

ディスクロージャー分析

2023.9.20

～有価証券報告書におけるPBR1倍割れ問題の記載状況について～

主任研究員 公認会計士 綿貫 吉直

2023年3月31日に(株)東京証券取引所より、「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」が発表され、特にPBR（株価純資産倍率）が長期にわたって1倍を下回る企業にその改善が要請されている。当ディスクロージャー分析レポートでは、有価証券報告書における低PBR問題についての各社の記載状況を調査した。

はじめに

2023年3月31日に(株)東京証券取引所（以下、東証）より、「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」が発表された。これは従来からコーポレートガバナンス・コードにおいても示されていた資本コストを意識した経営（原則5-2）や、現状プライム市場の半数、スタンダード市場の約6割の上場会社がROE8%未満、PBR1倍割れの状況を背景として、市場区分見直しに関するフォローアップ会議の議論を踏まえた上で、東証が上場会社の資本効率や株価・時価総額への意識向上のために通知をしたものである。これを受けたことによる上場会社の有価証券報告書における開示への影響を調査した。

1.調査内容

本調査は、(株)インターネットディスクロージャーの開示ネットにより調査している。

調査に当たっては、2022年3月期及び2023年3月期の上場会社の有価証券報告書を対象に、第2【事業の状況】内で検索ワードを「PBR」としている。

(表1)

	2022年3月期		2023年3月期	
	件数	会社数	件数	会社数
【事業の状況】への記載	4	4	55	51

2.調査結果

調査結果は、以下表1から表3の通りである。

PBRについて記載している会社において、東証の通知に言及をしている会社は僅か6社であるが、2022年3月期の4社から2023年3月期に51社と大幅に増加しているのは、当該通知の影響によるところが大きいと考えられる。また、PBRを数値として開示している会社やそれを経営指標として取り入れている会社は限定的であった。

記載箇所については、多くは【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】及び【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】に記載がなされているが、【事業等のリスク】や【サステナビリティに関する考え方及び取組】において記載されている事例もあった。

(表2)

n=55

記載箇所	事例数
【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】	42
【経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析】	11
その他	2

(表3)

n=51

項目	事例数
PBR（数値）を開示している会社	7
東証の通知に関する言及をしている会社	6
数値目標としてPBRを経営指標に取り入れている会社	4

おわりに

上述の通り、PBRを数値として開示している会社やそれを経営指標として取り入れている会社は限られているものの、PBR1倍未満の会社を中心に今後も増加することが想定される。2022年4月の市場区分の見直しは、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支え、国内外の多数の投資者から高い支持を得られる魅力的な市場の構築がその市場再編の目的であった。東証が事務局となった市場区分見直しに関するフォローアップ会議で議論される中で資本コストや株価を意識した経営が強調され、

「PBR1倍割れ」が喫緊の課題として取り上げられている。一方でPBRは株価を1株当たり純資産で除して求められることから、本源的な企業価値の向上と、投資家への価値の訴求が必要となるものであり、ともに一朝一夕にはいかないのも事実である。場当たりに「PBR1倍割れ」問題に取り組むことは、市場再編の本来の目的から逸脱することになりかねない。また何よりも、表層的な対応に奔走すること自体が、各企業の本質的な企業価値向上のための変革の足枷となりかねない点に留意したい。

以上