実務解説

事業ごとのEPを認識し意思決定への反映を「成長投資ガイダンス」を踏まえた企業対応

明治大学グローバル・ビジネス研究科　専任教授
㈱岡＆カンパニー
岡　俊子

【この章のエッセンス】

●成長投資ガイダンスは、共通言語としてEPを示し、資本効「率」に加えて、投資の総「量」を増やす方向性を打ち出した。EP算出によって、事業ポートフォリオの再編を促し、キャッシュのさらなるインフロー創出と、株主還元とのバランスをとった大胆な投資の促進が期待される。

●個々の企業が成長投資を活性化させることは業界再編にもつながる。企業にとっては「成長の道筋」を示す長期的視点に立った企業戦略が、今後一層重要になる。

企業にとっての成長投資の背景

(1) 置き去りになった「成長戦略の一環」という原点

第三次改訂コーポレートガバナンス（以下、「CG」）コードの趣旨を説明した文書[1]の冒頭に、「2013年6月に閣議決定された『日本再興戦略[2]』以来、日本のコーポレートガバナンス改革は**成長戦略の一環**[3]として推進されてきた」との記載がある。

第二次安倍政権下で、CGコードが成長戦略として取り上げられてから10余年が経過した。この間、多くの上場企業にとって、「CGは成長投資のため」という原点は、耳には届くも、腹に落ちていなかった。自分事でもなく、形式的に対応し、コンプライアンスの一環としてチェックリスト的な「守りのガバナンス」に勤しんだ。

この「守りのガバナンス」は、そんな対応であっても一定の成果を出した。

独立社外取締役について、プライム市場上場企業に対して3分の1以上の選任を求めた[4]ところ、2026年には、98・8％の上場企業がそれを達成している（**図表1**参照）。

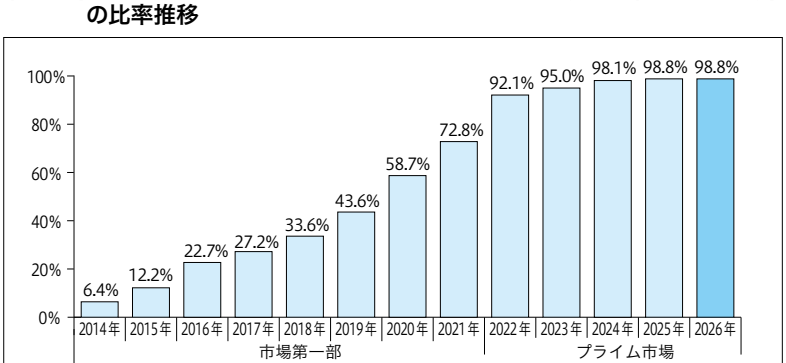
また、政策保有株も減少し（次頁**図表2**参照）、統合報告書等の開示も充実した（次頁**図表3**参照）。

ここへきて株価も上がってきた。

バブル経済の最中である1989年に、史上最高値をつけた日経平均株価は、そのときから「失われた30年」を経て、34年も経った2024年2月22日にようやく過去最高値の39,098円で引け、その6営業日後の3月4日に4万円を突破した。

2026年に入っても、AI・半導体関連の需要拡大、東証改革、円安による輸出企業の利益押上げ等が主な要因となり、株価は上昇を続けている（次頁**図表4**参照）。

（図表1）　3分の1以上の独立社外取締役を選任する上場会社（プライム市場）の比率推移



（出所）㈱東京証券取引所「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況及び指名委員会・報酬委員会の設置状況」（2026年7月21日）

(1) 金融庁・東京証券取引所「成長投資の促進に向