

# 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（2020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. 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

「f.経営計画・経営戦略」

認識ギャップ大【企業>投資家】

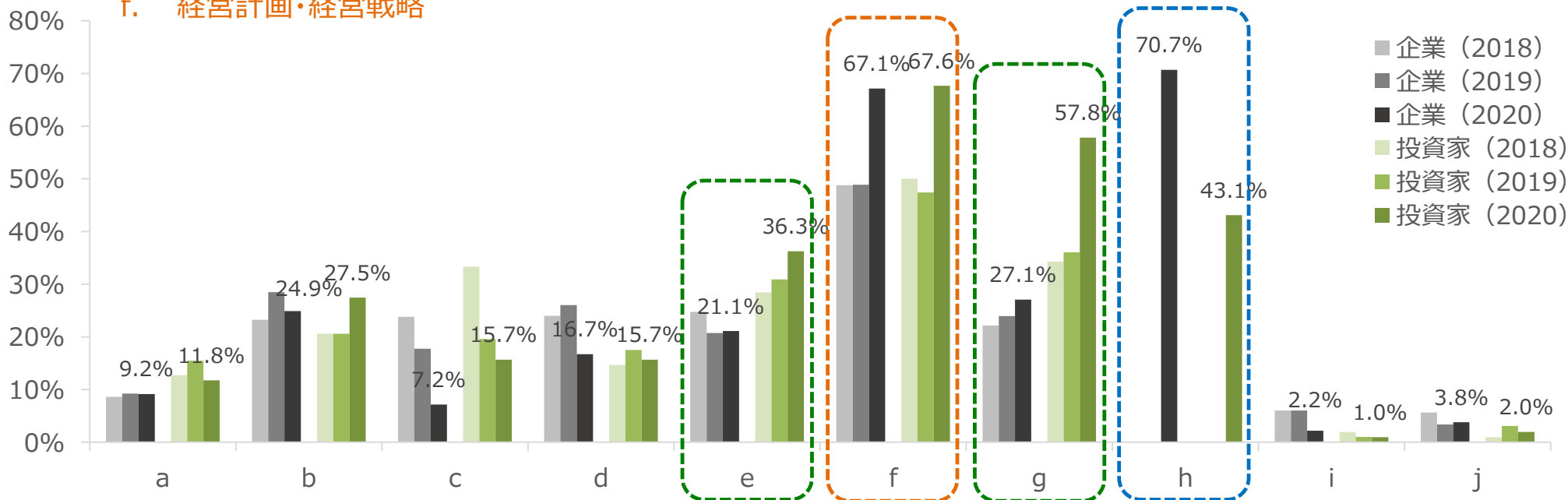
「h.ESG・SDGsへの取り組み」

認識ギャップ大【企業<投資家】

「g.情報開示」「e.投資家との対話方針」

- a. 機関設計
- b. 取締役会の人数・構成
- c. 経営陣幹部の選解任手続き(※1)
- d. 役員報酬決定体系
- e. 投資家との対話方針
- f. 経営計画・経営戦略

- g. 情報開示
- h. ESG・SDGsへの取り組み(※2)
- i. 特段なし
- j. その他（具体的には



(※1)「経営陣幹部の指名手続き」(2019年度)から変更

(※2)2020年度より追加

(回答数【企業】:2020年度:502, 2019年度:530, 2018年度:533)

(回答数【投資家】: 2020年度:102, 2019年度:97, 2018年度:102)

## 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】

「d. 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」

認識ギャップ大【企業 < 投資家】

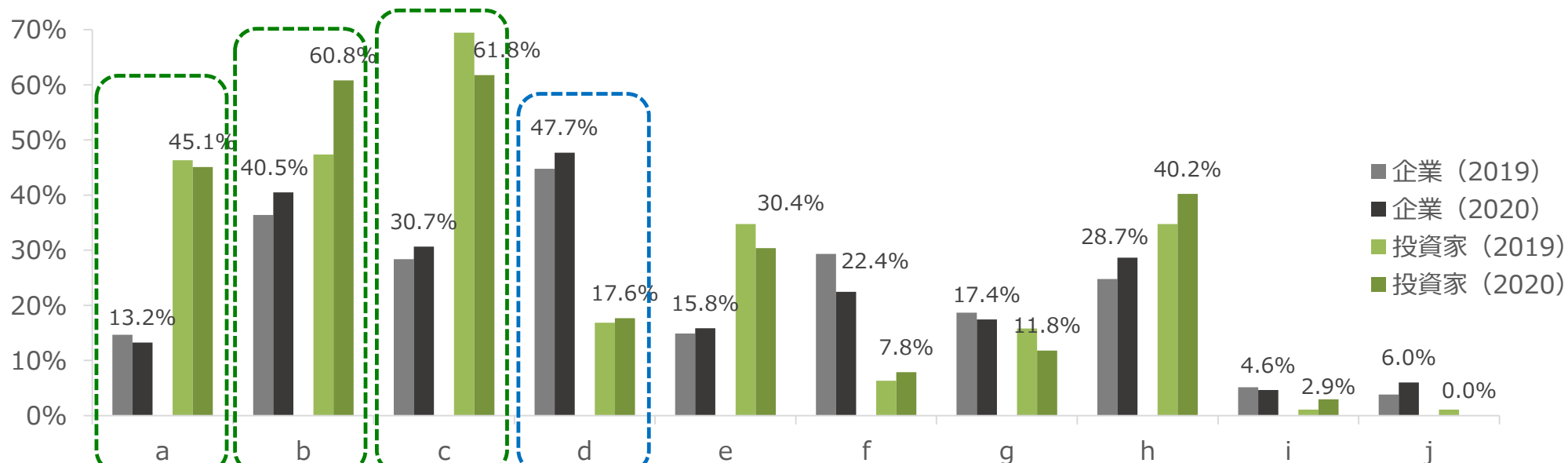
「c. 社外役員が機能発揮できる環境整備」

「b. 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」

「a. 独立した社外役員の拡充」

- a. 独立した社外役員の拡充
- b. 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
- c. 社外役員が機能発揮できる環境整備
- d. 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

- e. 投資家意見の取締役会へのフィードバック
- f. 取締役会議題の事前説明の充実
- g. 取締役に対するトレーニング
- h. 取締役会の実効性評価
- i. 特段なし
- j. その他（具体的には ）



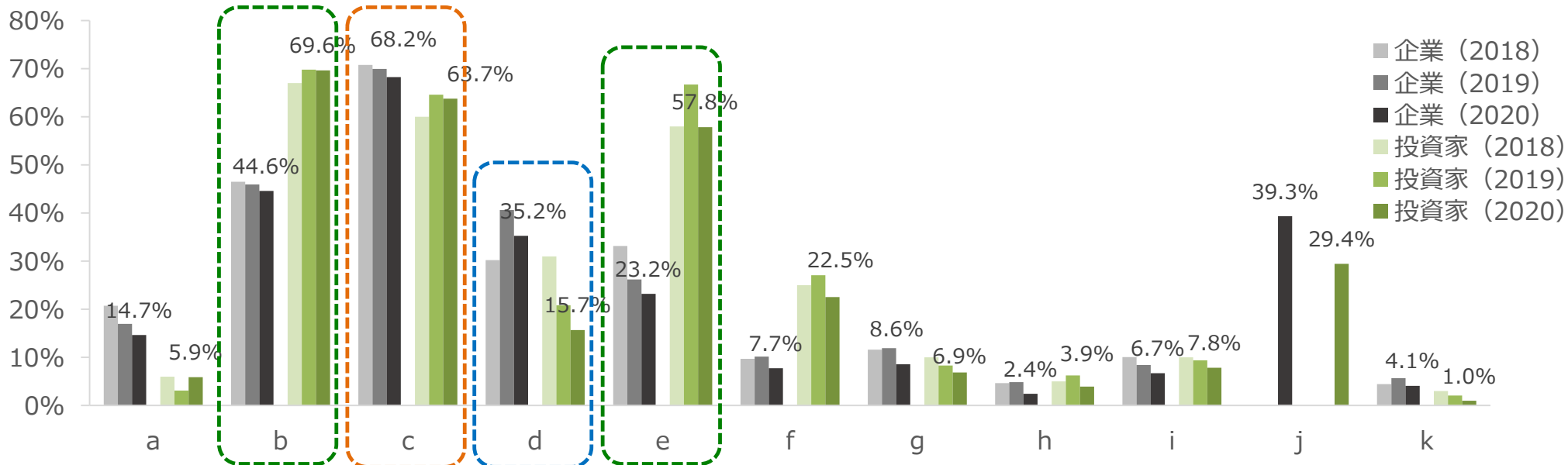
(回答数【企業】:2020年度:499, 2019年度:525)

(回答数【投資家】:2020年度:102, 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」
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」

- 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. ESG・SDGsへの取組み（※）
- k. その他（具体的には



(回答数【企業】:2020年度:491, 2019年度:512, 2018年度:516)  
(回答数【投資家】: 2020年度:102, 2019年度:96, 2018年度:100)

(※)2020年度より追加

## 4. 社外取締役に期待する役割（企業・投資家）

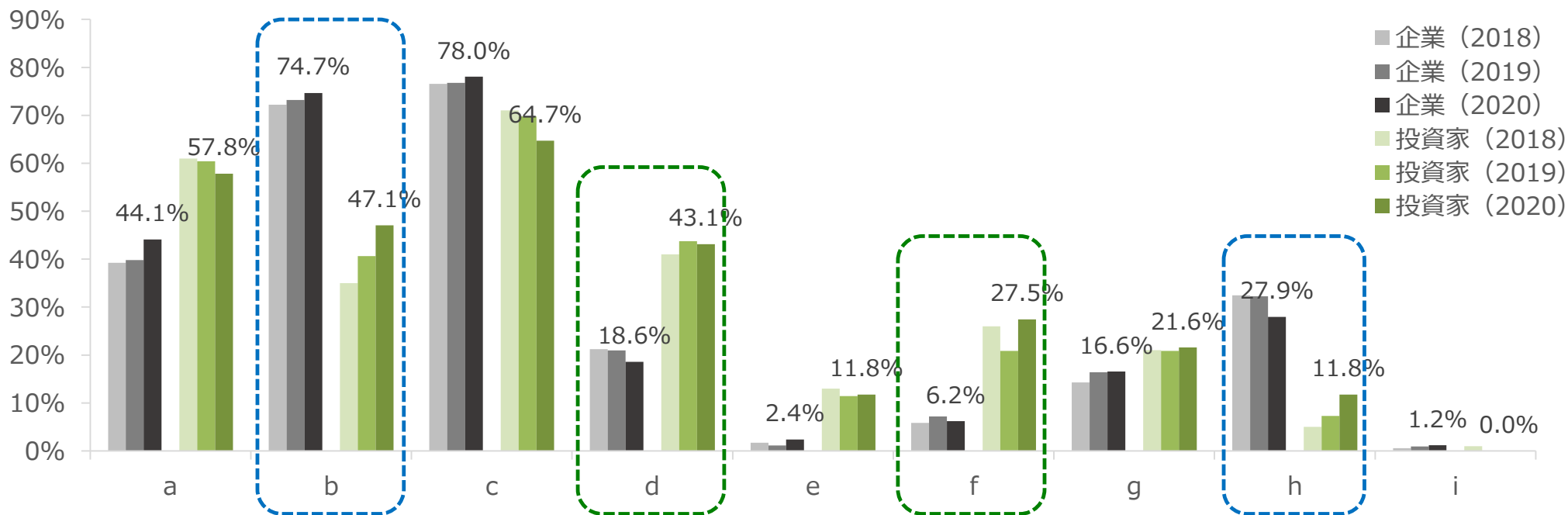
認識ギャップ大【企業 > 投資家】

「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】

「d.不祥事の未然防止に向けた体制の監督」、  
 「f.利益相反行為の抑止」

- 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. その他（具体的には ）



(回答数【企業】: 2020年度:501, 2019年度:530, 2018年度:533)

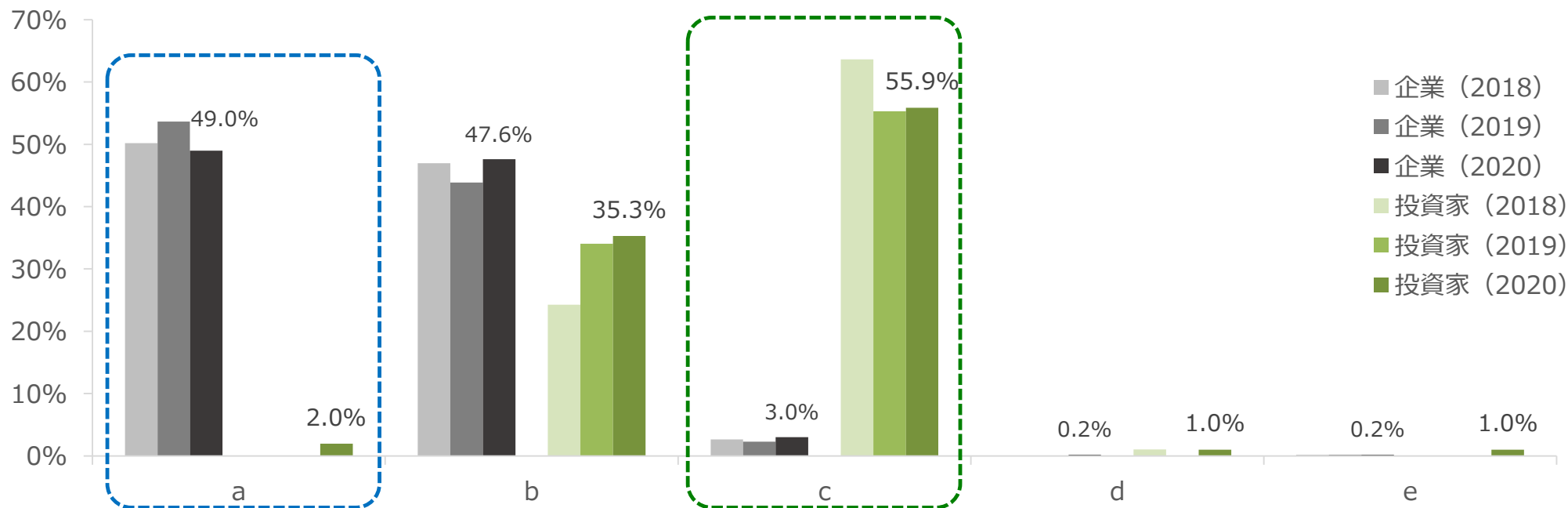
(回答数【投資家】: 2020年度:102, 2019年度:96, 2018年度:100)

## 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】:2020年度:500, 2019年度:531, 2018年度:528)

※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】:2020年度:102, 2019年度:94, 2018年度:99)

# 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）

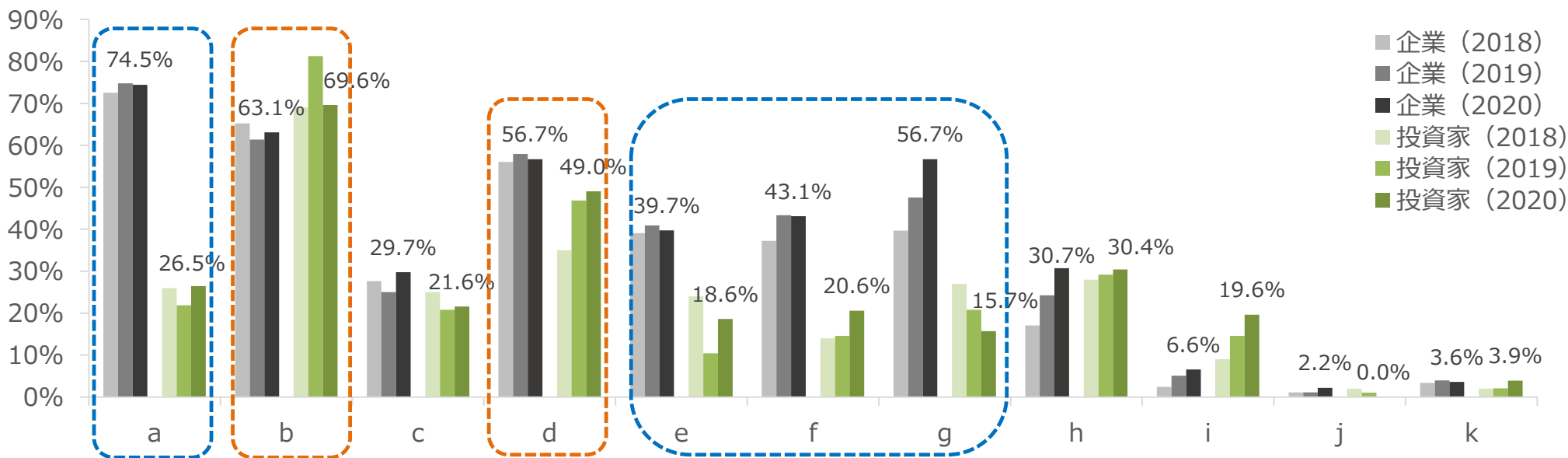
高い水準で一致

「b.社外取締役の独立性の確保」  
「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」

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」「g.指名・報酬等の検討を行う諮問委員会の活用」「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」

- 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】:2020年度:501, 2019年度:528, 2018年度:532)

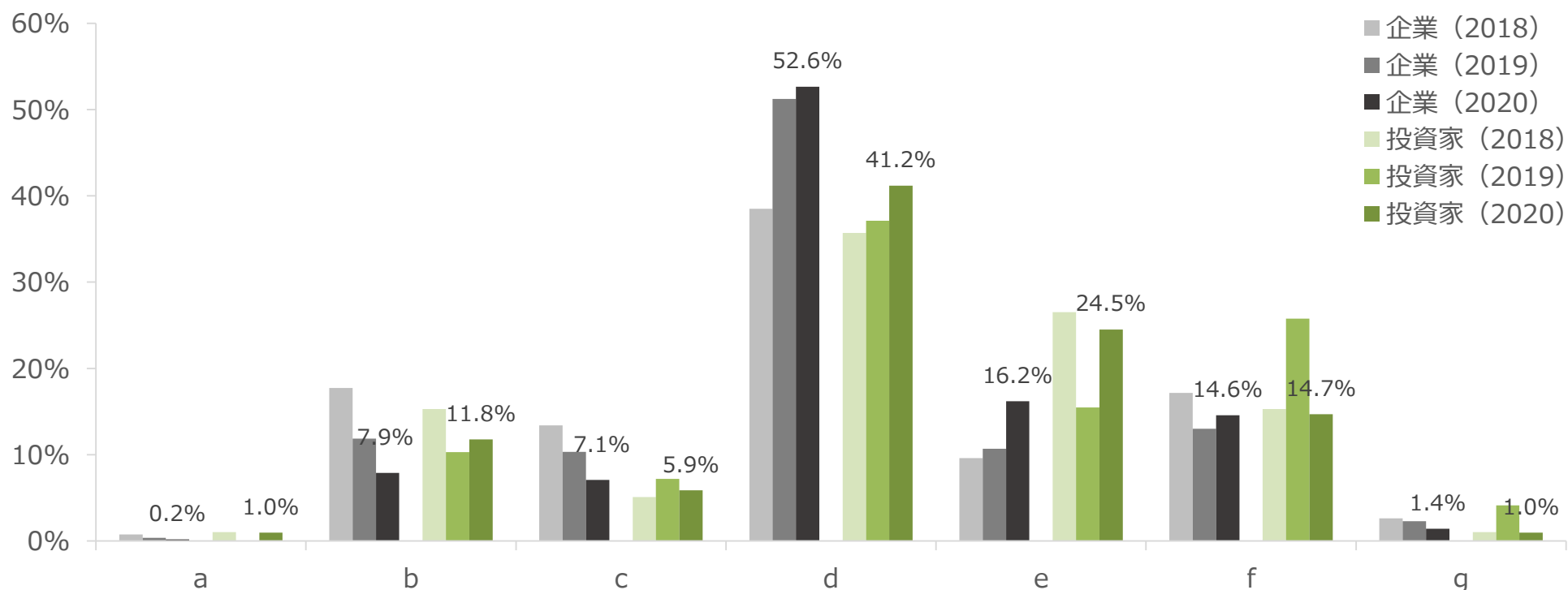
(回答数【投資家】: 2020年度:102, 2019年度:96, 2018年度:100)

※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）

該当なし

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



(回答数【企業】: 2020年度:494, 2019年度:523, 2018年度:530)

(回答数【投資家】: 2020年度:102, 2019年度:97, 2018年度:98)



# 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）

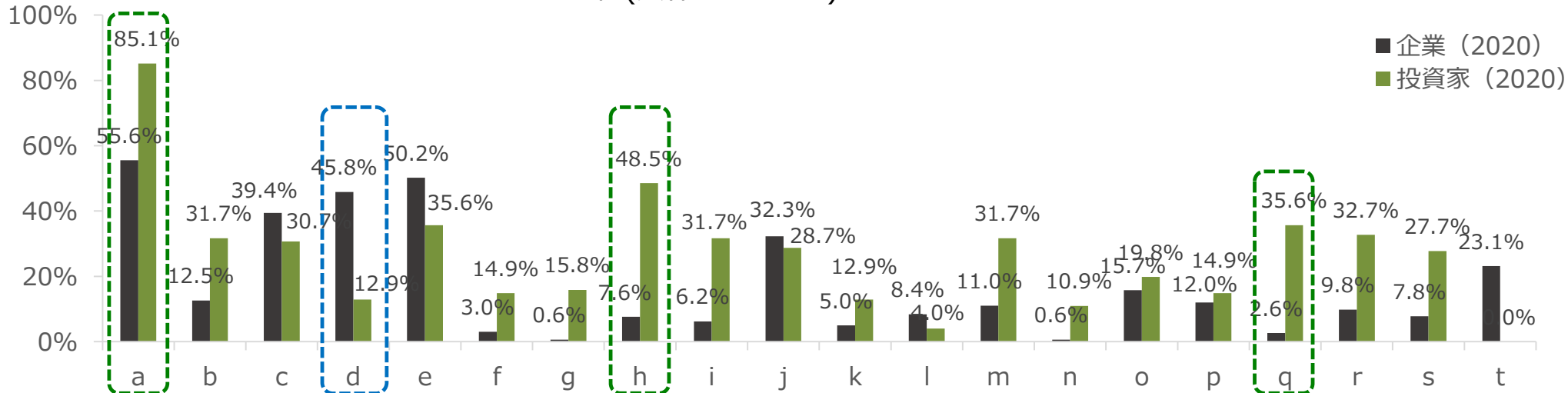
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「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. DELシオ（有利子負債／自己資本）
- q. 資本コスト（WACC等）
- r. E（環境）に関する指標（CO2排出量等）（※）
- s. S（社会）に関する指標（女性管理職比率等）（※）
- t. 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

※回答項目数が多いため、2020年度の結果のみ表示

(※)「ESG取組みに関する指標（CO2排出量、女性管理職比率等）」(2019年度)という項目を2020年度は2項目に分割。

(回答数【企業】: 2020年度:502)

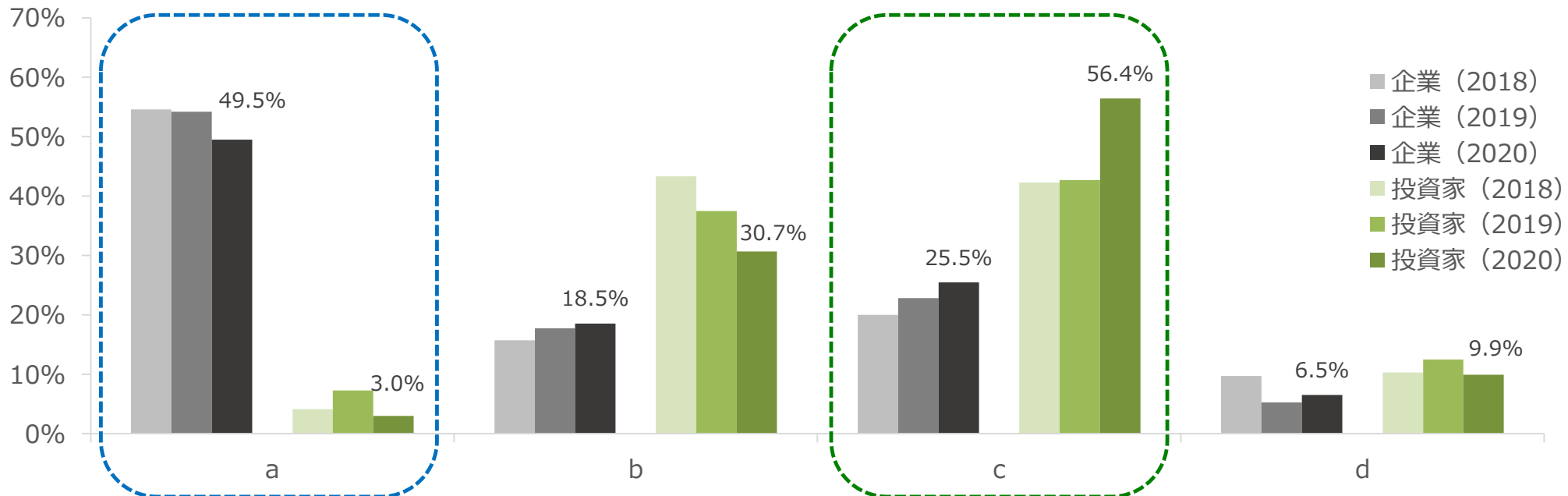
(回答数【投資家】: 2020年度:101)

## 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」

- 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



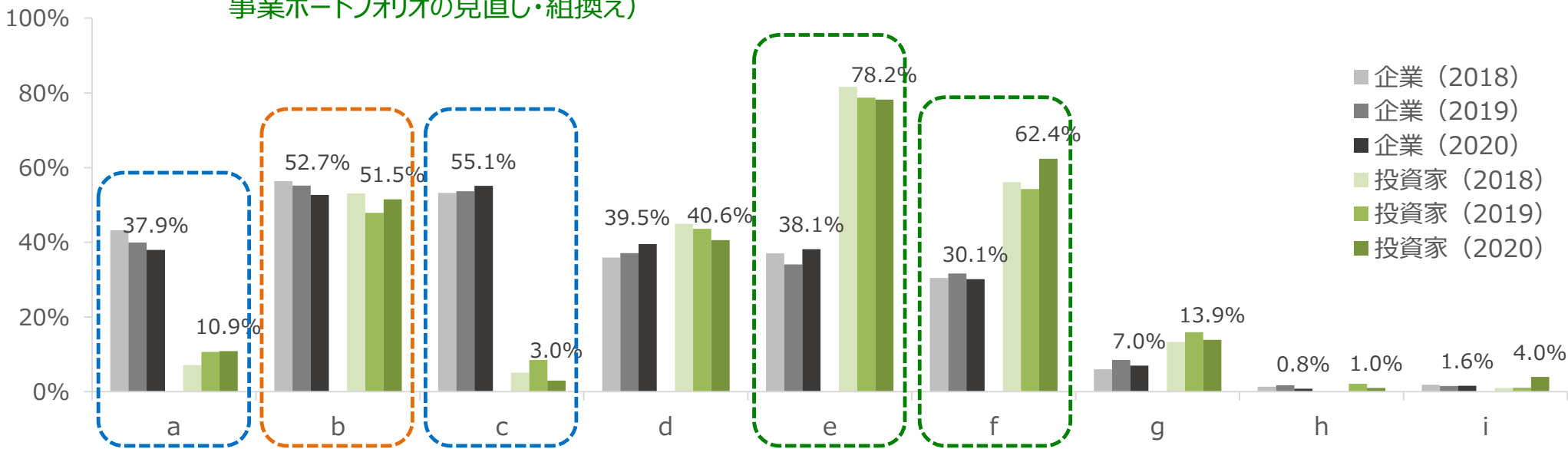
(回答数【企業】:2020年度:491, 2019年度:513, 2018年度:515)

(回答数【投資家】:2020年度:101, 2019年度:96, 2018年度:97)

# 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】:2020年度:501, 2019年度:531, 2018年度:532)  
(回答数【投資家】:2020年度:101, 2019年度:94, 2018年度:98)

# 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】

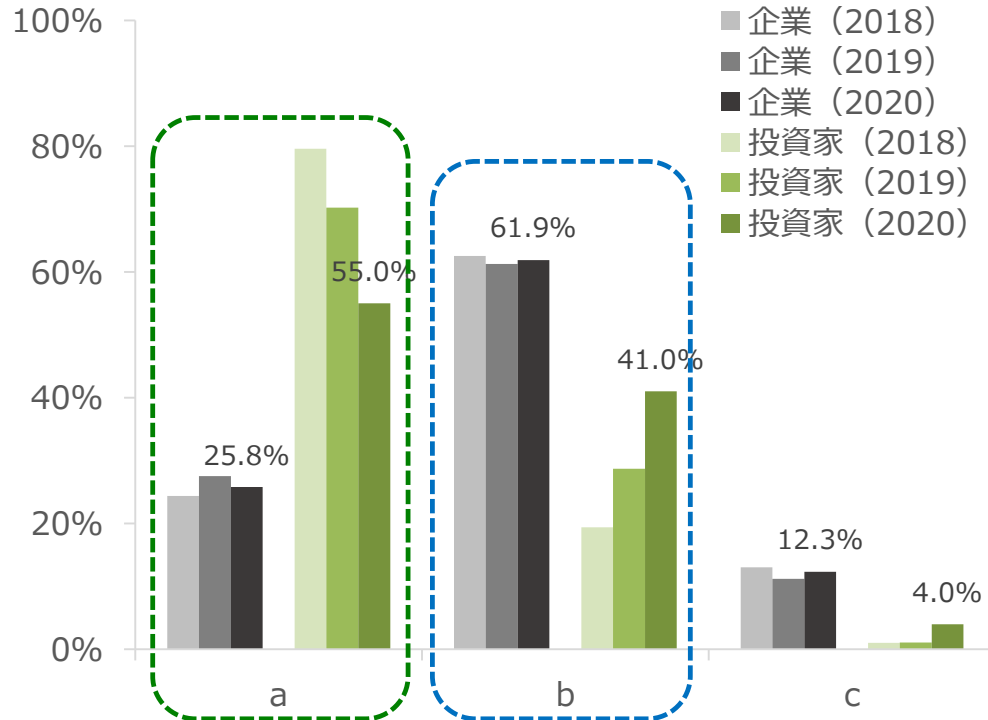
「b.適正と考えている」

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

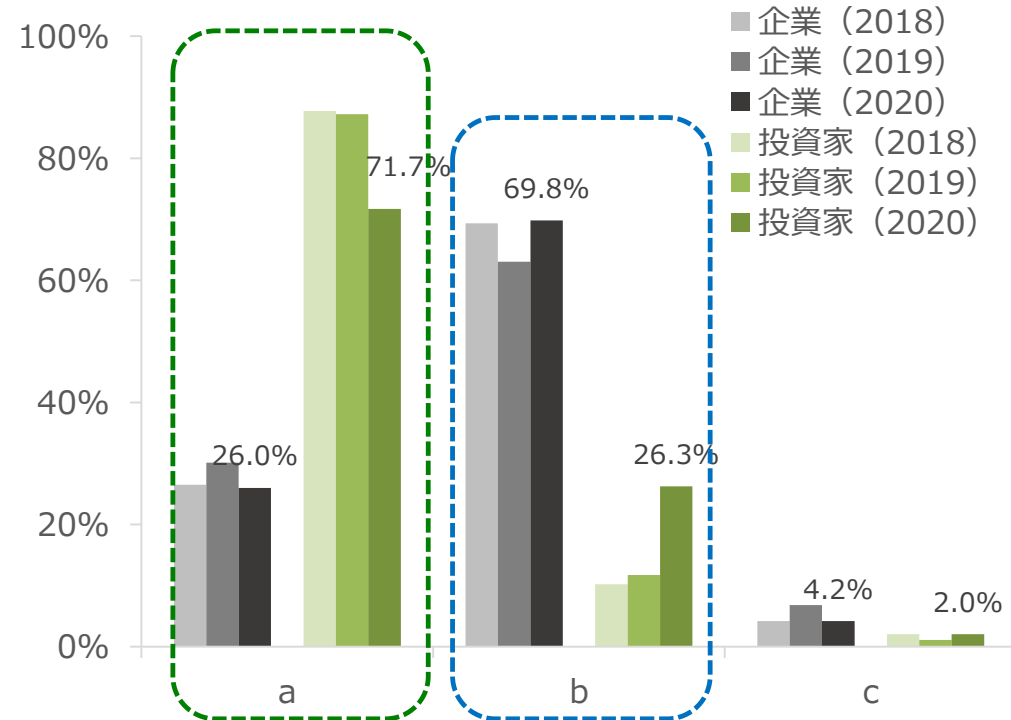
### 【自己資本】



(回答数【企業】:2020年度:504, 2019年度:527, 2018年度:529)

(回答数【投資家】: 2020年度:100, 2019年度:94, 2018年度:98)

### 【手元資金】



(回答数【企業】: 2020年度:504, 2019年度:528, 2018年度:528)

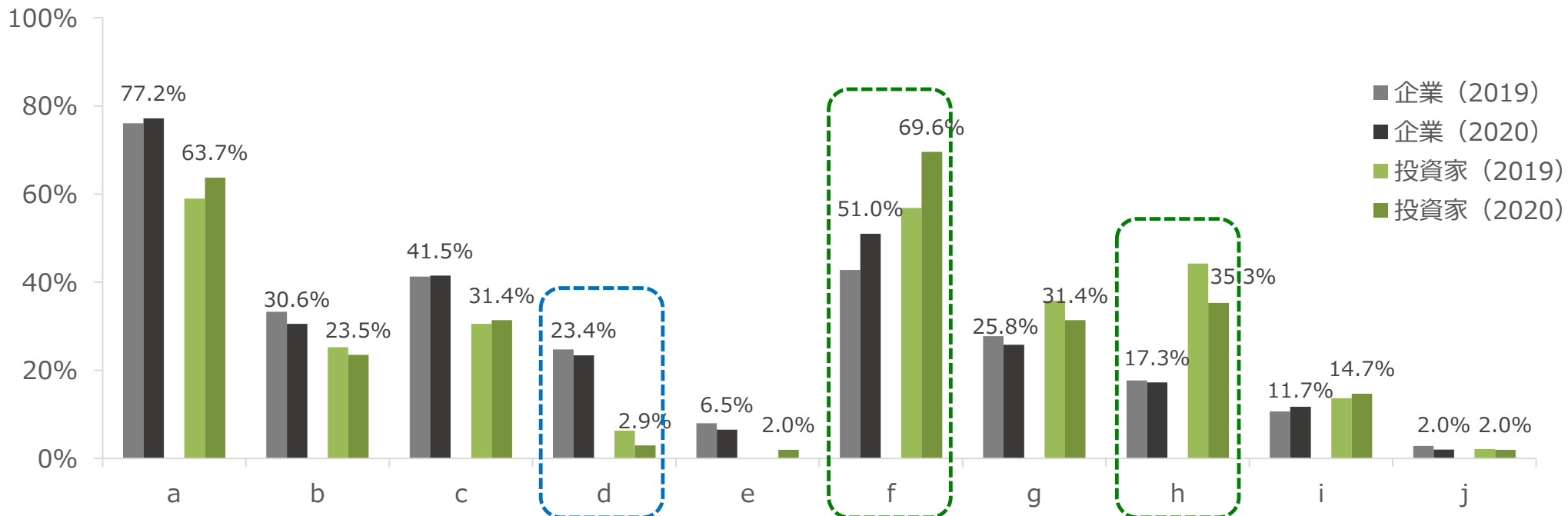
(回答数【投資家】:2020年度:99, 2019年度:94, 2018年度:98)

## 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】 「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】:2020年度:504, 2019年度:526)

(回答数【投資家】: 2020年度:102, 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】 「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

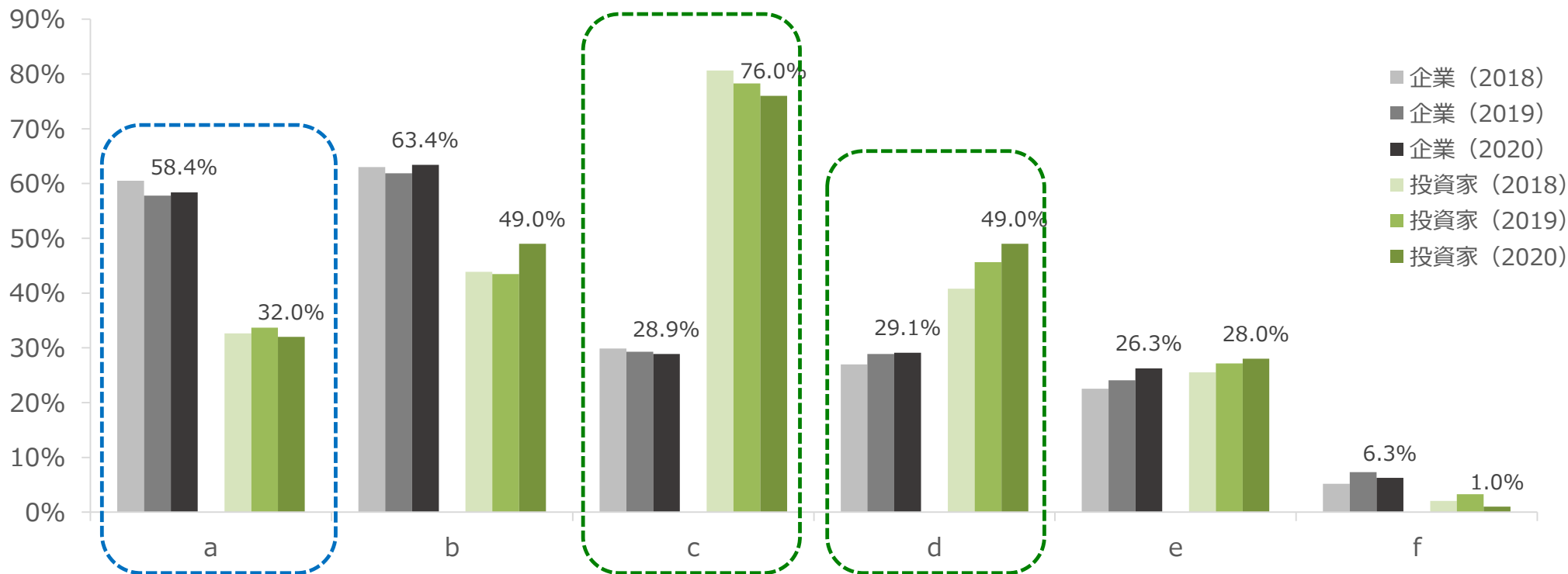
b. 事業投資資金の回収期間

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】:2020年度:495, 2019年度:519, 2018年度:519)

(回答数【投資家】: 2020年度:100, 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】 「b.IT投資（デジタル化）」「d.人材投資」「c.研究開発投資」

a. 設備投資

b. IT投資（デジタル化）（※）

c. 研究開発投資

d. 人材投資

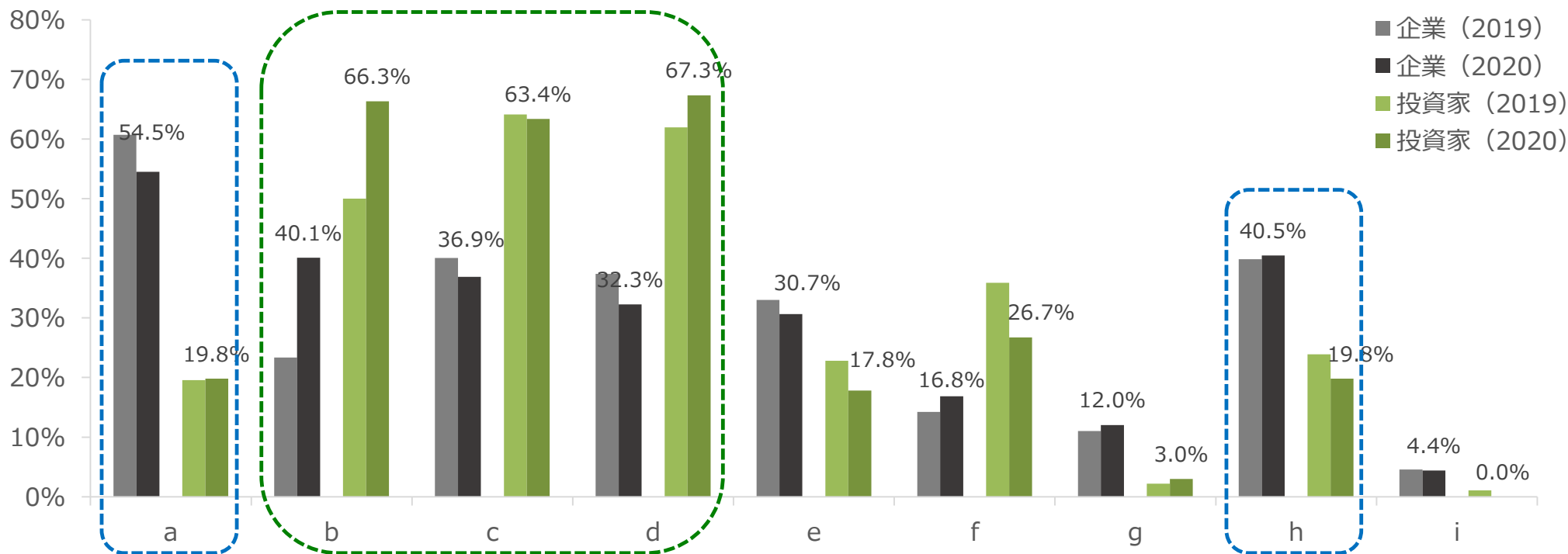
e. M&A

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 ）



※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  
（※）「IT投資」(2019年度)から変更

（回答数【企業】:2020年度:499, 2019年度:527）  
（回答数【投資家】: 2020年度:101, 2019年度:92）

## 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」

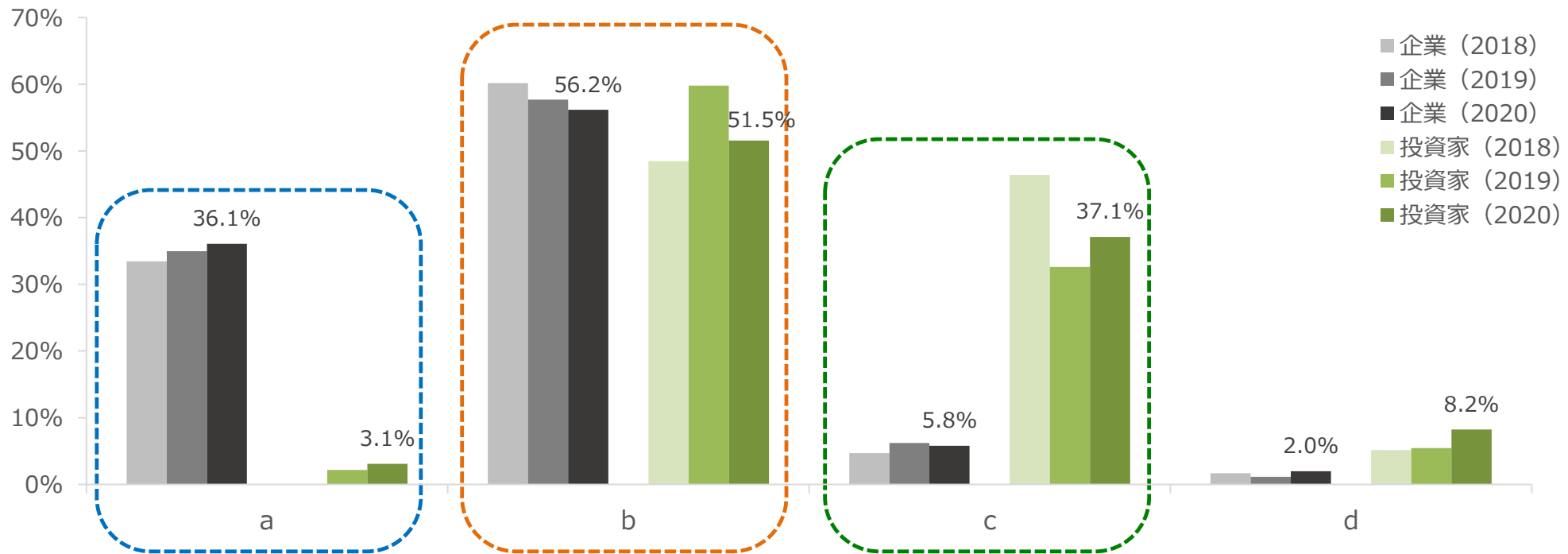
認識ギャップ大【企業 > 投資家】

「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】: 2020年度:502, 2019年度:532, 2018年度:535)

(回答数【投資家】: 2020年度:97, 2019年度:92, 2018年度:97)



# 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】

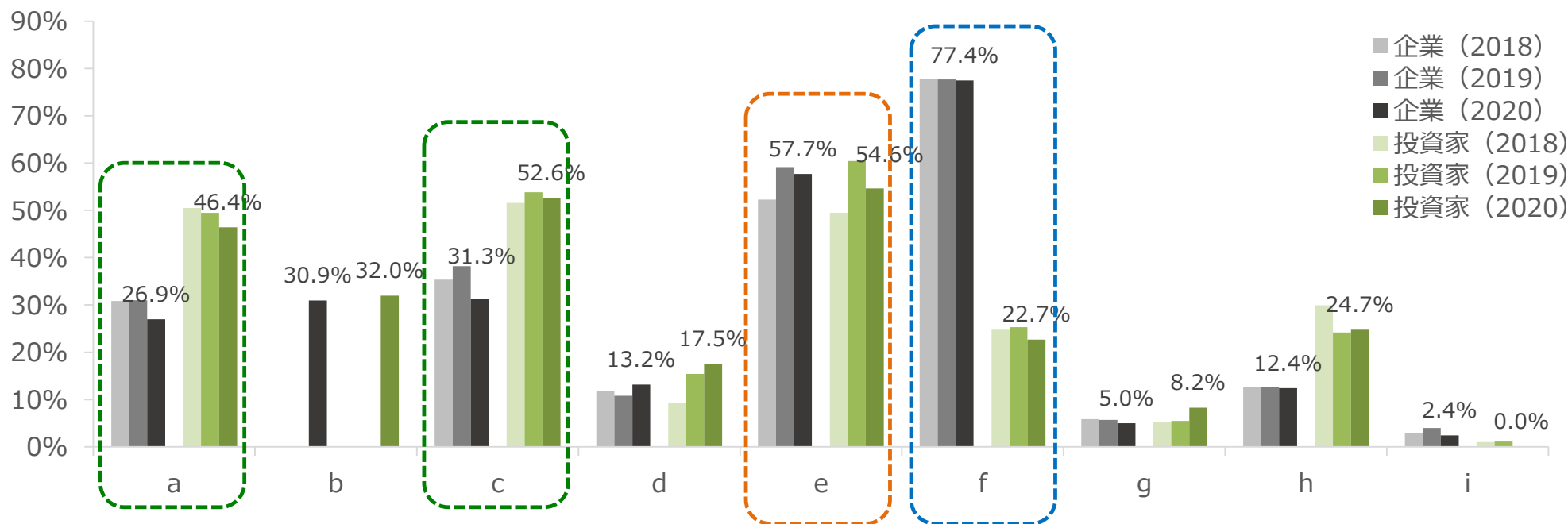
「f.株主還元・配当の安定性」

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」

- a. 投資機会の有無
- b. 財務健全性・信用力の水準（※）
- 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  
（※）2020年度より追加

（回答数【企業】：2020年度：501，2019年度：529，2018年度：532）  
（回答数【投資家】：2020年度：97，2019年度：91，2018年度：97）

# 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」

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

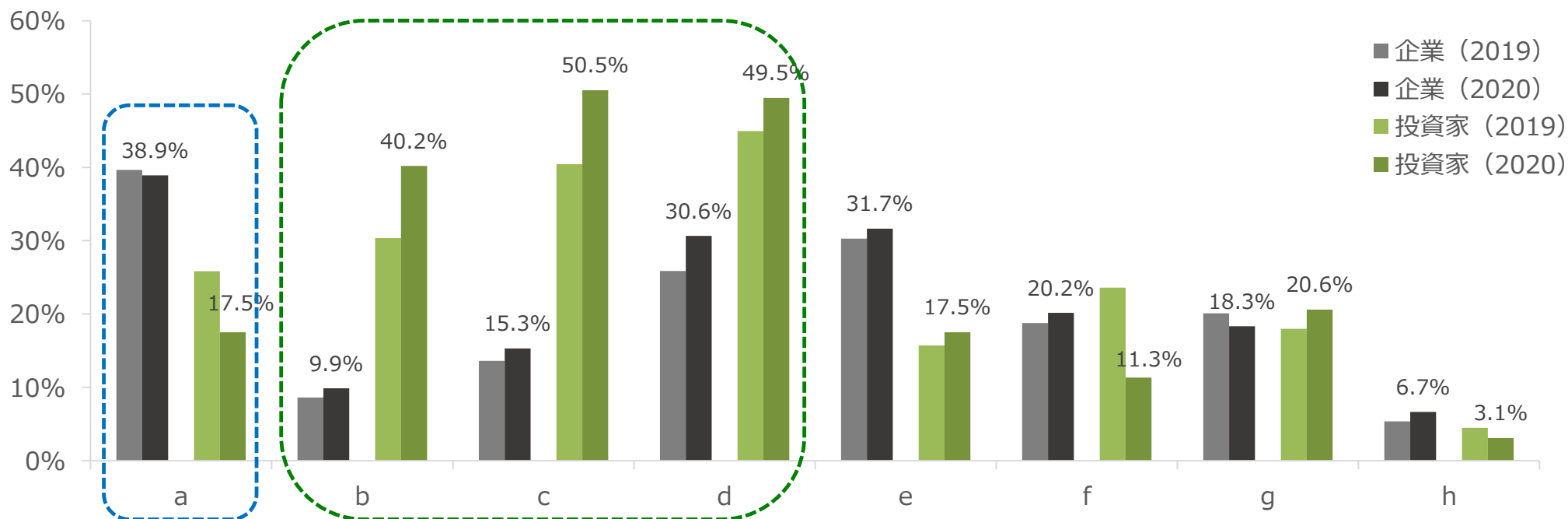
d. 対話の材料となる情報開示が不足

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】: 2020年度:496, 2019年度:522)

(回答数【投資家】: 2020年度:97, 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）

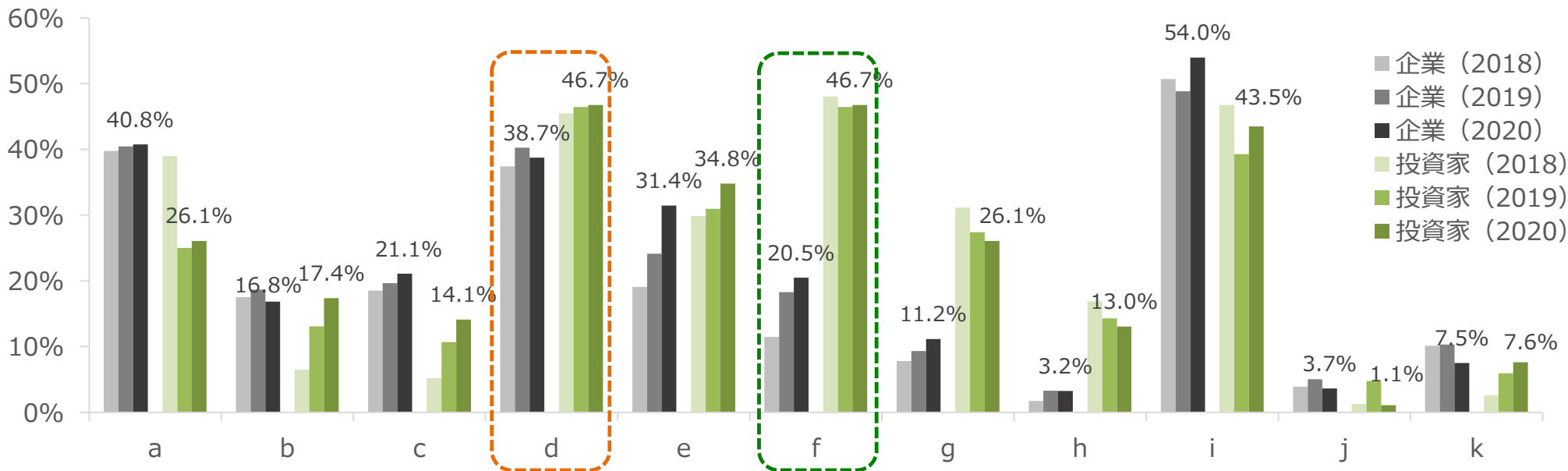
高い水準で一致

「d.株主還元」

認識ギャップ大【企業＜投資家】

「f.社外取締役関係」

- 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】: 2020年度:493, 2019年度:514, 2018年度:513)

(回答数【投資家】: 2020年度:92, 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）

高い水準で一致

「c.短期的な視点・テーマのみに基づく対話の実施」

認識ギャップ大【企業＞投資家】

「f.特段なし」

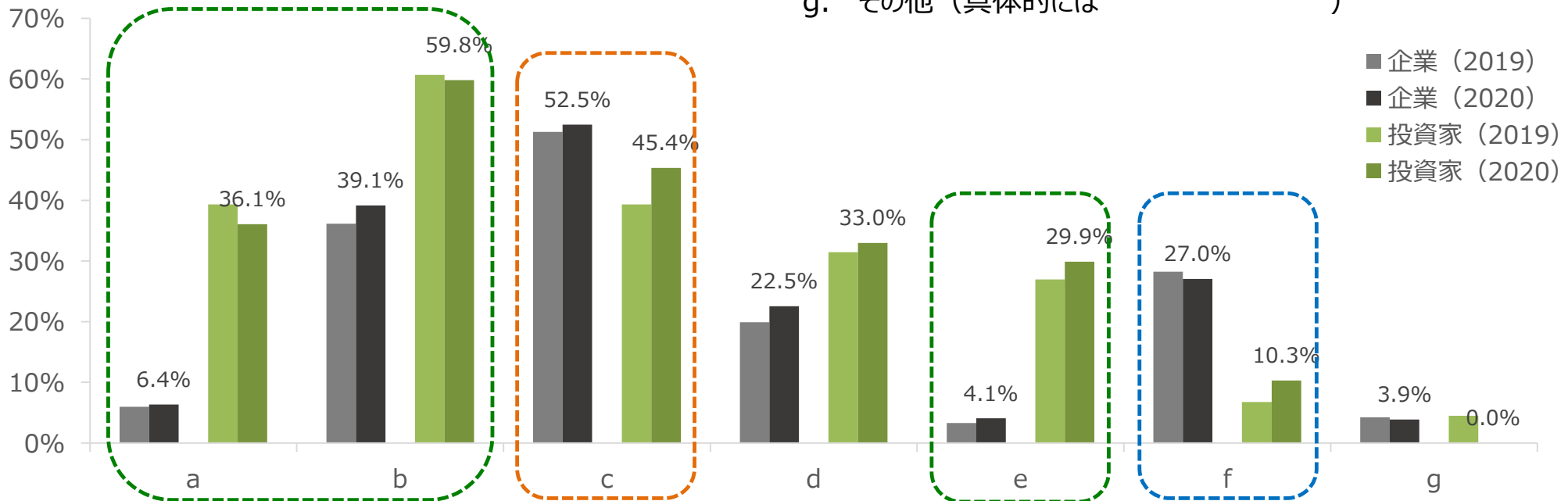
認識ギャップ大【企業＜投資家】

「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



(回答数【企業】: 2020年度:488, 2019年度:517)

(回答数【投資家】: 2020年度:97, 2019年度:89)

※選択肢は企業の表記を参照

※投資家のみを選択肢である「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

## 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

「c.サステナビリティ(環境・社会課題への取り組み)」

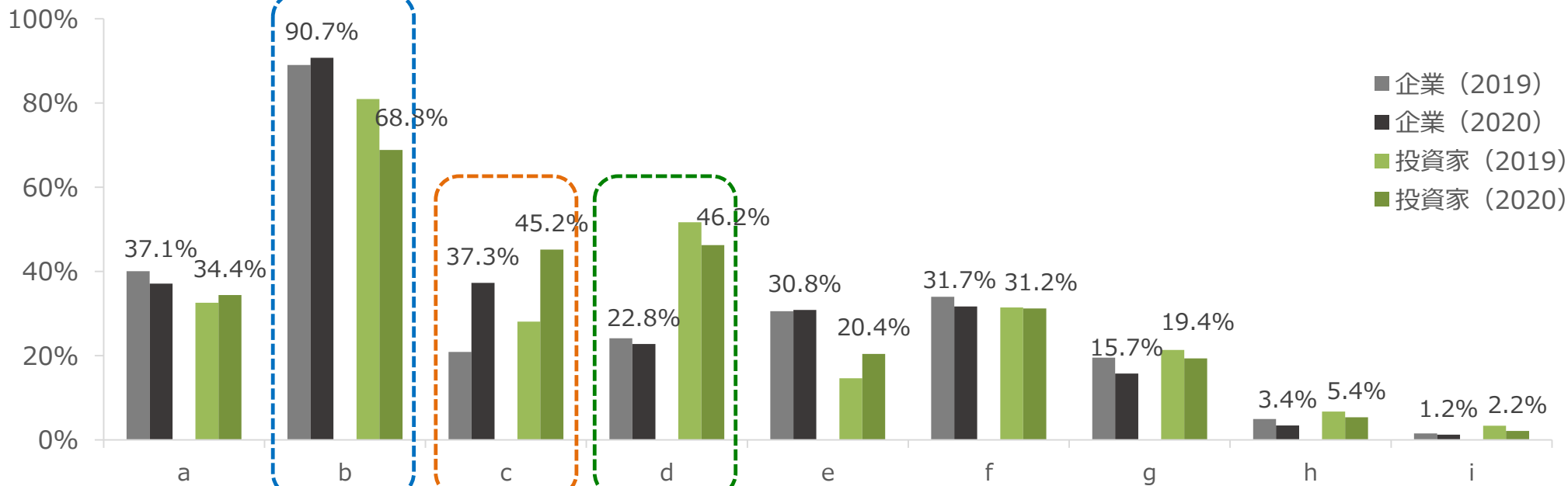
認識ギャップ大【企業>投資家】

「b.経営戦略・ビジネスモデル」

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. サステナビリティ(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】: 2020年度:496, 2019年度:527)

(回答数【投資家】: 2020年度:93, 2019年度:89)

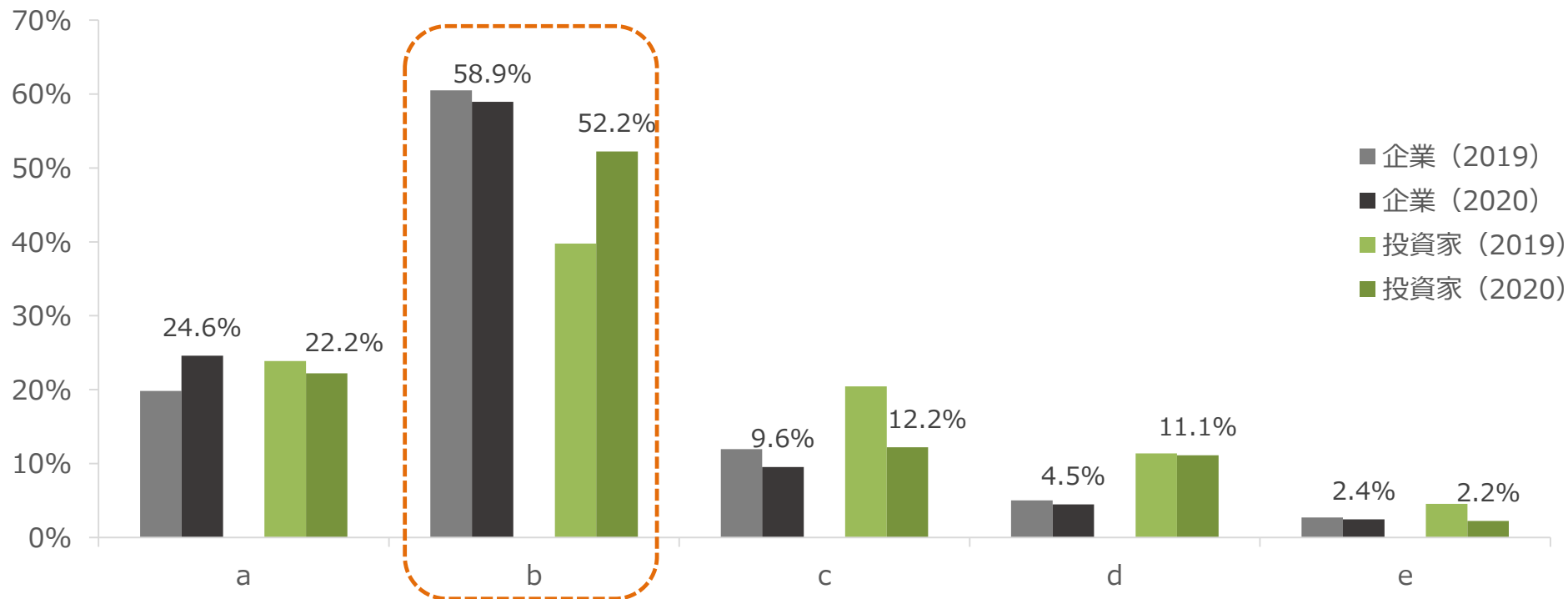
(※)「環境・社会課題への取り組み」(2019年度)から変更

## 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)

高い水準で一致

「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】:2020年度:492, 2019年度:519)

(回答数【投資家】:2020年度:90, 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)

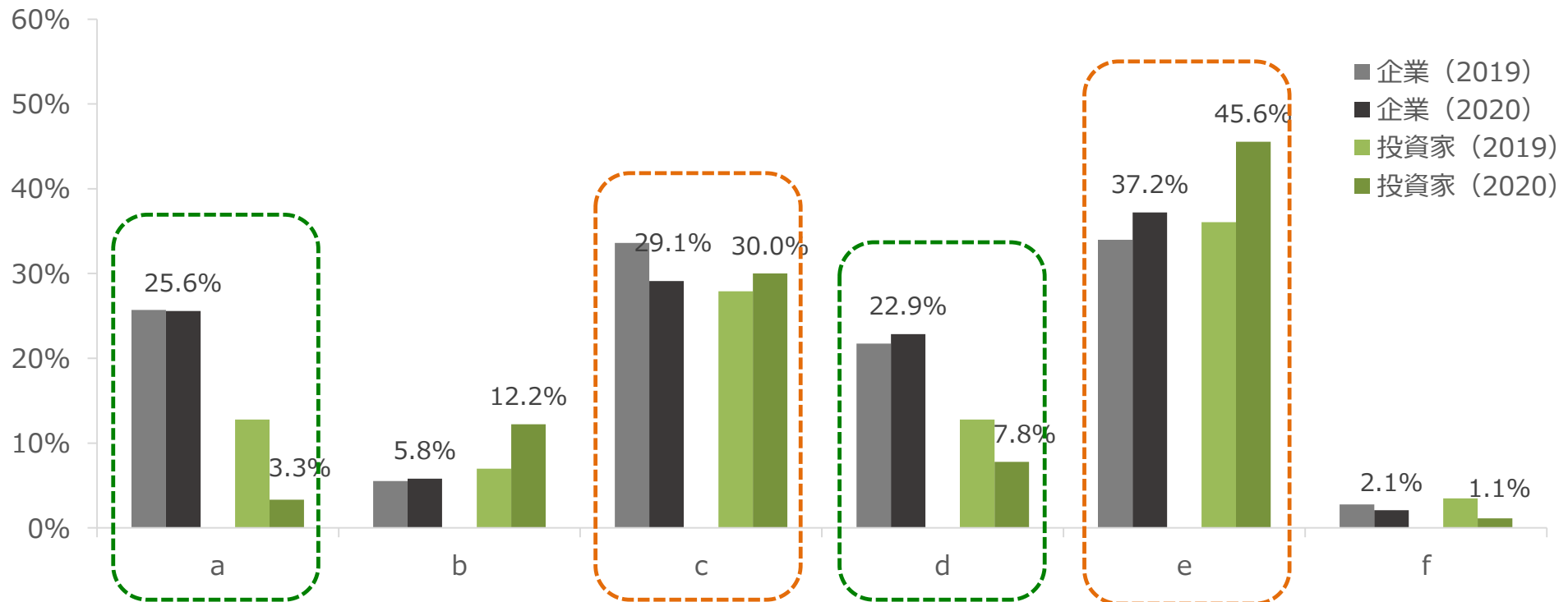
高い水準で一致

「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」「d.具体的な対話イメージがわきづらい」

- 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】: 2020年度:481, 2019年度:506)

(回答数【投資家】: 2020年度:90, 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】

「c.招集通知の早期発送（早期開示）」 「e.インターネットによる議決権投票」  
「f.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】

「d.議案の説明充実」 「b.ハイブリッド型バーチャル総会の開催」  
「g.有価証券報告書の早期開示」

a. 集中日を回避した株主総会の開催

b. ハイブリッド型バーチャル総会の開催（※）

c. 招集通知の早期発送（早期開示）

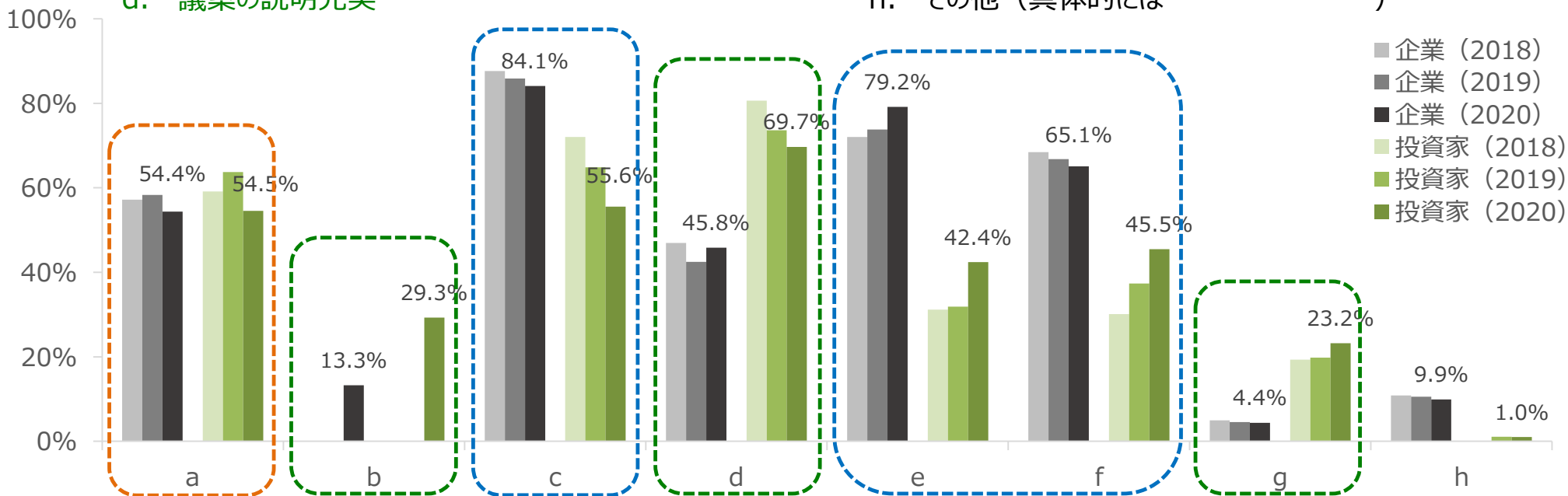
d. 議案の説明充実

e. インターネットによる議決権投票

f. 議決権電子行使プラットフォームへの参加

g. 有価証券報告書の早期開示

h. その他（具体的には）



(回答数【企業】: 2020年度:504, 2019年度:530, 2018年度:526)

(回答数【投資家】: 2020年度:99, 2019年度:91, 2018年度:93)

(※)2020年度より追加



## 24. 個別議案の説明（企業・投資家）

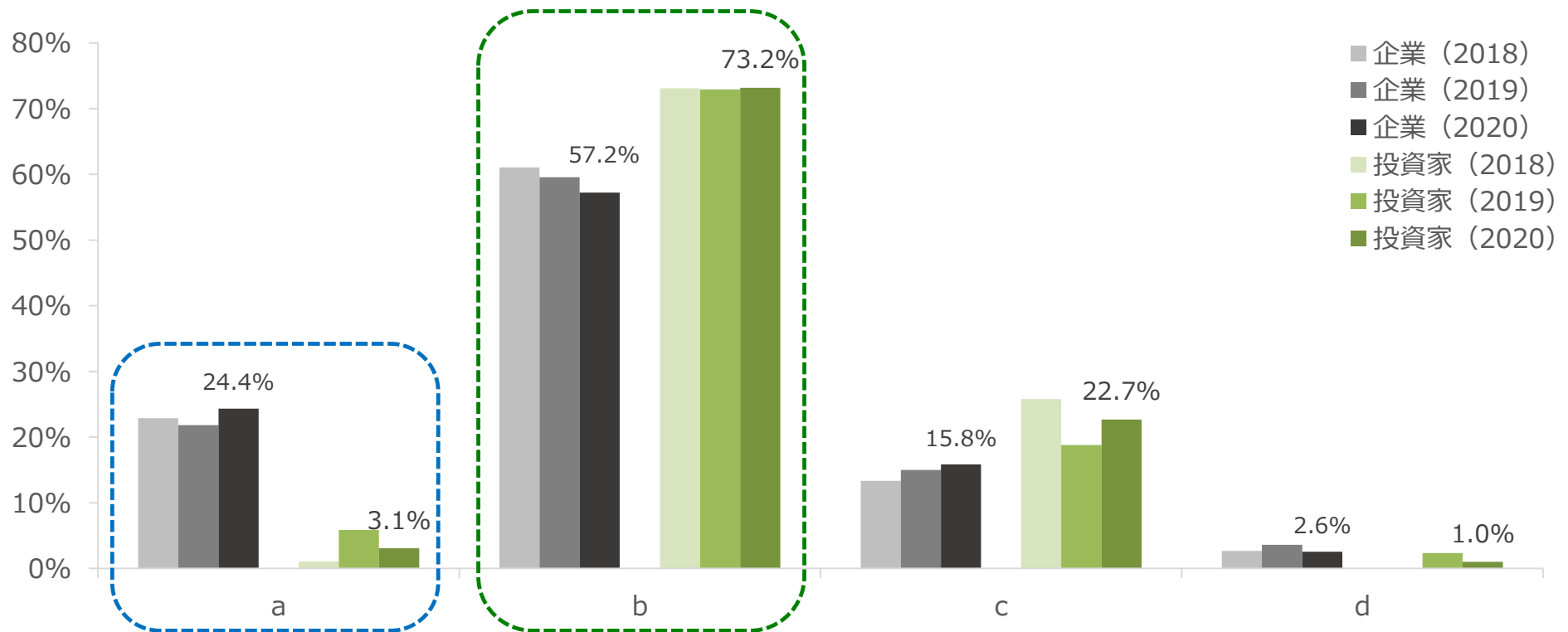
認識ギャップ大【企業＞投資家】

「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】: 2020年度:505, 2019年度:527, 2018年度:524)

(回答数【投資家】: 2020年度:97, 2019年度:85, 2018年度:93)

# 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）

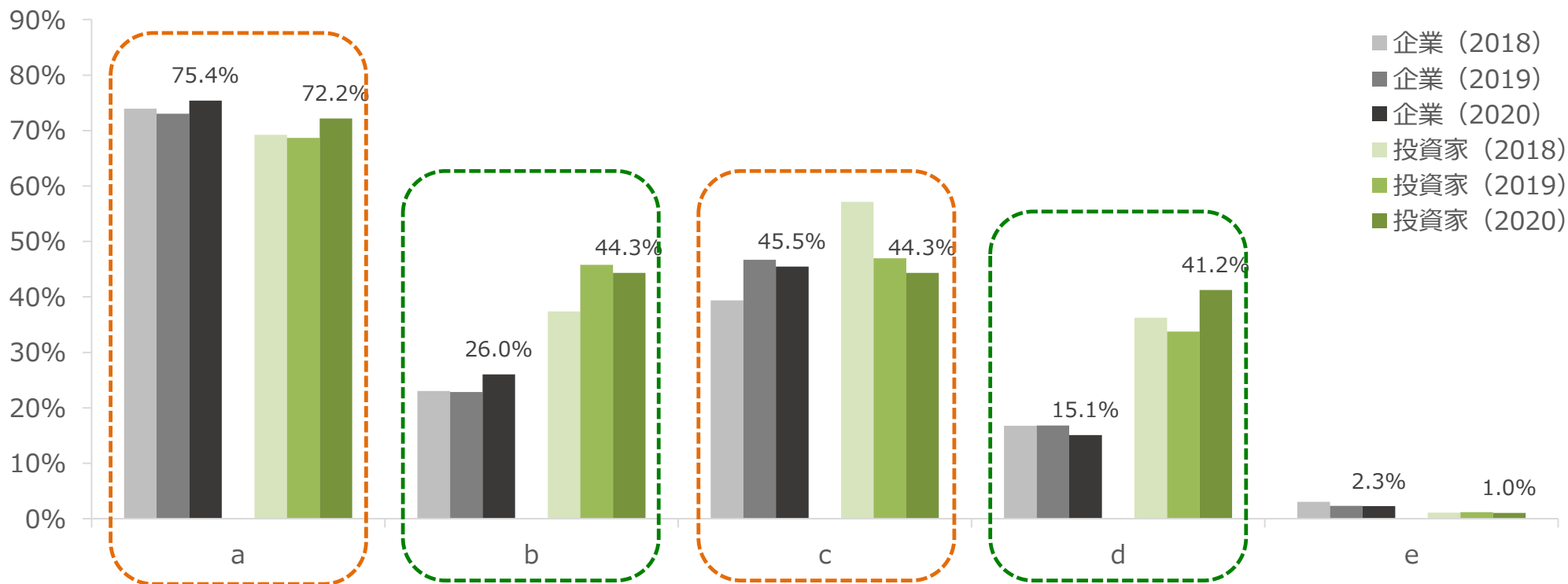
高い水準で一致

「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 ）



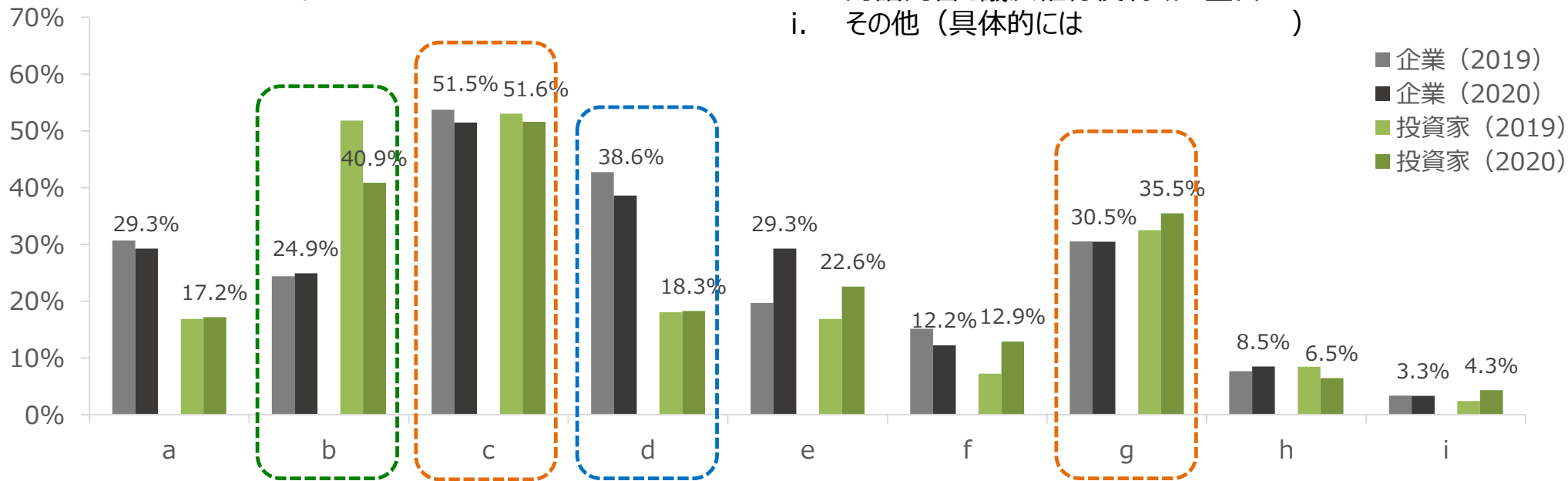
(回答数【企業】: 2020年度:484, 2019年度:512, 2018年度:495)

(回答数【投資家】: 2020年度:97, 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」 「g.中長期的な視点での議決権行使の実施」
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」
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（賛否理由の開示を含む）
- 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】：2020年度:482, 2019年度:508）

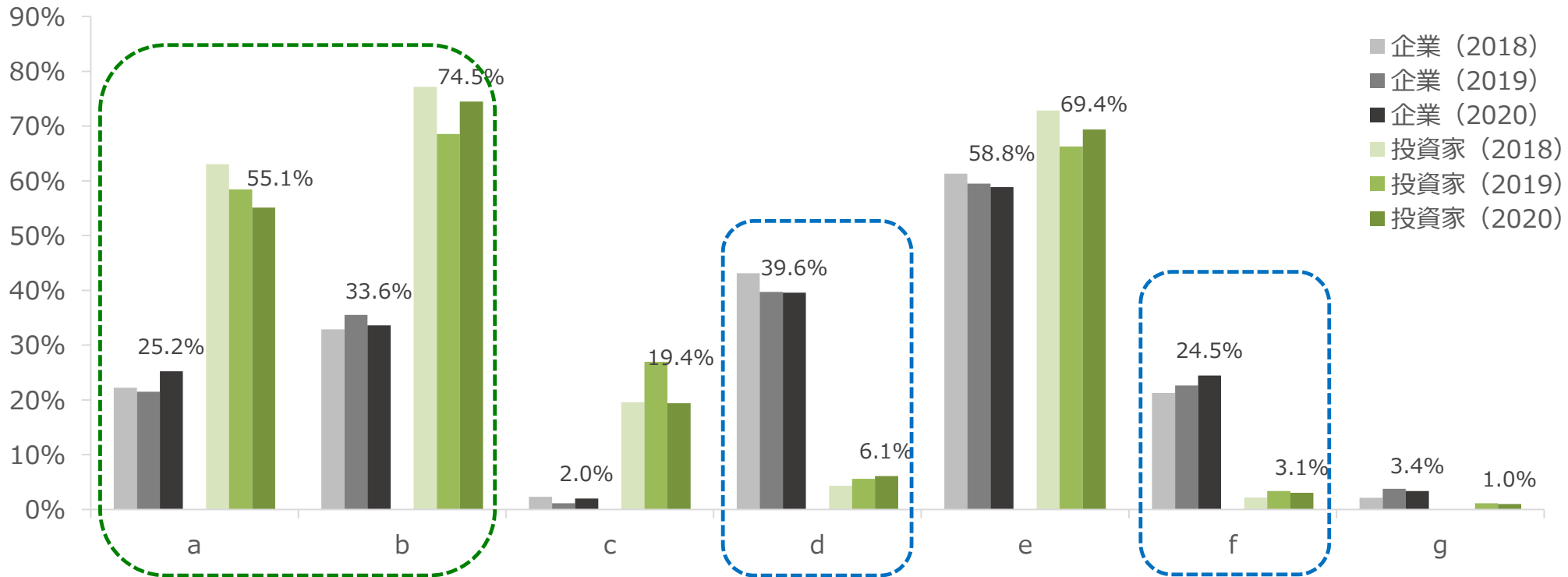
（回答数【投資家】：2020年度:93, 2019年度:83）

## 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）

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】: 2020年度:503, 2019年度:526, 2018年度:517)

(回答数【投資家】: 2020年度:98, 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