

企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート 集計結果（2019年度版）

企業・投資家の結果比較※

- ※企業と投資家双方に実施している設問のみを抽出し、結果の比較を行ったものです。
- ※無回答を除いた有効回答数で算出しております。
- ※比較の都合上、企業・投資家それぞれのアンケート資料と本資料とでは、選択肢が異なっている設問があります。

1. コーポレート・ガバナンスに関して今後取り組みを強化する事項（企業） ／強化を期待する事項（投資家）

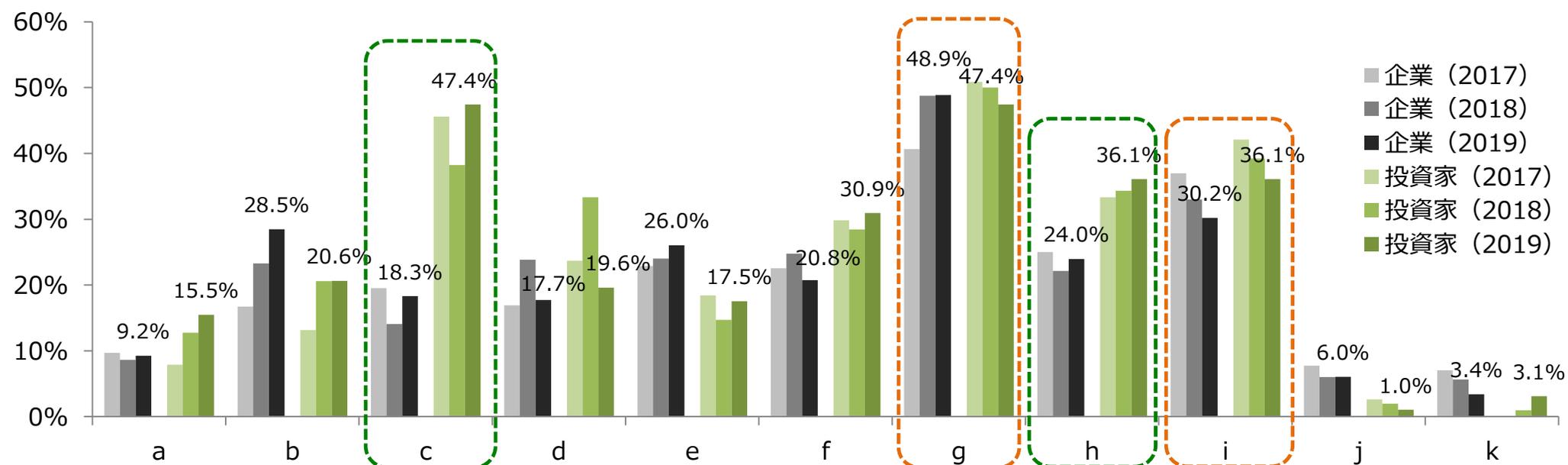
高い水準で一致

「g.経営計画・経営戦略」「i.取締役会の実効性の評価」

認識ギャップ大【企業<投資家】

「c.独立した社外役員」「h.情報開示」

- a. 機関設計
- b. 取締役会の人数・構成
- c. 独立した社外役員
- d. 経営幹部の指名手続き
- e. 役員報酬決定体系
- f. 投資家との対話方針
- g. 経営計画・経営戦略
- h. 情報開示
- i. 取締役会の実効性の評価
- j. 特段なし
- k. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:530, 2018年度:533, 2017年度:568)

(回答数【投資家】: 2019年度:97, 2018年度:102, 2017年度:114)

2. 取締役会の実効性向上に向けて、課題に感じていること（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】

「e.上程議案見直し・絞り込みによる重要事項に関する議論の充実」

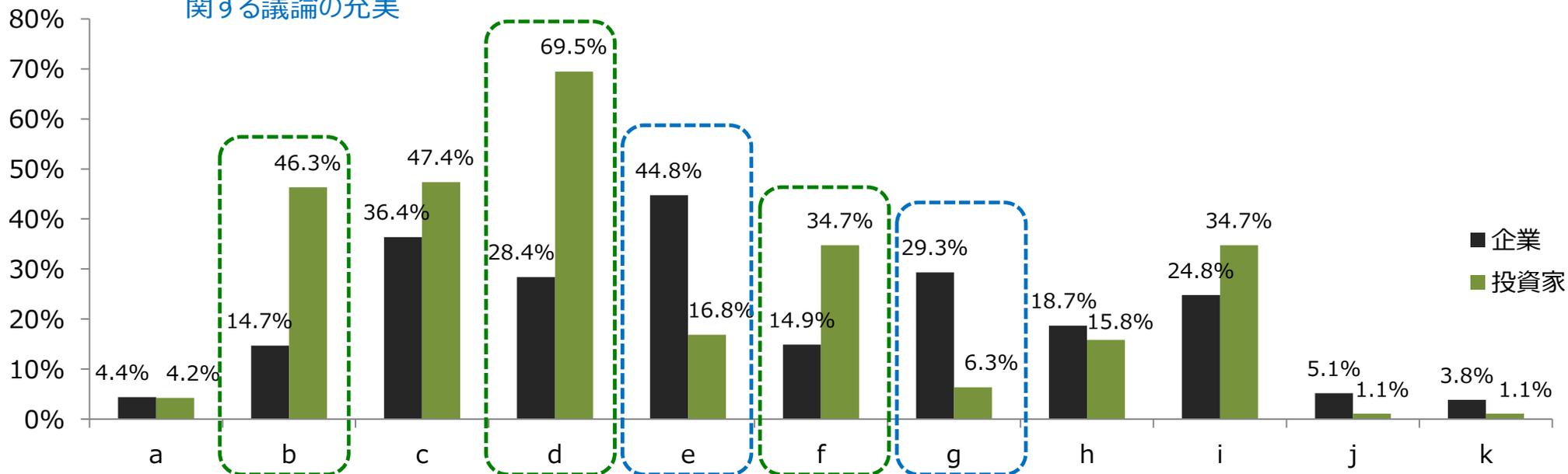
「g.取締役会議題の事前説明の充実」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「d.社外役員が機能発揮できる環境整備」「b.独立した社外役員の拡充」

「f.投資家意見の取締役会へのフィードバック」

- a. 機関設計
- b. 独立した社外役員の拡充
- c. 取締役会全体の経験や専門性のバランスや
ジェンダー・国際性等の多様性の確保
- d. 社外役員が機能発揮できる環境整備
- e. 上程議案見直し・絞り込みによる重要事項に
関する議論の充実
- f. 投資家意見の取締役会へのフィードバック
- g. 取締役会議題の事前説明の充実
- h. 取締役会に対するトレーニング
- i. 取締役会の実効性評価
- j. 特段なし
- k. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:525)

(回答数【投資家】:2019年度:95)

3. 取締役会の議題として重点的に取り上げたいテーマ（企業） ／取り組むべきテーマ（投資家）

高い水準で一致

「c.経営戦略立案」

認識ギャップ大【企業＞投資家】

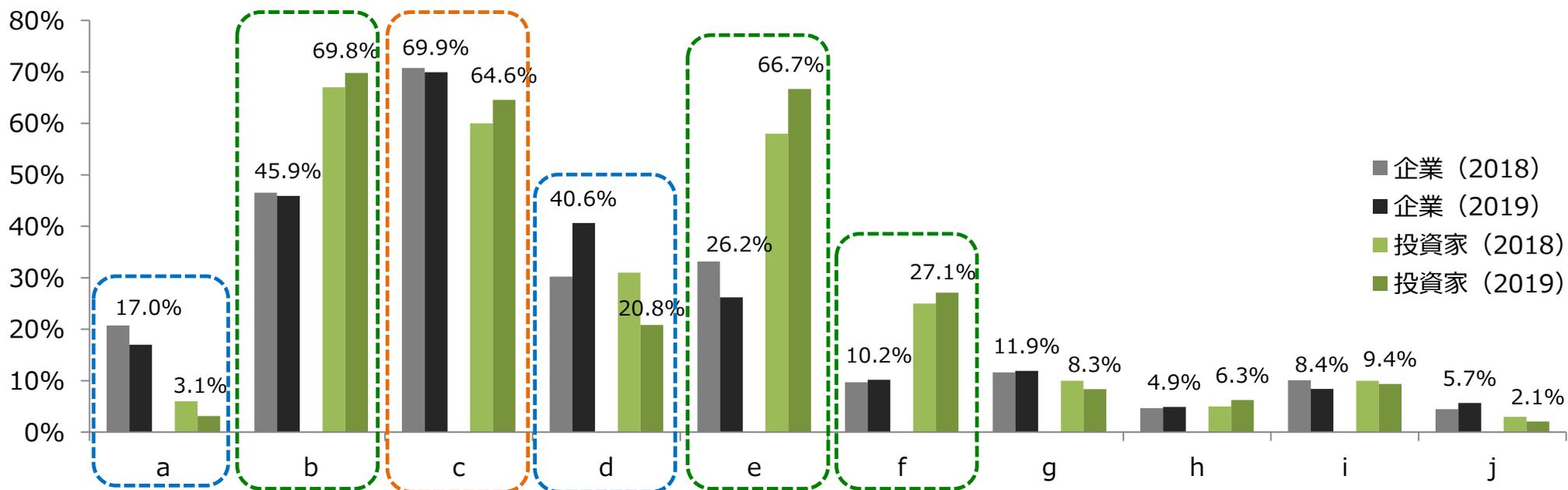
「d.リスク管理」「a.決算・業績の進捗・振り返り」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「b.経営目標・指標の適切性」「e.コーポレート・ガバナンス体制」「f.投資家との対話内容」

- a. 決算・業績の進捗・振り返り
- b. 経営目標・指標の適切性
- c. 経営戦略立案
- d. リスク管理
- e. コーポレート・ガバナンス体制

- f. 投資家との対話内容
- g. コンプライアンス関連
- h. 役員報酬
- i. 人事・人材管理
- j. その他（具体的には



(回答数【企業】:2019年度:512, 2018年度:516)

(回答数【投資家】:2019年度:96, 2018年度:100)

4. 社外取締役に期待する役割（企業・投資家）

高い水準で一致

「c.経営戦略、重要案件等に対する意思決定を通じた監督」

認識ギャップ大【企業>投資家】

「b.経営執行に対する助言」「h.会計や法律等専門家としての助言」

認識ギャップ大【企業<投資家】

「a.経営陣の評価（選解任・報酬）への関与・助言」
「d.不祥事の未然防止に向けた体制の監督」

a. 経営陣の評価（選解任・報酬）への関与・助言

b. 経営執行に対する助言

c. 経営戦略、重要案件等に対する意思決定を通じた監督

d. 不祥事の未然防止に向けた体制の監督

e. 投資家との対話

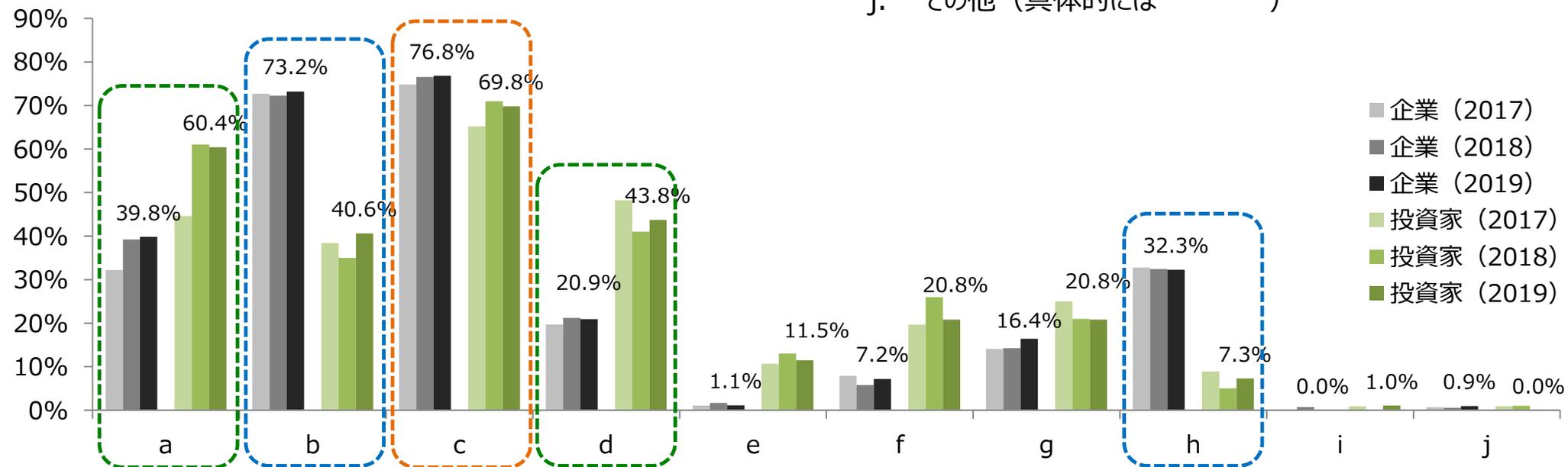
f. 利益相反行為の抑止

g. 少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を
経営に反映

h. 会計や法律等専門家としての助言

i. 特に期待しておらず選任していない

j. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:530, 2018年度:533, 2017年度:568)

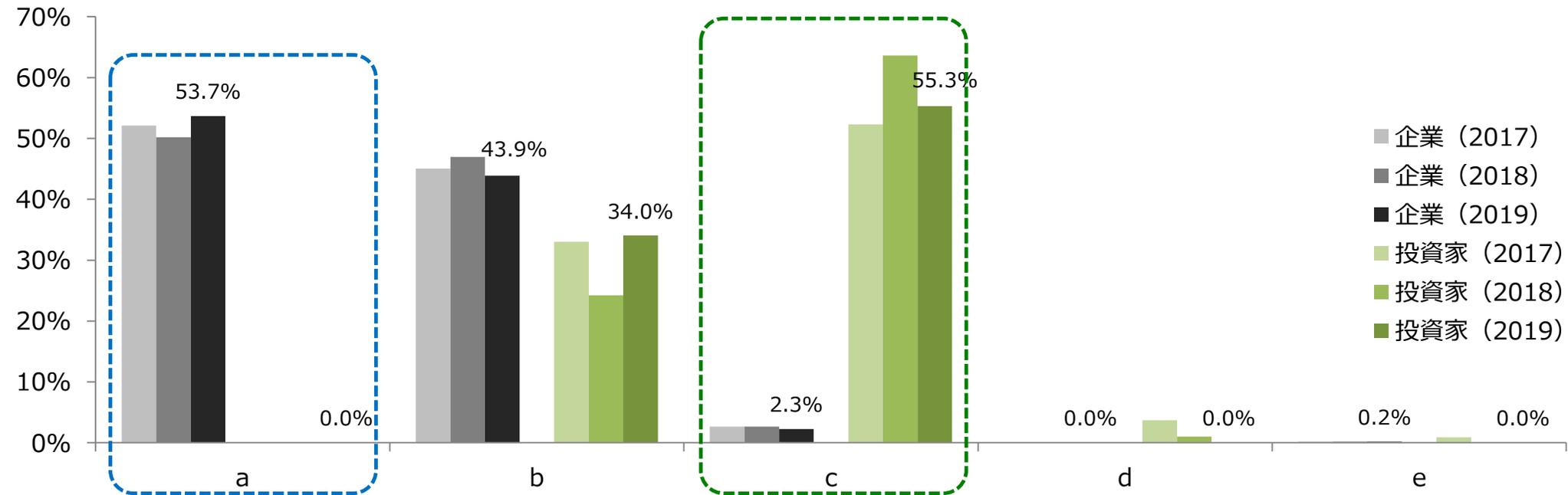
(回答数【投資家】:2019年度:96, 2018年度:100, 2017年度:112)

5. 社外取締役に期待している役割が現状果たされているか（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.期待どおり十分に果たされている」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.不十分であり、改善の余地がある」

- a. 期待どおり十分に果たされている
- b. 一定程度果たされている
- c. 不十分であり、改善の余地がある
- d. 全く果たされていない
- e. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:531, 2018年度:528, 2017年度:566)

※投資家のみの選択肢である「e.投資家からは評価できない」を削除し、「f.その他」をe.に繰り上げた (回答数【投資家】:2019年度:94, 2018年度:99, 2017年度:109)

6. 社外取締役の機能発揮に関する取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

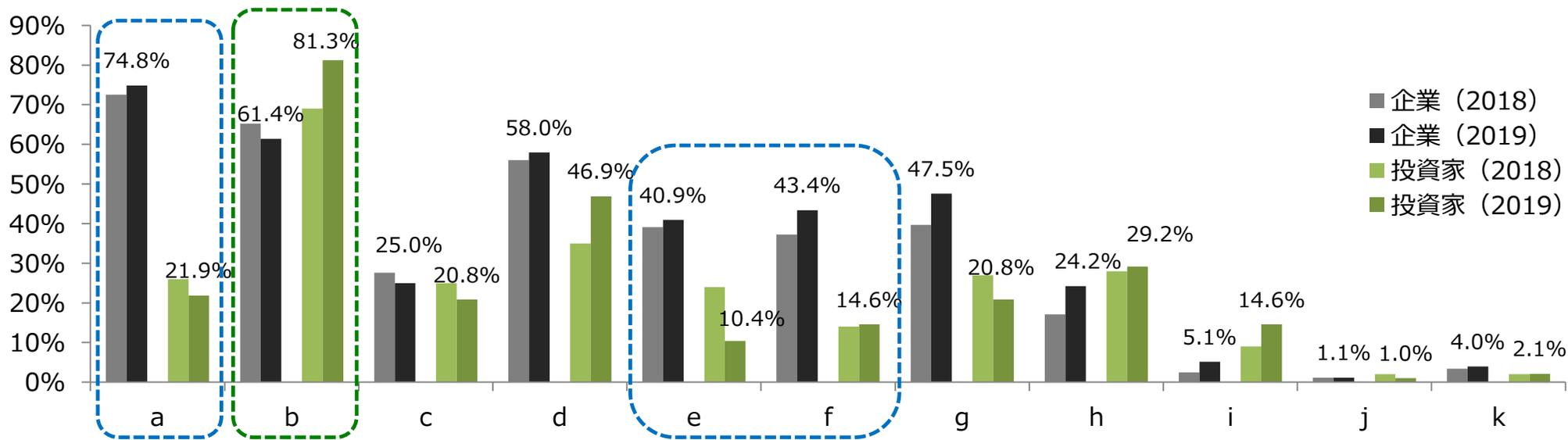
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「a.社外取締役に対する取締役会議題の事前説明の充実」
「e.社外取締役同士の定期的な意見交換会の実施」
「f.経営理解促進を目的とした取り組みの実施」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「b.社外取締役の独立性の確保」

- a. 社外取締役に対する取締役会議題の事前説明の充実
- b. 社外取締役の独立性の確保
- c. 社外取締役の経営会議・執行役員会議等への出席
- d. 社外取締役と経営トップ（社長等）との定期的な意見交換会の実施
- e. 社外取締役同士の定期的な意見交換会の実施
- f. 経営理解促進を目的とした取り組みの実施
- g. 指名・報酬等の検討を行う諮問委員会の活用
- h. 社外取締役の取締役会における比率向上
- i. 投資家との対話
- j. 特段なし
- k. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:528, 2018年度:532)

(回答数【投資家】:2019年度:96, 2018年度:100)

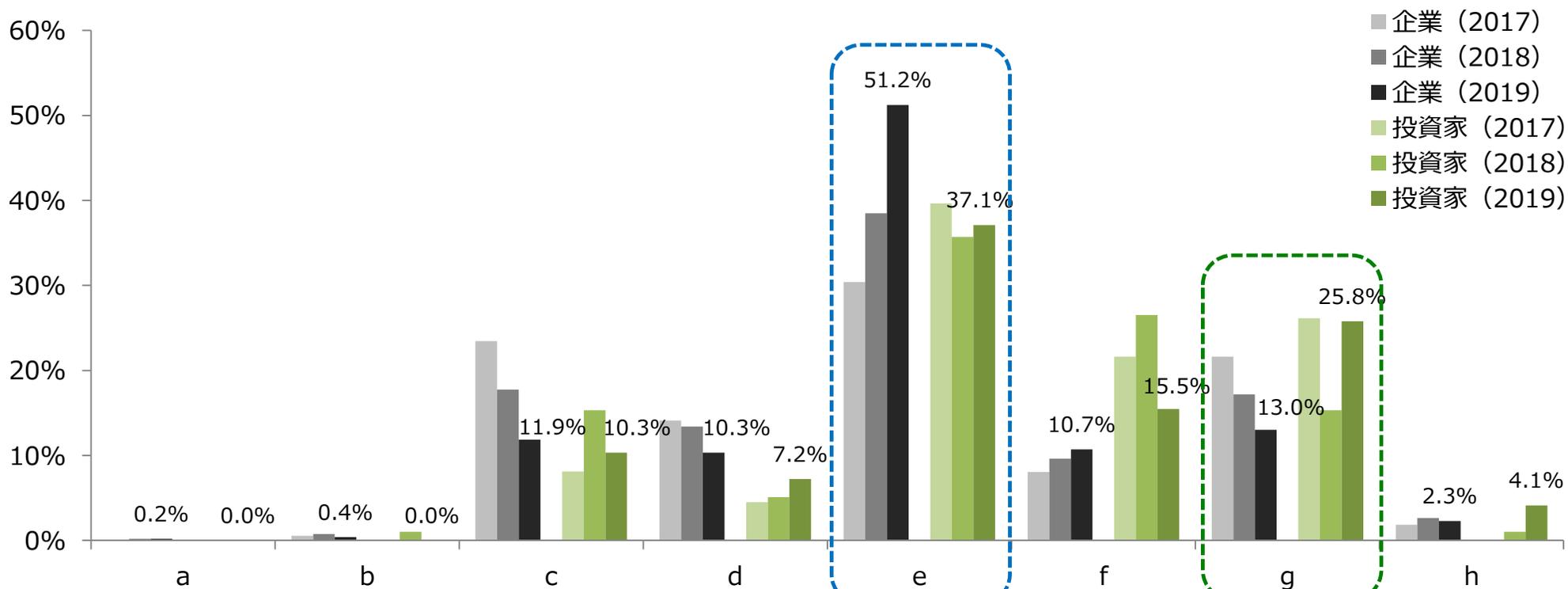
※回答において、企業は「複数選択可」、投資家は「3つまで選択可」となっている設問

7. 社外取締役の人数・比率について望ましい水準（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「e.取締役会の1/3以上」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「g.数・比率には拘らない」

- a. 0名
 b. 1名以上
 c. 2名以上
 d. 3名以上
- e. 取締役会の1/3以上
 f. 取締役会の1/2以上
 g. 数・比率には拘らない
 h. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:523, 2018年度:530, 2017年度:553)

(回答数【投資家】:2019年度:97, 2018年度:98, 2017年度:111)

8. 中期経営計画の指標（企業） ／経営目標として重視すべき指標（投資家）

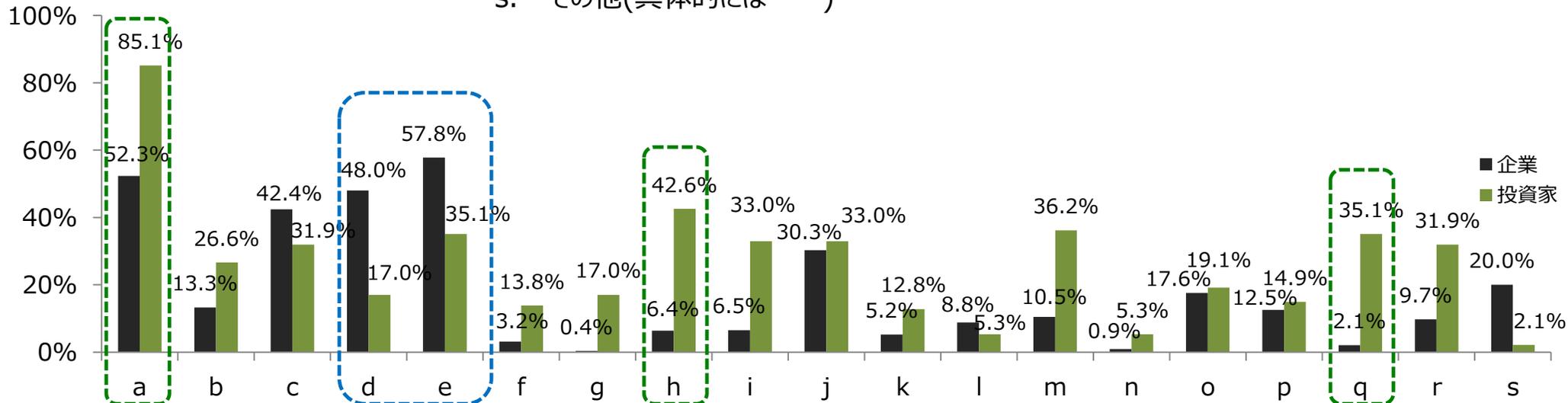
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「e.利益額・利益の伸び率」「d.売上高・売上高の伸び率」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「a.ROE」「h.ROIC」「q.資本コスト」

- a. ROE（株主資本利益率）
- b. ROA（総資本利益率）
- c. 売上高利益率
- d. 売上高・売上高の伸び率
- e. 利益額・利益の伸び率
- f. 市場占有率（シェア）
- g. 経済付加価値（EVA®）
- h. ROIC（投下資本利益率）
- i. FCF（フリーキャッシュフロー）
- j. 配当性向（配当／当期利益）
- k. 株主資本配当率（DOE）（DOE=ROE×配当性向）
- l. 配当総額または1株当たりの配当額
- m. 総還元性向（（配当＋自己株式取得）／当期利益）
- n. 配当利回り（1株当たり配当／株価）
- o. 自己資本比率（自己資本／総資本）
- p. DEレシオ（有利子負債／自己資本）
- q. 資本コスト（WACC等）
- r. ESG取組みに関する指標（CO2排出量、女性管理職比率等）
- s. その他(具体的には)



※企業のみを選択肢である「a.中期経営計画を公表しているが、KPIは公表していない」

「b.中期経営計画を公表していない」を削除し、残りの選択肢を繰り上げた

※投資家の選択肢の順に合わせた

(回答数【企業】:2019年度:535)

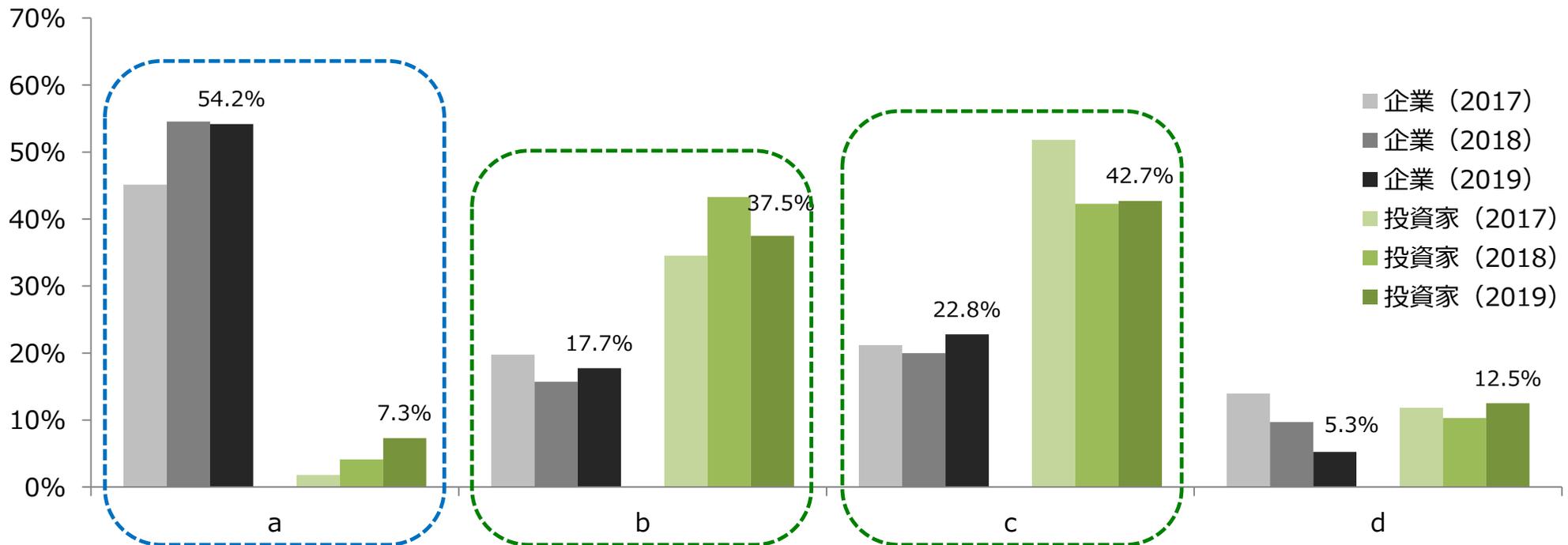
(回答数【投資家】:2019年度:94)

9. 資本コストに対するROE水準の見方（企業・投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.上回っている」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.下回っている」 「b.同程度」

- a. 上回っている
- b. 同程度
- c. 下回っている
- d. （企業）資本コストを把握していない
（投資家）わからない



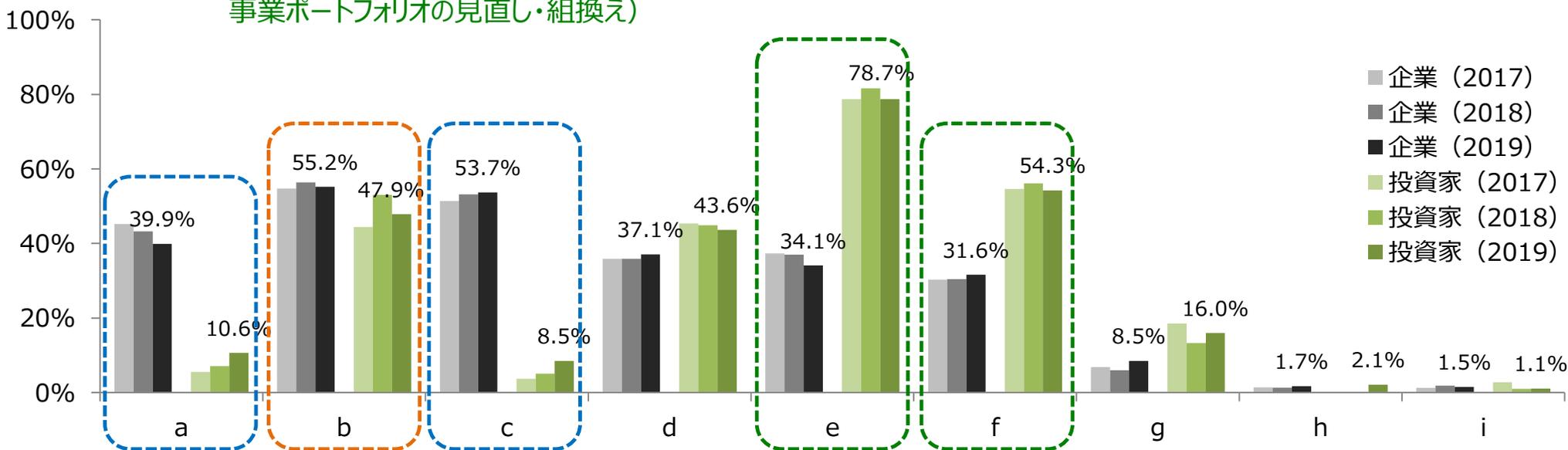
(回答数【企業】:2019年度:513, 2018年度:515, 2017年度:553)

(回答数【投資家】:2019年度:96, 2018年度:97, 2017年度:110)

10. 資本効率向上のため重視している取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

高い水準で一致	「b.製品・サービス競争力強化」
認識ギャップ大【企業＞投資家】	「c.コスト削減の推進」「a.事業規模・シェアの拡大」
認識ギャップ大【企業＜投資家】	「e.事業の選択と集中（経営ビジョンに則した事業ポートフォリオの見直し・組換え）」 「f.収益・効率性指標を管理指標として展開（全社レベルでの浸透）」

- a. 事業規模・シェアの拡大
- b. 製品・サービス競争力強化
- c. コスト削減の推進
- d. 採算を重視した投資
- e. 事業の選択と集中（経営ビジョンに則した事業ポートフォリオの見直し・組換え）
- f. 収益・効率性指標を管理指標として展開（全社レベルでの浸透）
- g. 借入や株主還元を通じたレバレッジの拡大
- h. 特段なし
- i. その他（具体的には



(回答数【企業】:2019年度:531, 2018年度:532, 2017年度:568)

(回答数【投資家】:2019年度:94, 2018年度:98, 2017年度:108)

11. 自己資本・手元資金の水準についての認識（企業・投資家）

【自己資本】

認識ギャップ大【企業＞投資家】

「b.適正と考えている」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「a.余裕のある水準と考えている」

【手元資金】

認識ギャップ大【企業＞投資家】

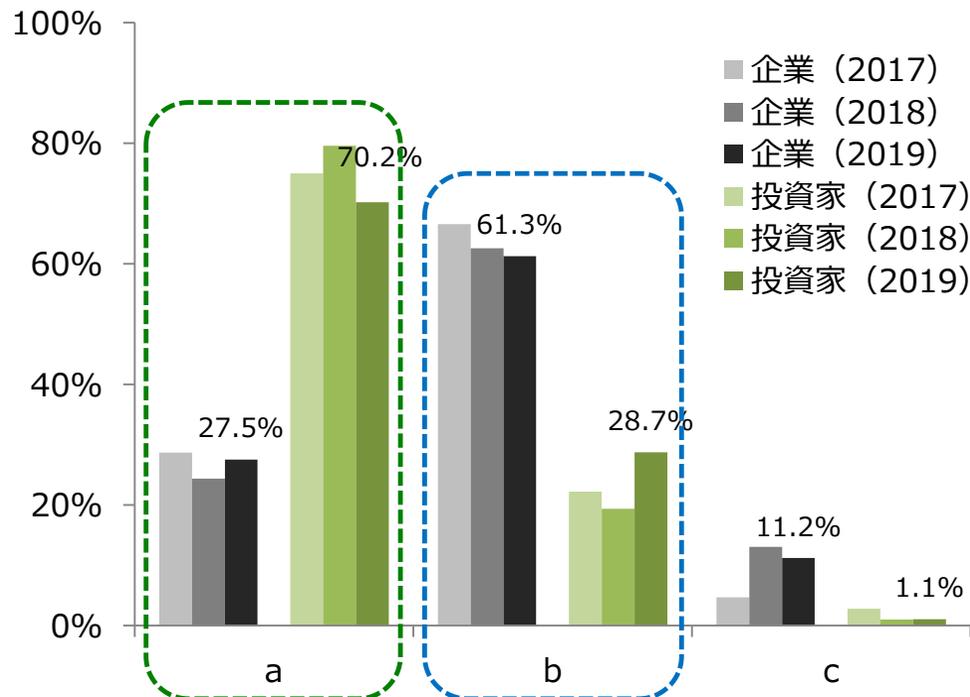
「b.適正と考えている」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「a.余裕のある水準と考えている」

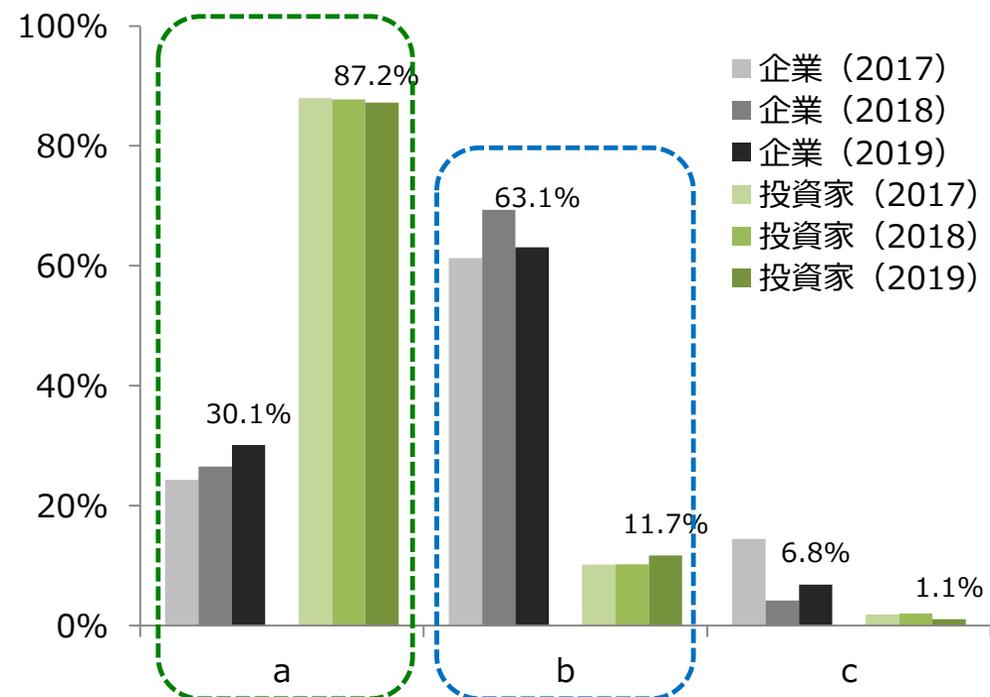
- a. 余裕のある水準と考えている
- b. 適正と考えている
- c. 不足している

【自己資本】



(回答数【企業】:2019年度:527, 2018年度:529, 2017年度:568)
 (回答数【投資家】: 2019年度:94, 2018年度:98, 2017年度:108)

【手元資金】



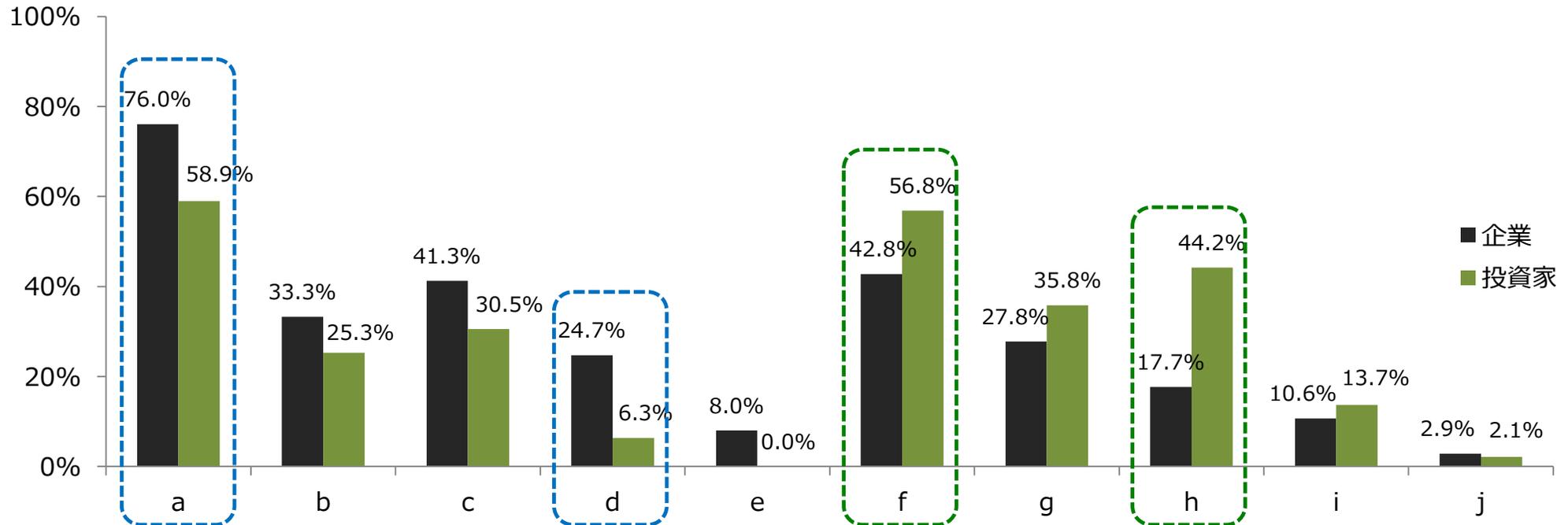
(回答数【企業】: 2019年度:528, 2018年度:528, 2017年度:554)
 (回答数【投資家】: 2019年度:94, 2018年度:98, 2017年度:108)

12. 投資実行時に重視する項目（企業）／重視してほしい項目（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.経営戦略との整合性」「d.事業規模・シェア拡大」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「f.投資の採算性」「h.投資リスク」

- | | |
|------------------|--------------|
| a. 経営戦略との整合性 | f. 投資の採算性 |
| b. シナジー効果 | g. 将来の市場見通し |
| c. 製品・サービスの競争力強化 | h. 投資リスク |
| d. 事業規模・シェア拡大 | i. 財務への影響 |
| e. コスト削減につながるか | j. その他（具体的には |



(回答数【企業】:2019年度:526)

(回答数【投資家】:2019年度:95)

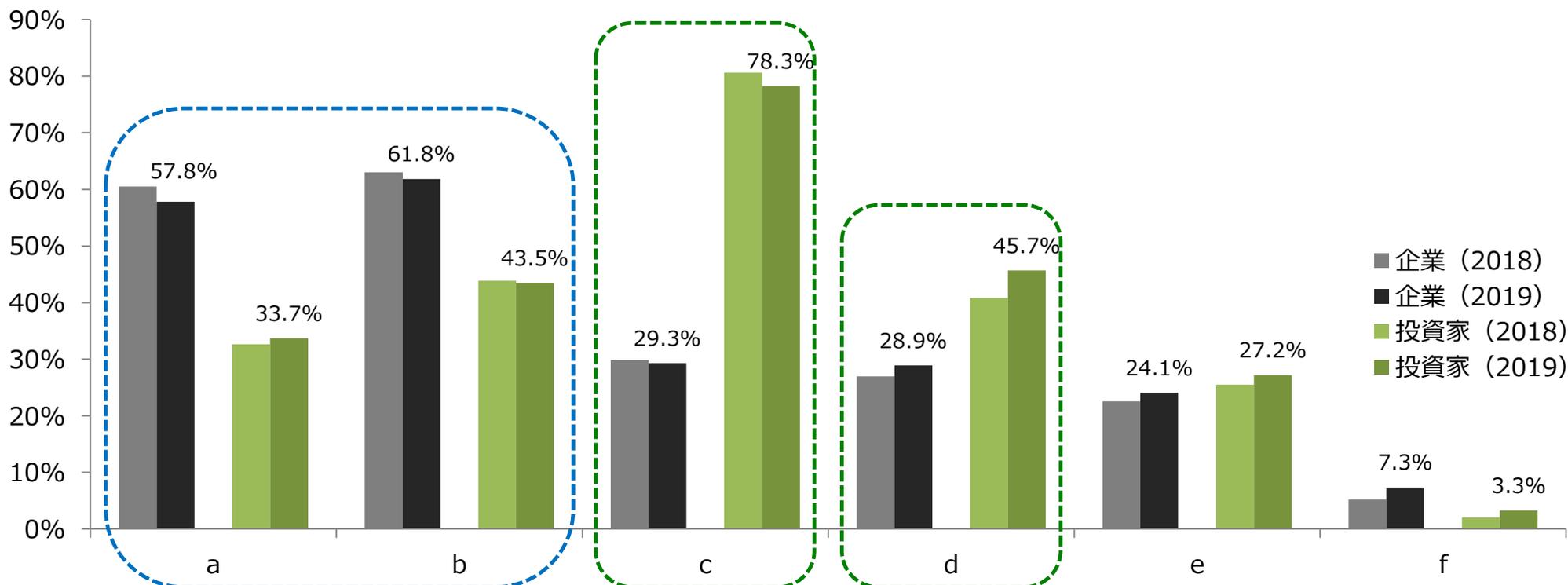
13. 投資意思決定時の判断基準の指標（企業） ／適切だと思われる指標（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「b.事業投資資金の回収期間」 「a.売上・利益の増加額」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.投下資本利益率（ROIC）」 「d.内部収益率（IRR）」

- a. 売上・利益の増加額
- b. 事業投資資金の回収期間
- c. 投下資本利益率（ROIC）
- d. 内部収益率（IRR）

- e. 正味現在価値（NPV）
- f. その他（具体的には



(回答数【企業】:2019年度:519, 2018年度:519)

(回答数【投資家】:2019年度:92, 2018年度:98)

※企業にのみの選択肢である「f.判断基準は特に設定していない」を削除し、「g.その他」をf.に繰り上げた

14. 中長期的な投資・財務戦略の重要項目（企業） ／重視すべき項目（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.設備投資」「h.株主還元」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「c.研究開発投資」「d.人材投資」「b.IT投資」

a. 設備投資

b. IT投資

c. 研究開発投資

d. 人材投資

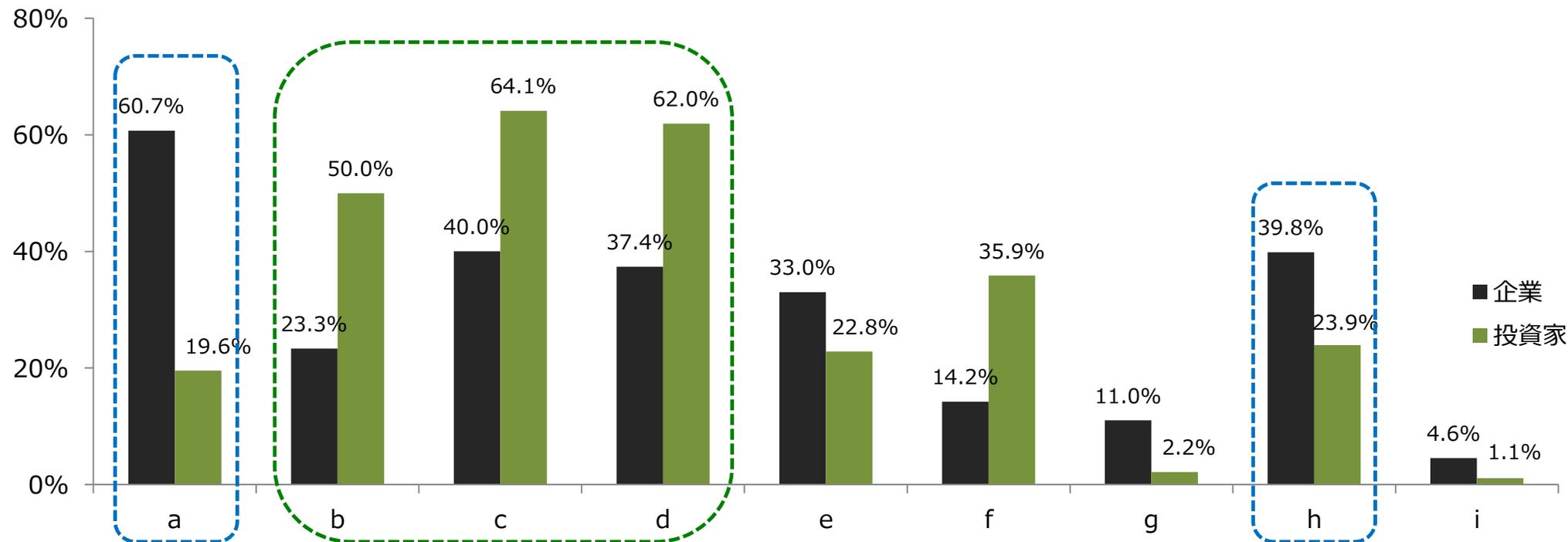
e. M&A

f. 資本構成の最適化

g. 有利子負債の返済

h. 株主還元

i. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:527)

(回答数【投資家】:2019年度:92)

※企業のみを選択肢である「i.特に決まっていない」を削除し、「j.その他」をi.に繰り上げた

15. 株主還元・配当政策に関する説明（企業・投資家）

高い水準で一致

「b. 一定程度行っている」

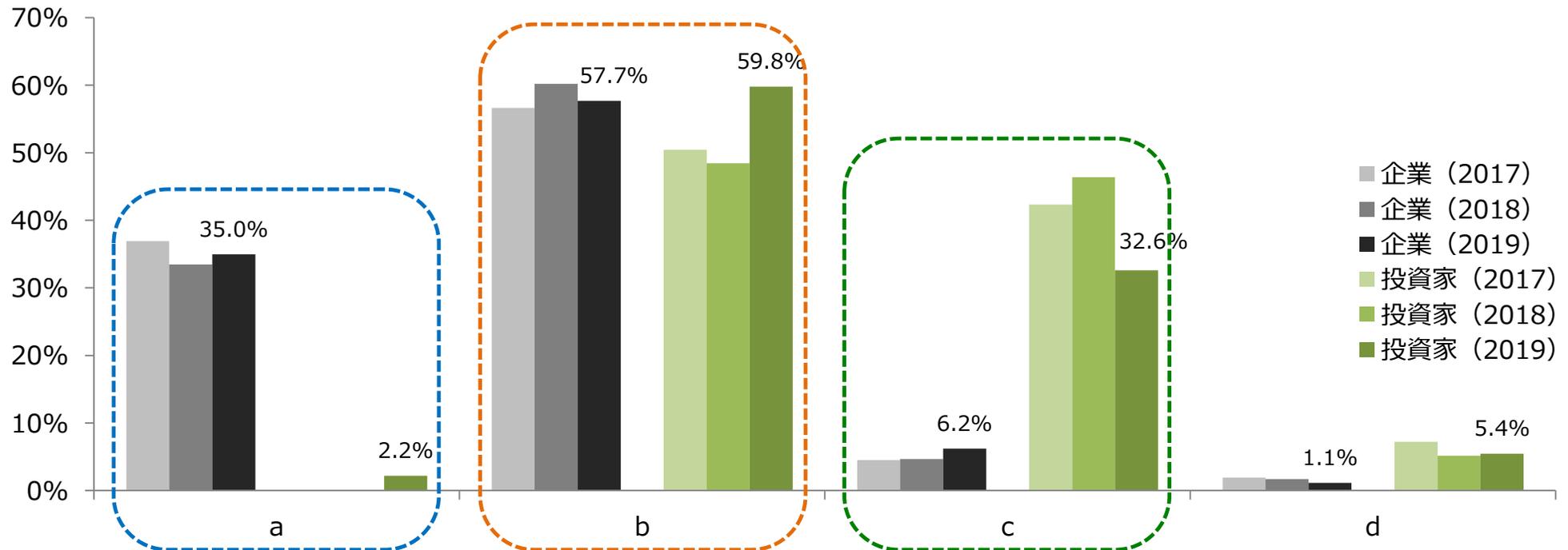
認識ギャップ大【企業 > 投資家】

「a. 十分行っている」

認識ギャップ大【企業 < 投資家】

「c. あまり行っていない」

- a. 十分行っている
- b. 一定程度行っている
- c. あまり行っていない
- d. ほとんど行っていない



(回答数【企業】:2019年度:532, 2018年度:535, 2017年度:574)

(回答数【投資家】:2019年度:92, 2018年度:97, 2017年度:111)

16. 株主還元の適切性について説明する観点（企業） ／評価する観点（投資家）

高い水準で一致

「e.総還元性向・配当性向の水準」

認識ギャップ大【企業＞投資家】

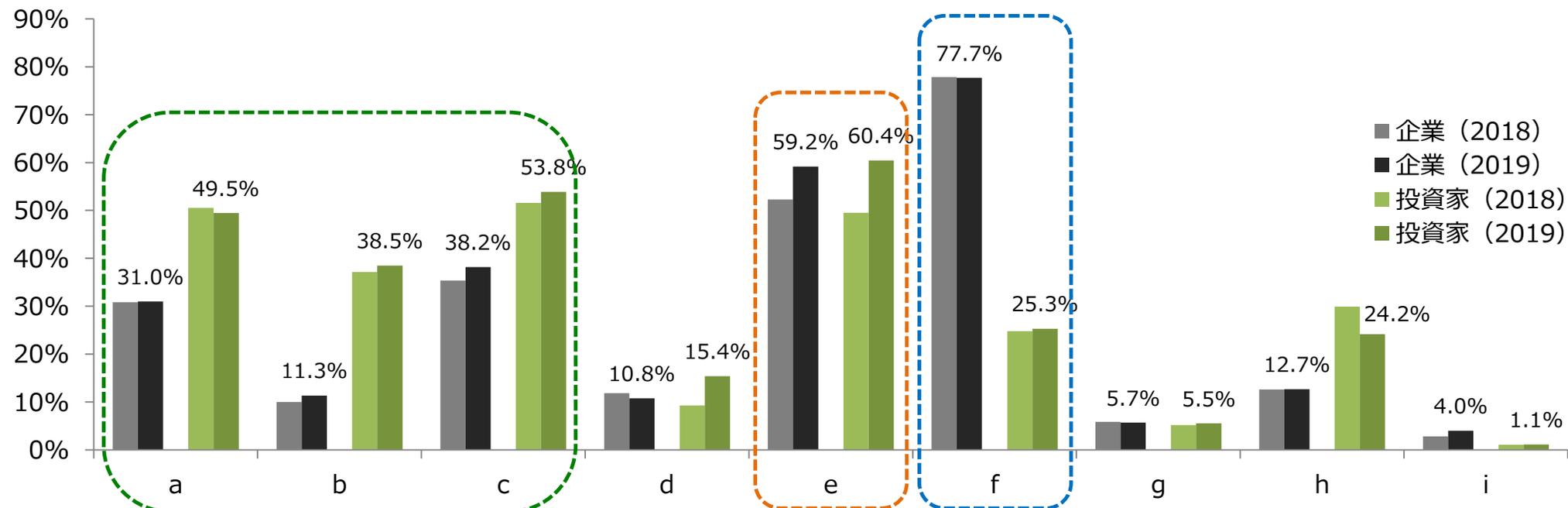
「f.株主還元・配当の安定性」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「c.事業の成長ステージ」「a.投資機会の有無」「b.余剰資金を抱えているかどうか」

- a. 投資機会の有無
- b. 余剰資金を抱えているかどうか
- c. 事業の成長ステージ
- d. 資本構成
- e. 総還元性向・配当性向の水準

- f. 株主還元・配当の安定性
- g. 株価推移
- h. ROEの水準
- i. その他（具体的には）



(回答数【企業】:2019年度:529, 2018年度:532)

(回答数【投資家】: 2019年度:91, 2018年度:97)

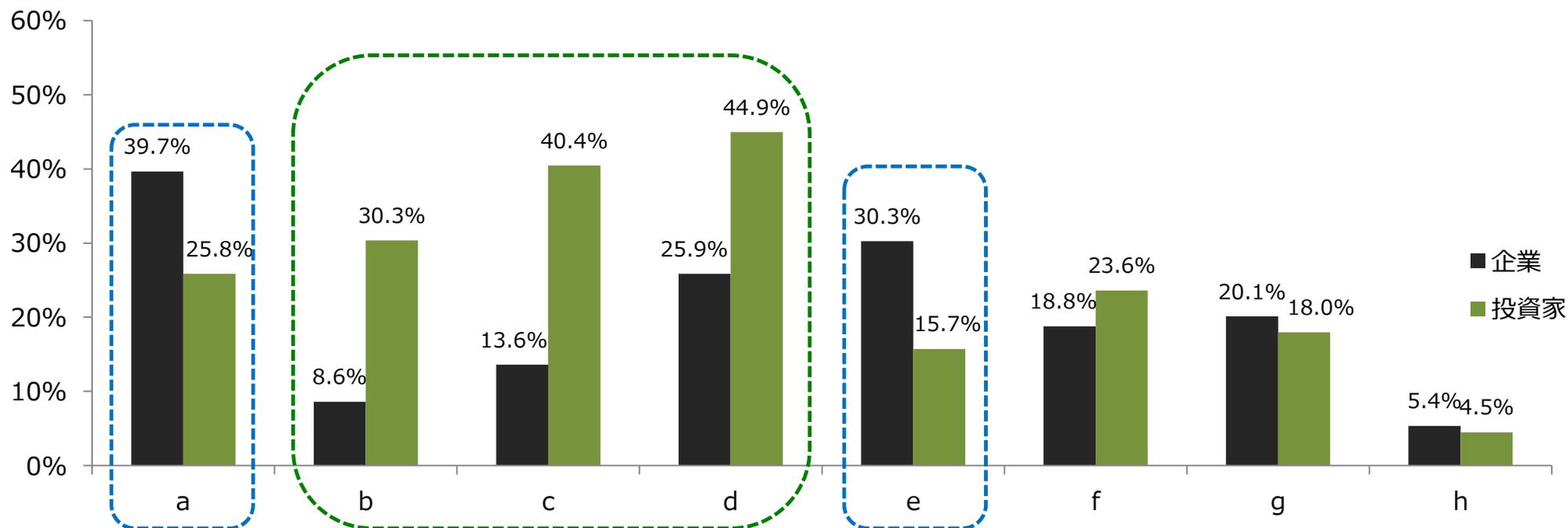
※回答において、企業は「複数選択可」、投資家は「3つまで選択可」となっている設問

17. 対話に際し、自社の体制や取組において感じている課題（企業） ／企業に対して感じる課題（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「a.対話に割けるリソース・人材が不足」 「e.対話担当者のスキル・知識の向上」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「d.対話の材料となる情報開示が不足」 「c.対話内容の経営層での共有化が不足」
「b.経営トップが対話に関与できていない」

- a. 対話に割けるリソース・人材が不足
- b. 経営トップが対話に関与できていない
- c. 対話内容の経営層での共有化が不足
- d. 対話の材料となる情報開示が不足
- e. 対話担当者のスキル・知識の向上
- f. 投資家の対話や議決権方針への理解度向上
- g. 特段なし
- h. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:522)
(回答数【投資家】: 2019年度:89)

18. 対話を経てアクションをとった論点（企業） ／対話で効果を感じている論点（投資家）

高い水準で一致

「i.情報開示」「d.株主還元」

認識ギャップ大【企業＞投資家】

「a.経営戦略・事業戦略」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「f.社外取締役関係」「g.買収防衛策」

a. 経営戦略・事業戦略

b. 収益性

c. 財務戦略

d. 株主還元

e. E（環境）・S（社会）関係

f. 社外取締役関係（社外取締役の人数、
社外役員の独立性／出席率等）

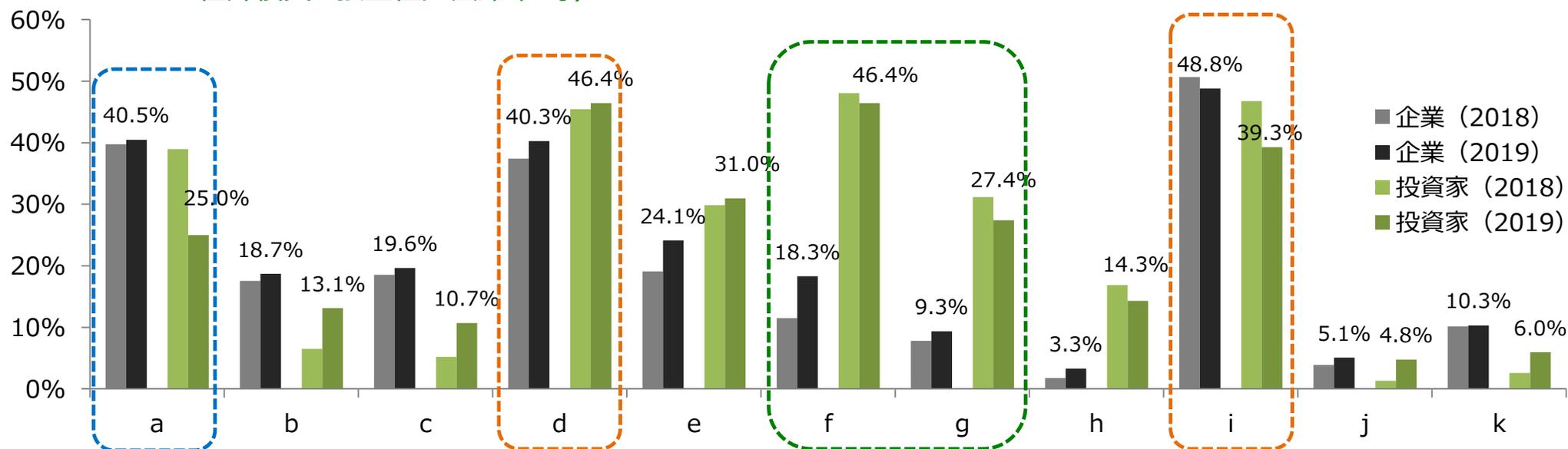
g. 買収防衛策

h. 不祥事等の対応

i. 情報開示

j. その他（具体的には

k. （企業）アクションを起こしていない
（投資家）対話の効果を感じられない



(回答数【企業】:2019年度:514, 2018年度:513)

(回答数【投資家】: 2019年度:84, 2018年度:77)

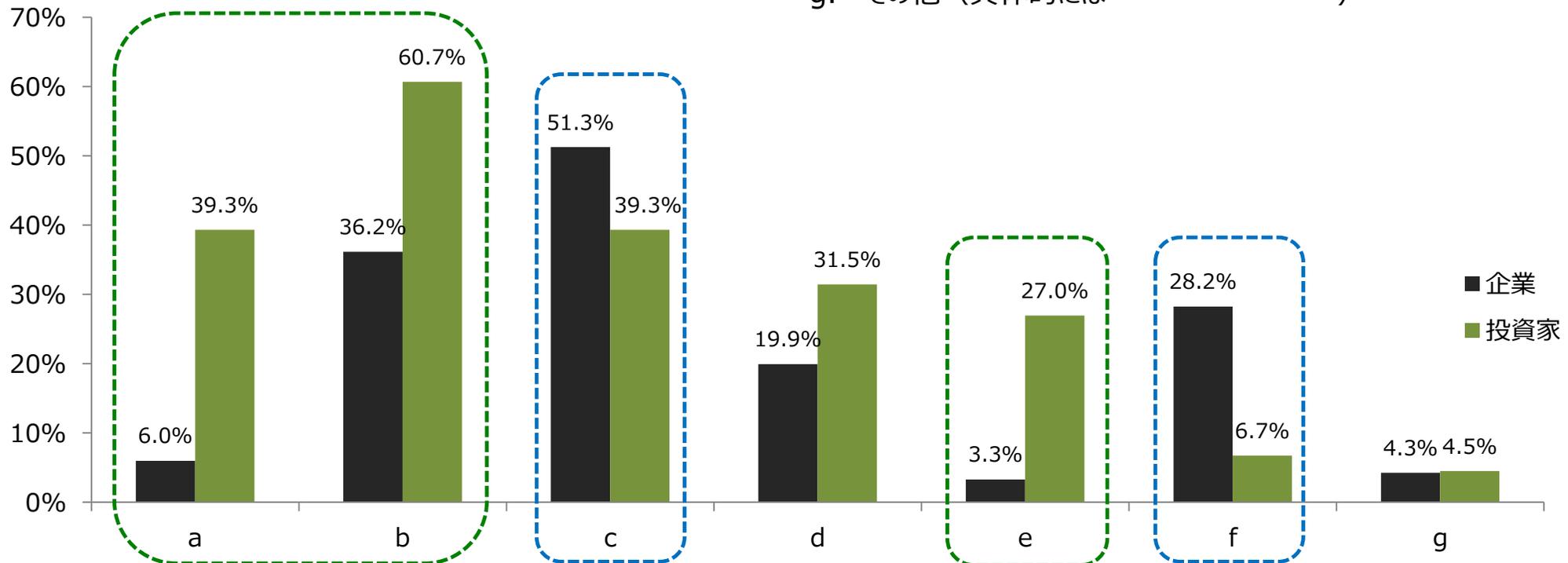
19. 対話において、投資家に対して感じる課題（企業） ／課題と認識し、重点的に取り組んでいること（投資家）

認識ギャップ大【企業＞投資家】 「c.短期的な視点・テーマのみに基づく対話の実施」「f.特段なし」

認識ギャップ大【企業＜投資家】 「b.企業に対する分析や理解が浅い(対話内容が形式的)」「a.対話関係のリソースや人材が不足」「e.対話担当者の対話スキルが不足」

- a. 対話関係のリソースや人材が不足
- b. 企業に対する分析や理解が浅い
(対話内容が形式的)
- c. 短期的な視点・テーマのみに基づく対話の実施

- d. 対話目的等の説明が不足（保有方針、議決権行使方針、対話の位置づけ、対話後のプロセス等）
- e. 対話担当者の対話スキルが不足
- f. 特段なし
- g. その他（具体的には ）



※選択肢は企業の表記を参照

※投資家だけの選択肢である「e.対話活動の方針や考え方の明確化」を削除し、残りの選択肢を繰り上げた

(回答数【企業】:2019年度:517)

(回答数【投資家】:2019年度:89)

20. 深度ある「建設的な対話」を行うため、重要だと考えるテーマ (企業・投資家)

高い水準で一致

「b.経営戦略・ビジネスモデル」「a.経営理念・ビジョン」

認識ギャップ大【企業>投資家】

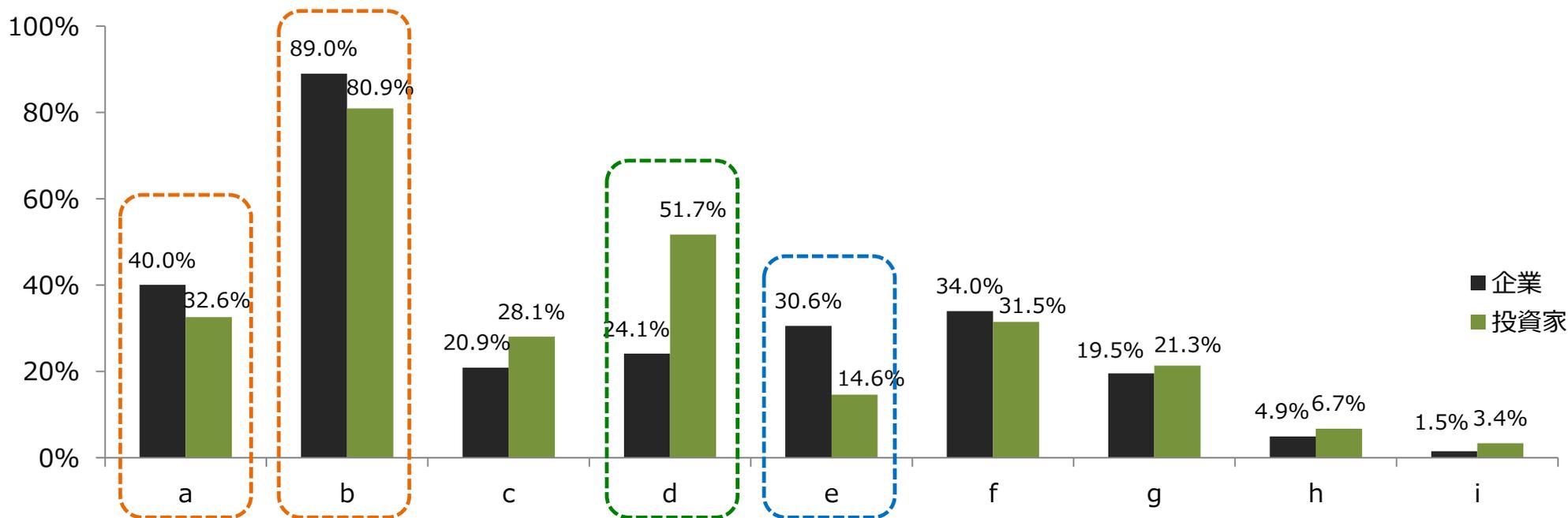
「e.企業業績」

認識ギャップ大【企業<投資家】

「d.コーポレート・ガバナンス」

- a. 経営理念・ビジョン
- b. 経営戦略・ビジネスモデル
- c. 環境・社会課題への取り組み
- d. コーポレート・ガバナンス
- e. 企業業績

- f. 財務戦略（資本コスト含む）
- g. 株主還元
- h. 株主総会議案・議決権行使関係
- i. その他（具体的には



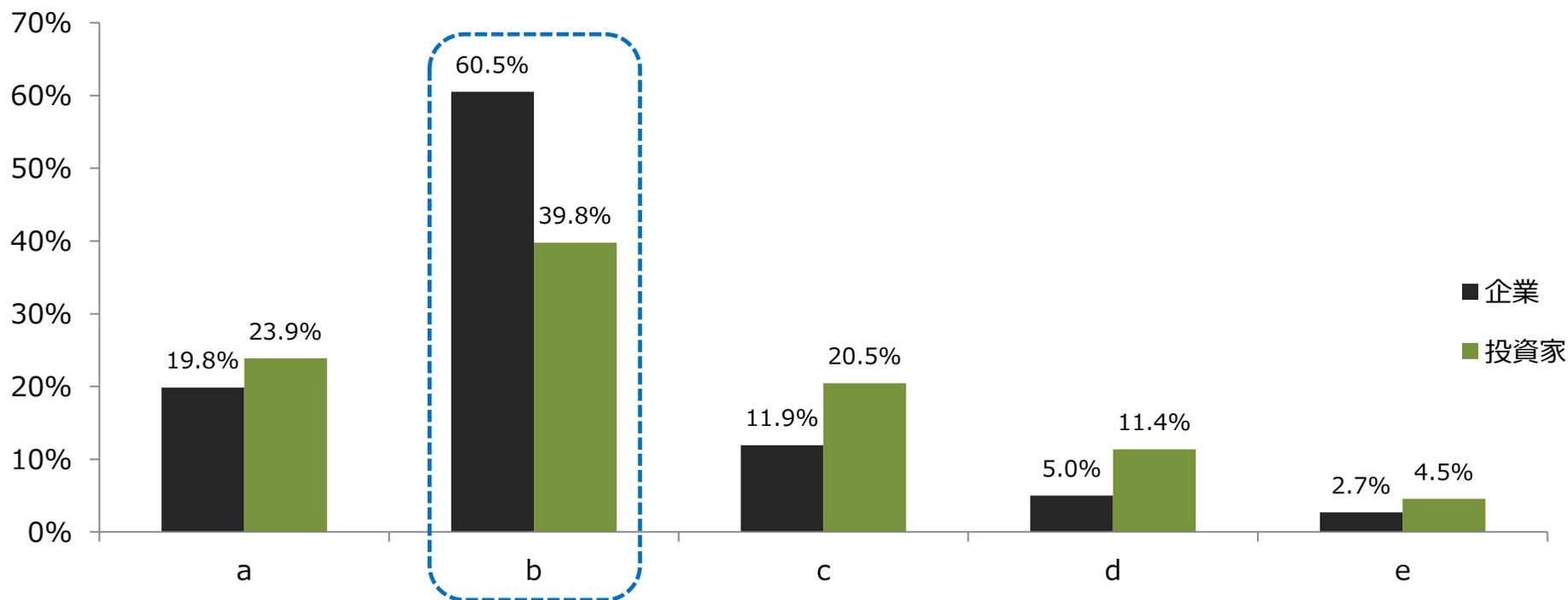
(回答数【企業】:2019年度:527)

(回答数【投資家】:2019年度:89)

21. 対話において、「投資家と企業の対話ガイドライン」を活用しているか (企業・投資家)

認識ギャップ大【企業>投資家】 「b.現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい」

- a. 活用している
- b. 現在は十分に活用できていないが、今後活用していきたい
- c. 活用しておらず、今後も活用予定はない
- d. 存在を知らなかった
- e. その他（具体的には)



(回答数【企業】:2019年度:519)

(回答数【投資家】:2019年度:88)

22. 対話ガイドラインを活用する場合の課題 (企業・投資家)

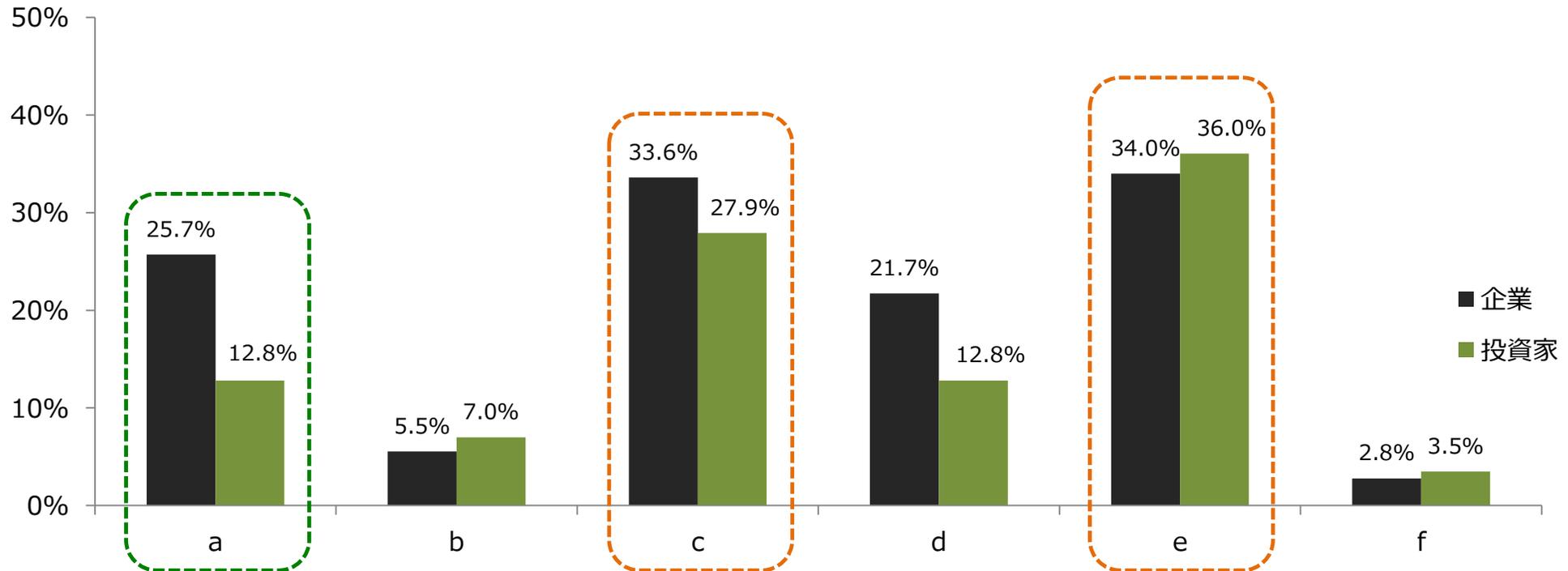
高い水準で一致

「e.特段なし」「c.対話方針・プロセスに取り込めていない」

認識ギャップ大【企業>投資家】

「a.自社の理解が不足している」

- a. 自社の理解が不足している
- b. 対話相手の理解が不足している
- c. 対話方針・プロセスに取り込めていない
- d. 具体的な対話イメージがわきづらい
- e. 特段なし
- f. その他（具体的には)



(回答数【企業】:2019年度:506)

(回答数【投資家】:2019年度:86)

23. 議決権行使を充実させる取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

高い水準で一致

「a.集中日を回避した株主総会の開催」

認識ギャップ大【企業＞投資家】

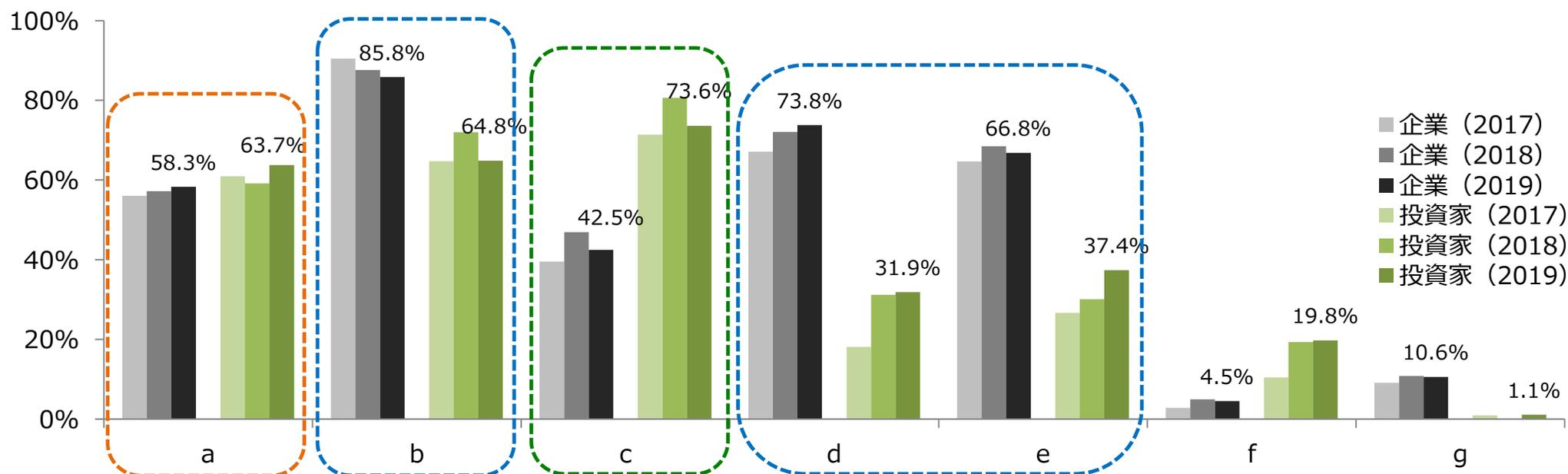
「b.招集通知の早期発送（早期開示）」 「d.インターネットによる議決権投票」
「e.議決権電子行使プラットフォームへの参加」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「c.議案の説明充実」

- a. 集中日を回避した株主総会の開催
- b. 招集通知の早期発送（早期開示）
- c. 議案の説明充実
- d. インターネットによる議決権投票

- e. 議決権電子行使プラットフォームへの参加
- f. 有価証券報告書の早期開示
- g. その他（具体的には



(回答数【企業】:2019年度:530, 2018年度:526, 2017年度:569)

(回答数【投資家】:2019年度:91, 2018年度:93, 2017年度:105)

24. 個別議案の説明（企業・投資家）

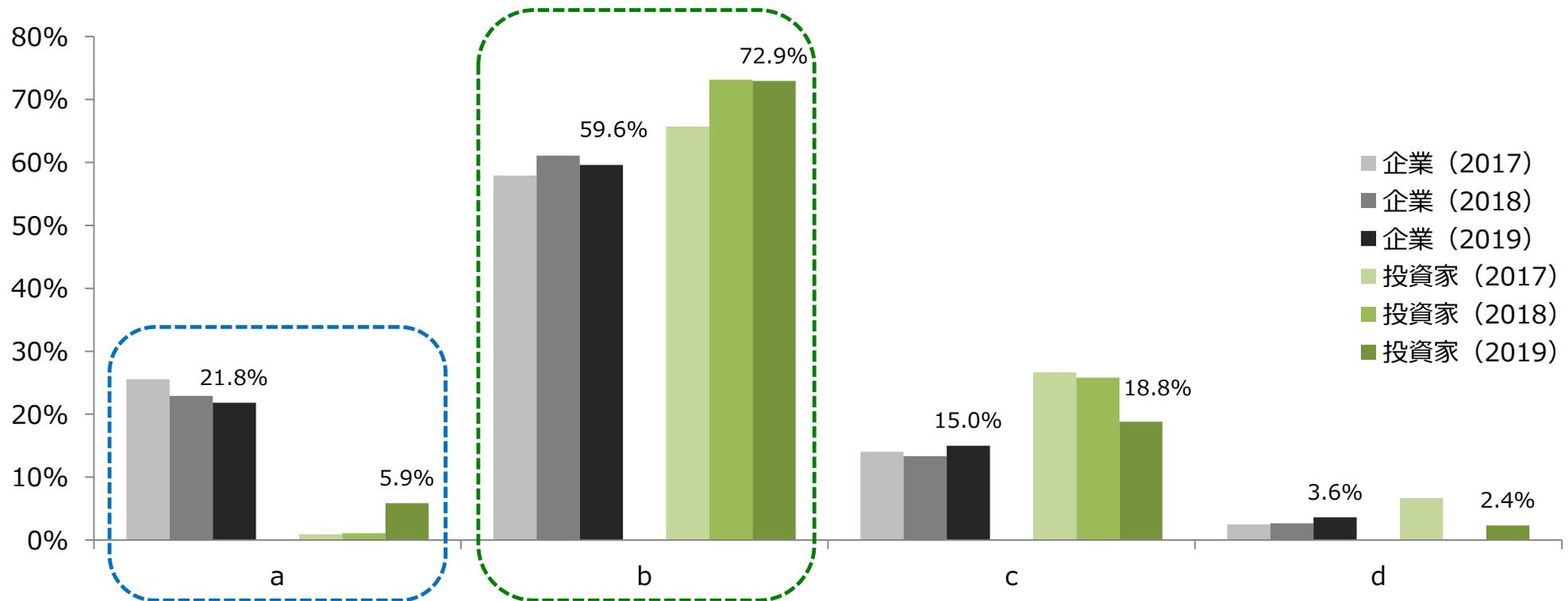
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「a.十分に説明している」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「b.一定程度説明している」

- a. 十分に説明している
- b. 一定程度説明している
- c. あまり十分とは言えない
- d. 説明は不十分



(回答数【企業】:2019年度:527, 2018年度:524, 2017年度:563)

(回答数【投資家】: 2019年度:85, 2018年度:93, 2017年度:105)

25. 議案の説明充実に向けた取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

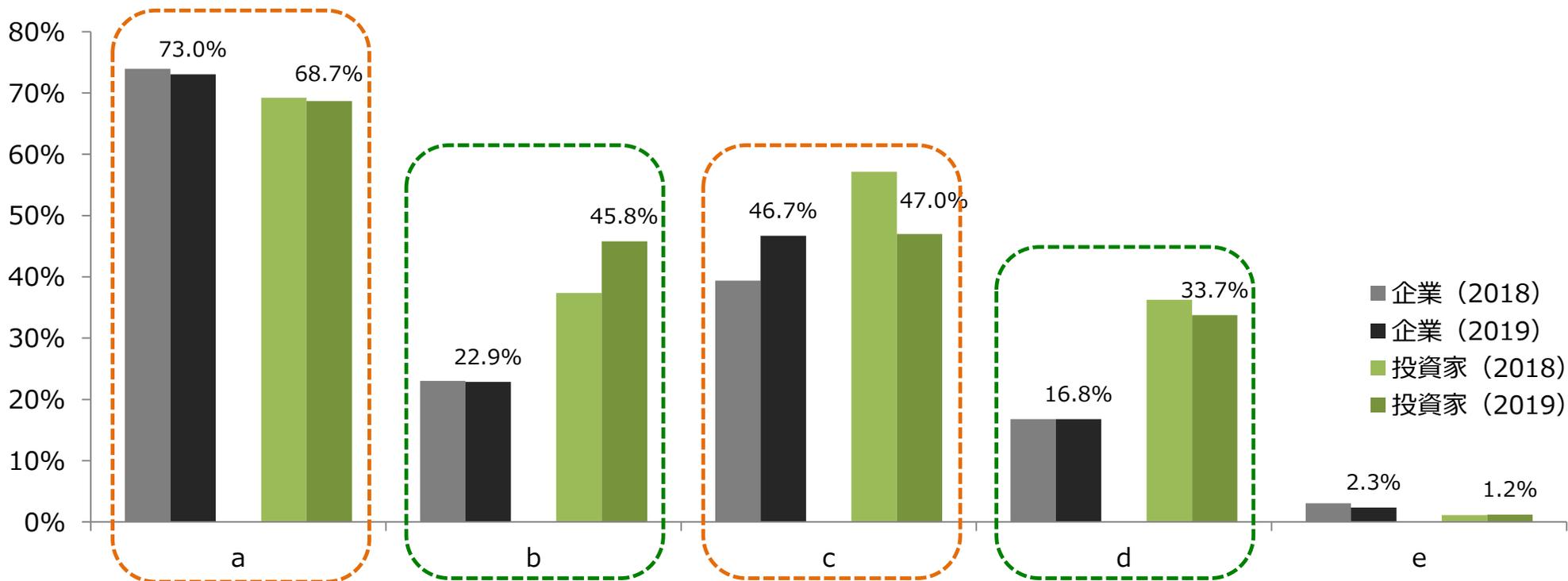
高い水準で一致

「a.招集通知の議案内容の説明充実」「c.対話を通じた継続的なスタンスの説明」

認識ギャップ大【企業<投資家】

「b.総会前の議案の事前説明の実施・充実」「d.ホームページ等を活用した議案の説明」

- a. 招集通知の議案内容の説明充実
- b. 総会前の議案の事前説明の実施・充実
- c. 対話を通じた継続的なスタンスの説明
- d. ホームページ等を活用した議案の説明
- e. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:512, 2018年度:495)

(回答数【投資家】: 2019年度:83, 2018年度:91)

26. 投資家の議決権行使に関して、改善を期待すること（企業） ／今後充実に図っていくこと（投資家）

高い水準で一致

「c.対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施」

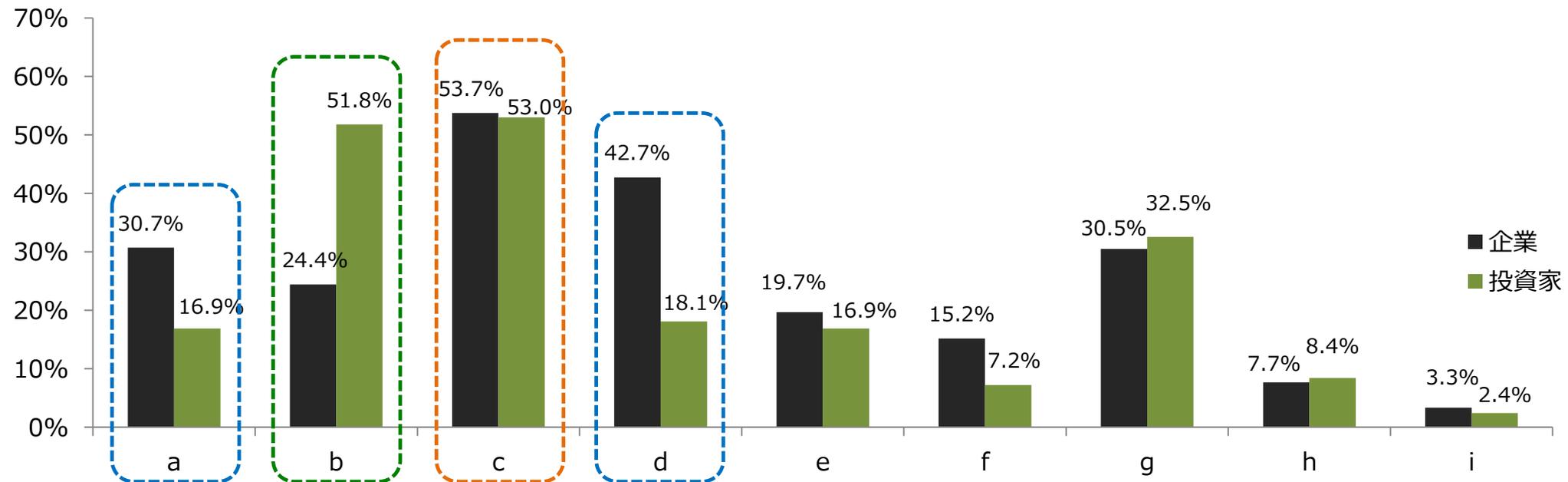
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「d.自社への議決権行使賛否理由の説明」 「a.議決権行使基準の開示の充実」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「b.議決権行使に関する対話の充実」

- a. 議決権行使基準の開示の充実
- b. 議決権行使に関する対話の充実
- c. 対話等により個別企業の実態を踏まえた議決権行使の実施
- d. 自社への議決権行使賛否理由の説明
- e. 議決権行使結果の開示の充実
- f. 議決権行使助言会社の適切な活用
- g. 中長期的な視点での議決権行使の実施
- h. 対話内容と議決権行使判断の整合
- i. その他（具体的には ）



(回答数【企業】:2019年度:508)

(回答数【投資家】: 2019年度:83)

27. 過年度に反対が多かった議案に対する取り組み（企業） ／期待する取り組み（投資家）

高い水準で一致

「e.反対理由の分析」

認識ギャップ大【企業＞投資家】

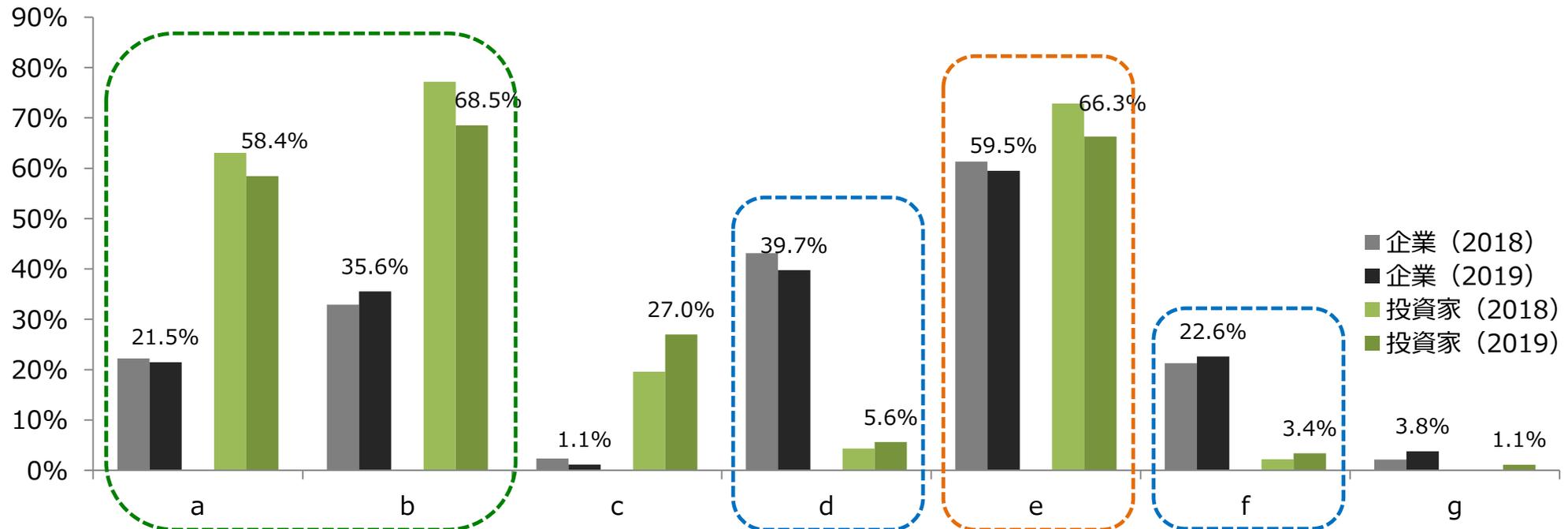
「d.反対株主の分析」「f.特段なし」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「b.投資家との対話」「a.招集通知書への説明充実」

- a. 招集通知書への説明充実
- b. 投資家との対話
- c. 議案の修正・取り下げ
- d. 反対株主の分析

- e. 反対理由の分析
- f. 特段なし
- g. その他（具体的には



(回答数【企業】:2019年度:526, 2018年度:517)

(回答数【投資家】:2019年度:89, 2018年度:92)

※回答において、企業は「複数選択可」、投資家は「3つまで選択可」となっている設問