

「資本コストや株価を意識した経営」 に関する4年目の取組み

2026年4月7日

株式会社東京証券取引所

上場部

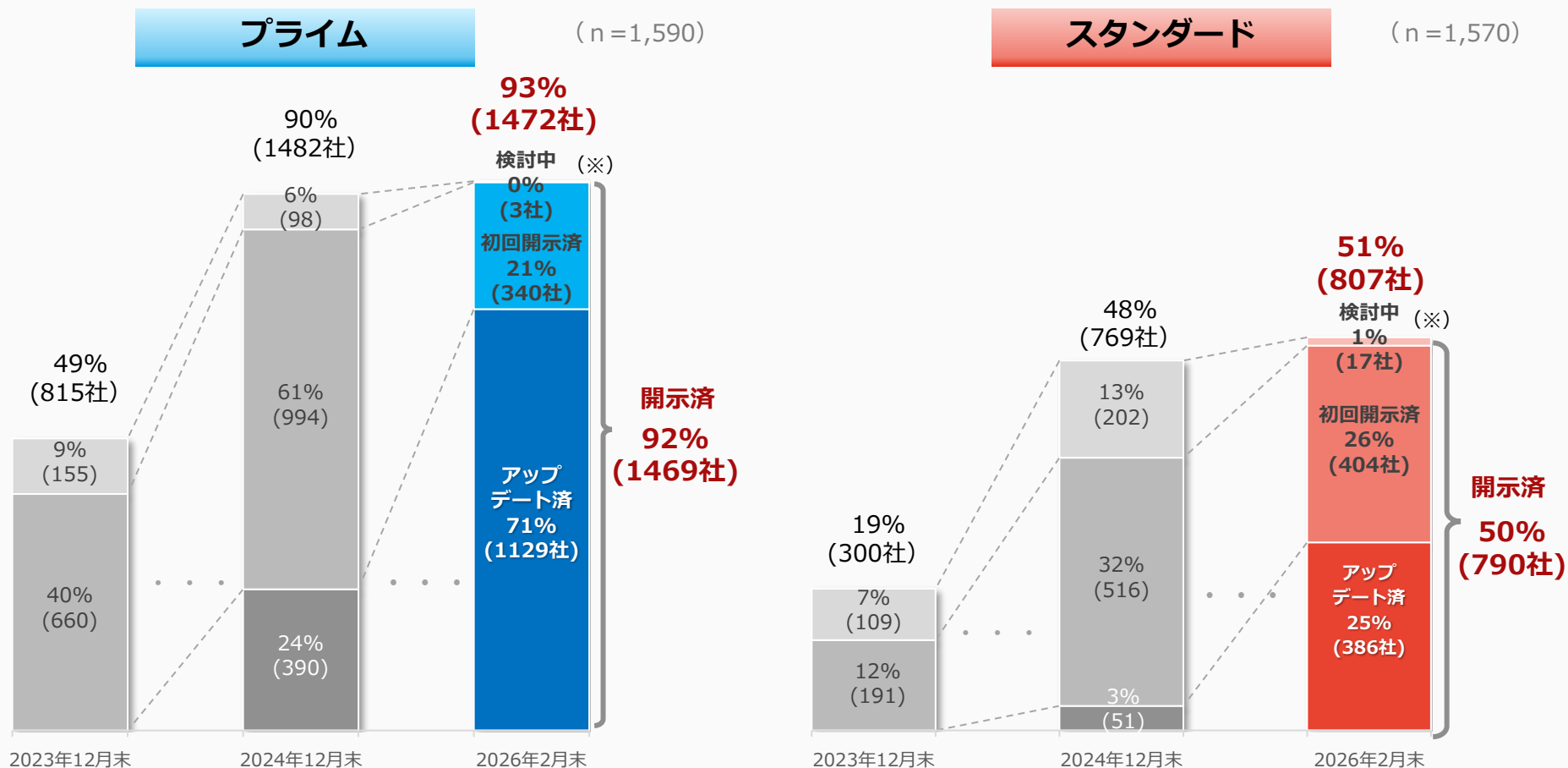


I. 現在の状況

開示・アップデートの状況

◆ 要請から3年近くが経過する中で、開示・アップデートを行う企業の数はいくらか増加

- プライムの93% (1,472社)、スタンダードの51% (807社) が開示済 (2026年2月末時点、検討中含む)
- プライムの71% (1,129社)、スタンダードの25% (386社) がアップデート済 (初回の開示の後、開示内容を更新)



PBR・ROEの分布状況の変化

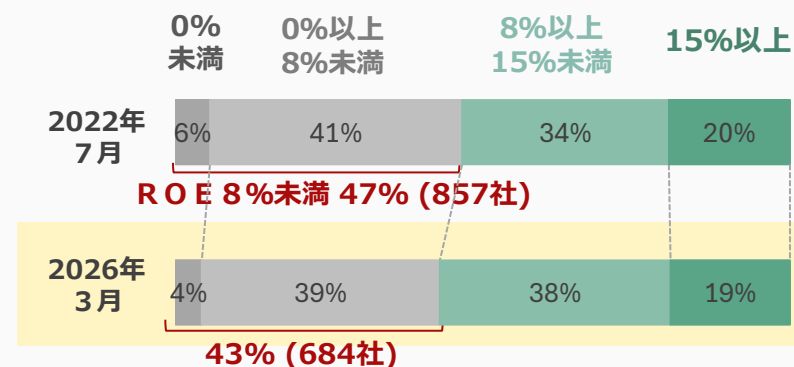
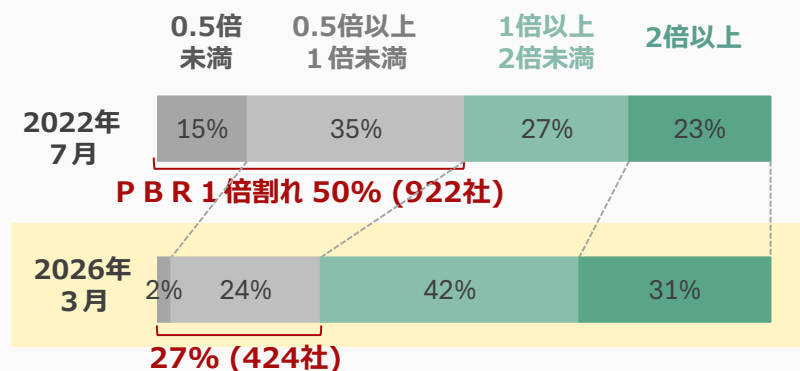
◆ 直近数年間で、PBRやROEの分布状況は改善傾向

- PBR 1倍割れの企業は、プライムで27% (-23pt)、スタンダードで49% (-15pt)
- ROE 8%未満の企業は、プライムで43% (-4pt)、スタンダードで60% (-3pt)

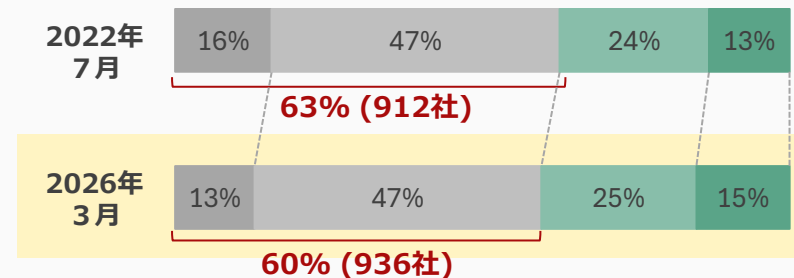
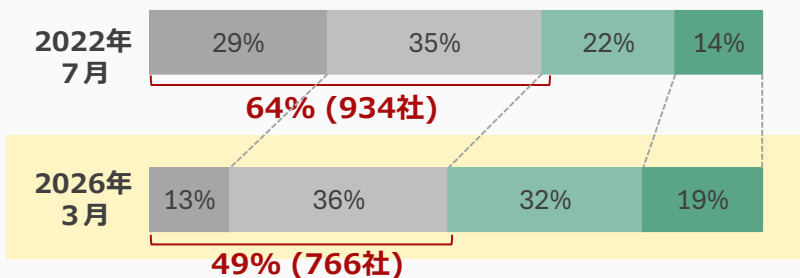
PBRの分布状況

ROEの分布状況

プライム



スタンダード



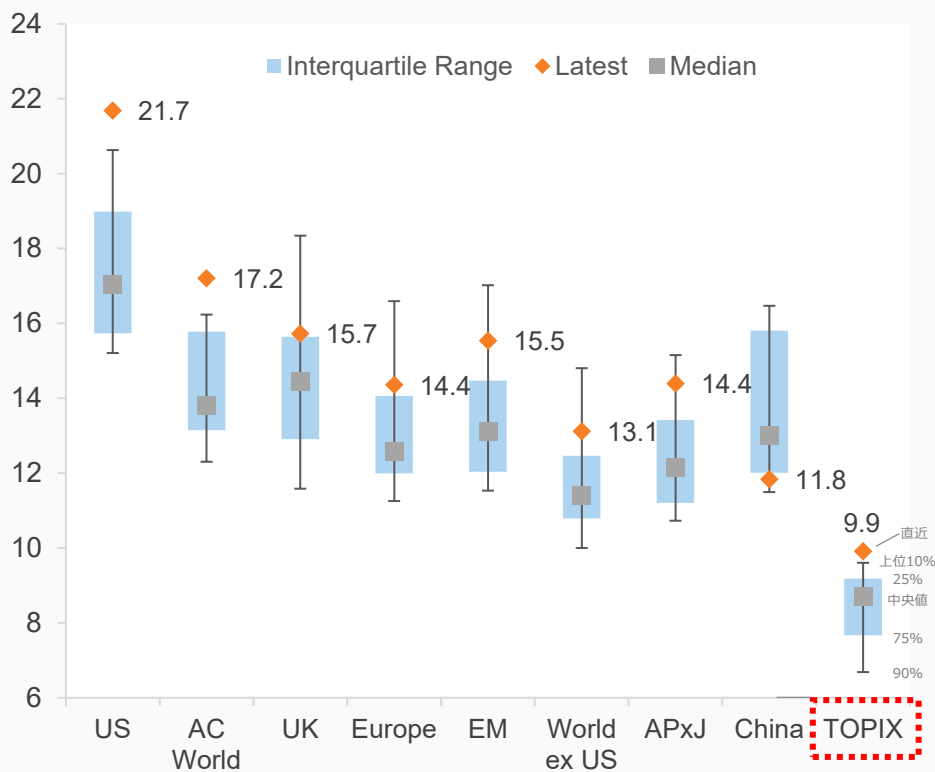
※ QUICKから取得したデータを東証で加工
 ※ 2022年7月1日時点及び2026年3月1日時点のデータ

足元の国際比較 (ROE・PBR) ①

◆ 日本企業の資本効率・市場評価は全体的に改善傾向にある一方で、諸外国と比較すると依然として上昇余地は大きい

ROE (過去推移・直近)

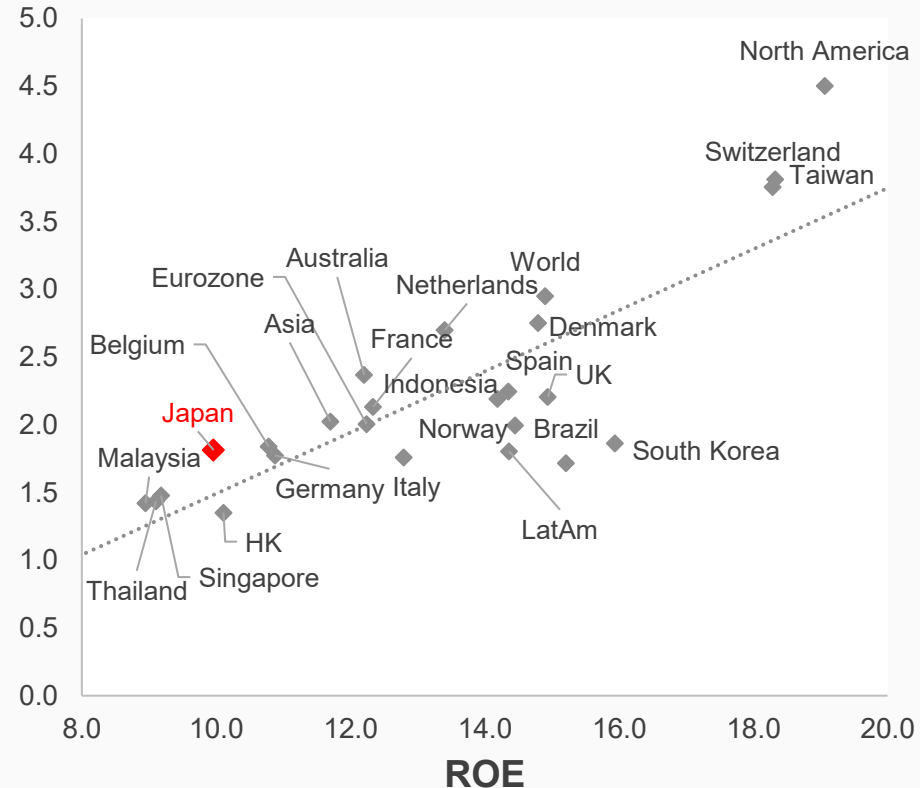
ROE 直近20年間各月のROE (1年間予想ベース) の分布



※ 2026年1月末時点

ROE・PBR (直近)

PBR

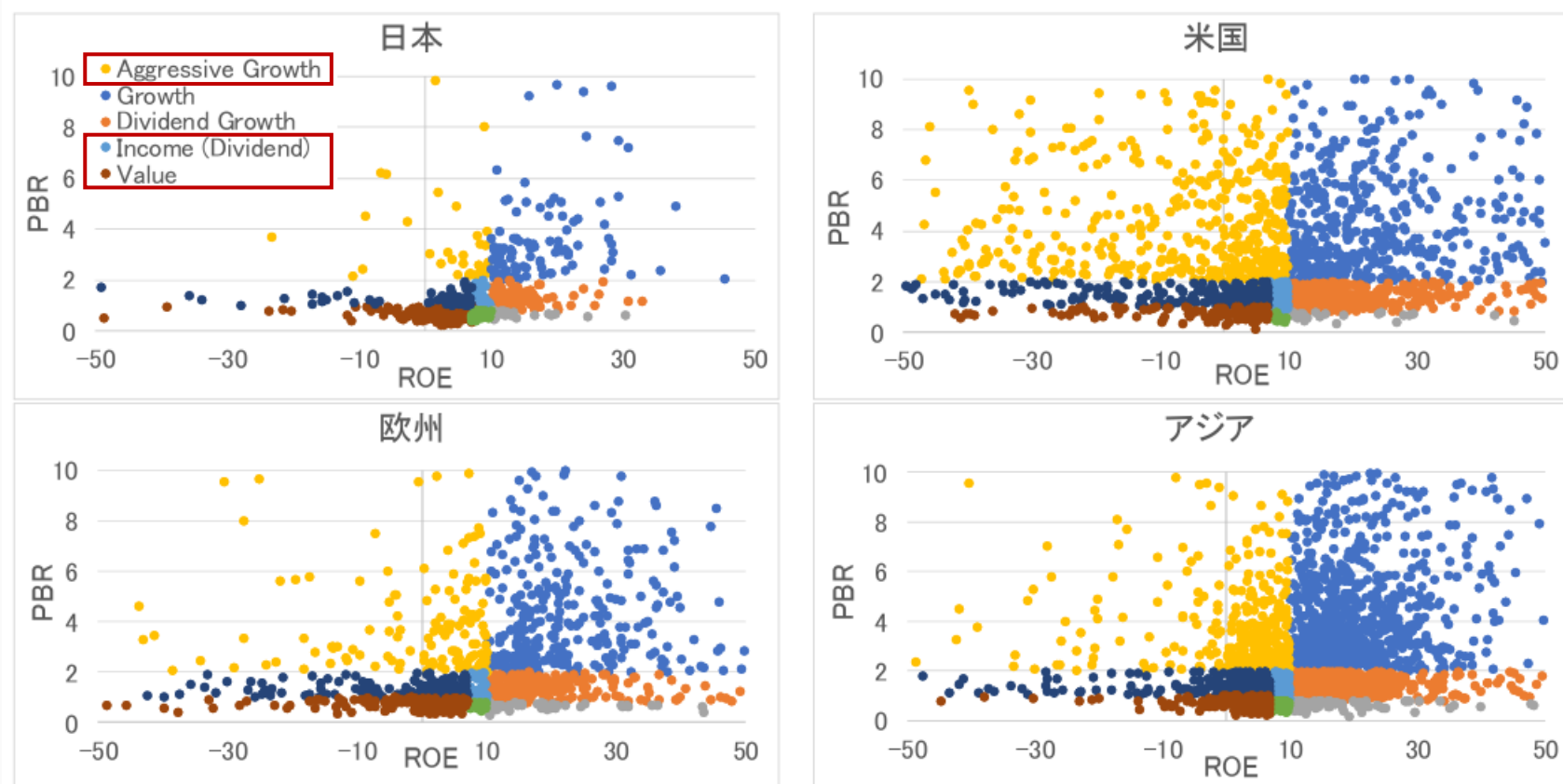


※ 2026年2月10日時点

データ提供：ゴールドマン・サックス証券株式会社

足元の国際比較（ROE・PBR）②

- ◆ 日本企業は、諸外国と比較して、成長期待の低い企業群（Value・Income）が多く、成長期待の高い企業群（Aggressive Growth）が特に少ない傾向にある



- ※ Credit Suisse HOLT Lensデータより三瓶メンバー作成。2022年4月8日終値ベース
- ※ Aggressive Growth : PBR2倍以上・ROE10%未満、Growth : PBR2倍以上・ROE10%以上、Dividend Growth : PBR0.8倍以上2倍未満・ROE10%以上、Income : PBR0.8倍以上2倍未満・ROE7%以上10%未満、Value : PBR1倍未満・ROE7%未満。
- ※ 調査対象 : 時価総額10億ドル以上かつPBRが正の企業（日本647社、米国2,080社、欧州1,227社、アジア2,770社）

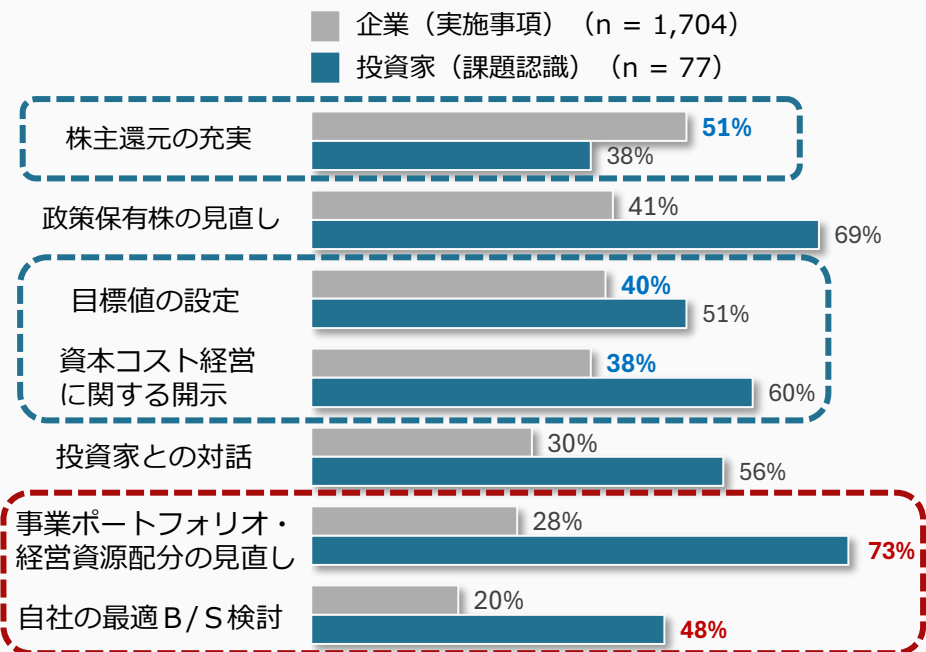
出典：経済産業省 産業構造審議会 経済産業政策新機軸部会 価値創造経営小委員会（第1回）（2025年2月4日）資料6

企業と投資家の認識ギャップ

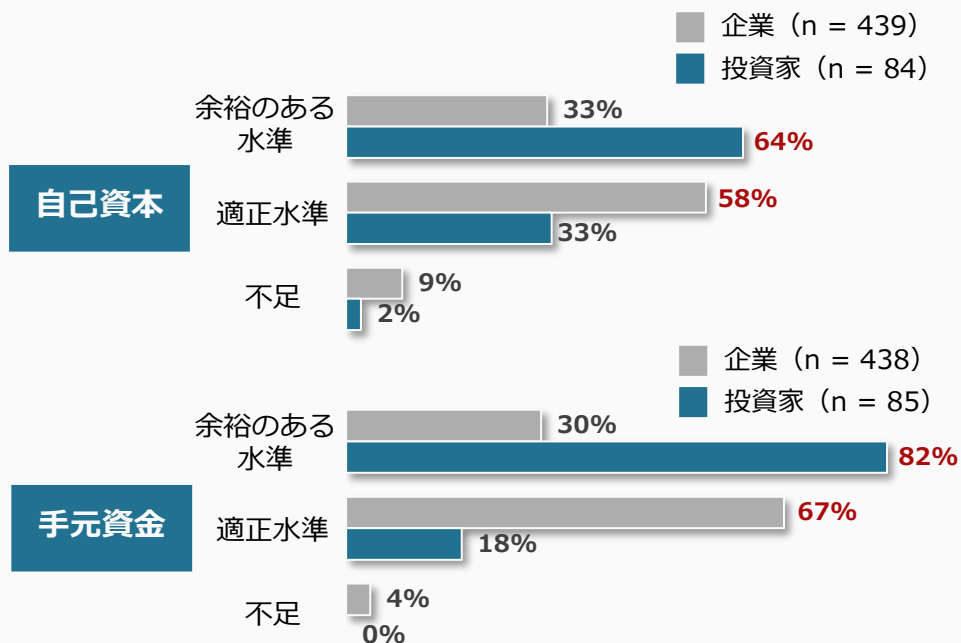
◆ 経営資源の配分に関する課題認識について、企業と投資家の間にギャップが存在

- 株主還元の充実など着手しやすい取組みが進む一方で、多くの投資家が重要な課題と捉える事業ポートフォリオの見直し・経営資源配分の見直しや最適なバランスシートの検討は十分に進んでいない
- 自己資本や手元資金の水準について、企業と投資家の間で認識ギャップが存在

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた「企業の実施事項」及び「投資家から見た課題認識」



自己資本・手元資金の水準についての認識（企業・投資家）



出典：（左）三井住友信託銀行「価値創造ストーリーを磨き上げ実現するコーポレートガバナンス改革～「ガバナンスサーベイ®2025」実施報告書～」を基に東証作成
（右）一般社団法人生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート集計結果（2024年度版）」を基に東証作成

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

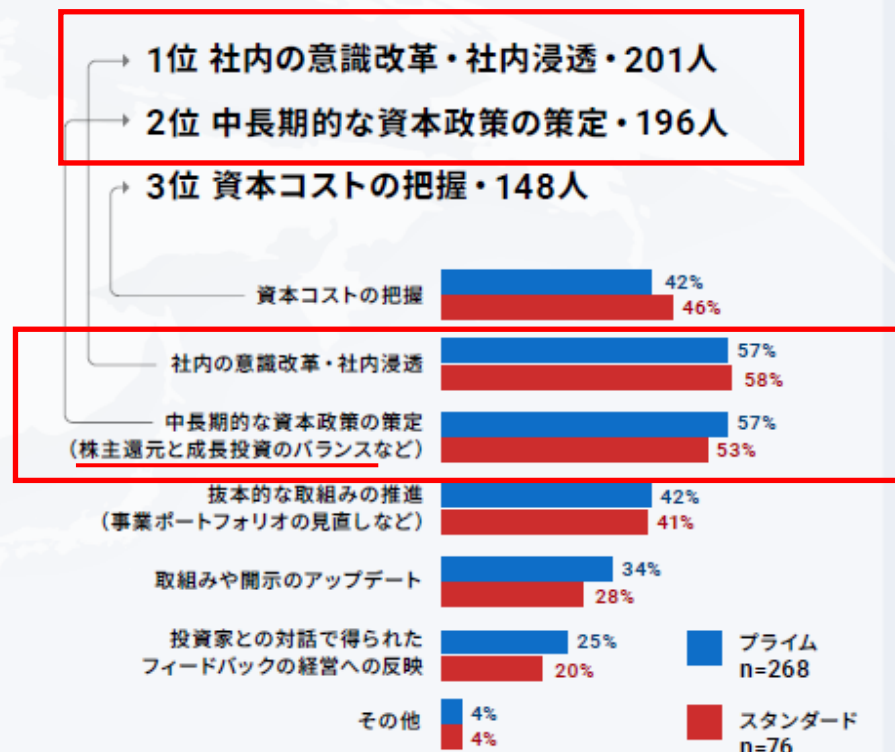


他社の先行事例を 参考にしたい と答えた方が6割に

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 | 日経バリュースサーチセミナー「東証市場改革、3年目の焦点」アンケートより

参考：金融庁「アクション・プログラム2025」抜粋

I. はじめに

引き続き、以下を踏まえ、企業と投資家の自律的な意識改革に基づくコーポレートガバナンス改革の実質化を促しつつ、企業の持続的な成長と中長期的な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に向け、コーポレートガバナンス・コードの見直しを行う等、必要な環境整備を推進していく。

①コードのプリンシプル化・スリム化

なお、コード見直しの際には、**上場企業の対応コスト・開示負担に配慮し、策定・改訂時から一定期間が経過し実務への浸透が進んだ箇所等を削除・統合・簡略化し、前回コード改訂時（2021年）以降に法制化された内容との重複排除に努めるなど、コードのスリム化／プリンシプル化も同時に検討する。**あわせて、コードがプリンシプルベースかつコンプライ・オア・エクスプレインのアプローチを採っている趣旨の再周知に努める。

II. フォローアップと今後の方向性

1. 稼ぐ力の向上

②経営資源の適切な配分

- 持続的な**成長の実現に向けた経営資源の最適な配分の実現**のため、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識した取締役会の実効的な監督や更なる開示が促進されるよう、以下の点にも留意しつつ、コーポレートガバナンス・コードの見直し等を検討する。
 - ① 経営資源の配分先には、設備投資・研究開発投資・地方拠点の整備等・スタートアップ等を含む成長投資、人的資本や知的財産への投資等、**様々な投資先が考えられ、これらの多様な投資機会があることを認識することが重要**である。（…）
 - ② 投資等のための経営資源の配分（上記①）に関し、**現状の資源配分が適切かを不断に検証しているか、例えば現預金を投資等に有効活用できているかの検証・説明責任の明確化を検討**する（cash hoarding問題）。

2. 情報開示の充実・投資家との対話促進

〔今後の方向性〕

③株主総会前の開示

- 上場企業の総会前開示の取組を更に促すべく、総会前開示に係る要請を受けた企業の対応状況を有価証券報告書レビューによりフォローアップしつつ、コーポレートガバナンス・コードの見直し等を検討するとともに、環境整備に向け制度横断的な検討を進める。

3. 取締役会等の機能強化

④取締役会事務局の機能強化

取締役会が上記の役割を果たすためには、取締役会の議論が実効的なものとなるよう、**議題設定や運営の工夫**が必要であり、**執行側のみにおもねることなく自律的に機能し、議長や独立社外取締役を含む取締役をサポートする取締役会事務局が重要な役割を果たす。**取締役会の機能がモニタリングに特化すれば、事務局の機能は監督と執行をつなぐ結節点として一層重要となるとの指摘や、有事においては事務局機能の重要性が更に増すとの指摘がある。

（出典）金融庁「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」

- 本対応を実施していただく趣旨は、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するため、単に損益計算書上の売上や利益水準を意識するだけでなく、バランスシートをベースとする**資本コストや資本収益性を意識した経営を実践していただくこと**です。
- 具体的には、取締役会が定める経営の基本方針に基づき、経営層が主体となり、資本コストや資本収益性を十分に意識したうえで、**持続的な成長の実現に向けた知財・無形資産創出につながる研究開発投資・人的資本への投資や設備投資、事業ポートフォリオの見直し等の取組みを推進することで、経営資源の適切な配分を実現していくことが期待**されます。
 - ※ 資本収益性の向上に向けて、バランスシートが効果的に価値創造に寄与する内容となっているかを分析した結果、**自社株買いや増配が有効な手段と考えられる場合もありますが、自社株買いや増配のみの対応や一過性の対応を期待するものではありません**。継続して資本コストを上回る資本収益性を達成し、持続的な成長を果たすための抜本的な取組みを期待するものです。
- また、これらの取組みを進めるにあたっては、企業が独自の方法により、その**方針や目標、具体的な内容を投資者にわかりやすく示し、投資者からの評価を得ながら、開示をベースとした投資者との積極的な対話を通じて、取組みをブラッシュアップ**していくことが期待されます。

「投資家が評価する好事例集（2025年版）」の傾向①

- ◆ 2025年12月に公表した「投資家が評価する好事例集（2025年版）」では、**経営資源の最適配分に向けて、BSマネジメントやキャッシュ・アロケーションの方針を具体的に示す事例が増加**

事例5 THK (6481) ① TOPIX Mid400 機械 JPX

社長メッセージ
 強くすべきところは徹底的に強くし、変えるべきところは勇気をもって変えていく
 経営戦略推進本部長：「ROE 10%超の早期実現」
 有明 宗史

投資家の評価ポイント
 社長自らが「ROE 10%超の早期実現」への強いコミットを示したうえで、その実現にむけた具体的な道筋について、営業利益の改善と自己資本のスリム化の両面から提示。それぞれの取組みがストーリー性を持ち、かつ定量的な目標数字が示されており、実現性に説得力がある。

“ROE10%超”への道筋

● ROEの改善に向けて、営業利益の改善と自己資本のスリム化の両面から、今後の取組みを時系列に沿って開示 (→ポイントII. ⑤)

出所：THK株式会社 新経営方針「ROE 10%超の早期実現」に向けて (2025年2月12日) 2、6ページ
https://www.thk.com/jp/wordpress/wp-content/uploads/2025/02/250212_New-Management-Policy_ja.pdf
 © 2025 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

事例5 THK (6481) ③ TOPIX Mid400 機械 JPX

資本効率を重視したBSマネジメント
 強くすべきところ：「ROE10%超の早期実現」を達成するまで下記1～5の資本政策を継続

● 資本効率の向上に向け、現在及び将来のキャッシュを成長投資や株主還元はどう配分していくのか、バランスシートマネジメントやキャピタルアロケーションの方針を具体的に開示 (→ポイントI. ③ & ポイントII. ②)

資本政策方針
 強くすべきところ：キャピタルアロケーション

出所：THK株式会社 新経営方針「ROE 10%超の早期実現」に向けて (2025年2月12日) 12、13ページ
https://www.thk.com/jp/wordpress/wp-content/uploads/2025/02/250212_New-Management-Policy_ja.pdf
 © 2025 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

※ 事例集の掲載ページ：<https://www.jpx.co.jp/news/1020/20251226-01.html>

開示していないプライム企業の状況

- ◆ 開示していないプライム企業（8%、121社）においては、自社の事業環境・財務状況等を踏まえ、（あえて）開示をしないという判断をしている企業が比較的多いと想定される

開示していない企業の内訳

(n=1,590)

開示済 92%
(1,469社)

開示していない
8%
(121社)

検討中の旨を開示

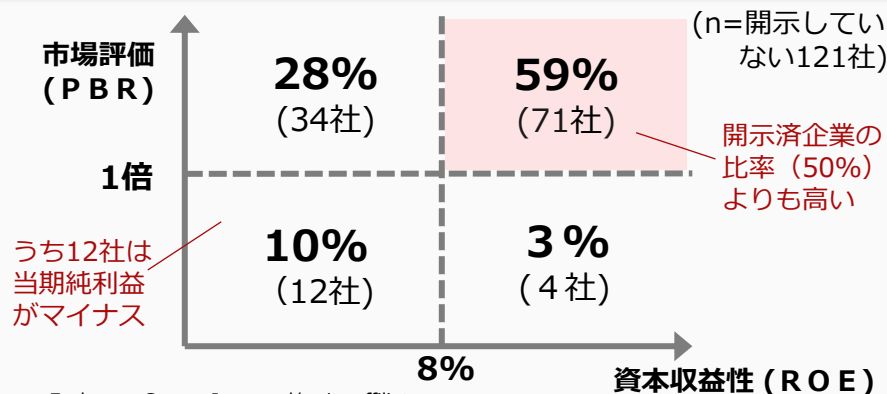
半年以内
0.2%
(3社)

半年経過
2%
(38社)

未開示
5%
(80社)

⇒ 開示していない企業のうち32社が原則5-2をエクスプレイン

PBR・ROEの分布



開示していないプライム企業の声

- ◆ 単一事業かつ高収益であるため、投資家からも資本収益性や事業ポートフォリオ見直しなどの質問はほとんどなく、開示の必要性は高くないと考えている
- ◆ 先行投資型のビジネスモデルで赤字が続いているため、投資家との対話は積極的に行っているが、資本コストや資本収益性を意識した経営の開示は行っていない
(グロースからプライムに移行した企業)
- ◆ 事業環境の激しい変化など不確定要素が多く、将来収益を見通すことが難しいため、中計は開示しているものの、資本収益性等の数値目標は公表していない

※ 主に、CG報告書の原則5-2に関するエクスプレインの内容や、セミナー参加者のアンケートの結果等に基づき、典型的な声を記載

開示していないスタンダード企業の状況

- ◆ 開示していないスタンダード企業（50%、780社）においては、リソース・ノウハウ不足や社内の意識改革が進まないこと等から、検討を進めてはいるものの時間がかかり、依然として開示に踏み出せていない企業が多いと想定される

開示していない企業の内訳

(n=1,570)

開示済 50%
(790社)

開示していない 50%
(780社)

検討中の旨を開示

半年以内 1%
(17社)

半年経過 9%
(142社)

未開示 40%
(621社)

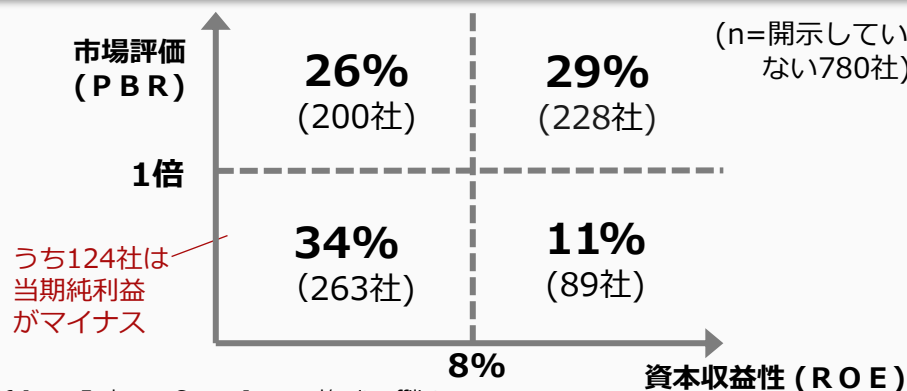
⇒開示していない企業のうち、159社が検討中の旨を開示

開示していないスタンダード企業の声

- ◆ 開示の必要性は認識しているものの、ノウハウを持った人材など社内のリソースが限られており、取組みの検討が中々進まない
- ◆ 担当者レベルでは危機感を持っているものの、経営陣や事業部門の理解が得られず、議論が進まない
- ◆ 検討中の成長戦略や資本政策が投資家と目線の合った内容になっているか自信がなく、開示に躊躇する
- ◆ 資本コストが正しく計算・把握できているか自信が持てず、開示するまでに至っていない
- ◆ 赤字決算が続いているため、まずは既存事業の立て直しが急務だと考えている
- ※ 主に、セミナー参加者のアンケート結果や、CG報告書の「資本コストや株価を意識した経営」に関する検討中の旨の記載内容等に基づき、典型的な声を記載

PBR・ROEの分布

(n=開示していない780社)



Ⅱ. 今後の対応

今後の対応 1. 取組みを進める企業へのアプローチ

- ◆ 2023年3月の取組み開始以降、資本コストや株価を意識した経営は大きく浸透
- ◆ 今後、更なる取組みの進展、特に中長期の投資家との実効的な対話を目指す企業に対して、中長期の投資家が重要視する、成長投資や事業ポートフォリオの見直しなど「経営資源の最適配分」に向けた実効的な取組みを推進していただくため、2023年3月の要請をアップデートした対応のポイントを周知（4月中を目途に公表）⇒ 18ページ～

企業の現状

実効的な
取組みを推進

取組みに
改善の余地

開示
していない

開示済

実効的な取組みの推進に向けた対応のポイント（案）

- 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）をクリアに示しているか
- 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

期待される効果

中長期目線を持った投資家の支持・信頼の獲得

- 資本収益性の向上、成長の道筋への納得に伴い、投資家の関心が短期から中長期へ変化
- 具体的な方針や取組みをベースとして、投資家との対話の質が向上
- ※ 今後、企業向けアンケート等を通じて、企業から投資家への要望等を収集・公表

今後の対応 2. 開示していない企業へのアプローチ

ターゲット① 自社の事業環境・財務状況等の特性を踏まえ、（あえて）開示をしないという判断をしている企業（プライムの開示していない企業に多い）

- ◆ 投資家に向けた参考情報として、コーポレート・ガバナンスに関する報告書において、**開示していない理由や、開示に関する今後の方針の記載を促していく**

ターゲット② 検討は進めているものの、リソース・ノウハウ不足等の理由から、開示に踏み出せていない企業（スタンダードの開示していない企業に多い）

- ◆ **まずは現状の考えに基づき開示の第一歩を踏み出したうえで、段階的にブラッシュアップしていくアプローチを働きかけていく**
- ◆ **あわせて、開示に踏み出せていない企業の悩みごとの解消に向けて、そうした企業をターゲットとしたセミナー開催・個社訪問・事例集の拡充などのサポート活動を推進していく**

Ⅲ. 更なる進展を目指す企業向けに示すポイント（案）

「資本コストや株価を意識した経営」に関する 対応のポイント(案)



東京証券取引所 上場部

2026年4月〇〇日

- ◆ 2023年3月の「資本コストや株価を意識した経営」のお願いから約3年が経過し、プライム市場の約9割、スタンダード市場の約5割の企業が開示を行うなど、**多くの企業において資本コストや資本収益性を意識した経営に取り組む動きが進展**しています。
- ◆ 国内外の投資家、特に**中長期目線の機関投資家**からは、こうした**企業の変化についてポジティブに評価する声**が寄せられており、今後については、**成長投資や事業ポートフォリオの見直しなど、経営資源の最適配分に向けた取組みの加速を期待する声**が寄せられています。
- ◆ 本資料は、**「資本コストや株価を意識した経営」の更なる進展を目指す企業の皆様**に向けて、特に**「投資先の中長期的な成長を期待して投資する投資家（中長期目線の投資家）」からの支持・信頼を得ていくために有効と考えられる、実効的な取組みの推進に向けたポイント**（※）を取りまとめたものです。（※）中長期目線の投資家からのフィードバックに基づき作成
- ◆ 本資料でご紹介している「期待される取組み」は、**企業の皆様に一律の対応を求める趣旨ではありません**。中長期目線の投資家からの支持・信頼を得ながら、企業価値向上の実現を果たしていくという観点から、今後、**取組み・開示のアップデートを検討される際の検討材料**としてご活用ください。

対応のポイント（概要）と期待される効果

実効的な取組みの推進に向けた対応のポイント

- 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 ⇒ 22ページ
- 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 ⇒ 23ページ
- 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 ⇒ 24ページ
- 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 ⇒ 25ページ

期待される効果

中長期目線を持った投資家の支持・信頼の獲得

- 資本収益性の向上、成長の道筋への納得に伴い、投資家の関心が短期から中長期へ変化
ex. 投資家の自社への主な期待が、株主還元から成長投資の成功へと変化する。
 - 具体的な方針や取組みをベースとして、投資家との対話の質が向上
ex. 中長期目線の投資家から、成長の実現に向けた本質的な課題の指摘や提案などのフィードバックが増える。
足元の株主還元を求める声に対して、開示をベースとした建設的なコミュニケーションが可能となる。
- ※ 今後、企業向けアンケート等を通じて、企業から投資家への要望等を収集・公表

① 中長期的な経営方針（目指す姿や成長の道筋）を明確に示せているか

中長期的な経営方針

- 強み・競争優位性
- 事業戦略・成長戦略
- 目指す事業ポートフォリオ
- 収益性・資本効率の目標

など

中長期目線の機関投資家のコメント

- 成長投資や株主還元など個別施策が示されていても、**中長期的な事業戦略・成長戦略、目指す事業ポートフォリオ、定量的な目標が十分に整理されておらず、全体として何を**目指しているのかが分かりにくいと、評価がしづらい
- 戦略・計画が示されていても、**その実現を支える経営資源の配分に関する優先順位が不明確**であったり、**経営トップの考えや判断の軸、実行に向けた覚悟が十分に**見えないと、**成長の実現に向けた確信をもちにくく、中長期の投資をためらう**要因となる

期待される取組み

- 中長期目線の投資家からの支持・信頼を獲得していくためのベースとして、**中長期的な経営方針**を整理し、“Why”と“How”を投資家にわかりやすく示すことが期待されます。具体的には、
 - ✓ どのような強みや競争優位性を軸として、どう価値を創出していくのか（それはなぜ可能か）といった**事業戦略・成長戦略**
 - ✓ **経営資源をどの分野・事業に重点的に振り向けていくのか**といった**優先順位**や、その結果として**目指す事業ポートフォリオ**
 - ✓ **収益性・資本効率**などに関する**定量的な目標**などの点に関して、現状の課題認識等とともに示していくことが期待されます
- その際、**経営トップが自らの言葉でその考えや覚悟を継続的に発信**することで、**戦略・計画の達成に向けて取り組むという積極的な姿勢**を投資家に伝えていくことも期待されます

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

中長期目線の機関投資家のコメント

- 中長期目線の投資家が期待しているのは、目先の株主還元の拡大ではなく、中長期的な経営方針に沿って、積極的かつ規律ある成長投資を進め、将来の稼ぐ力を高めていくこと
- ただし、投資家が期待するのは「将来の稼ぐ力の向上に繋がる」成長投資。余剰があるからといって、中長期的な経営方針とは関係の薄い成長投資を行うくらいであれば、人的資本への投資や株主への還元に戻してもらおう方がよい
- 株主還元の強化を掲げていても、資本配分の全体像・戦略が不透明であったり、業界平均を意識して一定の配当性向ありきで配当額を決めているような場合、短期的に資本効率・株価を引き上げるための一過性の対応に見えてしまう

期待される取組み

- 資本配分（キャピタル・アロケーション）の検討にあたっては、まずは中長期的に価値創造の源泉を強化するための成長投資を検討し、手元資金の適正水準も踏まえ、余資があれば機動的に株主還元へ振り向けるという「検討の優先順位」が重要です
- また、投資家との対話の質を高める観点から、将来見込まれるキャッシュフローも含めて、限られた資本をどのような考え方・優先順位で配分していくのか、資本配分（キャピタル・アロケーション）の方針を投資家へクリアに説明することが期待されます

資本配分（キャピタル・アロケーション）方針

キャッシュ・アウト

事業活動

成長投資

設備・研究開発・人的資本・
その他無形資産等への投資
M&A

株主還元

配当
自社株買い など

キャッシュ・イン

事業活動

バランスシート効率化

政策保有株の売却
非効率なアセットの売却

財務活動

借入れ
増資 など

+

手元資金

将来の事業活動やリスクへの備え

参考資料・取組み例

[投資家の視点を踏まえたポイント（17ページ）](#)

経営資源の適切な配分を意識した抜本的な取組みを行う

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

中長期目線の機関投資家のコメント

- バランスシートで着目するのは、**企業価値の創出に向けて「持つべき資産を持っているか」「不要な資産を持っていないか」ということ**
- **成長投資やリスクへの備えを理由に現預金を多く保有するものの、具体的な検証が行われていないケースや、政策保有株式等の非事業資産について、資本コストやリターン観点から検証していないケースが見られるが、それでは評価できない**
- 現預金の水準に注目が集まりがちだが、**資産効率向上の観点では、キャッシュ・コンバージョン・サイクルを短縮し、必要な運転資本を圧縮していくことも重要**
- バランスシートにあらわれない人的資本や知的財産などの無形資産が**価値創出・強みの源泉**であり、**企業価値評価（バリュエーション）における重要性が増している**

期待される取組み

- 目指す姿の実現を確かなものとするため、**保有する資産について、将来の価値創出に向けて最適な状態となっているか、継続的な点検や改善の取組みが期待されます**
- 具体的には、**バランスシート上の資産について、成長投資や事業運営、リスクへの備え等の観点を考慮しつつ、過剰な現預金を抱えていないかや、現預金以外の資産も、資本コストを意識し、中長期的な価値創出の最大化に向けて最適な状態か等の観点で検証し、課題を把握したうえで、改善への取組みを進めることが期待されます**
- あわせて、**人的資本や知的財産などバランスシートにあらわれない無形資産についても、目指す姿の実現に向けて必要な資産の形成・維持・強化ができているかなどの観点から検証を行い、必要な投資を積極的に推進していくことが期待されます**
- また、これらの課題認識や改善に向けた方針について、**投資家にわかりやすく示していくことが期待されます**

貸借対照表（バランスシート）

資産	負債
流動資産	流動負債
現預金	買掛金
有価証券	短期借入金 など
受取手形	固定負債
売掛金	長期借入金
商品 など	社債 など
固定資産	純資産
建物	資本金
土地	資本剰余金
機械・装置	利益剰余金
ソフトウェア	自己株式 など
投資有価証券 など	

+

その他の無形資産

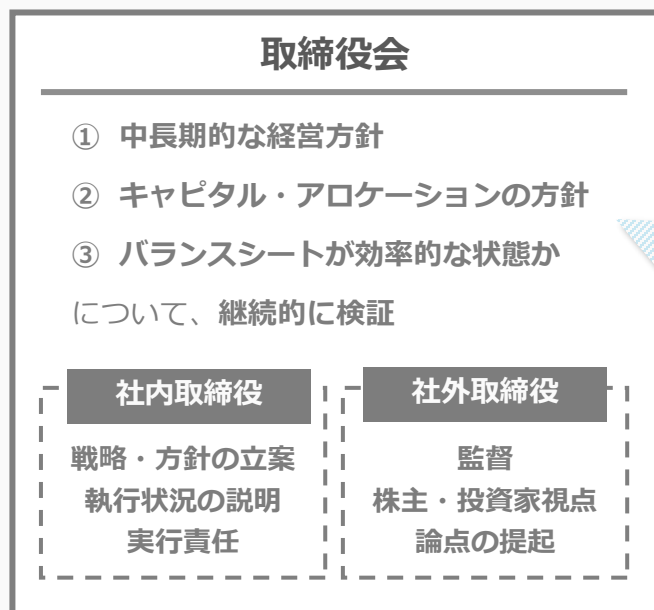
人的資本、知的財産など

参考資料・取組み例

[投資家の視点を踏まえたポイント](#)（13、17ページ）

バランスシートが効率的な状態か点検する
経営資源の適切な配分を意識した抜本的な取組みを行う

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



議論の実質化・
活性化を下支え

取締役会事務局

適切なアジェンダ設定
適確な情報提供
社内との連絡・調整

期待される取組み

- 取組みの実効性確保に向けたガバナンスの観点から、ポイント①～③に関する方針・判断について、**取締役会が主体となり統合的に議論し、中長期的な企業価値向上の観点から妥当性を継続的に検証していくことが期待されます**
- **こうした取締役会における議論・監督を実効的なものとするには、社内取締役が方針の検討や投資家との対話で主導的な役割を担うだけでなく、社外取締役についても、株主・投資家の立場を代弁する役割を自覚したうえで、必要に応じて投資家との対話にも自ら関与し、その対話を通じて得られた視点や課題意識を取締役会の議論に反映させる（議題にする）など、実質的な議論に積極的に関与していくことが期待されます**
- さらに、取締役会における実効的な議論・監督を支える基盤として、**取締役会事務局の機能強化も重要**です。具体的には、単に取締役会を円滑に運営するというだけでなく、**中長期的な経営方針や足元の事業環境等を踏まえ、適切なアジェンダ設定を行うとともに、社外取締役へ会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる役割を担うなど、実質的な議論が可能となる環境を整えることが期待されます**
- また、投資家からの支持・信頼を得ながら取組みを進めていく観点から、**こうした取締役会における議論・監督の状況について、投資家に向けてわかりやすく示していくこと、そうした開示をベースとして投資家との対話をより一層深めていくことも期待されます**

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について（2023年3月公表）

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/jr4eth0000004w6n.pdf>

投資者の視点を踏まえた「資本コストや株価を意識した経営」のポイントと事例（2025年12月公表）

ポイント・事例集の使い方ガイド

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/t13vrt000000dlhw.pdf>

投資者の目線とギャップのある事例：取組み状況の3つのレベルに応じた計10点のギャップ事例を紹介

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/t13vrt000000dlil.pdf>

投資家の視点を踏まえたポイント：投資家が期待する取組みのポイントや、ポイントが押さえられた取組み事例を紹介

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/t13vrt000000dli1.pdf>

課題解決に向けた企業の取組み事例集：課題を解決した企業の取組みプロセスの事例（6社）を紹介

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/t13vrt000000dli6.pdf>

事例集2025_プライム市場編：投資家が評価しているプライム上場企業の取組み内容の事例（21社）を紹介

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/t13vrt000000dlib.pdf>

事例集2025_スタンダード市場編：投資家が評価しているスタンダード上場企業の取組み内容の事例（12社）を紹介

<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/t13vrt000000dlig.pdf>

参考：対応のポイントに関連した取組み例（これまで公表した事例集からの引用）（1/2）

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

旭化成	3407	プライム	ステークホルダーの視点から、PBR改善策をはじめとする問いを設定し、それに回答する形式で、方針や取組みを分かりやすく説明	事例集2024 プライム市場編 5ページ
三井化学	4183	プライム	事業ポートフォリオ変革の方向性を示したうえで、各セグメントの中長期目標やKPI、事業戦略などを具体的に説明	事例集2025 プライム市場編 15ページ
三菱電機	6503	プライム	撤退・売却も含め、事業ポートフォリオ戦略を推進するとともに、考え方や今後の方向性について、Q&A形式で投資家に分かりやすく説明	事例集2025 プライム市場編 5,6ページ
THK	6481	プライム	ROEの改善に向けて、営業利益の改善と自己資本のスリム化の両面から、今後の取組みを時系列に沿って開示	事例集2025 プライム市場編 17ページ
ホーチキ	6745	プライム	事業ポートフォリオ最適化の進捗状況や課題を丁寧に説明するとともに、それを踏まえた今後の施策の方向性を提示	事例集2025 プライム市場編 56ページ
RYODEN	8084	プライム	成長事業への積極的な投資等を通じた事業ポートフォリオ変革の方針を明示するとともに、各セグメントにブレークダウンした目標や戦略を具体的に開示	事例集2025 プライム市場編 68,69ページ

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

THK	6481	プライム	現在及び将来のキャッシュを成長投資や株主還元はどう配分していくのか、バランスシートマネジメントやキャピタルアロケーションの方針を具体的に開示	事例集2025 プライム市場編 19ページ
タカラ スタンダード	7981	プライム	政策保有株式や遊休不動産など非事業性資産の売却を推進しながら、成長投資や株主還元を強化していくというキャッシュアロケーションの方針を明示	事例集2025 プライム市場編 63ページ
カンロ	2216	スタンダード	戦略投資を梃子にした営業CFの最大化と、更なる成長投資の加速という好循環を目指し、そのキャッシュアロケーション方針を具体的に説明	事例集2025 スタンダード市場編 2ページ
クリヤマ ホールディングス	3355	スタンダード	キャピタルアロケーションの方針を具体的に開示するとともに、成長投資により見込まれる成果を具体的に説明	事例集2025 スタンダード市場編 6ページ
ヴィス	5071	スタンダード	現預金水準の最適化等により生まれた資金を成長投資等に振り向ける方針を明示。成長投資テーマとして、M&Aや人的資本投資を進めていく方針を明示	事例集2025 スタンダード市場編 13ページ
フクビ化学 工業	7871	スタンダード	キャピタルアロケーションについて、CCCの適正化や政策保有株売却を通じて得たキャッシュを成長投資等に活用していく方針を具体的に開示	事例集2025 スタンダード市場編 27ページ

参考：対応のポイントに関連した取組み例（これまで公表した事例集からの引用）（2/2）

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

アシックス	7936	プライム	資本効率向上に向けて、政策保有株式の全売却に取り組むとともに、得られたキャッシュを成長投資や株主還元に充当する方針を開示	事例集2024 プライム市場編 53ページ
イトーキ	7972	プライム	企業価値向上に向けた経営戦略の一環として、知的財産戦略を推進。その成果について、具体的に説明	事例集2025 プライム市場編 59ページ
青山商事	8219	プライム	目指すバランスシートの姿を示すとともに、その実現に向けて保有資産の見直し・在庫の圧縮・手元流動性の最適化等を推進	事例集2025 プライム市場編 71ページ
西武ホールディングス	9024	プライム	独自のROI C指標と事業別ハードルレートを算出し、不動産流動化や新規投資の判断、事業所のモニタリングに活用するなど、資源配分の最適化を推進	事例集2025 プライム市場編 32ページ
山九	9065	プライム	最適なバランスシートの実現に向けて、目指す自己資本額を示すとともに、政策保有株の売却や売掛債権の流動化によるバランスシートのスリム化を推進	事例集2025 プライム市場編 36ページ
ヴィス	5071	スタンダード	バランスシートを点検し、現預金の余剰という課題を把握。現預金水準の適正化を掲げ、生まれた資金を成長投資・株主還元に向けの方針を明示	事例集2025 スタンダード市場編 12, 13ページ

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

ウシオ電機	6925	プライム	成長戦略で掲げた取組みの進捗・課題を分析し、わかりやすく開示。投資家のフィードバックを取締役会等に報告し、その後の経営に反映、それら対応状況についても丁寧に説明	事例集2025 プライム市場編 20, 23ページ
RYODEN	8084	プライム	取締役会が主体となり、事業ポートフォリオ戦略などの課題を明確化し、それらの課題認識について開示。課題解決に向けた戦略や取組みを丁寧に開示	事例集2025 プライム市場編 67ページ
青山商事	8219	プライム	中計公表後もPBR1倍割れの状況に危機感を持ち、取締役会で対応を議論、協議内容を開示。成長戦略の更新やキャピタルアロケーション方針の見直しなど、ブラッシュアップ	事例集2025 プライム市場編 71ページ
NIPPON EXPRESSホールディングス	9147	プライム	経営計画策定後もPBR1倍割れの状況を踏まえ、企業価値向上に向けた取組みを加速させるべく、目標・取組みのブラッシュアップを実施	事例集2025 プライム市場編 37ページ
西川ゴム工業	5161	スタンダード	中計策定後もPBR1倍割れの状況を踏まえ、成長戦略ストーリーを明確化すべく、開示内容・取組みをブラッシュアップ、資本政策の見直しを実施	事例集2025 スタンダード市場編 18ページ
新家工業	7305	スタンダード	株主・投資家との対話を推進するとともに、対話内容を取締役会に報告し、経営戦略の議論に反映	事例集2025 スタンダード市場編 24ページ