

「資本コストや株価を意識した経営」 に関する今後の取組みについて

2026年6月4日

株式会社東京証券取引所

上場部



「資本コストや株価を意識した経営」に関する今後の取組み（全体像）

I. 「経営資源の適切な配分」に向けた取組みの推進

- 要請アップデート（2026年4月）以降の**投資家のフィードバックや企業の対応状況をフォローアップ**【2026年夏】
 - ※ 足元では、「今般の要請アップデートは重要な点がまとめられているため、企業がより取組みを進められるような啓発を期待する」という声が寄せられている

II. 「投資家への期待・要望」に関する企業アンケート ⇒ 2ページ

- 実効的な対話の促進に向けて、**企業から「投資家への期待・要望」等の声を集め、投資家へ周知**【2026年夏】
 - ※ 併せて、対話における企業の課題や、有意義な対話を行う企業の取組みなどについても情報収集し、企業への情報発信等に活用

III. 「取組みの進展が見られる企業」に関する投資家アンケート ⇒ 6ページ

- **取組みの進展が見られる企業やその評価ポイント**について**機関投資家の声**を集め、「**投資家が取組みの進展を評価している企業**」として**結果を公表**【2026年夏】
 - ※ 公表内容はアンケート回答をまとめたもの（回答した投資家数と評価コメントの概要）とし、**従来の事例集よりも掲載社数を拡大**

IV. 開示していない企業への働きかけ ⇒ 8ページ

- 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**に対して、**開示の一步を踏み出し、段階的に改善を進めてもらうための働きかけを具体化**（アンケート等で投資家の声を集め、ポイントや事例を整理）【2026年夏】
 - ※ これまでのサポートの取組み（事例集・セミナー・個別訪問など）についても、**継続・強化**
- **あえて開示をしないという判断をしている企業**に対して、投資家に向けた参考情報として、**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す**【2026年夏】

Ⅱ. 「投資家への期待・要望」に関する企業アンケート

「投資家への期待・要望」に関する企業アンケート（概要）

概要

- ◆ より実効的な対話の促進に向けて、上場会社を対象として「投資家への期待や要望」等に関するアンケートを実施し、その結果について、投資家に向けて発信
- ◆ あわせて、対話を進める企業が抱える課題や、有意義な対話を実現している企業における取組み等を把握し、今後の企業向け情報発信・サポートの検討材料とする

対象

- ◆ プライム・スタンダード・グロースの全上場会社

期間

- ◆ 6月上中旬～7月中旬頃（⇒ 次回会議にて、アンケート結果を報告）

アンケート質問項目の概要（案）

- Q1. 自社の取組みに関する機関投資家の関心事項（選択式）
- Q2. 対話で得られた意見を踏まえて実施した取組み（選択式）
- Q3. 「有意義な対話ができている」と感じているか（選択式）

「有意義である」と感じる対話について：

- Q4. その理由（選択式）
- Q5. 具体的なエピソード、心がけ・工夫（自由記述）
- Q6. 機関投資家の属性（選択式）
- Q7. 機関投資家の名称（自由記述）

- Q12. 機関投資家に対する要望や期待（自由記述）
- Q13. 取引所に期待する取組み（自由記述）

「有意義でない」と感じる対話について：

- Q8. その理由（選択式）
- Q9. 具体的なエピソード、自社の課題（自由記述）
- Q10. 機関投資家の属性（選択式）
- Q11. 機関投資家の名称（自由記述）※ Q11の結果は非公表

アンケートの質問項目（詳細）①

Q1. 直近1年間の対話で感じる、自社の取組みに関する機関投資家の関心事項（複数選択可）

【事業戦略・成長戦略】

- ・ 事業戦略・成長戦略の方針・目標設定
- ・ 成長分野への投資（M&A含む）
- ・ 研究開発・知的財産への投資
- ・ 人的資本戦略・人的資本投資
- ・ 既存事業の収益性向上
- ・ 不採算事業の縮小・撤退

【ガバナンス・サステナビリティ】

- ・ 取締役会の機能強化（構成・実効性等）
- ・ サステナビリティに関する取組み

【資本政策・バランスシート】

- ・ 株主還元（配当・自社株買い）
- ・ 現預金や不動産など資産の最適化・効率化
- ・ 資本と負債のバランス（財務レバレッジ）
- ・ 政策保有株

【その他】

- ・ 短期の業績見直し
- ・ 情報開示の充実
- ・ 株主・投資家との対話の充実
- ・ その他

Q2. 直近1年間の対話で得られた意見を踏まえて実施した取組み（複数選択可）

【事業戦略・成長戦略】

- ・ 事業戦略・成長戦略の方針・目標見直し
- ・ 成長分野への投資（M&A含む）の推進
- ・ 研究開発・知的財産への投資の推進
- ・ 人的資本の戦略見直し/投資推進
- ・ 既存事業の収益性向上に向けた対応
- ・ 不採算事業の縮小・撤退の推進

【ガバナンス・サステナビリティ】

- ・ 取締役会の機能強化（構成・実効性等）
- ・ サステナビリティに関する取組みの推進

【資本政策・バランスシート】

- ・ 株主還元（配当・自社株買い）の充実
- ・ 現預金や不動産など資産の最適化・効率化
- ・ 資本と負債のバランス（財務レバレッジ）
- ・ 政策保有株の見直し

【その他】

- ・ 情報開示の充実
- ・ 株主・投資家との対話の充実
- ・ その他

Q3. 直近1年間の機関投資家とのIR面談等について、「有意義な対話ができている」と感じているか（5段階の選択肢）

5. 非常に感じている（有意義な対話を多くできている）
4. どちらかといえば感じている（有意義な対話をある程度できている）
3. どちらともいえない
2. どちらかといえばそう感じない（有意義な対話をあまりできていない）
1. そう感じない（有意義な対話をほとんどできていない）

Q4. 機関投資家との対話が「有意義である」と感じたケースについて、そのように感じた理由（複数選択可）

【得られた示唆・理解（インプット）】

- ・ 事業戦略・資本政策などの経営方針に関して、有益な示唆・助言を得ることができた
- ・ 業界動向や競合比較など、投資家ならではの客観的な視点を得られた
- ・ 自社の課題や認識のギャップ、投資家の評価軸を具体的に把握できた

【対話の質・プロセス】

- ・ 自社や業界に関する十分な分析・理解を前提とした議論が行われた
- ・ 双方向で建設的な議論ができた（相互に意見交換が行われた）
- ・ 中長期的な視点に立った議論や、本質的なテーマについて議論できた

【対話の成果（アウトカム）】

- ・ 対話を通じて、経営の取組み（戦略・資本配分等）の見直し・改善に繋がった
- ・ 情報開示や投資家向け説明の内容を改善することができた
- ・ 投資家からの理解・評価の向上や、継続的な対話関係の構築につながった

- ・ その他

Q5. 機関投資家との対話が「有意義である」と感じた具体的なエピソードや、有意義な対話を行ううえで心がけていることや工夫していること

（自由記述）

Q6. 「有意義な対話である」と感じたことが多い機関投資家の属性（複数選択可）

- ・ 国内ロング機関投資家（アクティブ運用）
- ・ 海外ロング機関投資家（アクティブ運用）
- ・ 国内パッシブ運用機関投資家（インデックス運用等）
- ・ 海外パッシブ運用機関投資家（インデックス運用等）
- ・ 国内ヘッジファンド
- ・ 海外ヘッジファンド
- ・ 国内アクティビスト
- ・ 海外アクティビスト

Q7. 「有意義な対話である」と感じた機関投資家の具体的な名称

（自由記述）

アンケートの質問項目（詳細）②

Q8. 機関投資家との対話が「有意義でない」と感じたケースについて、そのように感じた理由（複数選択可）

【得られる示唆・気づきの不足】

- ・ 事業戦略・資本政策などの経営方針に関して、有益な示唆・助言を得られなかった
- ・ 業界動向や競合比較など、投資家ならではの客観的な視点・情報が得られなかった
- ・ 投資家が重視する評価軸や関心事項についての理解促進に繋がらなかった

【対話の質・プロセスの課題】

- ・ 自社や業界に関する分析・理解が不十分なまま対話が行われていた
- ・ 一方的な意見表明や形式的な質問にとどまり、建設的な議論にならなかった
- ・ 短期的な業績や株主還元などに議論が偏っていた

【対話の成果の不足】

- ・ 対話を通じて、自社の経営や開示の改善に繋がらなかった
- ・ 投資家における自社への理解や評価の向上に繋がらなかった
- ・ 継続的な対話関係の構築に繋がらなかった
- ・ 議決権行使が一律の基準で硬直的に判断されており、対話の意義を感じにくい
- ・ その他

Q9. 機関投資家との対話が「有意義でない」と感じた具体的なエピソードや、有意義な対話の実現に向けた自社の課題

(自由記述)

Q10. 「有意義な対話でない」と感じたことが多い機関投資家の属性（複数選択可）

- ・ 国内ロング機関投資家（アクティブ運用）
- ・ 海外ロング機関投資家（アクティブ運用）
- ・ 国内パッシブ運用機関投資家（インデックス運用等）
- ・ 海外パッシブ運用機関投資家（インデックス運用等）
- ・ 国内ヘッジファンド
- ・ 海外ヘッジファンド
- ・ 国内アクティビスト
- ・ 海外アクティビスト

Q11. 「有意義な対話でない」と感じた機関投資家の具体的な名称

(※) アンケート結果は非公表

(自由記述)

Q12. 機関投資家との対話をより有意義なものとしていく観点から、機関投資家に対する要望や期待

(自由記述)

Q13. より有意義な対話の推進に向けて、取引所に期待する取組み

(自由記述)

Ⅲ. 「取組みの進展が見られる企業」に関する投資家アンケート

「取組みの進展が見られる企業」に関する投資家アンケート

概要

- ◆ 資本コストや株価を意識した経営の観点から「取組みの進展が見られる企業」と、その企業を「評価するポイント」について、機関投資家を対象としてアンケートを実施
 - ✓ 従来の事例集よりも幅広い規模の企業にスポットライトを当てるため、市場区分/規模別（プライム1,000億円以上/未満、スタンダード100億円以上/未満の4区分）に各最大10社まで回答可能とする
- ⇒ 取組みを進める企業が、更に取組みを加速していくモチベーションとなるよう、区分ごとに一定数以上の回答が集まった企業名とその評価ポイントを取りまとめ、「投資家が取組みの進展を評価している企業」として結果を公表

対象

- ◆ 国内外の機関投資家（JPXウェブサイト上で回答フォームを公表）

期間

- ◆ 6月上中旬～7月中旬頃（⇒ 次回会議にて、アンケート結果を報告）

アンケート質問項目の概要（案）

2023年3月以降で、資本コストや株価を意識した経営の観点（※）から、「取組みの進展が見られる企業」（各カテゴリー最大10社）を教えてください。また、選定した企業についてどのような点を評価しているか、「評価するポイント」を具体的に教えてください。

（※）評価の観点に関する参考として、4月の要請アップデート（投資家の期待や対応のポイント）を添付

I ① プライム市場 時価総額1,000億円以上

| 企業名 | コード | 評価コメント |
|-----|------|---------------------|
| 〇〇 | 1111 | ●●がわかりやすく示され、納得感がある |
| △△ | 2222 | □□について強いコミットメントを感じる |
| ： | ： | ： |

II ① スタンダード市場 時価総額100億円以上

| 企業名 | コード | 評価コメント |
|-----|-----|--------|
| ： | ： | ： |
| ： | ： | ： |
| ： | ： | ： |

I ② プライム市場 時価総額1,000億円未満

II ② スタンダード市場 時価総額100億円未満

注：時価総額の区分は、最終的に東証で再整理するため、回答にあたって厳密に区分していただく必要はありません。

IV. 開示していない企業への働きかけ

開示していない企業への働きかけ

【現状】

- ◆ 2026年4月末時点で、開示していない企業は**プライム6%/100社**、**スタンダード46%/733社**

【今後の対応】

- ◆ **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**（スタンダード市場の開示していない企業が多い）に対しては、**まずは開示の一步を踏み出したうえで、段階的に改善していくアプローチを働きかけていく**
 - ⇒ そのような企業における**開示の一步目**として**具体的にどのような内容が求められるか**という点に関して、今後、**投資家アンケート**（Ⅱ.のアンケートに質問を追加）や**ヒアリング**を通じて**投資家の声を集め、ポイントや事例を整理したうえで、開示していない企業へ周知**
 - ※ これまでのサポートの取組み（事例集・セミナー・個別訪問など）は、**継続・強化**（⇒10ページ）

- ◆ **あえて開示をしないという判断をしている企業**（プライム市場の開示していない企業が多い）に対しては、投資家に向けた参考情報として、**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**

上記のほか、開示していない企業の取組み促進に向けて、追加的に取り組むべき対応を継続検討

参考：これまでの取組みの継続・強化

- ◆ これまでの取組み（事例集・セミナー・個別訪問など）は、**企業の意識/行動の変容を促す一定の効果**が見られており、引き続き、**経営者等への働きかけや担当者への取組み支援の観点から、施策を継続・強化**

経営者等への働きかけ

➤ 経営者向けセミナー

※2024年1月からの累計

- ・証券会社・銀行等と協働し、全国各地で**55回開催**、**約1,000社/約1,600名が参加**
- ・プライム44%、スタンダード37%、グロース17%



参加した
経営者の声

- ・東証施策について、背景・考えの理解が進んだ
- ・さっそく社内での議論や検討に活かしたい

➤ 個別の経営層向け勉強会

※2024年1月からの累計

- ・企業からのリクエストに基づき、**計27件開催**
- ・経営陣・社外取締役等に対して、投資家の目線や他社事例を紹介

勉強会後の変化

- [事例1]** 経営陣・取締役会において、企業価値向上に向けた本格的な議論に着手、取組みを開示
- [事例2]** 現在の自社の取組み・開示の内容にギャップがあると気づき、ブラッシュアップを推進

これまでの
取組み

担当者への取組み支援

➤ 事例集の公表

- ・投資家が評価する事例、課題解決の取組み事例など

➤ セミナーの開催

- ・投資家・事例集掲載企業等を招聘したセミナーを開催
- ・外部主催セミナーに**約60回登壇** ※直近1年間の累計

➤ IRオンラインセミナー動画の配信

- ・外部講師による**13本のセミナー動画**を配信中
- ・累計の**視聴回数は20,000回**を突破

➤ 企業担当者への個別訪問・意見交換

※2024年1月
からの累計

- ・企業からのリクエストに基づき、**132社**を訪問



開示していない企業の声

- ・自社の状況に近い企業の改善事例を教えて欲しい
- ・IR経験が浅い担当者が学べる機会がほしい
- ・担当者の悩みを相談できる機会があると良い

今後の方針

開示していない企業も含めて、
経営者・社外取締役への働きかけを通じた
トップダウン・アプローチを強化

開示していない企業にとっても
手の届きやすい事例の拡充や、
担当者の習熟度に合わせたサポートを強化