

# 「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



東京証券取引所 上場部

2026年4月28日

# 本資料の趣旨

- ◆ 2023年3月からお願いしている「**資本コストや株価を意識した経営**」は、開始から4年目に入ります。プライムの約9割、スタンダードの約5割の上場会社に開示を行っていただき、**資本コストや資本収益性、市場評価を意識していただくことについては、大きな進展**がありました。
  - ◆ この取組みの目的は、**中長期的な企業価値向上と持続的な成長を、マーケットの目線も取り入れながら進めていただく**ものです。今後、この取組みをより進化させていくためには、各企業が、**どのような成長の道筋を目指し、そこに向けた「経営資源の配分」をどのように行っていくのか、より検討を深めていただき、投資家をはじめとした各ステークホルダーに対して方針を示し、マーケットとの対話も推進力としながら進めていただくことが重要**と考えています。
  - ◆ そこで今般、これまでの要請をアップデートする形で、「**経営資源の適切な配分**」を中心とした**投資家の期待や取組みのポイント**をお示しいたしますので、**各企業において、今後の取組みの参考として**くださいますようお願いします。
- ※ 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についても収集・公表する予定です。

# 更なる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 ⇒4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 ⇒5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 ⇒6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 ⇒7ページ

(※) 企業の成長戦略や抱える課題、必要な取組みは、当然ながら、企業によって異なりますので、これらのポイントや後のスライドに記載している「期待される取組み」は、**企業の皆様に一律の対応を求めるものではありません。**

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、**必要な対応のご検討をお願いします。**

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。

## 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、株主への還元などに回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、自社の資本コスト、資本収益性とともにも自社の成長フェーズを考慮したうえで、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に向けるといった「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の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、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
<b>流動資産</b> 現預金 有価証券 受取手形 売掛金 商品 など	<b>流動負債</b> 買掛金 短期借入金 など
<b>固定資産</b> 建物 土地 機械・装置 ソフトウェア 投資有価証券 など	<b>固定負債</b> 長期借入金 社債 など
	<b>純資産</b> 資本金 資本剰余金 利益剰余金 自己株式 など

+

### その他の無形資産

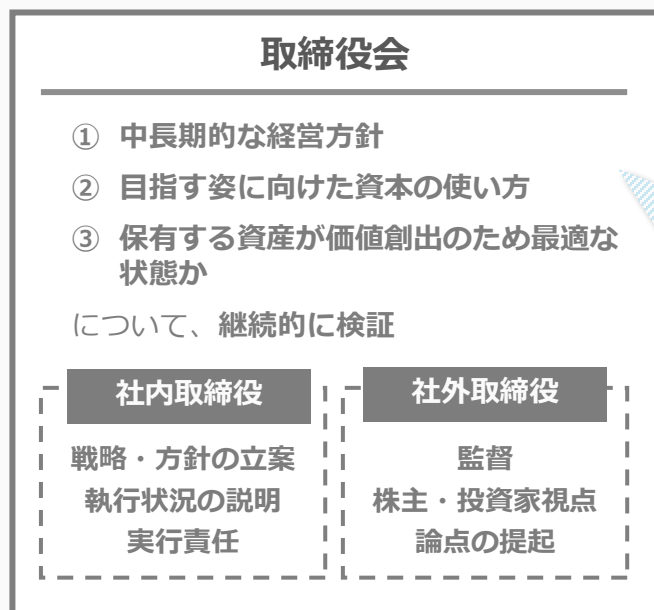
人的資本、知的財産など

### 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**

## 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

日本瓦斯	8174	プライム	長期的な視点で成長ストーリーを示したうえで、中長期的なバランスシートの計画やキャッシュフローの配分方針を策定	事例集2024 プライム市場編 67ページ
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にごく配分していくのか、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

# 参考：資本コストや株価を意識した経営に関する資料

## 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)

2023年3月に公表した「資本コストや株価を意識した経営」に関する要請内容です。プライム市場・スタンダード市場の全上場会社を対象として、現状分析、計画策定・開示、取組みの実行やブラッシュアップなど、一連の対応について、継続的な実施をお願いしております。

## 事例集2025 (プライム市場編・スタンダード市場編) (2025年12月公表)

期待する取組みのポイントを押さえていると投資家が一定の評価をしている事例として、33社(プライム21社、スタンダード12社)の取組み・開示をご紹介します。

## 課題解決に向けた企業の取組み事例集 (2025年12月公表)

多くの企業が直面する課題(社内の意識改革・意識浸透、資本コストの把握・活用、中長期的な資本政策の策定など)を乗り越えた企業6社にインタビューを行い、その取組み過程や成果をご紹介します。

Index - II. TOPIX Mid 400

事例5 THK (6481) ①

投資家の評価ポイント  
社長自らが「ROE10%の早期実現」への強いコミットを示したうえで、その実現に向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%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、今後の取組みを特筆的に挙げて開示。(ポイント①、②)

はじめに ～本事例集の目的と活用方法～

本事例集の目的

- ◆ 本事例集は、上場企業が「資本コストや株価を意識した経営」を推進する際に直面する課題の解決に向け、実際に課題を乗り越えた企業の取組み事例をまとめたものです。
- ◆ 上場企業の経営層・IR担当者・企画部門等の皆様が、自社の課題解決や具体的なアプローチのヒントを得るための参考資料として活用していただくことを目的としています。

活用方法

- ◆ 2ページの目次で、各事例と主な課題との結びつきを

(参考) 企業から

① 社内の意識改革・意識浸透

経営層・取締役会において課題意識や危機感が希薄で、取組みの根拠が不足している

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しんでいる

② 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のか、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

事例 #1 株式会社イトーキ (7972)

取組み

改革の屋台骨として、社内に「投資家視点」を浸透させる仕組みづくりを推進

IR部門を再編、投資家視点を社内に流し込む

2022年に新社長が就任後、IR部門を社長直下に再編するとともに体制を強化し、IRで得た知見を経営層に共有しやすい体制・組織を整備。

勉強会や定期報告を通して、役員意識向上

2023年6月から、IR担当者や機関投資家が講師となり、執行役員以上を対象に「資本コストや株価を意識した経営」の勉強会を継続的に開催。また、「資本コストや株価を意識した経営」に関する取組みや進捗について、常務会・取締役会において継続的に報告・議論することを通して、役員レベルの意識向上や当番意識を醸成。

(役員向け勉強会の内容)

- ・「資本コストや株価を意識した経営」に関する証言(株主や機関投資(IR)も、ROE等)の現状、分析
- ・機関投資家の自社に対する期待 など

企業担当者の声

特に社員・現場への浸透については、単なる数値目標などで縛るのではなく、経営トップにあるコミットメントの姿勢を示したり、大きな方向性や考え方を共有することによって進捗が速まっています。現場と経営が同じ方向性を持って企業価値向上を実現していけるような風土を目指していきたいと考えています。

資料掲載先 (JPXグループ ウェブサイト) <https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/02.html>

# 参考：親子上場等に関する投資者の目線・事例集

- ◆ 上場会社の皆様に、グループ経営や少数株主保護（子会社の株主共同の利益の確保）に関する検討や開示の参考にしていただくため、東証では、国内外の多くの投資家との面談に基づき、**親子上場等に関する投資者の目線や事例集**を取りまとめ、公表しております。
- ◆ 親子関係や持分法適用関係にある上場会社の皆様におかれましては、**中長期目線を持った投資家の支持・信頼を獲得していく観点から、本資料の対応のポイントとあわせてご参照ください。**

## 親子上場等に関する投資者の目線 (2025年2月公表)

投資者の目線や、投資者の目線と上場会社の取組みの間にギャップの生じやすい具体的な場面に関する例示をご紹介します。

**参考：本資料の構成**

- グループ経営
  - 親会社に対する投資者の目線… P6,7
  - 投資者の目線とギャップのある事例… P8,9
- 少数株主保護
  - 投資者の目線とギャップのある事例… P10,11

**投資者の目線とギャップのある事例（1）**

① 子会上場についてメリットを並べるだけの説明になっている

事例（実際の開示例を元に加工）

上場会社としての信用力による取引先の拡大や、人材の確保、従業員のモチベーションの維持・向上などが当社グループの企業価値向上に資すると判断し、同社の上場を維持しております。

投資者のコメント

- ✓ 子会上場について、単にメリットを列挙する説明に留まり、グループの企業価値向上や資本効率の観点から、最適な形態かどうかの検討・説明が行われていない事例が多い
- ⇒ 「資本コストや株主意識を考慮した経営の実現」の要請で、資本コストや資本収益性を意識し、事業ポートフォリオ見直し等によって経営資源の適切な配分を実現すると期待されている
- ⇒ 親会社が、自社の将来目指すバランスシートの姿やキャッシュアロケーションの方針を検討する中で、上場子会社をどのように位置づけ・活用していくかについてもあわせて議論し、説明すべき
- ⇒ その際、定性的な分析に加えて、子会社のROEやROIC等の資本収益性や、PERやPBRなどの市場評価の観点から、子会社が資本コストを上回る資本収益性を達成できているかどうか等の定量的な分析も必要
- ⇒ また、ベストオーナー原則（当社が子会社の企業価値を最大化する保有主体が善か）の視点も重要。その結果として、第三者への売却という選択肢を取ることも有り得る。日立製作所や富士通のように事業ポートフォリオ戦略も踏まえ、一部子会社等を売却した事例も高く評価

## 親子上場等に関する事例集 (2025年12月公表)

グループ経営や少数株主保護の観点から投資家が一定の評価をしている企業の取組み・開示例をご紹介します。

**Index**

#	会社名（親会社/子会社）	グループ経営	少数株主保護	ページ数
1	ロシュ / 中外製薬	●	●	P5-7
2	NIL / 日本ペイントホールディングス	●	●	P8-10
3	キヤノン / キヤノンマーケティングジャパン	●	●	P11-12
4	富士通 / 新光電気工業・FDK・富士通ゼネラル	●	●	
5	NTT / NTTデータ	●	●	
6	伊藤忠商事 / デザント	●	●	
7	ADEKA / 日本農業	●	●	
8	ソフトバンクグループ / ソフトバンク	●	●	

**ロシュ（スイス証券取引所）/ 中外製薬（プライム・4519）②**

中外製薬の開示

1 戦略的アライアンスの意義  
ネットワーク経営によるWIN-WINの提議

2 自主独立経営を行うビジネスモデル、ロシュとの戦略的提携

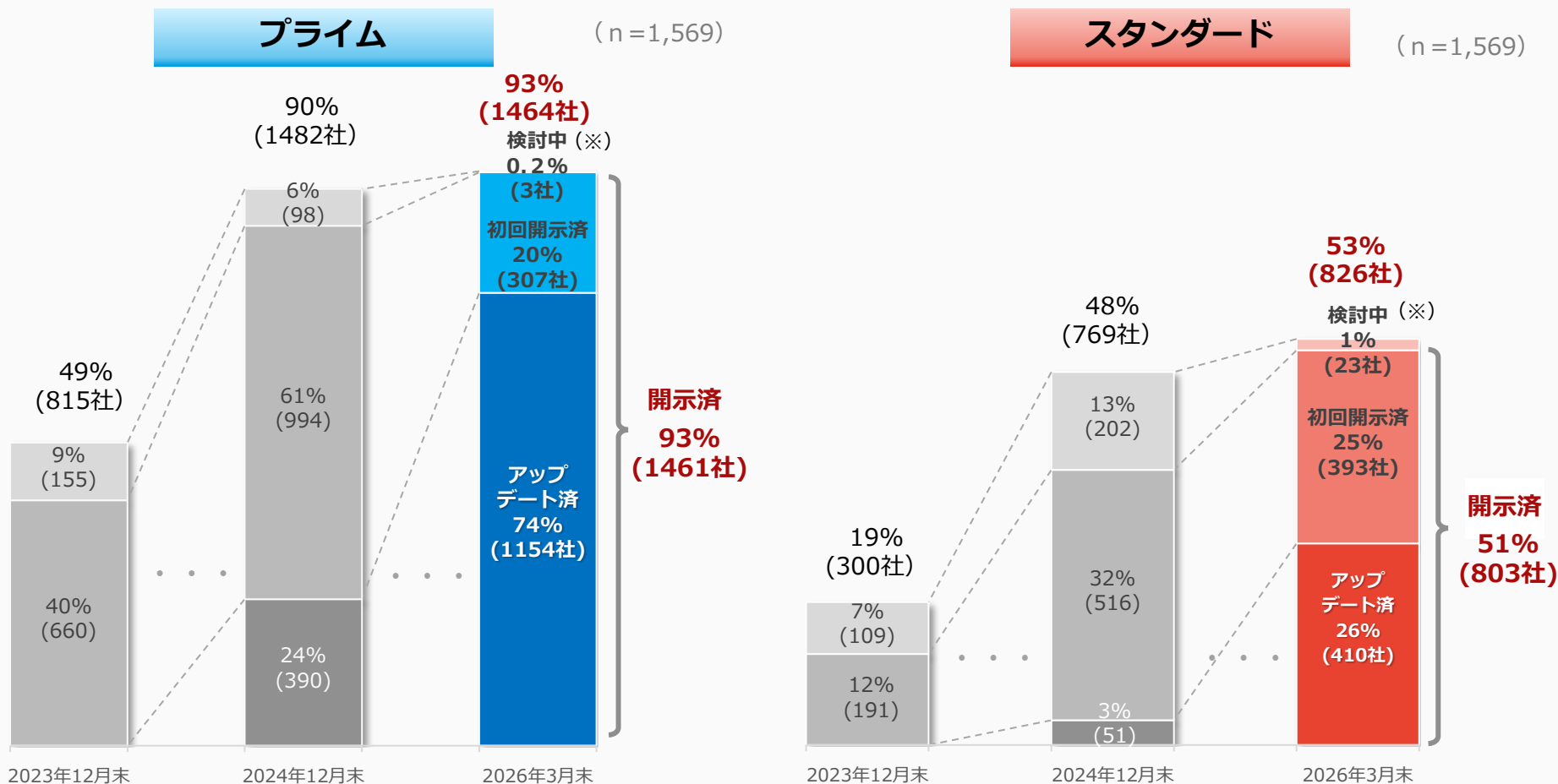
資料掲載先（JPXグループ ウェブサイト） <https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/study-group/index.html>

# 参考データ等

# 開示・アップデートの状況

## ◆ 要請から3年が経過し、開示・アップデートを行う企業の数が大きく増加

- プライムの93% (1,464社)、スタンダードの53% (826社) が開示済 (2026年3月末時点、検討中含む)
- プライムの74% (1,154社)、スタンダードの26% (410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

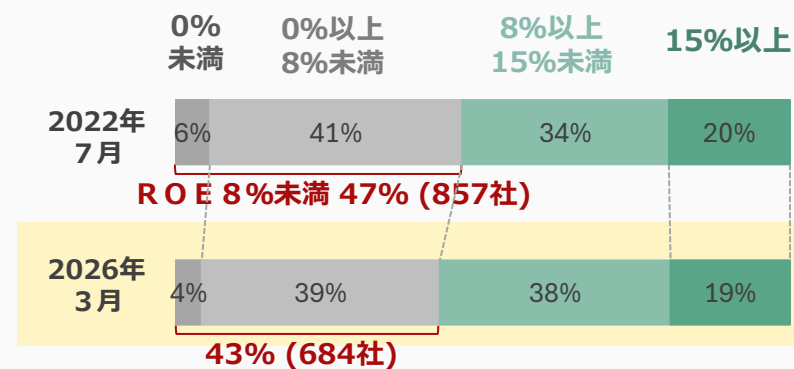
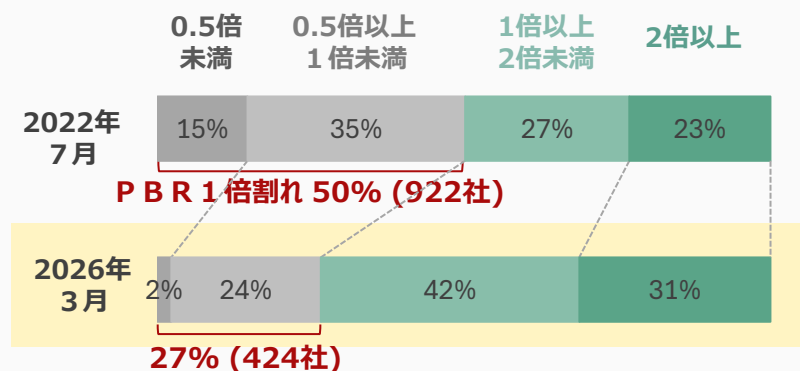
## ◆ 直近数年間で、PBRやROEの分布状況は改善傾向

- 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)

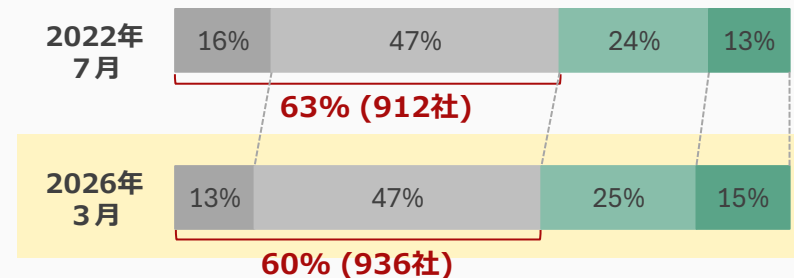
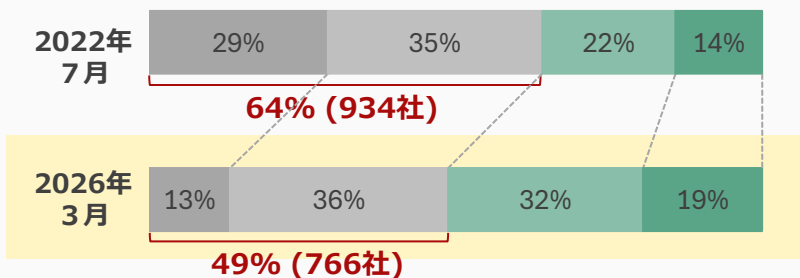
### PBRの分布状況

### ROEの分布状況

プライム



スタンダード



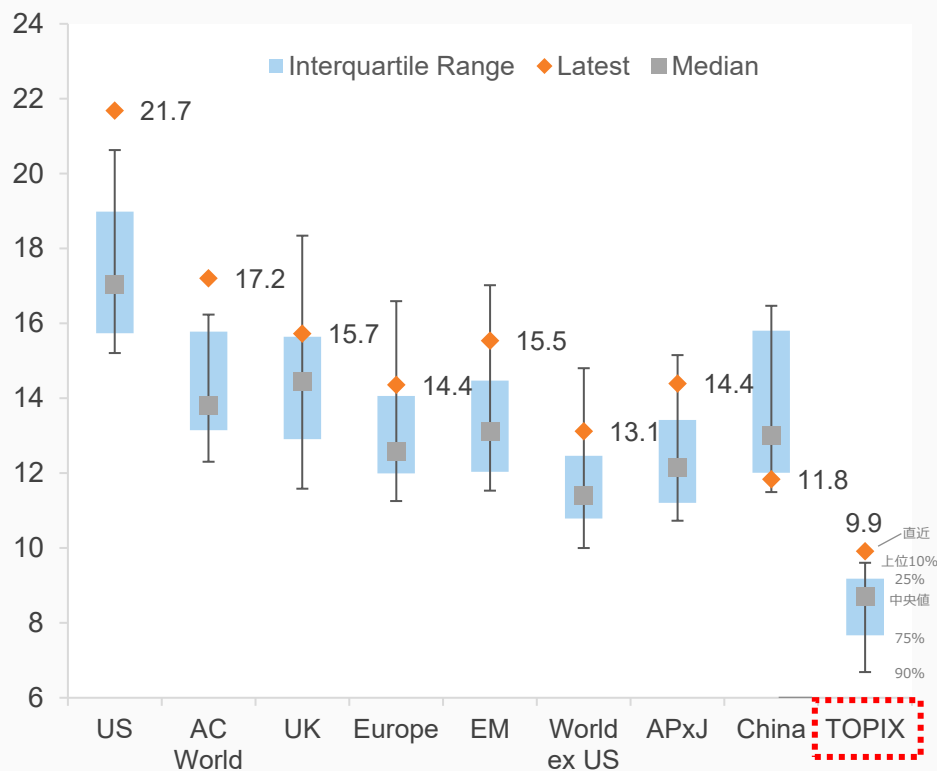
※ QUICKから取得したデータを東証で加工  
 ※ 2022年7月1日時点及び2026年3月1日時点のデータ

# 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)

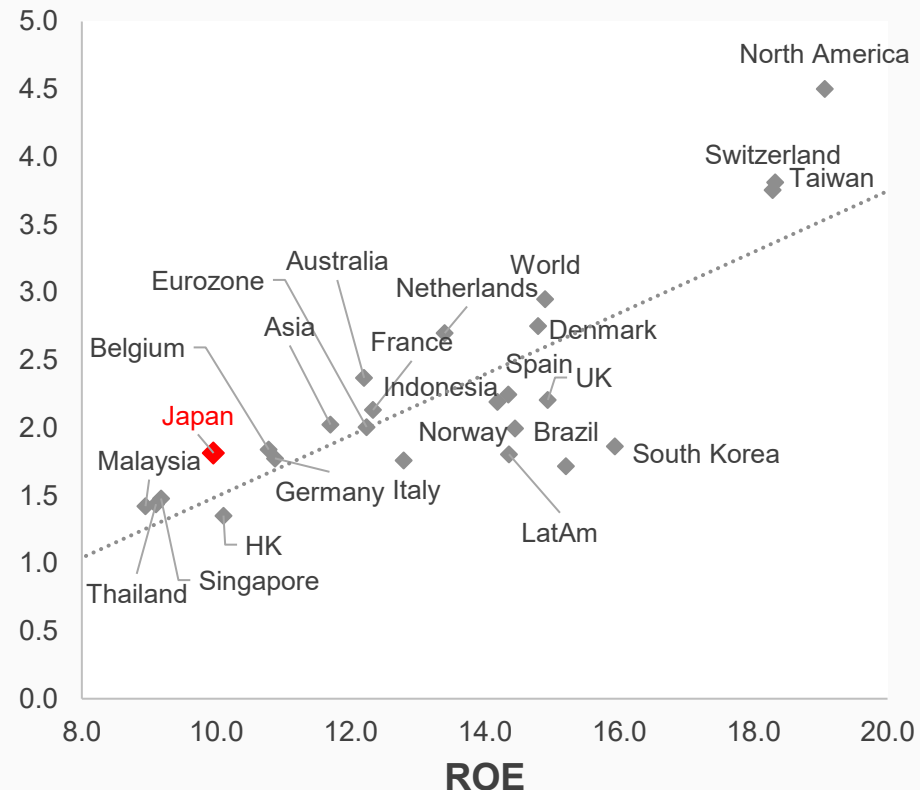
ROE 直近20年間各月のROE (1年間予想ベース) の分布



※ 2026年1月末時点

## ROE・PBR (直近)

PBR

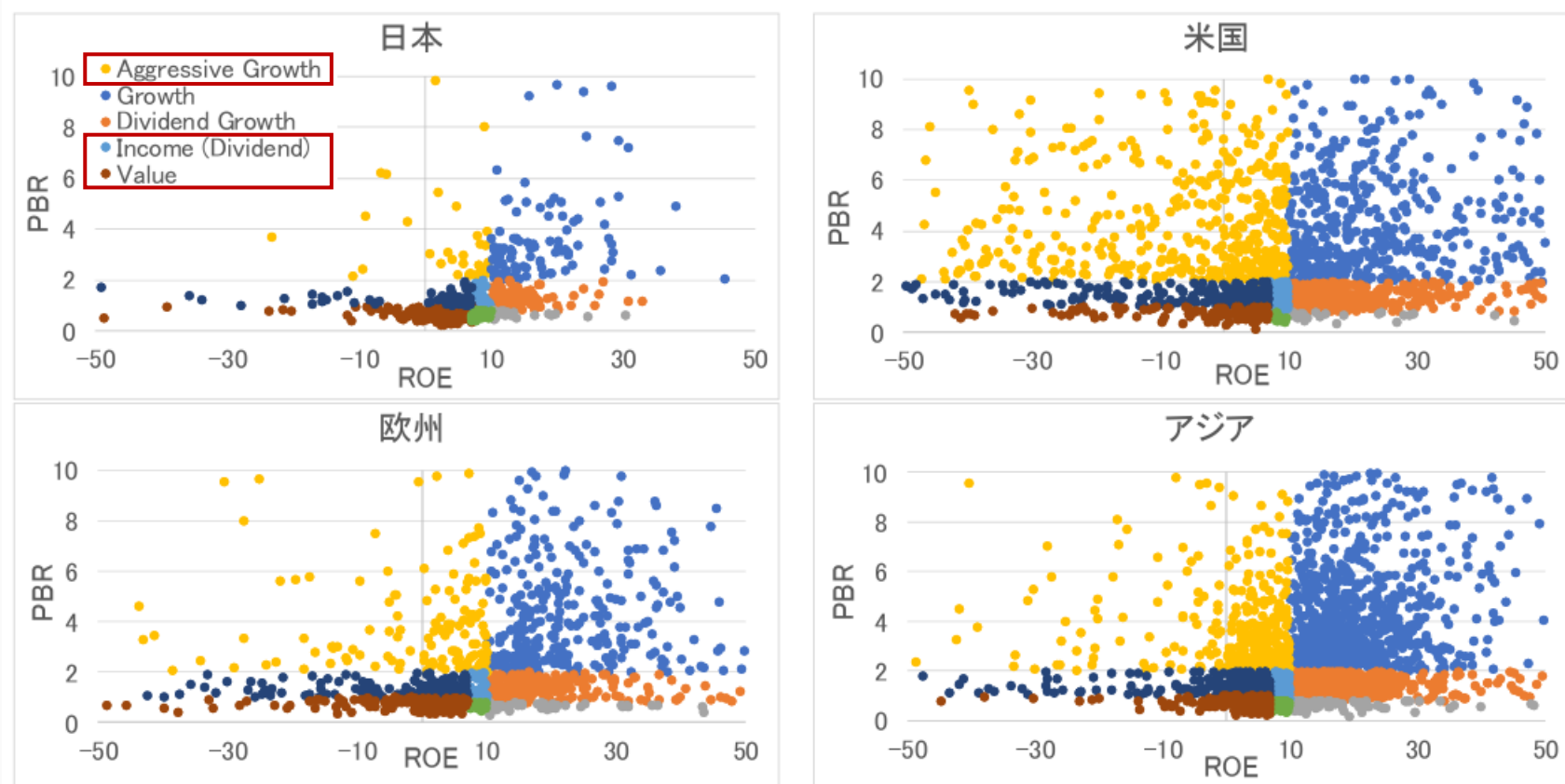


※ 2026年2月10日時点

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）

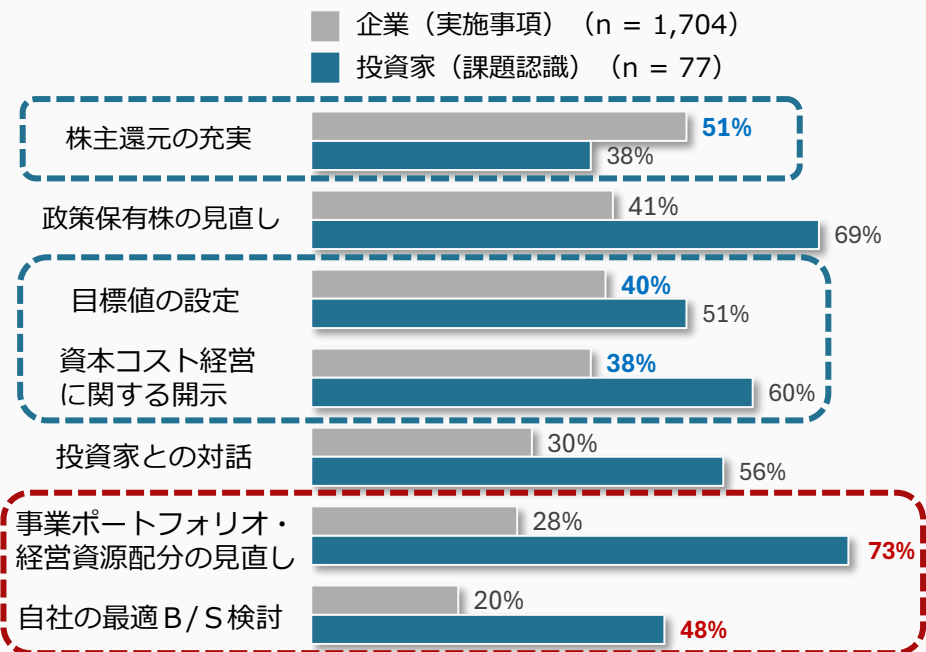
出典：経済産業省 産業構造審議会 経済産業政策新機軸部会 価値創造経営小委員会（第1回）（2025年2月4日）資料6

# 企業と投資家の認識ギャップ

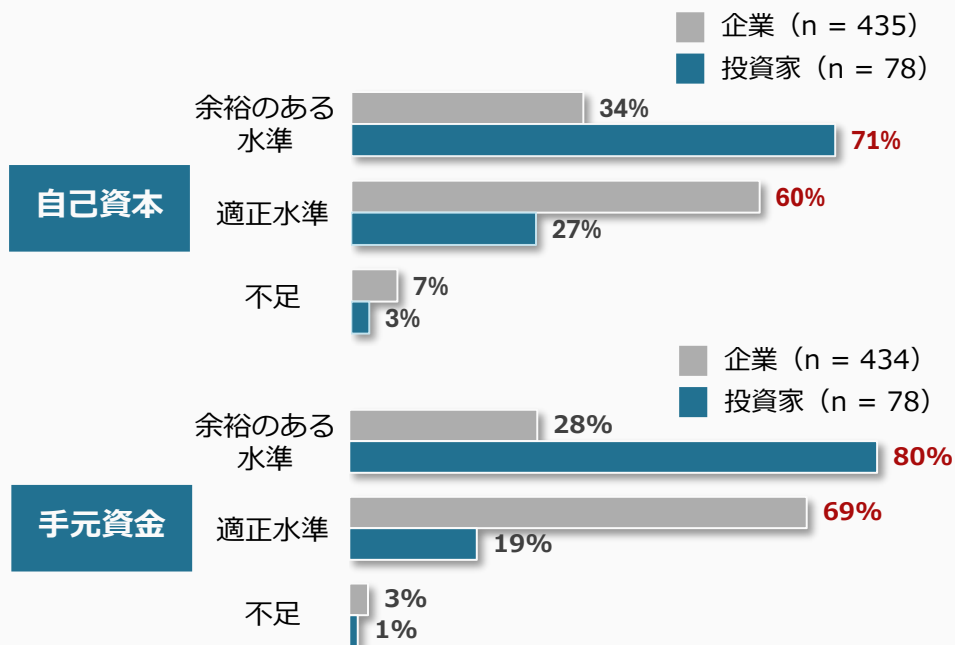
## ◆ 経営資源の配分に関する課題認識について、企業と投資家の間にギャップが存在

- 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（2025年度版）」を基に東証作成