当局解説

価値創造の拡大を通じた持続的成長に向けて「成長投資ガイダンス」の概要とポイント

経済産業省　経済産業政策局
産業創造課　総括補佐　津田　健人

経済産業省　経済産業政策局
産業創造課　課長補佐　鈴木　綾華

経済産業省　経済産業政策局
企業会計室　室長補佐　髙栁　匡克

【この章のエッセンス】

●「成長投資ガイダンス」では、改訂CGコードの基本的な考え方に基づく実務指針として、中長期的な企業価値向上に向けて成長投資を拡大するうえで企業と投資家が共通理解とすべきポイントを具体的に整理している。

●本ガイダンスでは、企業の「価値創造」を「企業が事業活動を通じて、資本コストを上回るリターンを継続的に生み出すこと」とし、その規模を捉える概念としてEP（エコノミック・プロフィット）を採用している。

●企業には、ビジネスモデルを踏まえた「成長の道筋」を構築・説明し、商品・サービスの付加価値向上を通じた収益性の向上を図ることに加え、大胆な成長投資の拡大、成長ステージや業績に応じた成長投資と株主還元の適切なバランスの確保、ベストオーナー原則に基づく事業ポートフォリオ転換の推進等を通じた投下資本の質と量の改善が求められる。

背景

(1) 策定経緯

経済産業省は、2026年7月21日、価値創造経営小委員会（委員長：沼上幹・早稲田大学ビジネス・ファイナンス研究センター教授）（以下、「本小委員会」という）における議論を取りまとめ、「成長投資ガイダンス～価値創造の拡大を通じた企業の持続的成長に向けて～」（以下、「本ガイダンス」という）を公表した。

2014年の伊藤レポートによる問題提起やコーポレート・ガバナンス・コード（以下、「CGコード」という）の策定を中心に進展してきたコーポレート・ガバナンス改革において、「ROE8%」という水準は資本コストを上回る収益性の1つの目安として広く浸透し、日本企業に資本コストや資本効率を意識した経営を促すうえで重要な役割を果たしてきた。その反面、ROE等の効率指標の達成それ自体が一部で目的化し、そうした取組みが企業の価値創造の拡大や中長期的な企業価値向上にどうつながるのかという視点が、必ずしも十分には共有されてこなかった可能性もある。

たしかにコーポレート・ガバナンス改革の取組みを通じて日本企業のROEは改善してきたものの、純利益率や粗利率といった事業収益力にはなお欧米企業との差が残っている。また、賃上げを含む成長投資も、欧米企業と比較して相対的に低い水準にとどまっている。このような現状を踏まえ、いかにして資本効率の改善を事業収益力の向上と成長投資の拡大を通じた価値創造の総量の増加へとつなげていくかが、本ガイダンスの策定背景にある重要な問題意識である。

企業の業績、株価、資本効率、株主還元の改善が進む一方で、その成果が成長投資（設備投資、研究開発投資、人的投資）や持続的な賃金上昇に十分には結び付いていないという状況を、本ガイダンスは「新たなパラドックス」と捉えている。そのうえで、企業と投資家の対話の焦点