

「コーポレートガバナンス・コードの改訂について」に寄せられたパブリック・コメントの結果について

2026年9月10日
証券会員制法人 札幌証券取引所

札幌証券取引所（以下、本所）では、「コーポレートガバナンス・コードの改訂について」について、その要綱を2026年7月29日に公表し、2026年8月28日までの間、広く意見の募集を行いました。ご意見をご提出いただいた皆様には、本件につきましての検討にご協力いただきありがとうございました。

本件に関してお寄せいただいたコメントの概要及びそれに対する本所の考え方は以下をご覧ください。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
1	PBR1倍未満の企業の中には、多額の政策保有株式、現預金、遊休資産等を保有しながら、その保有合理性や活用方針について十分な説明がなされていない企業が少なくないと感じています。今回の改訂に際し、以下について、より踏み込んだ考え方を盛り込んでいただくことを希望いたします。 PBR1倍未満企業には、企業価値向上に向けた具体的なロードマップの説明をお願いしたい。PBR1倍未満が継続している企業については、例えば、ROE目標・資本政策・保有資産の最適化方針・株主還元方針・成長投資との資本配分方針などを含めた企業価値向上ロードマップをより具体的に説明することを期待します。	ご意見として承ります。 企業が株主をはじめとするステークホルダーの期待に応え、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を実現するためには、資本コストを十分に意識した経営資源配分が重要であるとの観点から、原則4－1では資本コスト・収益力、資本効率等を考慮要素として記載しています。 こうした取組みにあたっては、ご指摘のようなPBR1倍未満である場合などに限ることなく、企業が各原則の趣旨・精神に照らし、自らの置かれた状況に応じて、自律的に検討いただくことが重要です。 したがって、上場会社においてご指摘のような事項を開示することも考えられますが、一律の対応方法を求めることについては、形式的な対応を助長しないよう、慎重な検討が必要と考えられます。
2	(1) 上場企業においては会社が利益を上げた場合においては、株主に配当(増配)なり、新規事業の立ち上げや既存の事業のイノベーション等の研究開発に投資することにより、企業の業績を向上させることが投資家サイドからは求められている。 しかし、業績が大幅良化しても株主に増配する等の株主還元もせず、事業の業績向上への投資をすることもなく、現預金や低金利で流動性の低い保険商品や内部留保等に無駄にため込んでいるだけの会社も散見される。 このような企業価値向上の努力を放棄していると思われる上場企業に対しては、証券取引所からの何らかの改善勧告や貯めこむ詳細な理由の説明書提出の要求をするのが望ましいのではないか。また、株価純資産倍率(PBR)1倍割れが継続的に続いており、何らの改善努力を全く行わない企業に対しても改善計画の開示を求め、実行がなされたかの検証や注意勧告といったも	コメント(1)及び(3)について、ご意見として承ります。 原則4－1では、取締役会は、経営戦略や経営計画の策定・公表に当たって、成長の実現を目指し、自社の資本コストを踏まえて収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等の経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて説明を行うことを求めています。 また、原則4－2では、取締役会は、自社の経営資源の配分が、成長の実現を目指して策定・公表した経営戦略や経営計画に照らし適切なものとなっているかについて不断の検証を行うことを求めています。 各社において、これらの原則及びその解釈指針の趣旨・精神に照らし、必要に応じて、自らの置かれた状況に応じて、自律的に対応することが期待されます。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	のが必要ではないかと考える。 (2)アンビシャス市場で特に10年以上単独上場している企業については、時価総額についても何らかの上場維持基準(例えば20億円以上など)の厳格化が必要ではないかと考える。 (3)自社株買いについて、消却するわけでもなく株式交換による企業買収などの有効活用をすることもなく、何年もため込んで死蔵し続けている企業についても何かしらの説明を求めるべきである。 (4)企業承継について、70代以上の社長でいわゆる過半数オーナー企業の場合、急死や認知症発症などで企業活動が立ち行かなくなるリスクが非常に高い。それにもかかわらず後継者不在のケースも多い。上場企業においてはこのような企業活動継続に重大なリスクに晒され続けるというのは、投資家サイドから言えば極めて問題で重大な関心事項である。 そこでリスクマネジメント事項として代表取締役が特に後期高齢者である場合にはリスク管理事項として、企業承継計画のようなものを開示させるべきではないかと考える。 (5)札幌証券取引所に関しては、上場維持基準を含む全ての基準について、北海道またその周辺地域に事業拠点が無い、或いは北海道に関連性が全く無い上場企業については厳格に適用しても良いのではないかとと思う。	コメント(2)及び(5)については、貴重なご意見として、今後の政策立案の参考にさせていただきます。 コメント(4)について、ご意見として承ります。 原則4-3等を通じて、経営陣の選解任や後継者計画(サクセッションプラン)に関する取締役会の関与の重要性を明確にしています。その上で、後継者計画(サクセッションプラン)の開示や後継者育成等の状況の説明については、上場会社各社の事業特性や経営戦略、人材状況等に応じて多様であり得ることから、コード上は明記していませんが、上場会社は、自らの置かれた状況に応じて、原則の趣旨・精神に照らし、自律的な対応を行うことが期待されます。

提出者：1、2＝個人

以上