

第 8 回価値創造経営小委員会 事務局資料

令和 8 年 3 月 3 日

經濟產業政策局

目次

1. これまでの議論と取りまとめの方向性
2. エコノミック・プロフィット (EP: Economic Profit)
3. 成長投資ガイダンス (案) の意義・位置づけ
4. 成長投資ガイダンス (案) の骨子
5. ご議論いただきたい事項
6. 今後のスケジュール

これまでの議論と取りまとめの方向性①

日本企業の現状（分析結果から分かったこと）

- コーポレートガバナンス改革以降、**日本企業の業績や株価は大きく改善し、日経平均は5万7千円を超える水準まで回復。**
- 資本効率に関して、**10年間で日本企業のROEは改善したが、欧米企業もパフォーマンスを改善しており、依然として欧米に比べて低水準のまま。**ROSの低さ、財務レバレッジの低下が主な要因。
- 成長投資に関して、**日本の成長投資比率は米欧の約半分程度の水準。研究開発・設備・人的投資がいずれも欧米企業と比較すると低い状況。**
（2023年度）日本：17.7%、米国：29.4%、欧州：27.2%
- 株主還元に関して、2024年度は2013年度比で3.5倍であり、**欧米に比べ伸びが大きい一方で、総還元性向の水準は、日本企業は欧米企業と比較して依然として劣後する状況。**
- 資金調達に関して、日本の社債市場は、小規模であり、残高が100兆円未満（2024年）。
- 資本市場に関して、欧米と比べ、**相対的に株式保有期間が短期化。**アクティビスト提案を受ける日本企業が増加。
- 企業群別にみると、成長投資に関して、企業群③が売上高成長投資比率が最も多いが、**欧米企業と比較してメリハリが効いていない状況(日本22.4%、米国47.6%)。**株主還元に関しても同様であり、日本では全企業群で配当・自社株買いを行う傾向にあるが、欧米では企業群④が中心となって、大規模な株主還元を行っている傾向がある。

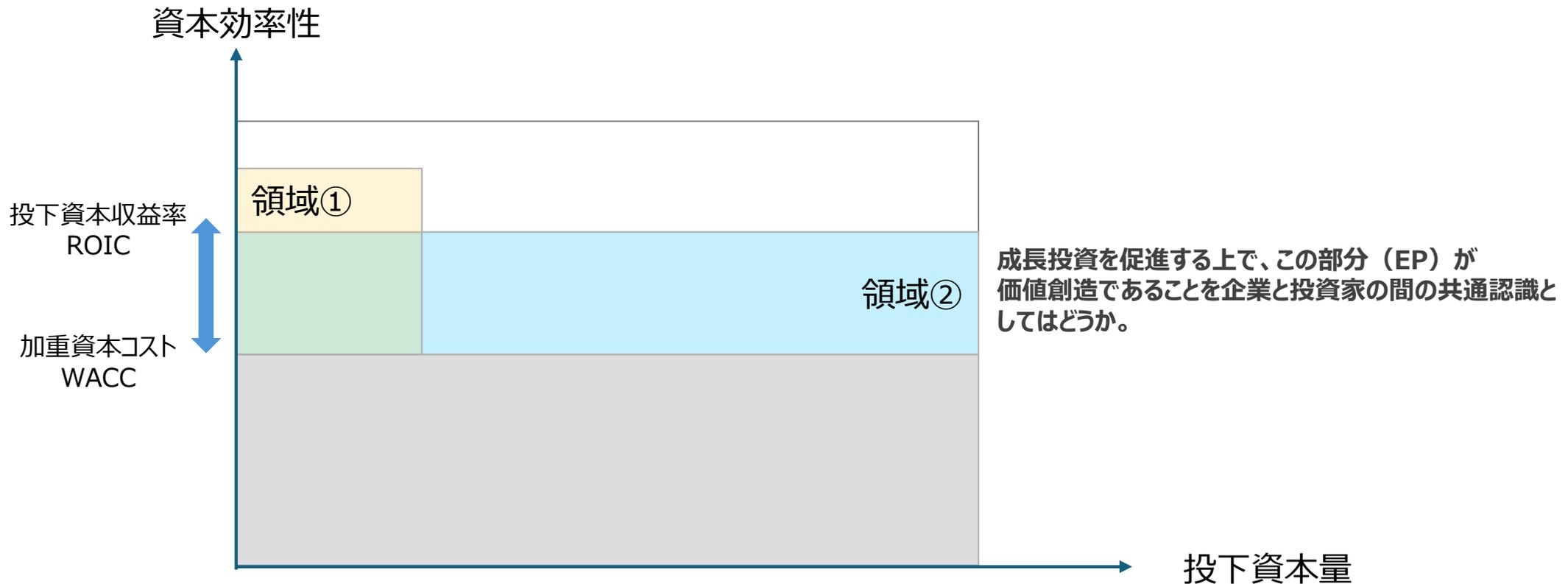
これまでの議論と取りまとめの方向性②

問題意識と仮説

- 約10年間のコーポレートガバナンス改革の成果は**一定程度現れており、今後も更なる深化が必要。**
- 一方で、**その成果が、成長投資や賃金上昇に必ずしも十分結び付いていない。**コーポレートガバナンス改革の目的は、日本企業の稼ぐ力の向上にあったが、約10年が経過した現在においても、日本企業の収益性は米国企業のほぼ半分の水準のままであり、日本企業の賃金水準は、欧米企業と比較して伸び悩んでいる。
- こうした状況の背景には、
 - ① 日本企業全体としては、資本効率の改善が進展してきた一方で、**資本コストを上回る収益性を安定的に確保できていない企業も一定程度存在すること**（企業群①が欧米に比べ多いこと）
 - ② **資本効率の改善が強く意識される中で、資本の再配分や資本コストを上回る投資機会に対する投下資本の戦略的拡大が行われていないこと**
 - ③ 企業と投資家の間で、**成長投資と株主還元の適切なバランスを、企業の成長ステージや業績を踏まえて捉えるための共通理解が、必ずしも十分に形成されていないこと**などが存在するのではないか。
- こうした問題意識を踏まえ、これまでのコーポレートガバナンス改革の方向性を踏襲しつつ、日本企業が、**事業活動を通じて資本コストを上回る利益を継続的に生み出しているか、その利益が面的に十分に拡大しているか、**の2軸を中心に、**成長投資と株主還元等の将来のキャピタルアロケーションを一体的に捉えた上で、成長投資を促すことが必要ではないか。**

成長投資を促進する際の価値創造の考え方

- 企業に対して成長投資を促す上で、**資本コスト割れの投資は価値の毀損につながる**ことは大前提。
- このため、「**価値創造**」を「**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**」と整理した上で、**成長投資を行う際の企業と投資家の共通認識**としてはどうか。
- その上で、価値創造を拡大させるために、**①資本効率の向上と、②投下資本の戦略的な再配分・拡大**という、**縦と横の両軸での面積の拡大が必要**であり、その際、**③中長期的な時間軸で考えることが必要**と整理したい。



$$\begin{aligned} EP &= \text{NOPAT} - (\text{投下資本} \times \text{WACC}) \\ &= \text{投下資本 (成長投資の拡大)} \times (\text{ROIC} - \text{WACC} : \text{資本効率}) \end{aligned}$$

日米欧の年間平均EP

1社あたり年間平均EP

地域	会社数	2009-2013 伊藤レポート発行前	2015-2019 発行直後	2020-2024 足元
グローバル	2,412 社	186	127	363
日本	352 社	-61	42	-4
米国	651 社	439	477	1,042
欧州	504 社	319	88	348

単位：百万ドル

出所：S&P Capital IQ他公開情報を基に経済産業省が作成。

※ 集計対象：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPが算出可能な企業。S&P Capital IQによる業界分類を参考にdiversified financials/banks等金融系業種を除く。

※ ROIC及びWACCIは加重平均値を使用。

日米欧の年間平均EPの詳細

1社あたり年間平均EPの内訳

	日本			米国			欧州		
	2009-2013	2020-2024	変化	2009-2013	2020-2024	変化	2009-2013	2020-2024	変化
EP	-61	-4	+57	439	1,042	+603	319	348	+29
スプレッド	-0.8 %	-0.04 %	+0.7 %	4.2 %	5.3 %	+1.1 %	2.2 %	2.1 %	-0.1 %
ROIC	5.4 %	6.37 %	+1.0 %	11.1 %	12.5 %	+1.4 %	9.41 %	9.44 %	+0.02 %
WACC	6.1 %	6.41 %	+0.3 %	7.0 %	7.3 %	+0.3 %	7.2 %	7.3 %	+0.2 %
投下資本	8,020	9,509	+1,490	10,509	19,780	+9,270	14,212	16,555	+2,343
会社数	352 社			651 社			504 社		

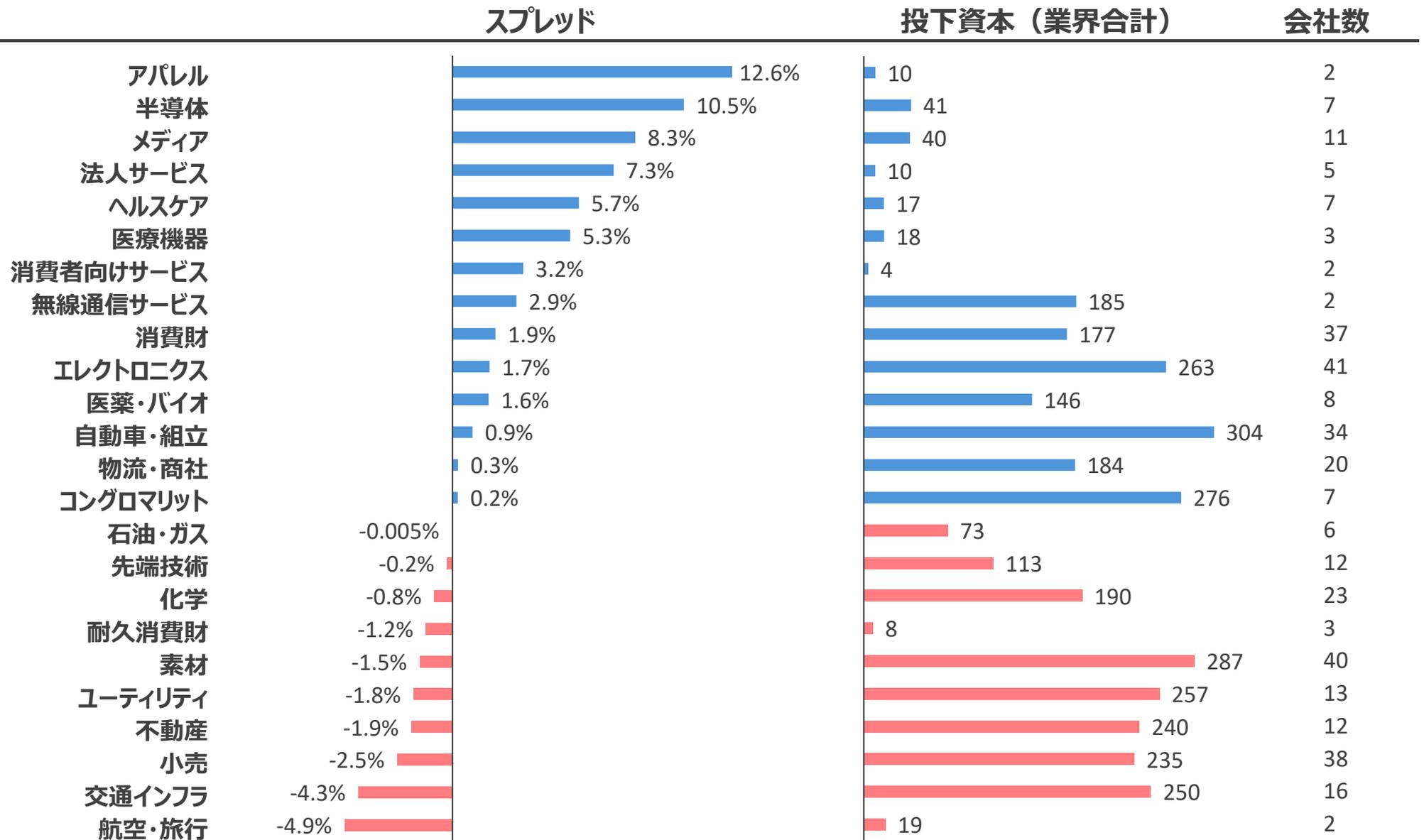
単位：百万ドル

出所：S&P Capital IQ他公開情報を基に経済産業省が作成。

※ 集計対象：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPが算出可能な企業。S&P Capital IQによる業界分類を参考にdiversified financials/banks等金融系業種を除く。

※ ROIC及びWACCは加重平均値を使用。

業種別のEPの状況（日本）



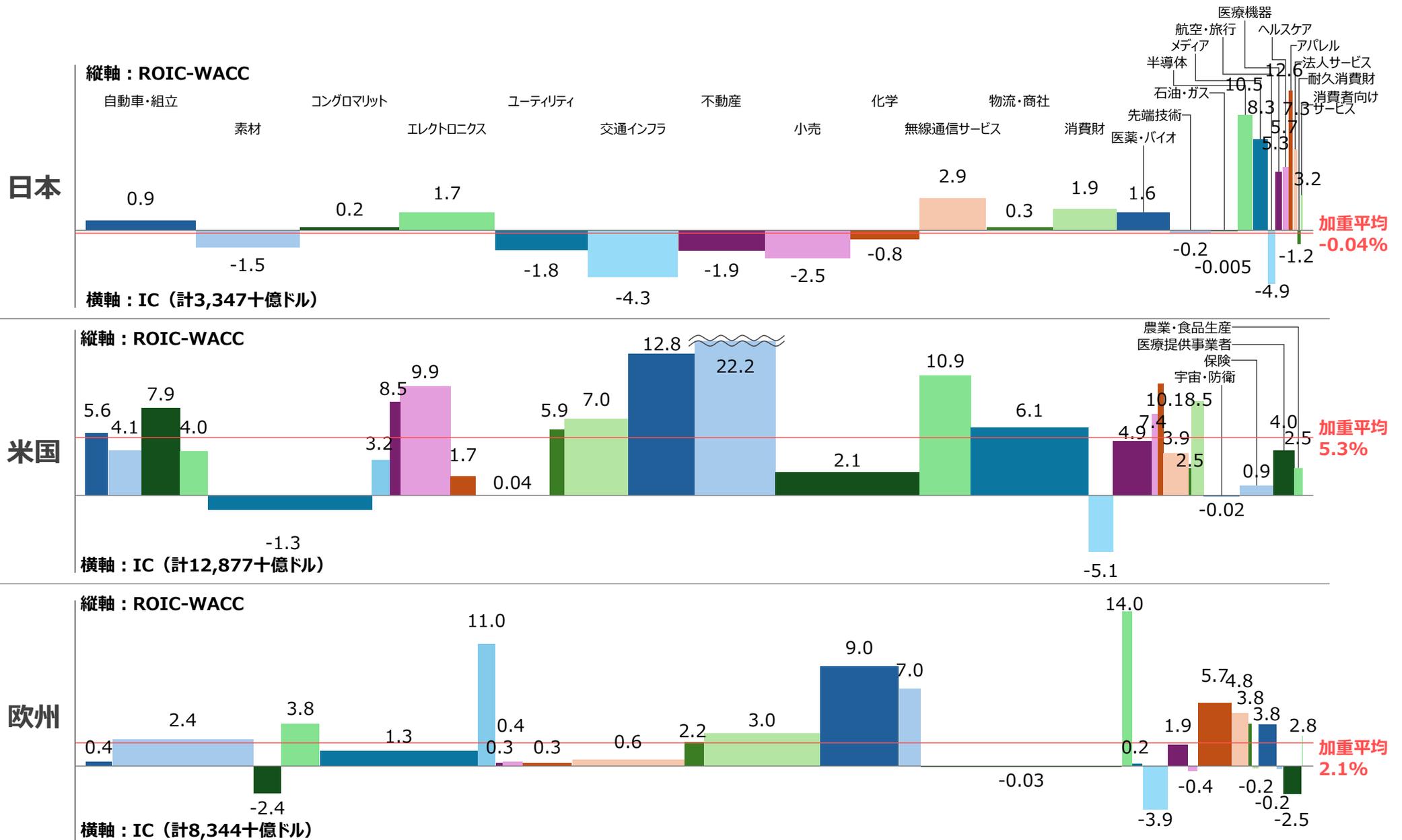
単位：十億ドル

出所：S&P Capital IQ他公開情報を基に経済産業省が作成。

※ 集計対象：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPが算出可能な企業。S&P Capital IQによる業界分類を参考にdiversified financials/banks等金融系業種を除く。

※ ROIC及びWACCIは加重平均値を使用。

業種別のEPの状況（日米欧）



出所：S&P Capital IQ他公開情報を基に経済産業省が作成。

※ 集計対象：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPが算出可能な企業。S&P Capital IQによる業界分類を参考にdiversified financials/banks等金融系業種を除く。

※ ROIC及びWACCは加重平均値を使用。

4象限別のEPの状況（日米比較）

日本				米国			
会社数	1社あたり年平均EP（百万ドル）			会社数	1社あたり年平均EP（百万ドル）		
	2009-2013	2020-2024	変化		2009-2013	2020-2024	変化
① 102 社 (29 %)	-112	-149	-37	19 社 (3 %)	421	-280	-701
② 67 社 (19 %)	-204	-116	+88	31 社 (5 %)	48	-205	-253
③ 29 社 (8 %)	57	128	+71	35 社 (6 %)	16	-249	-266
④ 153 社 (44 %)	16	166	+150	524 社 (86 %)	465	1,240	+775
計 351 社				計 609 社			

出所：S&P Capital IQ他公開情報を基に経済産業省が作成。

※ 集計対象：2024年グローバル売上高上位3,000社のうち、対象期間（2009-2024）のEPが算出可能な企業。S&P Capital IQによる業界分類を参考にdiversified financials/banks等金融系業種を除く。エクイティがマイナスである企業を除く。日本については、企業群③から、2020-2024平均EPのマイナス値が大きい楽天を除く。

※ ROIC及びWACCIは加重平均値を使用。

成長投資ガイダンス（案）の意義・位置づけ

意義 位置づけ

- 日本企業が、**成長志向型コーポレートガバナンスへと進化**するための方向性を示し、**企業と投資家が協働して価値創造に取り組むための考え方を示す。**
- 具体的には、**コーポレートガバナンス・コードの基本的な考え方を踏まえつつ、成長投資を通じた企業の価値創造を進める観点から、取り組むべき事項**について整理する。
- **成長を志向する企業**に対して、**成長投資の考え方を整理し、企業と投資家が成長投資を通じた価値創造の在り方について共通に認識を形成し、建設的な対話を行うことを後押しする。**

対象

- **成長投資を含む将来のキャピタルアロケーションを経営課題の中核に設定し、成長投資を通じて企業価値の向上を図ろうとする上場企業の取締役、執行役、経営・財務戦略を担う職員、及びそうした企業に投資を行う機関投資家等の投資家**である。
- 具体的には、**価値創造ストーリーを担うCEOや取締役、その実装の中心となるCFOやCSO、その下で経営管理・FP&A等を担う職員等と、そうした企業と対話を行う投資家**である。

成長投資ガイドンス（案）の骨子

第1章 はじめに

- 1.1 本指針の策定経緯
- 1.2 本指針の意義と位置づけ
- 1.3 本指針において用いる用語の意義

第2章 価値創造を通じた持続的な企業価値向上

- 2.1 価値創造
 - 2.1.1 価値創造の考え方
 - 2.1.2 企業価値との関係
 - 2.1.3 価値創造に内在する企業と投資家の利害関係
- 2.2 4象限フレームワークの考え方
- 2.3 価値創造と4象限フレームワークの関係
- 2.4 価値創造とT S Rとの関係

第3章 日本企業の状況

- 3.1 日本企業全体の状況
- 3.2 企業群別の状況

第4章 企業に期待される対応

- 4.1 価値創造に向けた取組
 - 4.1.1 基本的な考え方
 - 4.1.2 資本効率（ROIC）の改善
 - 4.1.3 WACCの改善
 - 4.1.4 投下資本の質・量の改善
 - 4.1.5 価値創造を支える経営・ガバナンス体制の構築
 - 4.1.6 将来のキャピタルアロケーション開示
 - 4.1.7 議決権行使を見据えた株主との対話
- 4.2 企業群別の取組
 - 4.2.1 企業群全体の動向・着眼点
 - 4.2.2 企業群①
 - 4.2.3 企業群②
 - 4.2.4 企業群③
 - 4.2.5 企業群④

第4章 企業に期待される対応（続き）

- 4.3 取締役会に期待される役割
 - 4.3.1 基本的な考え方
 - 4.3.2 取締役会に期待される役割

第5章 投資家に期待される対応

- 5.1 基本的な考え方
 - 5.1.1 本章の目的
 - 5.1.2 SSコードの趣旨と投資家の役割
 - 5.1.3 成長投資の時間軸と実質的判断の重要性
- 5.2 価値創造に向けたエンゲージメント
 - 5.2.1 対話の議題の重点化
 - 5.2.2 企業状況の把握と実質的な論点設定
 - 5.2.3 株式保有状況の開示
- 5.3 価値創造に向けた議決権行使
 - 5.3.1 議決権行使の実質化
 - 5.3.2 形式的・機械的な議決権行使の弊害
 - 5.3.3 実質基準の導入検討、セーフハーバーの設定、理由開示

第6章 政府が取り組むべき対応

- 6.1 基本的な考え方
- 6.2 内部資本の再配分・投下資本の拡大に向けた施策
 - 6.2.1 投下資本の質的改善（事業ポートフォリオの改善促進）
 - 6.2.2 投下資本の量的拡大（成長投資の促進）
 - 6.2.3 内部資本の成長投資への再配分の促進
 - 6.2.4 資本配分の最適化を担うCFO・FP&A等の体制の強化
- 6.3 外部資本の活用に向けた施策（社債市場活性化・国内資金循環）
- 6.4 EP拡大に向けた事業環境整備
- 6.5 政府による投資促進策との連動

(参考) 「強い経済」を実現する総合経済対策

(前略)

(5) 資産運用立国の更なる推進と成長投資拡大に向けた環境整備

2030年度 135兆円、2040年度 200兆円という目標の実現に向け、官民一体で国内投資を加速する。

新たな事業の創出や資金供給の拡大に向けて、有価証券届出書の提出免除基準の引上げ、少額募集制度の見直しや、プロ投資家向けの私募制度の勧誘対象範囲の拡大による開示制度の整備等を検討し、2025年度内に結論を得次第、見直しを行う。くわえて、資産運用立国に向けた貯蓄から投資への取組の成果を活かし、その実現に向け、更に推進・発展させる。そのため、金融を通じて、資金・人材・知恵を企業や地域に集結させ、それらの価値向上を目指すため、2026年夏までに、「地域金融力強化プラン」も包含した戦略を策定する。また、家計の安定的な資産形成に向け、金融経済教育の更なる充実を図るほか、NISA制度の充実について、令和8年度税制改正で検討し、結論を得る。

中長期の企業価値向上を後押しするため、「成長投資促進ガイドンス（仮称）」を策定する。

必要な法制上の措置の検討や、ルールの整備を進めることで、設備投資・研究開発及びそれらを支える資金調達の多様化を促進する。また、大胆な設備投資の促進に向けた税制を創設し、国内における高付加価値化型の設備投資を促進することについて、令和8年度税制改正で検討し、結論を得る。また、2026年夏を目途に、コーポレートガバナンス・コードを改訂し、改革の実質化を目指す。くわえて、2026年3月期の有価証券報告書から、中期的な企業価値向上のために不可欠な人的資本に関する情報開示の充実を図る。

(後略)

今後のスケジュール



2026年3月3日 価値創造経営小委員会（第8回）

- 成長投資ガイダンスの素案を提示・議論

2026年3月～ 企業・投資家・有識者へのヒアリング等

- 企業や投資家、有識者へのヒアリング等を通じて広く意見を聴取。

2026年5月目途 価値創造経営小委員会（第9回）

- 成長投資ガイダンスの策定・公表。

參考資料

(参考) 成長投資と株主還元の現状

- 日本企業の業績は改善し、株価は大きく上昇も、日本企業の成長投資（設備投資、研究開発、人的投資）は伸び悩んでいる。
- 一方で、足元では株主に対する還元（配当、自社株買い）が大幅に増加している。

好調な企業業績

- 企業の株価は10年間で約3倍まで上昇。
- 企業の経常利益は大きく回復。上場企業の現預金保有は118兆円を超える水準。

	2013年	2024年
株価 (年末)	1万6291円 (日経平均)	3万9894円 (日経平均) ※2025年末は 5万339円
経常 利益	73兆円 (法人企業統計)	131兆円 (法人企業統計)
現預金	55兆円 (TOPIX500)	118兆円 (TOPIX500)
現預金 比率	約8.9% (TOPIX500)	約10.7%* (米6.6%、欧7.7%) (2023年 /TOPIX500)

* 加重平均値。2023年の現預金比率は、単純平均の場合には16.7%。

欧米と比べて少ない成長投資

- 企業の成長投資（研究・設備・人的投資など）や賃金上昇は横ばい（生産性向上に比例して賃金が上昇せず）

	2016年	2023年
設備投資 /売上高*	5.4%	5.1%
研究開発 /売上高*	2.1%	2.2%
	2013年	2023年
賃金 (給与取得者)	414万円	460万円

* 上場企業約4000社が対象。

増加する株主還元

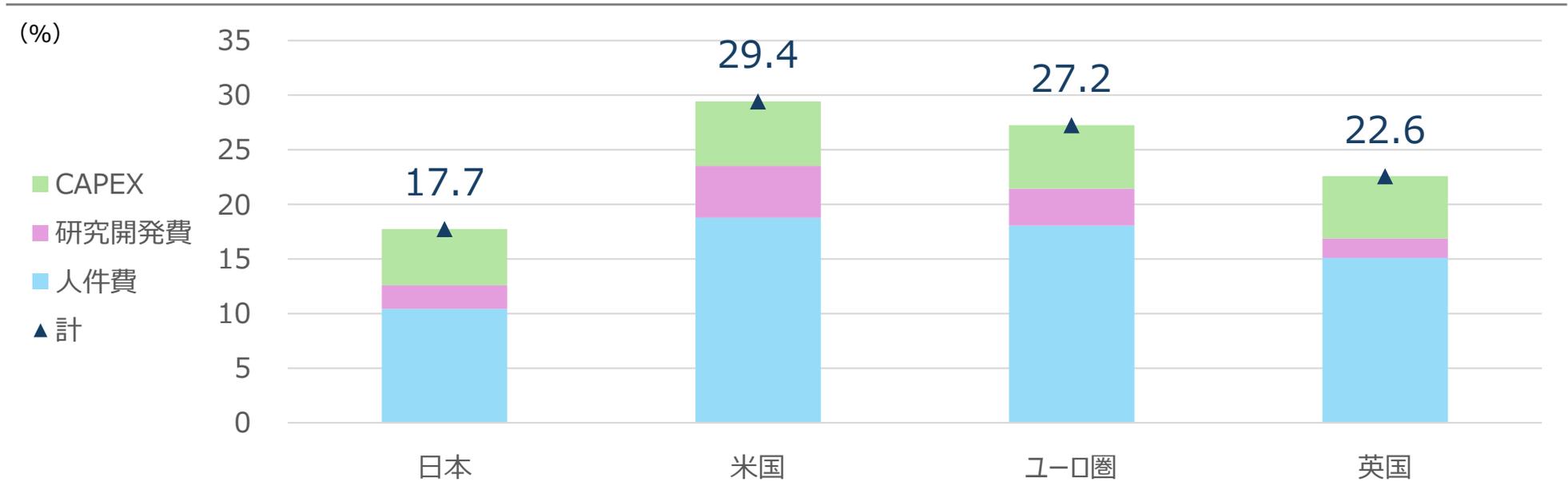
- 自社株買いと配当増加により株主還元が大幅に増加。

	2013年	2024年
純利益	28兆円 (上場企業)	61兆円 (上場企業)
総還元 性向	4割	7割
配当	8兆円	25兆円
自社株 買い	3兆円	17兆円

(参考) 対売上高成長投資比率 (日米欧)

- 2023年度の対売上高成長投資比率 (人件費、R&D、CAPEXの合計) は、米国は29.4%、ユーロ圏が27.2%であるのに対し、日本は17.7%と低い。日米間では約1.7倍の格差が存在。

対売上高成長投資比率 (日米欧) (2023年度)



CAPEX	5.1% (3,896社)	5.9 % (3,696社)	5.8% (2,222社)	5.7% (748社)
研究開発費	2.2% (3,741社)	4.8% (2,397社)	3.4% (1,249社)	1.8% (495社)
人件費	10.4% (3,823社)	18.8% (733社)	18.1% (2,273社)	15.1% (646社)
計	17.7% (3,898社)	29.4 % (3,757社)	27.2 (2,367社)	22.6% (756社)

出所：Bloombergのデータを基に経済産業省が作成。

※ 直近期末日に応じて集計年度を調整済 (2023年度の集計対象は、直近期末日が12月31日の企業についてはFY2023のデータを、12月31日以外の企業についてはFY2024のデータを用いる。なお、「年度」は期初日が属する年を、「FY」は期末日が属する年を指す)。

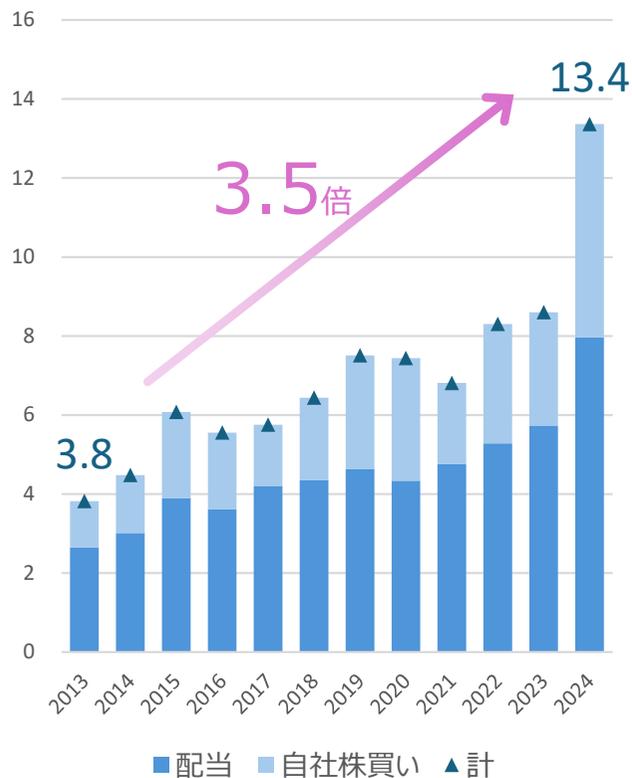
※ 集計対象：直近の時価総額が取得可能であり、2023年度における売上高・収益が正の値である、日本・米国・欧州内の市場に上場する企業。各比率の集計対象は、各比率の分子となる項目 (2023年度における人件費、研究開発費、または設備投資 (CAPEX)) が取得できる企業 (各比率ごとに集計対象が異なる)。国・地域は所在国によって分類。

(参考) 平均株主還元額推移 (日米欧比較)

- 上場企業の平均的な株主還元額は日米欧ともに上昇。
- 日本は欧米に比べて伸びが大きく、2024年度は2013年度に比べて3.5倍となっている。

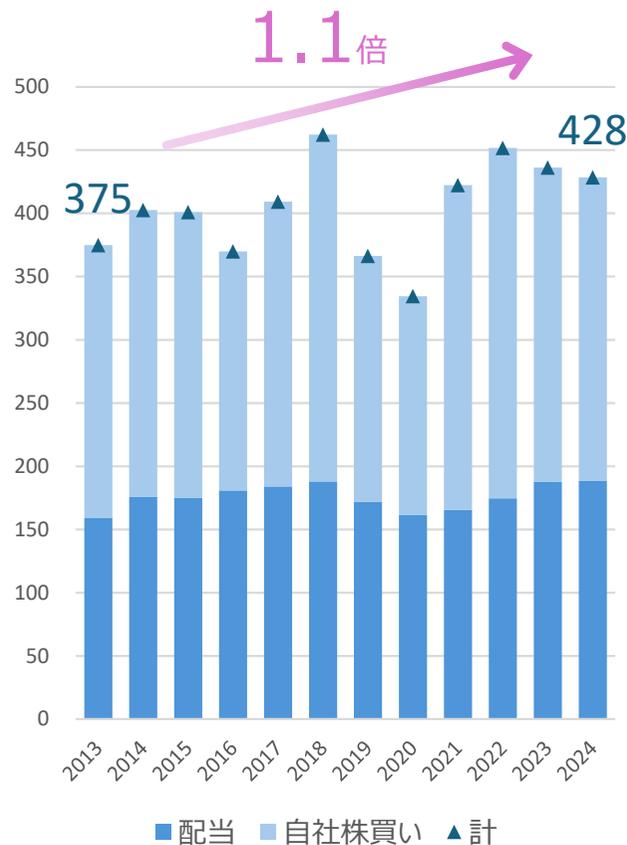
日本

(十億円)



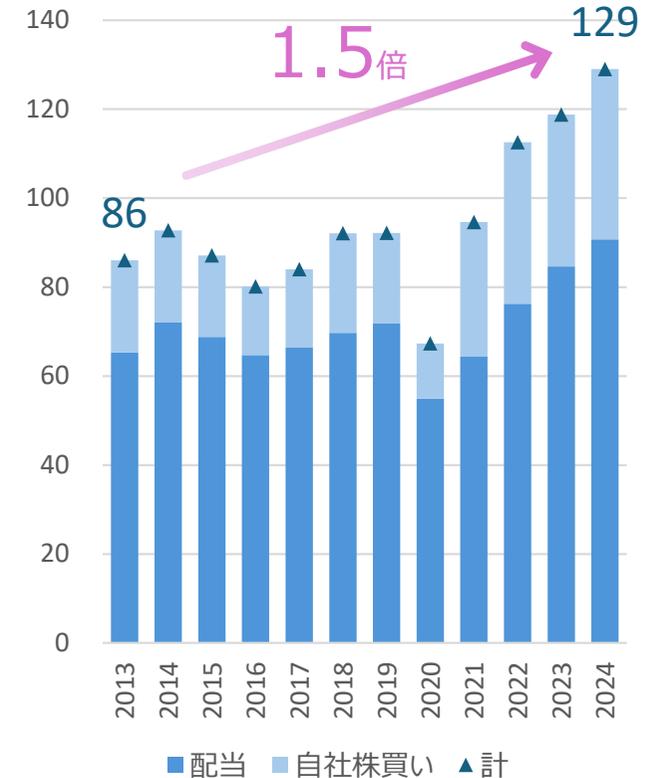
米国

(百万米ドル)



欧州

(百万ユーロ)



出所：スピーダのデータを基に経済産業省が作成。

※ 配当は支払配当金（財務キャッシュフロー）を使用。自社株買いは株式の償還及び消却（財務キャッシュフロー）を近似値として使用。

※ 集計対象：各年度の親会社株主に帰属する当期純利益が取得できる上場企業（2024年度はデータ取得日時点（2025年8月）で決算情報が開示されている企業に限られる）。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

(参考) 企業群に着目した日米欧企業の比較

- **日本企業は、欧米企業と比較して、企業群①（低成長期待×低収益性）や企業群②（低成長期待×高い収益性）が多く、企業群③（高成長期待×低収益性）が少ない。**
- 特に、**今後成長が見込まれる企業群③を増やしていくことが不可欠。**このため、成長投資や事業再編等に加え、戦略的な基礎研究や需要側支援等を通じたイノベーション促進策が必要。

企業群の整理 (PBR×ROE)



日米欧の企業群別の分布

			
企業群①	18%	21%	36%
企業群②	5%	11%	14%
① + ②	約 2割	約 3割	約 5割
企業群③	35%	33%	19%
企業群④	41%	36%	32%
③ + ④	約 8割	約 7割	約 5割

出所：スピーダのデータを基に経済産業省が作成。

※ ROEおよびPBRは2021年度から2023年度の平均。

※ 集計対象：集計対象：2021年度から2023年度のROEおよびPBRが取得できる上場企業。日本は、所在国が日本であり東証プライム・スタンダード・グロースに上場する企業。米国は、所在国が米国でありNYSE・NASDAQに上場する企業。欧州は、所在国が欧州であり欧州内の取引市場に上場する企業。

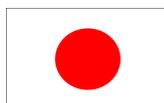
(参考) 日米欧の成長投資と株主還元 (2023年度)

- 対売上高成長投資比率 (CAPEX (設備投資)、研究開発、人件費の合計) は、日米間では企業群別には、約2倍以上の格差が存在。
- 米国企業は、企業群④が中心に還元。一方、日本企業は、企業群③を除く全てのポジションで還元を実施。

売上高比成長投資比率

株主還元 (自社株買い・配当) の実施率

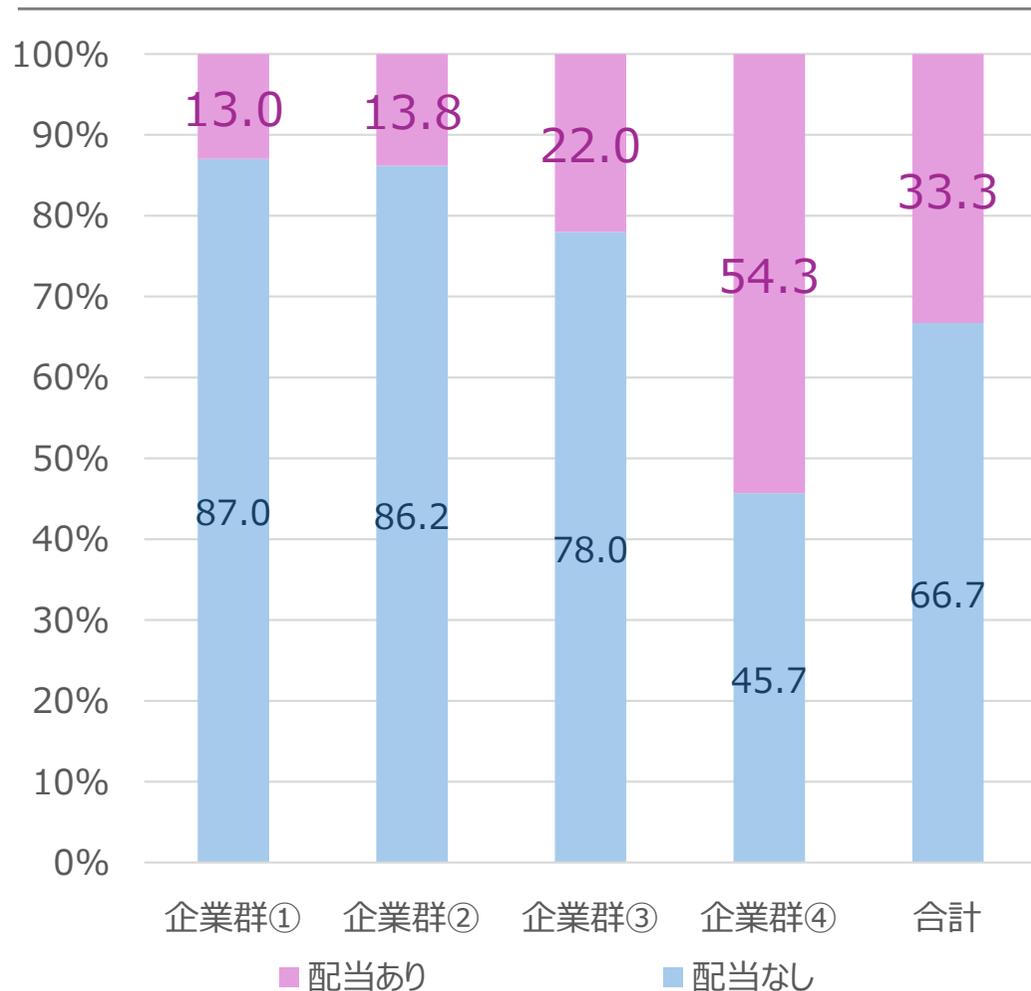
			
企業群①	16.9% 設備投資: 4.4% 研究開発: 2.2% 人件費: 10.4%	28.8% 設備投資: 5.6% 研究開発: 7.1% 人件費: 16.2%	27.0% 設備投資: 6.6% 研究開発: 4.0% 人件費: 16.4%
企業群②	13.4% 設備投資: 5.1% 研究開発: 1.7% 人件費: 6.6%	32.5% 設備投資: 4.8% 研究開発: 3.7% 人件費: 24.0%	23.9% 設備投資: 5.1% 研究開発: 3.9% 人件費: 14.8%
企業群③	22.4% 設備投資: 6.0% 研究開発: 3.3% 人件費: 13.2%	47.6% 設備投資: 5.4% 研究開発: 7.0% 人件費: 35.2%	34.3% 設備投資: 6.5% 研究開発: 5.6% 人件費: 22.1%
企業群④	18.8% 設備投資: 5.3% 研究開発: 2.0% 人件費: 11.5%	29.8% 設備投資: 6.4% 研究開発: 4.7% 人件費: 18.8%	27.1% 設備投資: 5.6% 研究開発: 2.6% 人件費: 19.0%

			
企業群①	96% 配当 34% 自社株買い	13% 配当 18% 自社株買い	30% 配当 12% 自社株買い
企業群②	99% 配当 38% 自社株買い	14% 配当 19% 自社株買い	50% 配当 18% 自社株買い
企業群③	60% 配当 16% 自社株買い	22% 配当 28% 自社株買い	24% 配当 14% 自社株買い
企業群④	91% 配当 38% 自社株買い	54% 配当 56% 自社株買い	77% 配当 32% 自社株買い

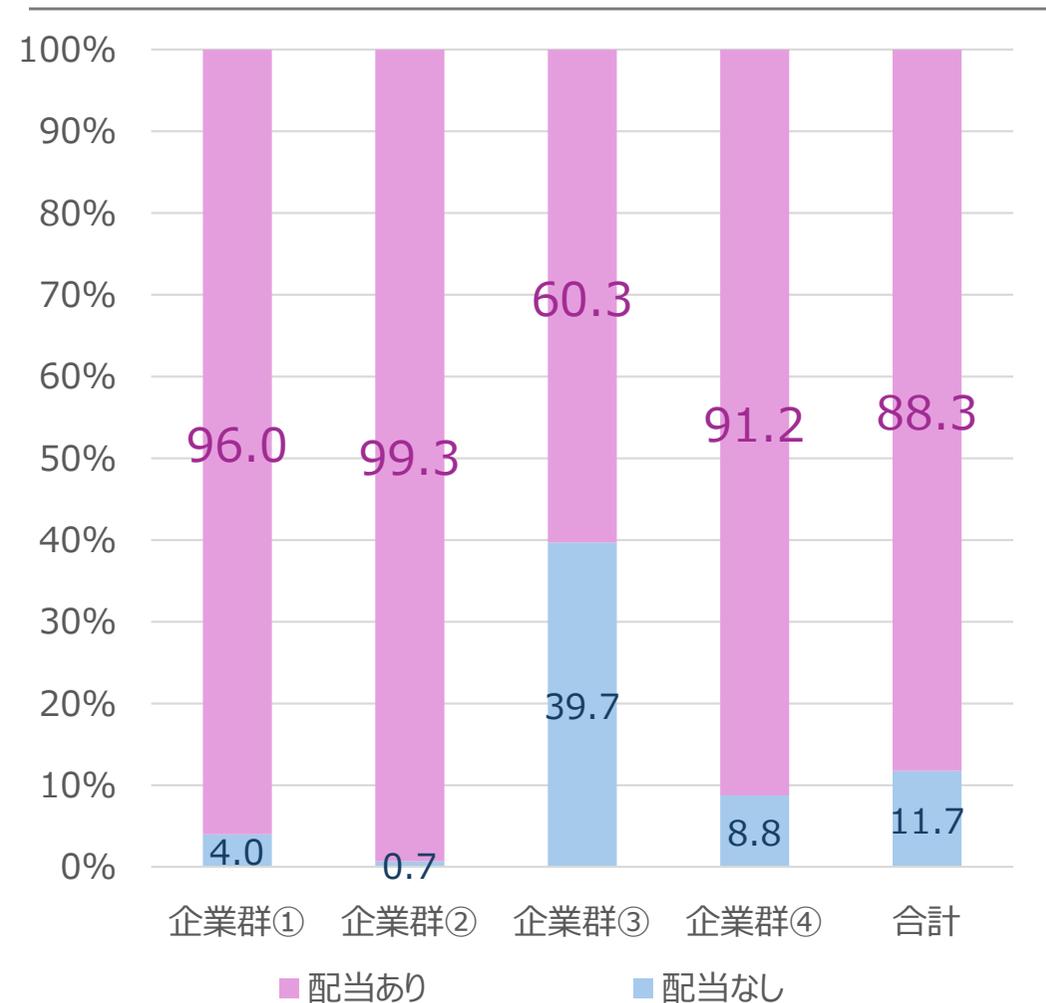
(参考) 日米のポジション別の配当実施比率

- ポジション別の配当実施比率を見ると、米国企業は、企業群④が中心に配当を実施しているのに対し、日本企業は、全てのポジションで配当している企業が多い。

配当実施比率（米国：2023年度）



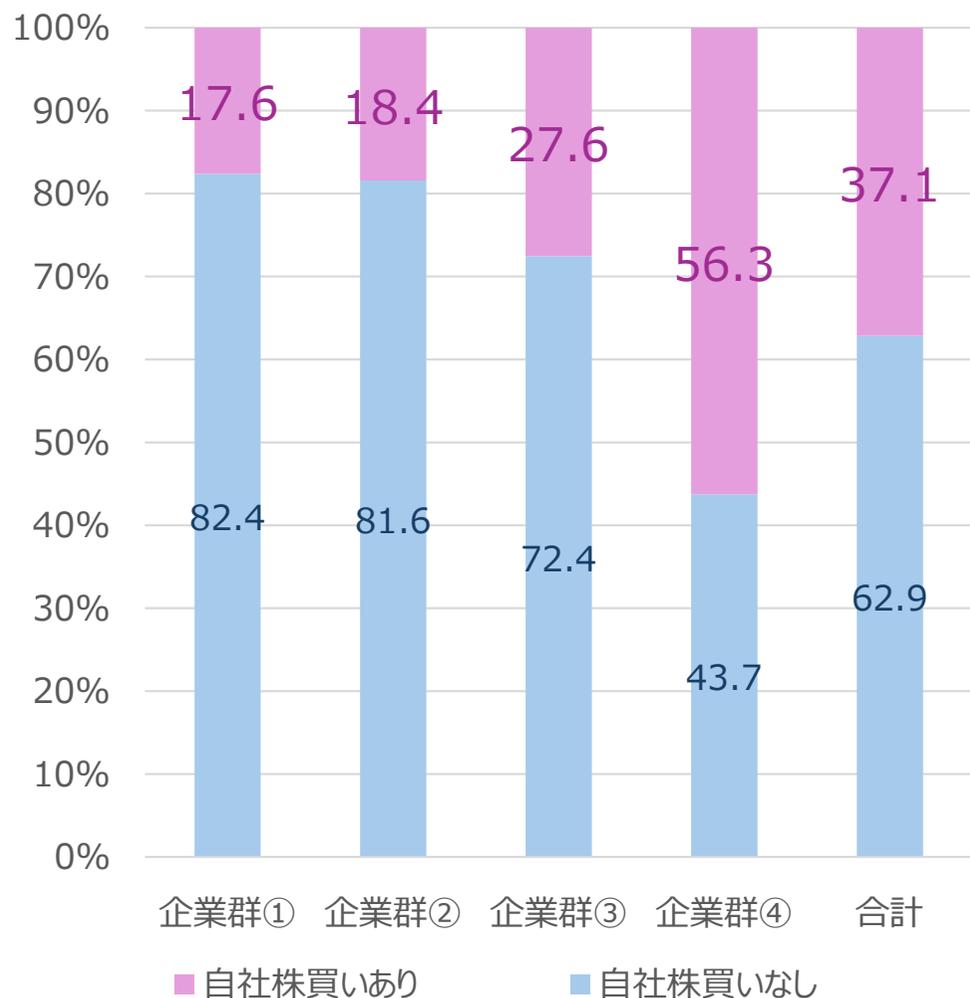
配当実施比率（日本：2023年度）



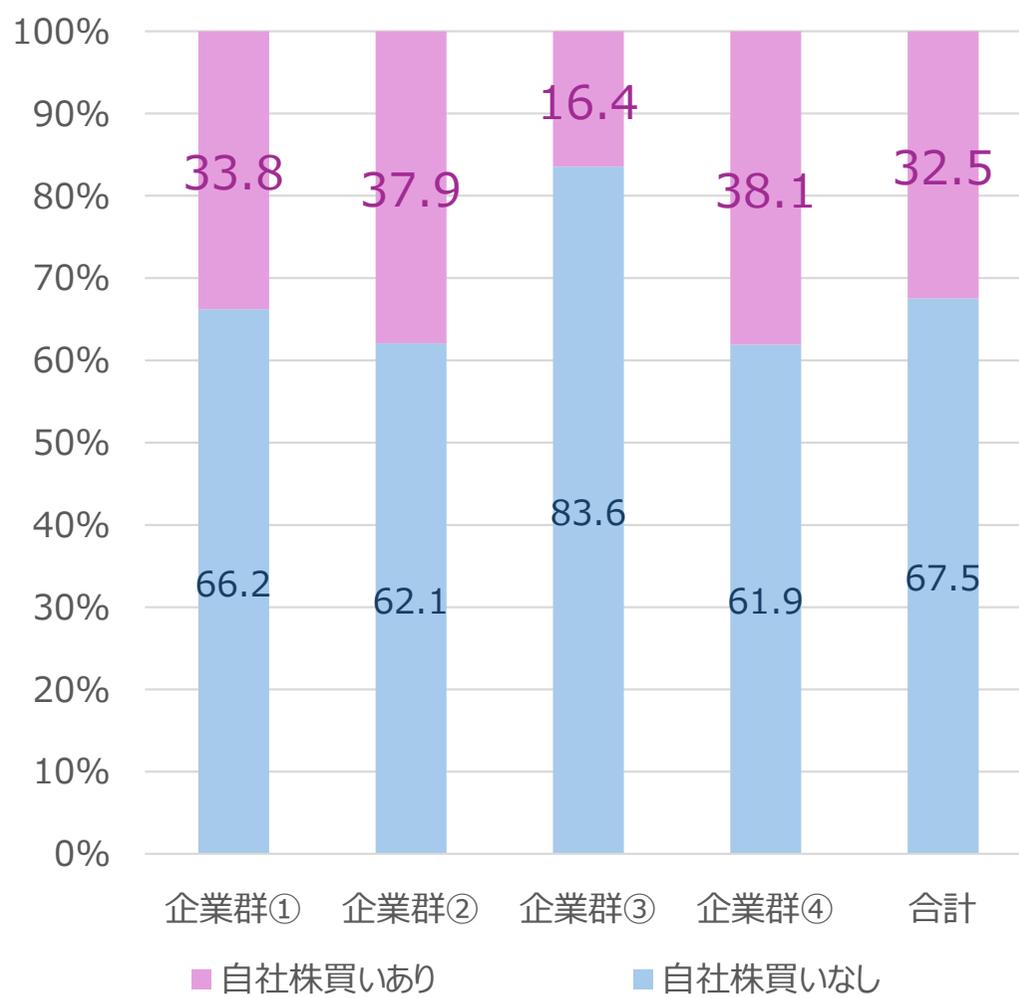
(参考) 日米のポジション別の自社株買い実施比率

- ポジション別の自社株買い実施比率を見ると、米国企業は、**企業群④は過半数が中心となって自社株買いを実施している**のに対し、日本企業は、**日本企業は、企業群①②でも約3~4割が自社株買いを実施**している。

自社株買い実施比率（米国：2023年度）



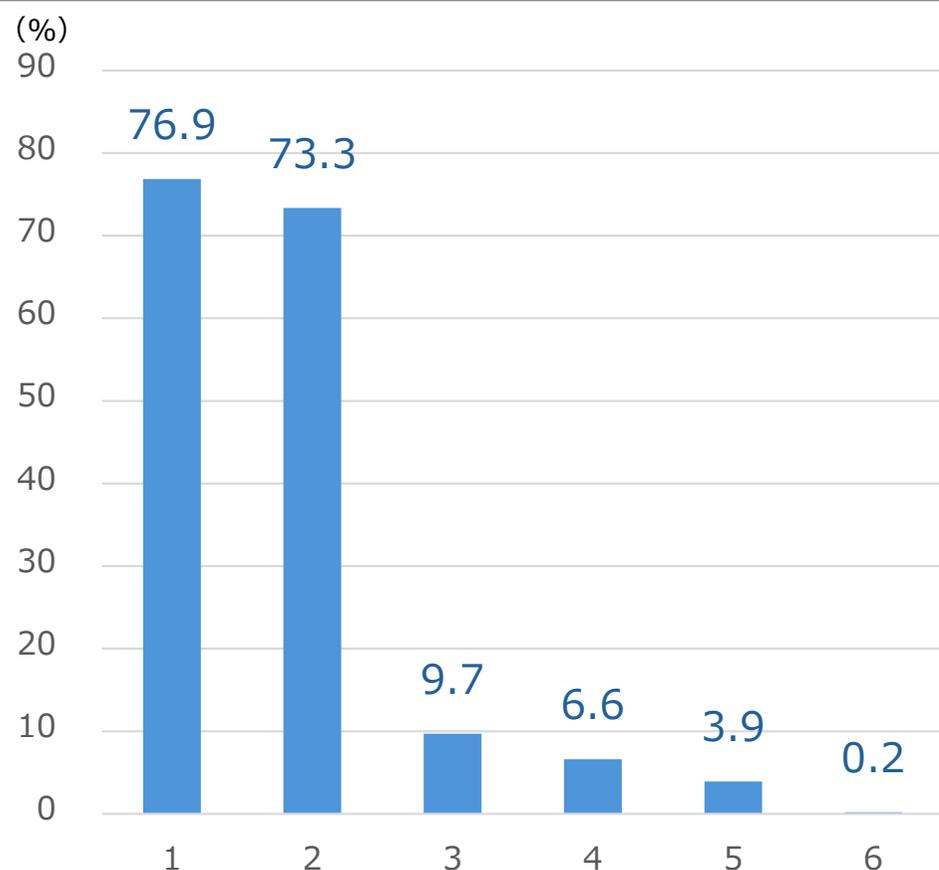
自社株買い実施比率（日本：2023年度）



(参考) 自己株式取得の目的として株主還元・株価維持を掲げる割合が最多

- 2023年度に5億円以上の自己株式の取得を行った日本企業の取得目的を調査したところ、株主還元・株価維持が約77%と最多で、資本・財務戦略が約73%と続く。

自己株式取得の目的（2023年度）（重複あり）



1 株主還元・株価維持	株主還元の強化・充実、株主利益の向上など
2 資本・財務戦略	資本効率の向上（株式を負債に置き換えて財務レバレッジを高めること）など
3 その他	「機動的な資本政策の遂行」など、明確な目的の記載がないもの
4 特定の株主による売却	政策保有株式の買い取りや創業者からの買い取りを含む、特定の株主の売却意向を事前に知らされたうえで実施しているもの
5 役職員へのインセンティブ	ストックオプション、株式報酬、株式給付信託、従業員持株会など
6 組織再編・買収防衛	株式対価M&Aなど

出所：スピーダ及び各社の有価証券報告書、適時開示を基に経済産業省が作成。

※ 有価証券報告書及び適時開示の調査対象：東証プライム上場企業のうち、スピーダより取得した2023年度の株式の償還及び消却（財務キャッシュフロー）が▲500百万円以下の企業。

※ 集計対象：上記のうち、有価証券報告書「自己株式の取得等の状況」における、「当事業年度における取得自己株式」の「価額の総額」の合計が500百万円以上の企業（ただし、優先株式の償還のみを行っている（普通株式の取得を行っていない）企業を除く（484社））。

※ 2023年度中に行われた自己株式の取得について集計（前年度までに取得枠が設けられたものも含む）。

(参考) 資本・財務戦略を目的に掲げる企業の約半数は負債水準が増加せず

- 2023年度に5億円以上の自己株式の取得を行った日本企業の中で、資本・財務戦略を目的に掲げる企業のうち、2022年度から2024年度まで連続して財務データを取得可能な企業を分析したところ、2023年度に負債を増やしていない企業は約50%、2024年度には約41%となっている。

自己株式取得後の企業行動（有利子負債の増減率）

	2023年度		2024年度	
	社数	割合	社数	割合
20%以上	69社	22%	112社	36%
10%以上 20%未満	33社	11%	28社	9%
0%以上 10%未満	51社	17%	41社	13%
0%未満 (減少)	155社	50%	127社	41%

出所：スピーダ及び各社の有価証券報告書、適時開示を基に経済産業省が作成。

※ 集計対象：自己株式取得の目的として「資本・財務戦略」を挙げている企業（前頁参照）のうち、2022年度から2024年度の有利子負債及びROEを連続して取得できる企業（308社）。

※ 自己株式を取得した2023年度の前年（2022年度）の有利子負債を100%として、1年後（2023年度）及び2年後（2024年度）における有利子負債の増減率を計算。

(参考) 資本・財務戦略を目的に掲げる企業の約半数はROEが上昇せず

- 2023年度に5億円以上の自己株式の取得を行った日本企業の中で、資本・財務戦略を目的に掲げる企業のうち、2022年度から2024年度まで連続して財務データを取得可能な企業を分析したところ、2023年度にROEが上昇しなかった企業は約48%、2024年度には約49%となっている。

自己株式取得後の企業行動 (ROEの改善)

	2023年度		2024年度	
	社数	割合	社数	割合
5%以上	23社	8%	35社	11%
3%以上 5%未満	22社	7%	22社	7%
0%以上 3%未満	114社	37%	99社	32%
0%未満 (低下)	149社	48%	152社	49%

出所：スピーダ及び各社の有価証券報告書、適時開示を基に経済産業省が作成。

※ 集計対象：自己株式取得の目的として「資本・財務戦略」を挙げている企業（前々頁参照）のうち、2022年度から2024年度の有利子負債及びROEを連続して取得できる企業（308社）。

※ 自己株式を取得した2023年度の前年（2022年度）のROEと1年後（2023年度）及び2年後（2024年度）のROEの差を計算。