

問3. 貴社の株式は現在、市場でどのように評価されていると考えますか。

1. かなり過小評価
2. 少し過小評価
3. 正しく評価
4. 少し過大評価
5. かなり過大評価
6. わからない

1.	14.4%
2.	49.5%
3.	20.5%
4.	6.0%
5.	0.9%
6.	8.2%
無回答	0.5%

過半数が「過小評価」と考えている

問4. 貴社が過去3年間に行った配当・自社株買いは、次のどれに当てはまりますか。

1. 配当のみ
2. 自社株買いのみ
3. 配当 + 自社株買い
4. どちらも無し

1.	59.1%
2.	0.5%
3.	33.3%
4.	7.1%
無回答	0.0%

6割は配当のみであるが、
自社株買いを行った企業は1/3

<利益分配政策について>

次に、利益分配方法として現金配当または自社株買いを行う場合の考え方についてお尋ね致します。(問5 - 問6)

現金配当 / 自社株買いを行っていない場合でもお答えください。

問5. 以下の要因は、貴社の現金配当または自社株買いの決定にどの程度重要ですか。

配当と自社株買いで別々に該当する にチェックを入れて下さい。

- 2: 全く重要ではない -1: あまり重要ではない 0: どちらとも言えない
+1: かなり重要 +2: 非常に重要

現金配当						自社株買い					
-2	-1	0	+1	+2	無回答	-2	-1	0	+1	+2	無回答
4.3%	27.9%	23.8%	31.6%	11.9%	0.5%	11.0%	23.9%	42.6%	14.8%	3.1%	4.6%
1.2%	3.5%	15.1%	46.8%	32.7%	0.6%	4.6%	9.7%	42.9%	28.4%	8.6%	5.7%
6.8%	18.2%	46.1%	21.3%	5.4%	2.2%	6.0%	10.6%	41.8%	29.6%	7.6%	4.3%
12.7%	21.9%	36.1%	26.4%	2.2%	0.8%	13.1%	21.0%	45.4%	14.2%	1.2%	5.1%
3.5%	17.1%	46.0%	28.7%	3.9%	0.8%	6.0%	12.7%	55.1%	19.3%	2.3%	4.6%
0.8%	3.9%	36.1%	47.7%	10.5%	1.1%	3.4%	7.6%	48.8%	30.7%	4.2%	5.4%
9.7%	18.2%	46.9%	19.4%	4.0%	1.7%	10.2%	13.1%	46.1%	22.5%	2.9%	5.1%
1.5%	5.6%	23.6%	52.5%	16.2%	0.6%	4.0%	7.3%	44.0%	33.8%	5.7%	5.2%
6.3%	18.8%	50.0%	20.8%	2.9%	1.1%	5.6%	13.4%	46.3%	24.4%	5.6%	4.8%
5.7%	14.7%	46.3%	21.8%	9.6%	2.0%	5.9%	8.6%	42.9%	27.0%	10.0%	5.6%
4.2%	9.4%	40.1%	35.5%	9.6%	1.2%	4.2%	8.3%	40.6%	31.5%	10.0%	5.4%

- ・ほとんどの要因において、「重要」が「重要ではない」を上回った
- ・自社株買いでは、「重要」と答える割合は少ない
- ・配当については、重要と考える割合が特に多かったものは、
当期純利益の一時的 / 長期的変化、既存株主の要求、過去の配当政策との
整合性維持で、予想される結果

問6．配当／自社株買いについての以下の命題について、どのように考えますか。配当と自社株買いで別々に該当する にチェックを入れて下さい。

－2：全くそう思わない　－1：そう思わない　0：どちらとも言えない
 ＋1：そう思う　＋2：強くそう思う

現金配当							自社株買い					
-2	-1	0	+1	+2	無回答		-2	-1	0	+1	+2	無回答
3.7%	17.4%	37.2%	32.9%	7.3%	1.5%	投資計画が決定された後に配当／自社株買いを決定すべきである	2.8%	9.4%	35.2%	36.1%	11.3%	5.2%
2.0%	10.0%	29.9%	49.2%	7.4%	1.4%	増配／自社株買いは、投資家に対して、将来の利益増大という経営者の持っている内部情報の伝達効果を持つ	2.6%	11.6%	38.9%	37.3%	4.5%	5.1%
8.8%	36.4%	30.1%	19.8%	4.0%	0.9%	必要な投資プロジェクトを行うために資金が必要なら減配／自社株買い減額をしてもよい	4.5%	17.9%	34.7%	28.9%	9.3%	4.8%
8.2%	36.7%	42.3%	10.5%	1.2%	1.1%	増配／自社株買いは、投資家に対して、自社の投資機会が少ないと見られてしまう可能性がある	5.4%	27.0%	43.2%	17.0%	2.6%	4.8%
12.7%	38.4%	36.3%	10.3%	1.4%	0.9%	内部留保資金は最もコストが安い資金源泉なので、配当／自社株買いをできるだけ抑え、内部留保すべきである	11.0%	31.3%	41.5%	10.0%	1.1%	5.1%
10.8%	36.6%	43.8%	7.3%	0.6%	0.9%	当期純利益のうち一部は従業員のものなので、株主への配当／自社株買いは抑え、留保利益を厚めにすべきである	10.5%	31.2%	46.3%	6.6%	0.3%	5.1%

- ・配当／自社株買いの決定は投資決定後については、「そう思う」の割合が予想通り高い
- ・増配／自社株買いが内情情報の伝達効果を持つに「そう思う」の割合が予想通り高い
- ・投資プロジェクト実行のための減配に「そう思わない」の割合が高い
- ・増配／自社株買いが自社の投資機会が少ないと見られるに「そう思わない」の割合高い
- ・配当／自社株買いを抑えて内部留保すべきには、「そう思わない」の割合高い
- ・従業員のために内部留保を集めることは、「そう思わない」の割合高い

< 配当政策について >

次に、現金配当についてお聞きします。(問7 - 問11)

配当を行っていない企業も行う場合を想定してお答えください。

該当する番号に をして下さい。

問7. 配当を決定する際に、単独と連結の財務諸表のどちらを重視しますか

1. 単独

2. 連結

3. どちらともいえない

1.	46.0%
2.	42.3%
3.	11.3%
無回答	0.5%

回答が単独と連結の二分された

問8. 配当支払いに用いることのできる貴社の資金のうち、別の用途として最も可能性が高いものを1つ選ぶとすればどれになりますか。

1. 現金として保有

2. 設備投資の増額

3. M&A

4. 負債返済

5. その他 ()

1.	21.0%
2.	31.9%
3.	13.3%
4.	28.1%
5.	4.8%
無回答	0.9%

設備投資と負債返済が約3割ずつ

問9. 貴社が配当を決定するとき、目標となる指標として1つだけあげるとすればどれになりますか。

1. 1株当たり配当額

2. 配当性向

3. 株主資本配当率 (=配当総額/株主資本)

4. 目標となる指標は存在しない

5. その他 ()

1.	32.9%
2.	53.5%
3.	3.9%
4.	5.7%
5.	3.2%
無回答	0.8%

過半数が配当性向で、2位は1株当たり配当額で、この2つが支配的

問10. 1株当たり配当額を低下させないことは、どの程度重要だと考えますか。

1. 全く重要ではない

2. あまり重要ではない

3. どちらとも言えない

4. かなり重要

5. 非常に重要

1.	0.3%
2.	4.0%
3.	11.4%
4.	64.0%
5.	20.2%
無回答	0.0%

8割を超える企業が配当額を低下させてないことが重要と考えている

問 11 . 配当の重要性は自社株買い解禁前に比べると低下したと思いますか。

1 . 全くそう思わない	1 .	36.9%
2 . そう思わない	2 .	40.3%
3 . どちらとも言えない	3 .	19.0%
4 . そう思う	4 .	3.4%
5 . 強くそう思う	5 .	0.2%
	無回答	0.3%

ほとんどの企業で、配当の重要性は低下していない

< 自社株買いについて >

次に、自社株買いについてお尋ねいたします。(問 12 - 問 14)

過去に自社株買いを行ったことがない企業もお答えください。

問 12 . 自社株買いについての以下の命題について、どのように考えますか。該当するにチェックを入れて下さい。

- 2 : 全くそう思わない - 1 : そう思わない 0 : どちらとも言えない
+ 1 : そう思う + 2 : 強くそう思う

	-2	-1	0	+1	+2	無回答
自社株買いを行うのは、株主資本を減らし最適な資本構成を実現するためである	3.1%	14.0%	35.6%	40.9%	5.6%	0.8%
自社株買いには、投資家に対して自社の現在の株価が割安であるとの情報を伝える効果がある	1.5%	10.8%	38.6%	44.3%	3.9%	0.9%
自社株買いには、需給関係を改善させて株価を上昇させる効果がある	1.1%	5.9%	29.8%	56.5%	5.9%	0.9%
自社株買いは、時期や金額の面で、配当に比べて柔軟性がある	0.5%	10.8%	41.2%	42.3%	4.3%	0.9%

・どの命題も、「そう思う」がそう思わないを大きく上回った

問 13 . 以下の要因は、貴社の自社株買いの決定にどの程度重要ですか。該当するにチェックを入れて下さい。

- 2 : 全く重要ではない - 1 : あまり重要ではない 0 : どちらとも言えない
+ 1 : かなり重要 + 2 : 非常に重要

	-2	-1	0	+1	+2	無回答
株式数減少による 1 株当たり利益の上昇	1.5%	9.9%	28.9%	52.5%	5.6%	1.5%
自社株式の市場価格	0.6%	5.1%	25.0%	57.6%	10.3%	1.4%
持合解消の受け皿	9.7%	16.8%	41.2%	27.6%	3.5%	1.1%
自社株式の浮動株比率や流動性	2.0%	9.1%	35.5%	45.5%	6.6%	1.2%
株式交換による M&A や (完全) 子会社化に使	3.4%	14.8%	42.0%	33.2%	5.7%	0.9%
ストックオプションの権利行使への備え	5.6%	20.5%	39.4%	29.0%	4.5%	1.1%

・どの要因も「重要」が「重要でない」を上回っているが、重要とする企業の割合が特に高かった要因は、1 株当たり利益の上昇、自社株式の市場価格、浮動株比率や流動性、である

問 14 . 貴社が自社株買い決定、及び金額の判断材料として考慮に入れる指標として 1 つだけあげるとすればどれになりますか。該当する番号に をして下さい。

- 1 . 自己資本比率
- 2 . 配当性向
- 3 . ROE
- 4 . 利益還元率 (= (配当金 + 自社株買い金額) / 当期純利益)
- 5 . 分配可能額に対する割合 (= 自社株買い金額 / 分配可能額)
- 6 . 1 株当たり純利益
- 7 . その他 ()

1 .	16.2%
2 .	8.8%
3 .	15.0%
4 .	15.4%
5 .	8.0%
6 .	21.5%
7 .	9.9%
無回答	5.2%

1 株当たり純利益が一位であるが、複数の指標に分散している

< 回答者、回答企業の属性 >

最後に回答者および回答企業の属性についてお尋ねいたします。該当する番号に をして下さい。

A) 回答者に関するもの

問 15 . あなたの所属部署は以下のどれに当てはまりますか。

- 1 . 財務
- 2 . I R ・ 広報
- 3 . その他 ()

1 .	36.7%
2 .	44.4%
3 .	13.6%
無回答	5.2%

8 割の回答者が、財務・IR・広報

問 16 . あなたの現在の職位は以下のどれに当てはまりますか。

- 1 . 役員クラス
- 2 . 部長・次長クラス
- 3 . 課長クラス
- 4 . 係長・主任
- 5 . その他 ()

1 .	23.8%
2 .	34.9%
3 .	25.6%
4 .	10.0%
5 .	5.4%
無回答	0.3%

回答者の過半数が部長・次長以上、8 割以上が課長以上

問 17 . あなたはこれまでに配当または自社株買い政策の決定に関わった経験がありますか。

- 1 . 配当のみあり
- 2 . 自社株買いのみあり
- 3 . 両方あり
- 4 . どちらもなし

1 .	36.1%
2 .	2.9%
3 .	28.5%
4 .	31.8%
無回答	0.6%

7 割近い回答者が、どちらかの決定に係わっている

B) 回答企業および回答企業の社長に関するもの

問 18. 貴社の創業からの年数は以下のどれに当てはまりますか。

注) M&A などがある場合には、存続会社の創業時からの年数として下さい

- 1. 10 年未満
- 2. 20 年未満
- 3. 30 年未満
- 4. 40 年未満
- 5. 40 年以上

1.	6.2%
2.	9.4%
3.	9.0%
4.	13.9%
5.	60.5%
無回答	1.1%

創業 40 年以上の企業が 6 割を占める

問 19. 貴社の社長の年齢は以下のどれに当てはまりますか。

- 1. 20 代
- 2. 30 代
- 3. 40 代
- 4. 50 代
- 5. 60 代
- 6. 70 歳以上

1.	0.3%
2.	3.4%
3.	13.7%
4.	34.9%
5.	42.4%
6.	4.2%
無回答	1.1%

50 代と 60 代で 8 割近くを占める

問 20. 貴社の社長の経歴は以下のどれに当てはまりますか。

- 1. 創業者
- 2. 創業者の家系
- 3. 生え抜き
- 4. トップになるかなり前に外部から
- 5. トップになる直前に外部から
- 6. その他 ()

1.	22.7%
2.	22.5%
3.	30.2%
4.	6.5%
5.	14.8%
6.	2.0%
無回答	1.2%

生え抜きが一位で 3 割を占めるが、複数の経歴に分散

以上