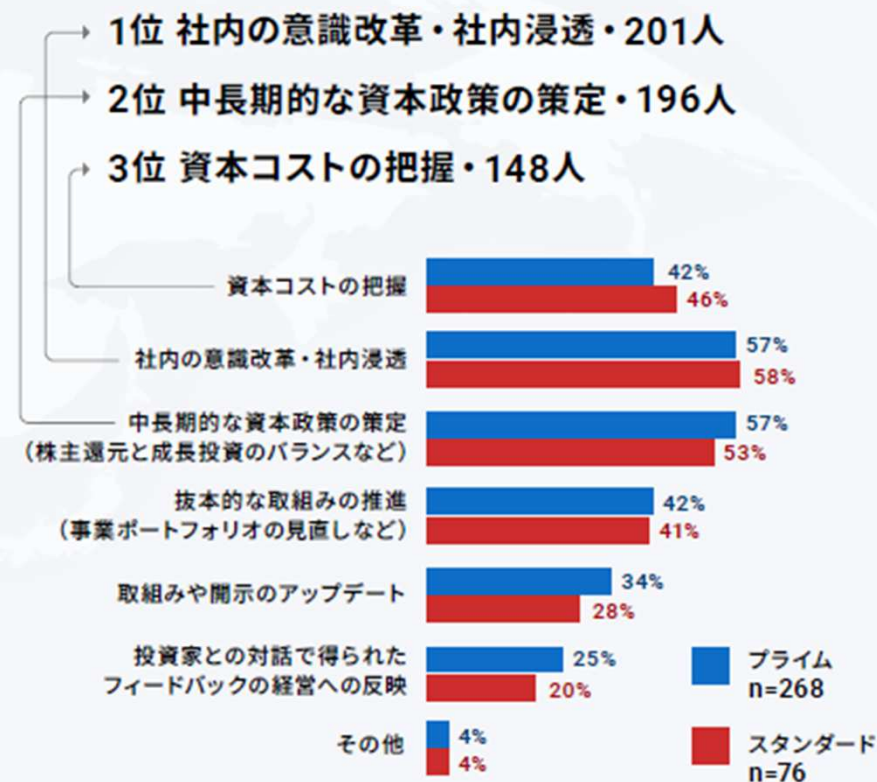
01 アンケート結果から見る、資本コスト経営の現状と課題

他社の先行事例を 参考にしたい と答えた方が6割に

投資家に評価されたポイント、社内での推進方法、そして優先すべきテーマ——。社内を動かす立場にある担当者にとって、先行企業の知見は自社の取り組みを磨き、前進させるための重要な検討材料となっていることがうかがえます。

他社の取り組みとして参考にしたいものは？

(複数回答可)



出典 | 2025年7月17日開催 | 日経バリューサーチセミナー「東証市場改革、3年目の焦点」アンケートより