

[資料] 構造変革期における我が国企業の財務行動 : アンケート調査の集計結果

著者	赤石 雅弘, 馬場 大治
雑誌名	甲南経営研究
巻	37
号	2
ページ	77-111
発行年	1996-12-20
URL	http://doi.org/10.14990/00004302

[資料]

構造変革期における我が国企業の 財務行動：アンケート調査の集計結果*

甲南大学経営学部 赤 石 雅 弘
甲南大学経営学部 馬 場 大 治
滋賀大学経済学部 村 松 郁 夫

[集計方法の説明]

(1) 「N. A.・無効回答」について

N. A.は、無回答を意味する。無効回答は指定された数以上の回答を行ったものである。複数回答の設問を集計する場合、指定された数に満たない回答も有効回答とみなした。

(2) 百分率について

集計結果の百分率は、それぞれの全サンプル数（全体：940、上場：685、1部上場：395、2部・地方上場：290、店頭：255）を分母として求めた。ただし、該当する場合にのみ回答を求めた枝間に関しては、その設問に答

* 本集計結果は、1995—96年度の文部省科学研究費補助金による関西財務管理研究会の共同研究、「構造変革期における我が国企業財務の理論的・実証的研究（課題番号：07303017）」（研究代表：赤石雅弘）の一環として、1996年度に行われた「構造変革期における我が国企業の財務行動に関するアンケート調査」の集計結果である。

ごく簡単なコメントをそえた調査結果の要約と調査票は、「構造変革期における我が国企業の財務行動：アンケート調査結果の概要」（『甲南経営研究』第37巻第3号、平成9年3月）に収録している。なお、詳細な分析結果に関しては、本共同研究全体の研究成果として出版される『構造変革期の企業財務（仮題）』（森昭夫、赤石雅弘編、千倉書房、1997年中に出版予定）を参照されたい。

えるべきサンプル数を分母としている。

(3) 順位付けの質問の集計方法について

多くの項目から幾つかを選んで順位付けするタイプの設問の集計は、各順位ごとの単純な集計結果を掲載している。ただし、「ベスト2」「ベスト3」は、順位付けにかかわらず合計した場合の集計結果である。したがって、順位付けが行われていない回答も、ベスト2、3の集計に際しては、有効回答に含めたため、必ずしも、各順位の単純な合計とは一致しない。

(4) 上場市場の分類について

上場市場は、「1部上場」が東証、大証、名証の1部上場企業で、その他の市場への上場は「2部・地方上場」としている。重複して上場している場合は、東京、大阪、名古屋、その他地方の優先順位で分類している。

I. 回答企業の属性

1. 公開市場別回答企業数

			発送数	回答数	回答率
上場企業	1部	東京1部	1,127	374	33.2
		大阪1部	47	16	34.0
		名古屋1部	13	5	38.5
		計	1,187	395	33.3
	2部, 地方	東京2部	444	126	28.4
		大阪2部	305	114	37.4
名古屋2部		105	36	34.3	
地方		69	14	20.3	
	計	923	290	31.4	
	計		2,110	685	32.5
店頭登録			695	255	36.7
総計			2,805	940	33.5

2. 業種別回答企業数

	水産 農林業	建設	食品	繊維 パルプ 紙	化学 石油 石炭製品	ゴム製品 窯業	鉄鋼 非鉄金属 金属製品
1部	4	38	15	26	49	9	33
2部, 地方	0	21	16	18	21	5	19
上場計	4	59	31	44	70	14	52
店頭登録	2	16	7	4	21	11	12
総計	6	75	38	48	91	25	64

	機械 電気機器	輸送用機器 精密機器, その他製造	商業	陸運, 海運 空輸, 倉庫・ 運輸関連 不動産, 通信	電力 ガス	サービス	合計
1部	65	44	64	29	9	10	395
2部, 地方	55	23	63	28	1	20	290
上場計	120	67	127	57	10	30	685
店頭登録	33	23	81	6	0	39	255
総計	153	90	208	63	10	69	940

3. 資本金別回答企業数

	10億円 以下	50億円 以下	100億円 以下	300億円 以下	500億円 以下	1,000億円 以下	1,000億円 超	総計
1部	0	60	109	126	46	28	26	395
2部, 地方	41	190	48	11	0	0	0	290
上場計	41	250	157	137	46	28	26	685
店頭登録	60	176	15	4	0	0	0	255
総計	101	426	172	141	46	28	26	940

II. 集計結果

1. 財務全般について

- (1) 貴社が、現在、以下の中で重視する経営目標は何ですか。
(最も重視するものと次いで重視するもの)

全体	最重要	%	重要	%	BEST2	%
1 事業活動の多角化	156	16.6	105	11.2	275	29.3
2 事業活動の国際化	73	7.8	129	13.7	210	22.3
3 研究・新製品開発の推進	272	28.9	172	18.3	451	48.0
4 高付加価値事業への転換	178	18.9	97	10.3	281	29.9
5 不採算事業の縮小・撤退	25	2.7	80	8.5	110	11.7
6 財務健全化	113	12.0	199	21.2	317	33.7
7 その他	77	8.2	20	2.1	100	10.6
N. A. ・無効回答	46	4.9	138	14.7	25	2.7

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

上場	最重要	%	重要	%	BEST2	%
1 事業活動の多角化	103	15.0	67	9.8	176	25.7
2 事業活動の国際化	57	8.3	102	14.9	163	23.8
3 研究・新製品開発の推進	193	28.2	119	17.4	312	45.5
4 高付加価値事業への転換	142	20.7	74	10.8	219	32.0
5 不採算事業の縮小・撤退	16	2.3	65	9.5	86	12.6
6 財務健全化	83	12.1	147	21.5	233	34.0
7 その他	61	8.9	15	2.2	77	11.2
N. A. ・無効回答	30	4.4	96	14.0	22	3.2

店頭	最重要	%	重要	%	BEST2	%
1 事業活動の多角化	53	20.8	38	14.9	99	38.8
2 事業活動の国際化	16	6.3	27	10.6	47	18.4
3 研究・新製品開発の推進	79	31.0	53	20.8	139	54.5
4 高付加価値事業への転換	36	14.1	23	9.0	62	24.3
5 不採算事業の縮小・撤退	9	3.5	15	5.9	24	9.4
6 財務健全化	30	11.8	52	20.4	84	32.9
7 その他	16	6.3	5	2.0	23	9.0
N. A. ・無効回答	16	6.3	42	16.5	3	1.2

1部	最重要	%	重要	%	BEST2	%
1 事業活動の多角化	45	11.4	44	11.1	91	23.0
2 事業活動の国際化	40	10.1	66	16.7	108	27.3
3 研究・新製品開発の推進	100	25.3	71	18.0	172	43.5
4 高付加価値事業への転換	88	22.3	33	8.4	123	31.1
5 不採算事業の縮小・撤退	8	2.0	34	8.6	45	11.4
6 財務健全化	57	14.4	84	21.3	142	35.9
7 その他	40	10.1	7	1.8	44	11.1
N. A. ・無効回答	17	4.3	56	14.2	15	3.8

2部	最重要	%	重要	%	BEST2	%
1 事業活動の多角化	58	20.0	23	7.9	85	29.3
2 事業活動の国際化	17	5.9	36	12.4	55	19.0
3 研究・新製品開発の推進	93	32.1	48	16.6	140	48.3
4 高付加価値事業への転換	54	18.6	41	14.1	96	33.1
5 不採算事業の縮小・撤退	8	2.8	31	10.7	41	14.1
6 財務健全化	26	9.0	63	21.7	91	31.4
7 その他	21	7.2	8	2.8	33	11.4
N. A. ・無効回答	13	4.5	40	13.8	7	2.4

(2) 貴社は、以下の利害関係者集団の中で、どれを重視しますか。
(最も重視するもの1個と次いで重視するもの2個)

全体	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 株主	143	15.2	473	50.3	726	77.2
2 金融機関	12	1.3	87	9.3	119	12.7
3 従業員	82	8.7	491	52.2	672	71.5
4 債権者	0	0.0	9	1.0	10	1.1
5 取引先	148	15.7	217	23.1	420	44.7
6 グループ・系列企業	12	1.3	41	4.4	58	6.2
7 政府・監督官庁	3	0.3	22	2.3	31	3.3
8 顧客	392	41.7	105	11.2	569	60.5
9 地域社会	7	0.7	41	4.4	60	6.4
10 世論・マスコミ	1	0.1	2	0.2	5	0.5
11 その他	1	0.1	1	0.1	3	0.3
N. A. ・無効回答	139	14.8	166	17.7	14	1.5

上場	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 株主	104	15.2	342	49.9	528	77.1
2 金融機関	12	1.8	64	9.3	92	13.4
3 従業員	49	7.2	351	51.2	474	69.2
4 債権者	0	0.0	8	1.2	9	1.3
5 取引先	105	15.3	161	23.5	312	45.5
6 グループ・系列企業	10	1.5	32	4.7	46	6.7
7 政府・監督官庁	3	0.4	19	2.8	27	3.9
8 顧客	288	42.0	71	10.4	410	59.9
9 地域社会	6	0.9	30	4.4	46	6.7
10 世論・マスコミ	1	0.1	1	0.1	3	0.4
11 その他	1	0.1	1	0.1	2	0.3
N. A. ・無効回答	106	15.5	126	18.4	12	1.8

店頭	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 株主	39	15.3	131	51.4	198	77.6
2 金融機関	0	0.0	23	9.0	27	10.6
3 従業員	33	12.9	140	54.9	198	77.6
4 債権者	0	0.0	1	0.4	1	0.4
5 取引先	43	16.9	56	22.0	108	42.4
6 グループ・系列企業	2	0.8	9	3.5	12	4.7
7 政府・監督官庁	0	0.0	3	1.2	4	1.6
8 顧客	104	40.8	34	13.3	159	62.4
9 地域社会	1	0.4	11	4.3	14	5.5
10 世論・マスコミ	0	0.0	1	0.4	2	0.8
11 その他	0	0.0	0	0.0	1	0.4
N. A. ・無効回答	33	12.9	40	15.7	2	0.8

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

1 部	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 株主	68	17.2	192	48.6	309	78.2
2 金融機関	6	1.5	38	9.6	58	14.7
3 従業員	22	5.6	204	51.6	265	67.1
4 債権者	0	0.0	5	1.3	6	1.5
5 取引先	53	13.4	98	24.8	175	44.3
6 グループ・系列企業	5	1.3	17	4.3	23	5.8
7 政府・監督官庁	2	0.5	13	3.3	19	4.8
8 顧客	176	44.6	42	10.6	244	61.8
9 地域社会	2	0.5	21	5.3	26	6.6
10 世論・マスコミ	1	0.3	1	0.3	2	0.5
11 その他	0	0.0	1	0.3	1	0.3
N. A. ・無効回答	60	15.2	68	17.2	7	1.8

2 部	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 株主	36	12.4	150	51.7	219	75.5
2 金融機関	6	2.1	26	9.0	34	11.7
3 従業員	27	9.3	147	50.7	209	72.1
4 債権者	0	0.0	3	1.0	3	1.0
5 取引先	52	17.9	63	21.7	137	47.2
6 グループ・系列企業	5	1.7	15	5.2	23	7.9
7 政府・監督官庁	1	0.3	6	2.1	8	2.8
8 顧客	112	38.6	29	10.0	166	57.2
9 地域社会	4	1.4	9	3.1	20	6.9
10 世論・マスコミ	0	0.0	0	0.0	1	0.3
11 その他	1	0.3	0	0.0	1	0.3
N. A. ・無効回答	46	15.9	58	20.0	5	1.7

(3) 貴社の社長は、どのようなタイプに属しますか。

	全体	%	上場	%	店頭	%	1 部	%	2 部	%
1 創業者、ないし、その一族	411	43.7	238	34.7	173	67.8	106	26.8	132	45.5
2 生え抜き	265	28.2	233	34.0	32	12.5	182	46.1	51	17.6
3 関連会社出身者	182	19.4	147	21.5	35	13.7	67	17.0	80	27.6
4 その他	73	7.8	59	8.6	14	5.5	35	8.9	24	8.3
N. A. ・無効回答	9	1.0	8	1.2	1	0.4	5	1.3	3	1.0

(4) 以下の財務指標の中で注目度の高いものは何ですか。
(最も注目するもの1個と次いで注目するもの2個)

全体	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 売上高	82	8.7	329	35.0	469	49.9
2 営業利益	91	9.7	105	11.2	218	23.2
3 経常利益	330	35.1	219	23.3	627	66.7
4 純利益	71	7.6	79	8.4	164	17.4
5 キャッシュ・フロー	14	1.5	129	13.7	162	17.2
6 株主資本利益率 (ROE)	93	9.9	213	22.7	360	38.3
7 総資産利益率 (ROA)	29	3.1	62	6.6	108	11.5
8 売上高利益率	63	6.7	120	12.8	220	23.4
9 総資本回転率	9	1.0	46	4.9	65	6.9
10 負債比率 (株主資本比率)	5	0.5	32	3.4	41	4.4
11 流動比率	0	0.0	6	0.6	8	0.9
12 固定比率	0	0.0	4	0.4	5	0.5
13 株価	3	0.3	62	6.6	77	8.2
14 株価収益率 (PER)	6	0.6	36	3.8	49	5.2
15 1株当たり配当	2	0.2	63	6.7	75	8.0
16 社債格付け	6	0.6	41	4.4	53	5.6
17 その他	6	0.6	11	1.2	19	2.0
N. A. ・無効回答	130	13.8	151	16.1	15	1.6

上場	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 売上高	61	8.9	236	34.5	335	48.9
2 営業利益	71	10.4	88	12.8	169	24.7
3 経常利益	240	35.0	181	26.4	461	67.3
4 純利益	47	6.9	68	9.9	115	16.8
5 キャッシュ・フロー	12	1.8	107	15.6	122	17.8
6 株主資本利益率 (ROE)	62	9.1	193	28.2	243	35.5
7 総資産利益率 (ROA)	19	2.8	59	8.6	80	11.7
8 売上高利益率	50	7.3	118	17.2	167	24.4
9 総資本回転率	9	1.3	44	6.4	50	7.3
10 負債比率 (株主資本比率)	5	0.7	32	4.7	34	5.0
11 流動比率	0	0.0	6	0.9	6	0.9
12 固定比率	0	0.0	4	0.6	5	0.7
13 株価	2	0.3	61	8.9	48	7.0
14 株価収益率 (PER)	1	0.1	35	5.1	27	3.9
15 1株当たり配当	2	0.3	62	9.1	56	8.2
16 社債格付け	6	0.9	40	5.8	49	7.2
17 その他	2	0.3	10	1.5	13	1.9
N. A. ・無効回答	96	14.0	112	16.4	14	2.0

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

店頭	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 売上高	21	8.2	93	36.5	134	52.5
2 営業利益	20	7.8	25	9.8	49	19.2
3 経常利益	90	35.3	58	22.7	166	65.1
4 純利益	24	9.4	20	7.8	49	19.2
5 キャッシュ・フロー	2	0.8	36	14.1	40	15.7
6 株主資本利益率（ROE）	31	12.2	71	27.8	117	45.9
7 総資産利益率（ROA）	10	3.9	15	5.9	28	11.0
8 売上高利益率	13	5.1	29	11.4	53	20.8
9 総資本回転率	0	0.0	9	3.5	15	5.9
10 負債比率（株主資本比率）	0	0.0	7	2.7	7	2.7
11 流動比率	0	0.0	1	0.4	2	0.8
12 固定比率	0	0.0	0	0.0	0	0.0
13 株価	1	0.4	21	8.2	29	11.4
14 株価収益率（PER）	5	2.0	15	5.9	22	8.6
15 1株当たり配当	0	0.0	16	6.3	19	7.5
16 社債格付け	0	0.0	3	1.2	4	1.6
17 その他	4	1.6	2	0.8	6	2.4
N. A. ・無効回答	34	13.3	39	15.3	1	0.4

1部	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 売上高	21	5.3	142	35.9	183	46.3
2 営業利益	50	12.7	44	11.1	103	26.1
3 経常利益	139	35.2	92	23.3	262	66.3
4 純利益	29	7.3	35	8.9	66	16.7
5 キャッシュ・フロー	10	2.5	60	15.2	82	20.8
6 株主資本利益率（ROE）	39	9.9	82	20.8	137	34.7
7 総資産利益率（ROA）	15	3.8	29	7.3	49	12.4
8 売上高利益率	27	6.8	53	13.4	93	23.5
9 総資本回転率	4	1.0	20	5.1	27	6.8
10 負債比率（株主資本比率）	4	1.0	15	3.8	21	5.3
11 流動比率	0	0.0	3	0.8	3	0.8
12 固定比率	0	0.0	2	0.5	3	0.8
13 株価	0	0.0	23	5.8	26	6.6
14 株価収益率（PER）	1	0.3	6	1.5	8	2.0
15 1株当たり配当	2	0.5	22	5.6	27	6.8
16 社債格付け	4	1.0	36	9.1	45	11.4
17 その他	1	0.3	5	1.3	8	2.0
N. A. ・無効回答	49	12.4	57	14.4	7	1.8

2部	最重要	%	重要2	%	BEST3	%
1 売上高	40	13.8	94	32.4	152	52.4
2 営業利益	21	7.2	36	12.4	66	22.8
3 経常利益	101	34.8	69	23.8	199	68.6
4 純利益	18	6.2	24	8.3	49	16.9
5 キャッシュ・フロー	2	0.7	33	11.4	40	13.8
6 株主資本利益率 (ROE)	23	7.9	60	20.7	106	36.6
7 総資産利益率 (ROA)	4	1.4	18	6.2	31	10.7
8 売上高利益率	23	7.9	38	13.1	74	25.5
9 総資本回転率	5	1.7	17	5.9	23	7.9
10 負債比率 (株主資本比率)	1	0.3	10	3.4	13	4.5
11 流動比率	0	0.0	2	0.7	3	1.0
12 固定比率	0	0.0	2	0.7	2	0.7
13 株価	2	0.7	18	6.2	22	7.6
14 株価収益率 (PER)	0	0.0	15	5.2	19	6.6
15 1株当たり配当	0	0.0	25	8.6	29	10.0
16 社債格付け	2	0.7	2	0.7	4	1.4
17 その他	1	0.3	4	1.4	5	1.7
N. A. ・無効回答	47	16.2	55	19.0	7	2.4

(5) いわゆるバブルの崩壊が、貴社の財務政策にもたらした影響は何ですか。
(該当するものすべて)

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 金融収支の悪化により、利益が圧迫された。	217	23.1	178	26.0	39	15.3	115	29.1	63	21.7
2 予想外の景気の低迷のため、過剰設備が発生した。	161	17.1	130	19.0	31	12.2	86	21.8	44	15.2
3 バブル期の積極投資に伴う減価償却費の増加が利益を圧迫した。	129	13.7	110	16.1	19	7.5	73	18.5	37	12.8
4 時価発行公募増資が規制され、資金計画が狂った。	38	4.0	26	3.8	12	4.7	13	3.3	13	4.5
5 株価の下落により、エクイティ・ファイナンスがしづらくなった。	111	11.8	86	12.6	25	9.8	55	13.9	31	10.7
6 CBやWBの権利行使が予定通りに進まなかった。	189	20.1	176	25.7	13	5.1	143	36.2	33	11.4
7 余剰資産の売却が困難となった。	104	11.1	87	12.7	17	6.7	61	15.4	26	9.0
8 担保能力が下がり、資金調達が困難となった。	28	3.0	24	3.5	4	1.6	14	3.5	10	3.4
9 金融機関の貸渋りにより、資金調達が困難となった。	17	1.8	10	1.5	7	2.7	5	1.3	5	1.7
10 特になし	333	35.4	199	29.1	134	52.5	90	22.8	109	37.6
11 その他	95	10.1	65	9.5	30	11.8	35	8.9	30	10.3
N. A. ・無効回答	13	1.4	11	1.6	2	0.8	5	1.3	6	2.1

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

- (6) 証券分野の規制緩和の一環として、適債基準、利益分配ルール、時価発行公募増資規制などが撤廃されましたが、そのことは、どのような影響をもたらすとお考えですか。

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 財務政策に関する自主性・裁量幅が増す	370	39.4	275	40.1	95	37.3	180	45.6	95	32.8
2 より詳細なディスクロージャーが要求される	402	42.8	282	41.2	120	47.1	152	38.5	130	44.8
3 発行条件がかえって厳しくなる可能性がある	17	1.8	13	1.9	4	1.6	9	2.3	4	1.4
4 影響はない	115	12.2	86	12.6	29	11.4	37	9.4	49	16.9
5 その他	4	0.4	2	0.3	2	0.8	1	0.3	1	0.3
N. A. ・無効回答	32	3.4	27	3.9	5	2.0	16	4.1	11	3.8

2. 長期資本調達について

- (1) 1980年代後半（いわゆるバブル時代）、貴社が重視した長期資金調達形態は何ですか。（上位3つを順位付け）

全体	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	289	30.7	180	19.1	132	14.0	649	69.0
2 時価発行公募増資	119	12.7	63	6.7	42	4.5	243	25.9
3 額面（中間）発行増資	4	0.4	8	0.9	16	1.7	30	3.2
4 第三者割当増資	40	4.3	54	5.7	58	6.2	163	17.3
5 C B発行	104	11.1	144	15.3	51	5.4	323	34.4
6 WB発行	107	11.4	64	6.8	42	4.5	227	24.1
7 普通社債発行	26	2.8	48	5.1	74	7.9	165	17.6
8 銀行借入	170	18.1	192	20.4	174	18.5	573	61.0
9 その他	18	1.9	7	0.7	19	2.0	46	4.9
N. A. ・無効回答	62	6.6	180	19.1	332	35.3	21	2.2

上場	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	192	28.0	126	18.4	102	14.9	458	66.9
2 時価発行公募増資	84	12.3	48	7.0	36	5.3	183	26.7
3 額面（中間）発行増資	3	0.4	5	0.7	14	2.0	23	3.4
4 第三者割当増資	19	2.8	19	2.8	22	3.2	67	9.8
5 C B発行	93	13.6	133	19.4	40	5.8	289	42.2
6 WB発行	106	15.5	57	8.3	36	5.3	211	30.8
7 普通社債発行	19	2.8	33	4.8	56	8.2	120	17.5
8 銀行借入	108	15.8	129	18.8	125	18.2	387	56.5
9 その他	9	1.3	4	0.6	12	1.8	26	3.8
N. A. ・無効回答	52	7.6	131	19.1	242	35.3	19	2.8

店頭	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	97	38.0	54	21.2	30	11.8	191	74.9
2 時価発行公募増資	35	13.7	15	5.9	6	2.4	60	23.5
3 額面(中間)発行増資	1	0.4	3	1.2	2	0.8	7	2.7
4 第三者割当増資	21	8.2	35	13.7	36	14.1	96	37.6
5 C B発行	11	4.3	11	4.3	11	4.3	34	13.3
6 WB発行	1	0.4	7	2.7	6	2.4	16	6.3
7 普通社債発行	7	2.7	15	5.9	18	7.1	45	17.6
8 銀行借入	62	24.3	63	24.7	49	19.2	186	72.9
9 その他	9	3.5	3	1.2	7	2.7	20	7.8
N. A. ・無効回答	11	4.3	49	19.2	90	35.3	2	0.8

1部	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	94	23.8	66	16.7	71	18.0	252	63.8
2 時価発行公募増資	25	6.3	27	6.8	26	6.6	87	22.0
3 額面(中間)発行増資	0	0.0	3	0.8	7	1.8	11	2.8
4 第三者割当増資	10	2.5	1	0.3	4	1.0	18	4.6
5 C B発行	77	19.5	105	26.6	26	6.6	225	57.0
6 WB発行	99	25.1	50	12.7	24	6.1	182	46.1
7 普通社債発行	15	3.8	16	4.1	36	9.1	74	18.7
8 銀行借入	42	10.6	62	15.7	81	20.5	198	50.1
9 その他	4	1.0	1	0.3	7	1.8	12	3.0
N. A. ・無効回答	29	7.3	64	16.2	113	28.6	8	2.0

2部	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	98	33.8	60	20.7	31	10.7	206	71.0
2 時価発行公募増資	59	20.3	21	7.2	10	3.4	96	33.1
3 額面(中間)発行増資	3	1.0	2	0.7	7	2.4	12	4.1
4 第三者割当増資	9	3.1	18	6.2	18	6.2	49	16.9
5 C B発行	16	5.5	28	9.7	14	4.8	64	22.1
6 WB発行	7	2.4	7	2.4	12	4.1	29	10.0
7 普通社債発行	4	1.4	17	5.9	20	6.9	46	15.9
8 銀行借入	66	22.8	67	23.1	44	15.2	189	65.2
9 その他	5	1.7	3	1.0	5	1.7	14	4.8
N. A. ・無効回答	23	7.9	67	23.1	129	44.5	11	3.8

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(2) バブル崩壊以降，最近5年間に，貴社が重視した長期資金調達形態は何ですか。
（上位3つを順位付け）

全体	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	336	35.7	183	19.5	145	15.4	694	73.8
2 時価発行公募増資	116	12.3	61	6.5	27	2.9	215	22.9
3 額面（中間）発行増資	2	0.2	5	0.5	3	0.3	11	1.2
4 第三者割当増資	14	1.5	34	3.6	31	3.3	83	8.8
5 C B発行	87	9.3	93	9.9	50	5.3	238	25.3
6 WB発行	52	5.5	71	7.6	23	2.4	153	16.3
7 普通社債発行	54	5.7	78	8.3	73	7.8	220	23.4
8 銀行借入	190	20.2	208	22.1	166	17.7	590	62.8
9 その他	43	4.6	23	2.4	35	3.7	100	10.6
N. A. ・無効回答	46	4.9	184	19.6	387	41.2	18	1.9

上場	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	257	37.5	122	17.8	105	15.3	504	73.6
2 時価発行公募増資	46	6.7	31	4.5	16	2.3	98	14.3
3 額面（中間）発行増資	0	0.0	3	0.4	3	0.4	7	1.0
4 第三者割当増資	7	1.0	11	1.6	13	1.9	31	4.5
5 C B発行	66	9.6	68	9.9	39	5.7	181	26.4
6 WB発行	49	7.2	58	8.5	16	2.3	129	18.8
7 普通社債発行	53	7.7	71	10.4	57	8.3	192	28.0
8 銀行借入	145	21.2	168	24.5	109	15.9	438	63.9
9 その他	26	3.8	19	2.8	23	3.4	67	9.8
N. A. ・無効回答	36	5.3	134	19.6	304	44.4	16	2.3

店頭	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	79	31.0	61	23.9	40	15.7	190	74.5
2 時価発行公募増資	70	27.5	30	11.8	11	4.3	117	45.9
3 額面（中間）発行増資	2	0.8	2	0.8	0	0.0	4	1.6
4 第三者割当増資	7	2.7	23	9.0	18	7.1	52	20.4
5 C B発行	21	8.2	25	9.8	11	4.3	57	22.4
6 WB発行	3	1.2	13	5.1	7	2.7	24	9.4
7 普通社債発行	1	0.4	7	2.7	16	6.3	28	11.0
8 銀行借入	45	17.6	40	15.7	57	22.4	152	59.6
9 その他	17	6.7	4	1.6	12	4.7	33	12.9
N. A. ・無効回答	10	3.9	50	19.6	84	32.9	2	0.8

1部	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	156	39.5	63	15.9	61	15.4	290	73.4
2 時価発行公募増資	9	2.3	7	1.8	6	1.5	23	5.8
3 額面(中間)発行増資	0	0.0	2	0.5	1	0.3	3	0.8
4 第三者割当増資	3	0.8	1	0.3	4	1.0	8	2.0
5 C B発行	39	9.9	49	12.4	26	6.6	118	29.9
6 WB発行	34	8.6	45	11.4	13	3.3	94	23.8
7 普通社債発行	48	12.2	49	12.4	40	10.1	143	36.2
8 銀行借入	77	19.5	98	24.8	57	14.4	239	60.5
9 その他	11	2.8	14	3.5	15	3.8	39	9.9
N. A. ・無効回答	18	4.6	67	17.0	172	43.5	9	2.3

2部	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	101	34.8	59	20.3	44	15.2	214	73.8
2 時価発行公募増資	37	12.8	24	8.3	10	3.4	75	25.9
3 額面(中間)発行増資	0	0.0	1	0.3	2	0.7	4	1.4
4 第三者割当増資	4	1.4	10	3.4	9	3.1	23	7.9
5 C B発行	27	9.3	19	6.6	13	4.5	63	21.7
6 WB発行	15	5.2	13	4.5	3	1.0	35	12.1
7 普通社債発行	5	1.7	22	7.6	17	5.9	49	16.9
8 銀行借入	68	23.4	70	24.1	52	17.9	199	68.6
9 その他	15	5.2	5	1.7	8	2.8	28	9.7
N. A. ・無効回答	18	6.2	67	23.1	131	45.2	7	2.4

(3) 今後、貴社の長期資金調達形態の中で好ましいとお考えのものは何ですか。
(上位3つを順位付け)

全体	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	498	53.0	118	12.6	98	10.4	739	78.6
2 時価発行公募増資	131	13.9	144	15.3	63	6.7	357	38.0
3 額面(中間)発行増資	2	0.2	16	1.7	11	1.2	30	3.2
4 第三者割当増資	4	0.4	13	1.4	18	1.9	37	3.9
5 C B発行	105	11.2	191	20.3	114	12.1	428	45.5
6 WB発行	27	2.9	44	4.7	62	6.6	144	15.3
7 普通社債発行	66	7.0	123	13.1	114	12.1	324	34.5
8 銀行借入	50	5.3	181	19.3	240	25.5	498	53.0
9 その他	11	1.2	5	0.5	21	2.2	40	4.3
N. A. ・無効回答	46	4.9	105	11.2	199	21.2	17	1.8

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

上場	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	378	55.2	81	11.8	68	9.9	542	79.1
2 時価発行公募増資	63	9.2	84	12.3	38	5.5	196	28.6
3 額面（中間）発行増資	2	0.3	13	1.9	8	1.2	23	3.4
4 第三者割当増資	3	0.4	8	1.2	11	1.6	21	3.1
5 C B発行	81	11.8	134	19.6	81	11.8	309	45.1
6 WB発行	18	2.6	28	4.1	38	5.5	92	13.4
7 普通社債発行	57	8.3	111	16.2	83	12.1	270	39.4
8 銀行借入	41	6.0	141	20.6	179	26.1	383	55.9
9 その他	10	1.5	5	0.7	19	2.8	36	5.3
N. A. ・無効回答	32	4.7	80	11.7	160	23.4	13	1.9

店頭	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	120	47.1	37	14.5	30	11.8	197	77.3
2 時価発行公募増資	68	26.7	60	23.5	25	9.8	161	63.1
3 額面（中間）発行増資	0	0.0	3	1.2	3	1.2	7	2.7
4 第三者割当増資	1	0.4	5	2.0	7	2.7	16	6.3
5 C B発行	24	9.4	57	22.4	33	12.9	119	46.7
6 WB発行	9	3.5	16	6.3	24	9.4	52	20.4
7 普通社債発行	9	3.5	12	4.7	31	12.2	54	21.2
8 銀行借入	9	3.5	40	15.7	61	23.9	115	45.1
9 その他	1	0.4	0	0.0	2	0.8	4	1.6
N. A. ・無効回答	14	5.5	25	9.8	39	15.3	4	1.6

1部	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	233	59.0	39	9.9	41	10.4	321	81.3
2 時価発行公募増資	13	3.3	31	7.8	19	4.8	67	17.0
3 額面（中間）発行増資	0	0.0	2	0.5	2	0.5	3	0.8
4 第三者割当増資	2	0.5	1	0.3	6	1.5	8	2.0
5 C B発行	53	13.4	81	20.5	45	11.4	186	47.1
6 WB発行	7	1.8	21	5.3	25	6.3	60	15.2
7 普通社債発行	44	11.1	84	21.3	52	13.2	193	48.9
8 銀行借入	17	4.3	85	21.5	100	25.3	213	53.9
9 その他	8	2.0	4	1.0	14	3.5	28	7.1
N. A. ・無効回答	18	4.6	47	11.9	91	23.0	6	1.5

2部	第1位	%	第2位	%	第3位	%	BEST3	%
1 利益留保	145	50.0	42	14.5	27	9.3	221	76.2
2 時価発行公募増資	50	17.2	53	18.3	19	6.6	129	44.5
3 額面(中間)発行増資	2	0.7	11	3.8	6	2.1	20	6.9
4 第三者割当増資	1	0.3	7	2.4	5	1.7	13	4.5
5 C B発行	28	9.7	53	18.3	36	12.4	123	42.4
6 WB発行	11	3.8	7	2.4	13	4.5	32	11.0
7 普通社債発行	13	4.5	27	9.3	31	10.7	77	26.6
8 銀行借入	24	8.3	56	19.3	79	27.2	170	58.6
9 その他	2	0.7	1	0.3	5	1.7	8	2.8
N. A. ・無効回答	14	4.8	33	11.4	69	23.8	7	2.4

(4) 長期資金調達に際して、重視する点は何ですか。(該当するもの3個)

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 利子・配当等のコストの低さ	760	80.9	568	82.9	192	75.3	345	87.3	223	76.9
2 投資家の期待投資収益率の低さ	16	1.7	14	2.0	2	0.8	10	2.5	4	1.4
3 発行費用の安さ	316	33.6	227	33.1	89	34.9	139	35.2	88	30.3
4 財務上の安全性	606	64.5	432	63.1	174	68.2	256	64.8	176	60.7
5 節税効果(負債利子の損金算入)	46	4.9	37	5.4	9	3.5	21	5.3	16	5.5
6 手続きの容易さ	158	16.8	120	17.5	38	14.9	68	17.2	52	17.9
7 調達までに要する時間の短さ	83	8.8	64	9.3	19	7.5	37	9.4	27	9.3
8 調達に関する規制の緩さ	55	5.9	40	5.8	15	5.9	23	5.8	17	5.9
9 株価を意識する必要がないこと	45	4.8	31	4.5	14	5.5	14	3.5	17	5.9
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	55	5.9	48	7.0	7	2.7	21	5.3	27	9.3
11 意図した資本調達が確実に実行すること	334	35.5	239	34.9	95	37.3	137	34.7	102	35.2
12 株主構成が変化しないこと	82	8.7	63	9.2	19	7.5	41	10.4	22	7.6
13 株主数を増やせること	127	13.5	73	10.7	54	21.2	15	3.8	58	20.0
14 その他	8	0.9	6	0.9	2	0.8	4	1.0	2	0.7
N. A. ・無効回答	21	2.2	14	2.0	7	2.7	8	2.0	6	2.1

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(5) 以下の各資金調達形態について、それぞれ、どのようなメリットがあるとお考えですか。（該当するもの各3個ずつ）

利益留保	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	395 42.0	298 43.5	97 38.0	169 42.8	129 44.5
2 投資家の期待投資収益率の低さ	22 2.3	17 2.5	5 2.0	10 2.5	7 2.4
3 発行費用の安さ	84 8.9	59 8.6	25 9.8	42 10.6	17 5.9
4 財務上の安全性	628 66.8	470 68.6	158 62.0	269 68.1	201 69.3
5 節税効果（負債利子の損金算入）	7 0.7	6 0.9	1 0.4	2 0.5	4 1.4
6 手続きの容易さ	157 16.7	110 16.1	47 18.4	62 15.7	48 16.6
7 調達までに要する時間の短さ	48 5.1	33 4.8	15 5.9	18 4.6	15 5.2
8 調達に関する規制の緩さ	12 1.3	6 0.9	6 2.4	5 1.3	1 0.3
9 株価を意識する必要がないこと	212 22.6	151 22.0	61 23.9	93 23.5	58 20.0
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	3 0.3	1 0.1	2 0.8	1 0.3	0 0.0
11 意図した資本調達が確実に行えること	53 5.6	42 6.1	11 4.3	24 6.1	18 6.2
12 株主構成が変化しないこと	219 23.3	158 23.1	61 23.9	90 22.8	68 23.4
13 株主数を増やせること	11 1.2	9 1.3	2 0.8	5 1.3	4 1.4
14 その他	67 7.1	45 6.6	22 8.6	26 6.6	19 6.6
N. A. ・無効回答	214 22.8	152 22.2	62 24.3	86 21.8	66 22.8

時価発行公募増資	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	440 46.8	327 47.7	113 44.3	195 49.4	132 45.5
2 投資家の期待投資収益率の低さ	92 9.8	73 10.7	19 7.5	50 12.7	23 7.9
3 発行費用の安さ	88 9.4	62 9.1	26 10.2	40 10.1	22 7.6
4 財務上の安全性	404 43.0	281 41.0	123 48.2	169 42.8	112 38.6
5 節税効果（負債利子の損金算入）	8 0.9	5 0.7	3 1.2	0 0.0	5 1.7
6 手続きの容易さ	11 1.2	6 0.9	5 2.0	5 1.3	1 0.3
7 調達までに要する時間の短さ	16 1.7	9 1.3	7 2.7	5 1.3	4 1.4
8 調達に関する規制の緩さ	41 4.4	30 4.4	11 4.3	20 5.1	10 3.4
9 株価を意識する必要がないこと	10 1.1	9 1.3	1 0.4	6 1.5	3 1.0
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	13 1.4	9 1.3	4 1.6	5 1.3	4 1.4
11 意図した資本調達が確実に行えること	192 20.4	132 19.3	60 23.5	74 18.7	58 20.0
12 株主構成が変化しないこと	14 1.5	12 1.8	2 0.8	6 1.5	6 2.1
13 株主数を増やせること	572 60.9	410 59.9	162 63.5	223 56.5	187 64.5
14 その他	50 5.3	37 5.4	13 5.1	23 5.8	14 4.8
N. A. ・無効回答	189 20.1	140 20.4	49 19.2	76 19.2	64 22.1

額面(中間)発行増資	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	152 16.2	120 17.5	32 12.5	79 20.0	41 14.1
2 投資家の期待投資収益率の低さ	67 7.1	50 7.3	17 6.7	32 8.1	18 6.2
3 発行費用の安さ	81 8.6	54 7.9	27 10.6	29 7.3	25 8.6
4 財務上の安全性	315 33.5	230 33.6	85 33.3	144 36.5	86 29.7
5 節税効果(負債利子の損金算入)	4 0.4	2 0.3	2 0.8	0 0.0	2 0.7
6 手続きの容易さ	47 5.0	32 4.7	15 5.9	14 3.5	18 6.2
7 調達までに要する時間の短さ	18 1.9	15 2.2	3 1.2	8 2.0	7 2.4
8 調達に関する規制の緩さ	43 4.6	33 4.8	10 3.9	18 4.6	15 5.2
9 株価を意識する必要がないこと	111 11.8	76 11.1	35 13.7	43 10.9	33 11.4
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	114 12.1	85 12.4	29 11.4	52 13.2	33 11.4
11 意図した資本調達が確実に 行えること	236 25.1	174 25.4	62 24.3	102 25.8	72 24.8
12 株主構成が変化しないこと	269 28.6	214 31.2	55 21.6	131 33.2	83 28.6
13 株主数を増やせること	198 21.1	139 20.3	59 23.1	73 18.5	66 22.8
14 その他	60 6.4	46 6.7	14 5.5	32 8.1	14 4.8
N. A. ・無効回答	264 28.1	181 26.4	83 32.5	98 24.8	83 28.6

第三者割当増資	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	136 14.5	94 13.7	42 16.5	63 15.9	31 10.7
2 投資家の期待投資収益率の低さ	28 3.0	25 3.6	3 1.2	18 4.6	7 2.4
3 発行費用の安さ	112 11.9	72 10.5	40 15.7	37 9.4	35 12.1
4 財務上の安全性	248 26.4	176 25.7	72 28.2	114 28.9	62 21.4
5 節税効果(負債利子の損金算入)	5 0.5	3 0.4	2 0.8	1 0.3	2 0.7
6 手続きの容易さ	75 8.0	52 7.6	23 9.0	29 7.3	23 7.9
7 調達までに要する時間の短さ	47 5.0	36 5.3	11 4.3	14 3.5	22 7.6
8 調達に関する規制の緩さ	30 3.2	25 3.6	5 2.0	15 3.8	10 3.4
9 株価を意識する必要がないこと	62 6.6	54 7.9	8 3.1	28 7.1	26 9.0
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	529 56.3	383 55.9	146 57.3	225 57.0	158 54.5
11 意図した資本調達が確実に 行えること	285 30.3	209 30.5	76 29.8	128 32.4	81 27.9
12 株主構成が変化しないこと	110 11.7	83 12.1	27 10.6	44 11.1	39 13.4
13 株主数を増やせること	129 13.7	99 14.5	30 11.8	59 14.9	40 13.8
14 その他	31 3.3	25 3.6	6 2.4	20 5.1	5 1.7
N. A. ・無効回答	251 26.7	176 25.7	75 29.4	91 23.0	85 29.3

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

C B発行	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	554 58.9	413 60.3	141 55.3	261 66.1	152 52.4
2 投資家の期待投資収益率の低さ	82 8.7	66 9.6	16 6.3	45 11.4	21 7.2
3 発行費用の安さ	150 16.0	110 16.1	40 15.7	68 17.2	42 14.5
4 財務上の安全性	164 17.4	122 17.8	42 16.5	68 17.2	54 18.6
5 節税効果（負債利子の損金算入）	123 13.1	87 12.7	36 14.1	55 13.9	32 11.0
6 手続きの容易さ	53 5.6	39 5.7	14 5.5	24 6.1	15 5.2
7 調達までに要する時間の短さ	38 4.0	25 3.6	13 5.1	15 3.8	10 3.4
8 調達に関する規制の緩さ	101 10.7	73 10.7	28 11.0	43 10.9	30 10.3
9 株価を意識する必要がないこと	12 1.3	7 1.0	5 2.0	2 0.5	5 1.7
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	7 0.7	5 0.7	2 0.8	2 0.5	3 1.0
11 意図した資本調達が確実に行えること	149 15.9	103 15.0	46 18.0	59 14.9	44 15.2
12 株主構成が変化しないこと	11 1.2	9 1.3	2 0.8	5 1.3	4 1.4
13 株主数を増やせること	424 45.1	301 43.9	123 48.2	167 42.3	134 46.2
14 その他	61 6.5	40 5.8	21 8.2	27 6.8	13 4.5
N. A. ・無効回答	195 20.7	136 19.9	59 23.1	68 17.2	68 23.4

WB発行	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	527 56.1	400 58.4	127 49.8	258 65.3	142 49.0
2 投資家の期待投資収益率の低さ	85 9.0	65 9.5	20 7.8	42 10.6	23 7.9
3 発行費用の安さ	155 16.5	111 16.2	44 17.3	71 18.0	40 13.8
4 財務上の安全性	122 13.0	86 12.6	36 14.1	53 13.4	33 11.4
5 節税効果（負債利子の損金算入）	154 16.4	110 16.1	44 17.3	70 17.7	40 13.8
6 手続きの容易さ	61 6.5	49 7.2	12 4.7	31 7.8	18 6.2
7 調達までに要する時間の短さ	36 3.8	28 4.1	8 3.1	18 4.6	10 3.4
8 調達に関する規制の緩さ	100 10.6	71 10.4	29 11.4	39 9.9	32 11.0
9 株価を意識する必要がないこと	17 1.8	12 1.8	5 2.0	1 0.3	11 3.8
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	18 1.9	8 1.2	10 3.9	2 0.5	6 2.1
11 意図した資本調達が確実に行えること	141 15.0	100 14.6	41 16.1	59 14.9	41 14.1
12 株主構成が変化しないこと	12 1.3	10 1.5	2 0.8	4 1.0	6 2.1
13 株主数を増やせること	330 35.1	237 34.6	93 36.5	148 37.5	89 30.7
14 その他	64 6.8	43 6.3	21 8.2	28 7.1	15 5.2
N. A. ・無効回答	226 24.0	159 23.2	67 26.3	70 17.7	89 30.7

普通社債発行	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	190 20.2	137 20.0	53 20.8	83 21.0	54 18.6
2 投資家の期待投資収益率の低さ	46 4.9	28 4.1	18 7.1	14 3.5	14 4.8
3 発行費用の安さ	103 11.0	72 10.5	31 12.2	46 11.6	26 9.0
4 財務上の安全性	148 15.7	112 16.4	36 14.1	65 16.5	47 16.2
5 節税効果(負債利子の損金算入)	196 20.9	155 22.6	41 16.1	99 25.1	56 19.3
6 手続きの容易さ	112 11.9	96 14.0	16 6.3	70 17.7	26 9.0
7 調達までに要する時間の短さ	55 5.9	43 6.3	12 4.7	37 9.4	6 2.1
8 調達に関する規制の緩さ	96 10.2	75 10.9	21 8.2	37 9.4	38 13.1
9 株価を意識する必要がないこと	412 43.8	295 43.1	117 45.9	177 44.8	118 40.7
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	30 3.2	19 2.8	11 4.3	6 1.5	13 4.5
11 意図した資本調達が確実にできること	154 16.4	107 15.6	47 18.4	61 15.4	46 15.9
12 株主構成が変化しないこと	287 30.5	203 29.6	84 32.9	123 31.1	80 27.6
13 主数を増やせること	5 0.5	4 0.6	1 0.4	1 0.3	3 1.0
14 その他	37 3.9	27 3.9	10 3.9	18 4.6	9 3.1
N. A. ・無効回答	255 27.1	180 26.3	75 29.4	90 22.8	90 31.0

銀行借入	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 利子・配当等のコストの低さ	60 6.4	43 6.3	17 6.7	18 4.6	25 8.6
2 投資家の期待投資収益率の低さ	7 0.7	5 0.7	2 0.8	5 1.3	0 0.0
3 発行費用の安さ	87 9.3	68 9.9	19 7.5	46 11.6	22 7.6
4 財務上の安全性	71 7.6	55 8.0	16 6.3	28 7.1	27 9.3
5 節税効果(負債利子の損金算入)	214 22.8	162 23.6	52 20.4	94 23.8	68 23.4
6 手続きの容易さ	411 43.7	302 44.1	109 42.7	181 45.8	121 41.7
7 調達までに要する時間の短さ	336 35.7	241 35.2	95 37.3	138 34.9	103 35.5
8 調達に関する規制の緩さ	56 6.0	35 5.1	21 8.2	22 5.6	13 4.5
9 株価を意識する必要がないこと	240 25.5	166 24.2	74 29.0	97 24.6	69 23.8
10 信頼関係にある相手から調達可能なこと	225 23.9	175 25.5	50 19.6	111 28.1	64 22.1
11 意図した資本調達が確実にできること	135 14.4	94 13.7	41 16.1	52 13.2	42 14.5
12 株主構成が変化しないこと	154 16.4	97 14.2	57 22.4	64 16.2	33 11.4
13 株主数を増やせること	1 0.1	1 0.1	0 0.0	0 0.0	1 0.3
14 その他	4 0.4	3 0.4	1 0.4	1 0.3	2 0.7
N. A. ・無効回答	242 25.7	179 26.1	63 24.7	96 24.3	83 28.6

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(6) 公募増資の決定に際して、以下の中で最も考慮するものは何ですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 増資時の株価	240 25.5	168 24.5	72 28.2	91 23.0	77 26.6
2 増資後の配当負担	309 32.9	254 37.1	55 21.6	169 42.8	85 29.3
3 増資後の株価の推移	360 38.3	236 34.5	124 48.6	120 30.4	116 40.0
N. A. ・無効回答	31 3.3	27 3.9	4 1.6	15 3.8	12 4.1

(7) 株主割当増資を行う場合、主として意図することは何ですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 株主構成に影響しない資本調達	349 37.1	254 37.1	95 37.3	159 40.3	95 32.8
2 実質的な増配	79 8.4	65 9.5	14 5.5	38 9.6	27 9.3
3 株主への利益還元	398 42.3	285 41.6	113 44.3	156 39.5	129 44.5
4 株式の流動性を高めること	21 2.2	12 1.8	9 3.5	1 0.3	11 3.8
5 わからない	44 4.7	28 4.1	16 6.3	16 4.1	12 4.1
6 その他	7 0.7	7 1.0	0 0.0	5 1.3	2 0.7
N. A. ・無効回答	42 4.5	34 5.0	8 3.1	20 5.1	14 4.8

(8) 第三者割当増資をかつて行ったことがある場合、主として意図したことは何ですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 純粋に資本調達として	224 23.8	119 17.4	105 41.2	45 11.4	74 25.5
2 債務超過解消のための資本調達	14 1.5	13 1.9	1 0.4	6 1.5	7 2.4
3 他企業との業務提携の強化	42 4.5	24 3.5	18 7.1	9 2.3	15 5.2
4 他企業との資本関係の強化	107 11.4	63 9.2	44 17.3	26 6.6	37 12.8
5 わからない	9 1.0	6 0.9	3 1.2	3 0.8	3 1.0
6 行ったことがない	329 35.0	300 43.8	29 11.4	210 53.2	90 31.0
7 その他	63 6.7	27 3.9	36 14.1	9 2.3	18 6.2
N. A. ・無効回答	152 16.2	133 19.4	19 7.5	87 22.0	46 15.9

(9) 株式の資本コスト（発行費用や税金は考えないでください）をどのように捉えていますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 支払配当率（=支払配当/額面）	332 35.3	253 36.9	79 31.0	133 33.7	120 41.4
2 支払配当利回り （=支払配当/額面）	353 37.6	249 36.4	104 40.8	144 36.5	105 36.2
3 株主の期待投資収益率 （=[期待配当+期待資本利得] /株価）	189 20.1	135 19.7	54 21.2	83 21.0	52 17.9
4 その他	22 2.3	16 2.3	6 2.4	15 3.8	1 0.3
N. A. ・無効回答	44 4.7	32 4.7	12 4.7	20 5.1	12 4.1

(10) 留保利益の資本コスト (税金は考慮しないでください) をどのように捉えていますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 資本コストはゼロ	416 44.3	300 43.8	116 45.5	157 39.7	143 49.3
2 金利相当と見なす	230 24.5	162 23.6	68 26.7	102 25.8	60 20.7
3 株式の資本コストと同じ	221 23.5	165 24.1	56 22.0	100 25.3	65 22.4
4 その他	11 1.2	10 1.5	1 0.4	8 2.0	2 0.7
N. A. ・無効回答	62 6.6	48 7.0	14 5.5	28 7.1	20 6.9

(11) 貴社の負債比率 (=負債/総資本) の水準は、現在、どのくらいですか。
また、目標とする水準はどのくらいですか。

現在	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 10%以下	17 1.8	12 1.8	5 2.0	4 1.0	8 2.8
2 ~20%	33 3.5	19 2.8	14 5.5	8 2.0	11 3.8
3 ~30%	91 9.7	57 8.3	34 13.3	34 8.6	23 7.9
4 ~40%	88 9.4	63 9.2	25 9.8	38 9.6	25 8.6
5 ~50%	143 15.2	105 15.3	38 14.9	61 15.4	44 15.2
6 ~60%	167 17.8	116 16.9	51 20.0	59 14.9	57 19.7
7 ~70%	165 17.6	122 17.8	43 16.9	74 18.7	48 16.6
8 ~80%	104 11.1	72 10.5	32 12.5	47 11.9	25 8.6
9 ~90%	61 6.5	56 8.2	5 2.0	35 8.9	21 7.2
10 90%超	49 5.2	43 6.3	6 2.4	26 6.6	17 5.9
N. A. ・無効回答	22 2.3	20 2.9	2 0.8	9 2.3	11 3.8

目標	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 10%以下	31 3.3	14 2.0	17 6.7	4 1.0	10 3.4
2 ~20%	60 6.4	36 5.3	24 9.4	19 4.8	17 5.9
3 ~30%	119 12.7	78 11.4	41 16.1	38 9.6	40 13.8
4 ~40%	143 15.2	102 14.9	41 16.1	64 16.2	38 13.1
5 ~50%	256 27.2	180 26.3	76 29.8	103 26.1	77 26.6
6 ~60%	144 15.3	120 17.5	24 9.4	68 17.2	52 17.9
7 ~70%	75 8.0	56 8.2	19 7.5	31 7.8	25 8.6
8 ~80%	43 4.6	37 5.4	6 2.4	26 6.6	11 3.8
9 ~90%	17 1.8	16 2.3	1 0.4	10 2.5	6 2.1
10 90%超	11 1.2	8 1.2	3 1.2	6 1.5	2 0.7
N. A. ・無効回答	41 4.4	38 5.5	3 1.2	26 6.6	12 4.1

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(11-1) 負債比率（資本構成）の目標水準は、どのような点を考慮した上で決められましたか。

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 より多くの節税効果が期待できるので、負債比率を高めたい	5	0.5	5	0.7	0	0.0	4	1.0	1	0.3
2 株主資本利益率を高めるために、負債比率を高めたい	38	4.0	28	4.1	10	3.9	16	4.1	12	4.1
3 借入余力があるので、負債比率を高めたい	6	0.6	4	0.6	2	0.8	3	0.8	1	0.3
4 不利な条件での借入を解消するために、負債比率を低めたい	25	2.7	20	2.9	5	2.0	10	2.5	10	3.4
5 金利負担による利益の不安定化を避けるために、負債比率を低めたい	238	25.3	172	25.1	66	25.9	96	24.3	76	26.2
6 金利負担による利益の減少を避けるために、負債比率を低めたい	328	34.9	239	34.9	89	34.9	143	36.2	96	33.1
7 倒産の可能性を小さくするために、負債比率を低めたい	27	2.9	16	2.3	11	4.3	6	1.5	10	3.4
8 現在の負債比率が適当であると考えている	183	19.5	131	19.1	52	20.4	74	18.7	57	19.7
9 その他	48	5.1	32	4.7	16	6.3	20	5.1	12	4.1
N. A. ・無効回答	42	4.5	38	5.5	4	1.6	23	5.8	15	5.2

(12) 資本調達に際して、海外資本市場を重視しますか。

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 重視する	134	14.3	104	15.2	30	11.8	71	18.0	33	11.4
2 やや重視する	308	32.8	212	30.9	96	37.6	139	35.2	73	25.2
3 あまり重視しない	321	34.1	243	35.5	78	30.6	130	32.9	113	39.0
4 重視しない	152	16.2	105	15.3	47	18.4	42	10.6	63	21.7
N. A. ・無効回答	25	2.7	21	3.1	4	1.6	13	3.3	8	2.8

(12-1) 「1. 重視する」, 「2. やや重視する」とお答えの方にお尋ねします。
海外で資本調達するメリットは何ですか。(該当するものすべて)

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 支払利子等の資金調達コストの低さ	301 68.1	217 68.7	84 66.7	145 69.0	72 67.9
2 手続きの容易さ	210 47.5	145 45.9	65 51.6	89 42.4	56 52.8
3 調達までに要する時間の短さ	76 17.2	48 15.2	28 22.2	28 13.3	20 18.9
4 規制の緩さ	198 44.8	135 42.7	63 50.0	94 44.8	41 38.7
5 市場や商品の多様性	129 29.2	94 29.7	35 27.8	70 33.3	24 22.6
6 税金, 手数料等の諸費用の安さ	48 10.9	41 13.0	7 5.6	35 16.7	6 5.7
7 為替リスクのヘッジが可能なこと	105 23.8	86 27.2	19 15.1	56 26.7	30 28.3
8 為替差益が期待できること	40 9.0	33 10.4	7 5.6	24 11.4	9 8.5
9 海外での知名度が向上すること	109 24.7	79 25.0	30 23.8	54 25.7	25 23.6
10 現地法人の資金管理が効率的に行えること	20 4.5	16 5.1	4 3.2	15 7.1	1 0.9
11 その他	5 1.1	3 0.9	2 1.6	2 1.0	1 0.9
N. A. ・無効回答	1 0.2	1 0.3	0 0.0	0 0.0	1 0.9

3. 設備投資・資金運用について

(1) 最近5年間に貴社が重点的に行った設備投資は、主として、どのようなタイプに属しますか。また、今後5年間について、重要となるとお考えものは何ですか。(各2個ずつ)

最近5年	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 拡張投資	410 43.6	280 40.9	130 51.0	168 42.5	112 38.6
2 研究開発投資	198 21.1	145 21.2	53 20.8	95 24.1	50 17.2
3 取替・補修投資	324 34.5	249 36.4	75 29.4	129 32.7	120 41.4
4 合理化・省力化投資	405 43.1	314 45.8	91 35.7	185 46.8	129 44.5
5 情報化投資	158 16.8	103 15.0	55 21.6	54 13.7	49 16.9
6 公害対策投資	15 1.6	13 1.9	2 0.8	8 2.0	5 1.7
7 環境投資	10 1.1	9 1.3	1 0.4	4 1.0	5 1.7
8 福利厚生施設投資	57 6.1	43 6.3	14 5.5	25 6.3	18 6.2
N. A. ・無効回答	66 7.0	50 7.3	16 6.3	30 7.6	20 6.9

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

今後5年	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 拡張投資	348 37.0	240 35.0	108 42.4	139 35.2	101 34.8
2 研究開発投資	319 33.9	222 32.4	97 38.0	137 34.7	85 29.3
3 取替・補修投資	186 19.8	150 21.9	36 14.1	85 21.5	65 22.4
4 合理化・省力化投資	350 37.2	271 39.6	79 31.0	157 39.7	114 39.3
5 情報化投資	324 34.5	232 33.9	92 36.1	124 31.4	108 37.2
6 公害対策投資	8 0.9	6 0.9	2 0.8	3 0.8	3 1.0
7 環境投資	20 2.1	16 2.3	4 1.6	9 2.3	7 2.4
8 福利厚生施設投資	26 2.8	19 2.8	7 2.7	9 2.3	10 3.4
N. A. ・無効回答	72 7.7	54 7.9	18 7.1	33 8.4	21 7.2

(2) 設備投資の採否決定に際して、主として、どのような評価方法を利用しますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 回収期間法	392 41.7	300 43.8	92 36.1	183 46.3	117 40.3
2 会計的利益率法	94 10.0	60 8.8	34 13.3	33 8.4	27 9.3
3 正味現在価値法	38 4.0	27 3.9	11 4.3	15 3.8	12 4.1
4 内部利益率法	57 6.1	46 6.7	11 4.3	33 8.4	13 4.5
5 収益性指数法	88 9.4	66 9.6	22 8.6	30 7.6	36 12.4
6 特になし	205 21.8	135 19.7	70 27.5	69 17.5	66 22.8
7 その他	29 3.1	23 3.4	6 2.4	15 3.8	8 2.8
N. A. ・無効回答	37 3.9	28 4.1	9 3.5	17 4.3	11 3.8

(3) 総資産の運用にあたって、最低限必要と考える収益率は何ですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 金利水準	425 45.2	310 45.3	115 45.1	166 42.0	144 49.7
2 支払利率と支払配当率の加重平均	138 14.7	88 12.8	50 19.6	51 12.9	37 12.8
3 支払利率と株主の期待投資収益率の加重平均	106 11.3	79 11.5	27 10.6	50 12.7	29 10.0
4 金利+リスク・プレミアム	215 22.9	167 24.4	48 18.8	103 26.1	64 22.1
5 その他	18 1.9	14 2.0	4 1.6	11 2.8	3 1.0
N. A. ・無効回答	38 4.0	27 3.9	11 4.3	14 3.5	13 4.5

(4) 資金の短期運用形態として、以下の中で重視するものは何ですか。(上位3個)

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 譲渡性預金	465	49.5	361	52.7	104	40.8	240	60.8	121	41.7
2 市場金利連動型預金	562	59.8	404	59.0	158	62.0	231	58.5	173	59.7
3 外貨預金	133	14.1	101	14.7	32	12.5	56	14.2	45	15.5
4 その他預金	318	33.8	215	31.4	103	40.4	115	29.1	100	34.5
5 社債・国債等	320	34.0	241	35.2	79	31.0	127	32.2	114	39.3
6 株式	99	10.5	69	10.1	30	11.8	29	7.3	40	13.8
7 特金・ファントラ	18	1.9	14	2.0	4	1.6	7	1.8	7	2.4
8 コマーシャル・ペーパー	137	14.6	107	15.6	30	11.8	81	20.5	26	9.0
9 デリバティブ	38	4.0	28	4.1	10	3.9	17	4.3	11	3.8
10 その他	167	17.8	132	19.3	35	13.7	84	21.3	48	16.6
N. A. ・無効回答	16	1.7	12	1.8	4	1.6	8	2.0	4	1.4

(4-1) 資金の短期の運用形態は、どのような基準で選択しますか。

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 収益性	69	7.3	56	8.2	13	5.1	31	7.8	25	8.6
2 安全性	744	79.1	539	78.7	205	80.4	309	78.2	230	79.3
3 流動性	105	11.2	71	10.4	34	13.3	43	10.9	28	9.7
4 その他	4	0.4	4	0.6	0	0.0	3	0.8	1	0.3
N. A. ・無効回答	18	1.9	15	2.2	3	1.2	9	2.3	6	2.1

(5) 資金の運用に際して、海外資本市場を重視しますか。

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 重視する	12	1.3	9	1.3	3	1.2	7	1.8	2	0.7
2 やや重視する	71	7.6	55	8.0	16	6.3	29	7.3	26	9.0
3 あまり重視しない	448	47.7	327	47.7	121	47.5	199	50.4	128	44.1
4 重視しない	390	41.5	278	40.6	112	43.9	152	38.5	126	43.4
N. A. ・無効回答	19	2.0	16	2.3	3	1.2	8	2.0	8	2.8

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(5-1) 「1. 重視する」, 「2. やや重視する」とお答えの方にお尋ねします。
海外で資金を運用するメリットは何ですか。（該当するものすべて）

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 運用利回りの良さ	60 72.3	45 70.3	15 78.9	25 69.4	20 71.4
2 手続きの容易さ	14 16.9	11 17.2	3 15.8	6 16.7	5 17.9
3 規制の緩さ	18 21.7	13 20.3	5 26.3	10 27.8	3 10.7
4 市場や商品の多様性	30 36.1	26 40.6	4 21.1	14 38.9	12 42.9
5 税金, 手数料等の諸費用の安さ	3 3.6	1 1.6	2 10.5	1 2.8	0 0.0
6 為替リスクのヘッジが可能なこと	16 19.3	12 18.8	4 21.1	10 27.8	2 7.1
7 為替差益が期待できること	7 8.4	6 9.4	1 5.3	4 11.1	2 7.1
8 海外での知名度が向上すること	5 6.0	2 3.1	3 15.8	1 2.8	1 3.6
9 現地法人の資金管理が効率的に行えること	2 2.4	1 1.6	1 5.3	1 2.8	0 0.0
10 その他	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
N. A. ・無効回答	12 14.5	11 17.2	1 5.3	6 16.7	5 17.9

4. 配当政策について

(1) 配当を決定するにあたって重視することは何ですか。（上位3個）

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 自社の株価	187 19.9	106 15.5	81 31.8	47 11.9	59 20.3
2 証券市場の動向	65 6.9	45 6.6	20 7.8	31 7.8	14 4.8
3 金利	22 2.3	14 2.0	8 3.1	3 0.8	11 3.8
4 株主	518 55.1	368 53.7	150 58.8	207 52.4	161 55.5
5 同業他社の動向	204 21.7	167 24.4	37 14.5	115 29.1	52 17.9
6 配当額の大きさ	296 31.5	231 33.7	65 25.5	144 36.5	87 30.0
7 減配の回避	150 16.0	115 16.8	35 13.7	66 16.7	49 16.9
8 従来からの配当政策の維持	728 77.4	548 80.0	180 70.6	318 80.5	230 79.3
9 自社の成長性（成熟度）	252 26.8	174 25.4	78 30.6	99 25.1	75 25.9
10 将来の増資の可能性	88 9.4	57 8.3	31 12.2	25 6.3	32 11.0
11 その他	58 6.2	45 6.6	13 5.1	34 8.6	11 3.8
N. A. ・無効回答	12 1.3	8 1.2	4 1.6	4 1.0	4 1.4

(2) 貴社は、現在、どのような配当政策を採っていますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 一定の配当額を安定的に継続して支払う (安定配当額政策)	315 33.5	263 38.4	52 20.4	140 35.4	123 42.4
2 一定の配当性向 (=配当/利益) を安定的に継続する (安定配当性向政策)	127 13.5	64 9.3	63 24.7	30 7.6	34 11.7
3 毎期の業績に応じて配当を増減する	23 2.4	13 1.9	10 3.9	6 1.5	7 2.4
4 安定配当額政策 (上の1) を基本としながら、業績と配当性向を勘案する	422 44.9	300 43.8	122 47.8	192 48.6	108 37.2
5 内部留保を最優先する	11 1.2	10 1.5	1 0.4	4 1.0	6 2.1
6 今後の投資のための資金需要を勘案して必要分を留保し、残りを配当する	7 0.7	6 0.9	1 0.4	3 0.8	3 1.0
7 同業他社の動向を参考にして決める	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
8 その他	23 2.4	20 2.9	3 1.2	15 3.8	5 1.7
N. A. ・無効回答	12 1.3	9 1.3	3 1.2	5 1.3	4 1.4

(2-1) 「1. 安定配当額政策」とお答の方にお尋ねします。その政策を採る理由は何ですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 株主は安定した配当額を望んでいるから	199 63.2	173 65.8	26 50.0	94 67.1	79 64.2
2 日本の多くの企業が採用している方式だから	50 15.9	40 15.2	10 19.2	20 14.3	20 16.3
3 配当額を事前に確定できるので、利益計画を立てる上で都合だから	28 8.9	20 7.6	8 15.4	8 5.7	12 9.8
4 減配を回避したいから	25 7.9	19 7.2	6 11.5	9 6.4	10 8.1
5 その他	9 2.9	8 3.0	1 1.9	8 5.7	0 0.0
N. A. ・無効回答	4 1.3	3 1.1	1 1.9	1 0.7	2 1.6

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(2-1-1) 安定的に継続する1株当たり配当額の大きさをどのように決めていますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 額面に対する配当率（=配当／額面）が、ある一定の水準となるように決める	271 86.0	227 86.3	44 84.6	124 88.6	103 83.7
2 自社の平均的株価に対する配当利回り（=配当／平均的株価）が、ある一定の水準となるように決める	10 3.2	7 2.7	3 5.8	2 1.4	5 4.1
3 株主資本配当率（=配当総額／株主資本）が、ある一定の水準となるように決める	21 6.7	18 6.8	3 5.8	8 5.7	10 8.1
4 その他	7 2.2	5 1.9	2 3.8	4 2.9	1 0.8
N. A. ・無効回答	6 1.9	6 2.3	0 0.0	2 1.4	4 3.3

(2-2) 「2. 安定配当性向政策」とお答の方にお尋ねします。その政策を採る理由は何ですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 配当政策を一定に維持しながら、毎期の利益に連動した分配ができるから	41 32.3	24 37.5	17 27.0	10 33.3	14 41.2
2 株主は安定した配当性向を望んでいるから	12 9.4	8 12.5	4 6.3	6 20.0	2 5.9
3 これまで「利益分配ルール」などで、配当性向の重視を指示ないし要請されてきたから	53 41.7	25 39.1	28 44.4	7 23.3	18 52.9
4 欧米企業が一般的に採用しており、国際的に通用する方式だから	2 1.6	0 0.0	2 3.2	0 0.0	0 0.0
5 その他	1 0.8	0 0.0	1 1.6	0 0.0	0 0.0
N. A. ・無効回答	18 14.2	7 10.9	11 17.5	7 23.3	0 0.0

(3)上の(2)でお答えいただいた貴社の配当政策は、以前から継続して採ってきたものですか。それとも最近5年間に、新たに採用したものでですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 ずっと以前からの政策	485 51.6	379 55.3	106 41.6	213 53.9	166 57.2
2 最近、新たに採用した政策	140 14.9	72 10.5	68 26.7	37 9.4	35 12.1
N. A. ・無効回答	315 33.5	234 34.2	81 31.8	145 36.7	89 30.7

(3-1) 「2. 最近、新たに採用した政策」とお答の方にお尋ねします。
以前には、どのような配当政策を採っていましたか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 一定の配当額を安定的に継続して支払う (安定配当額政策)	79 56.4	40 55.6	39 57.4	23 62.2	17 48.6
2 一定の配当性向 (=配当/利益) を安定的に継続する (安定配当性向政策)	7 5.0	4 5.6	3 4.4	1 2.7	3 8.6
3 毎期の業績に応じて配当を増減する	11 7.9	3 4.2	8 11.8	1 2.7	2 5.7
4 安定配当額政策 (上の1) を基本としながら、業績と配当性向を勘案する	17 12.1	11 15.3	6 8.8	9 24.3	2 5.7
5 内部留保を最優先する	19 13.6	10 13.9	9 13.2	3 8.1	7 20.0
6 今後の投資のための資金需要を勘案して必要分を留保し、残りを配当する	1 0.7	1 1.4	0 0.0	0 0.0	1 2.9
7 同業他社の動向を参考にして決める	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
8 その他	2 1.4	0 0.0	2 2.9	0 0.0	0 0.0
N. A. ・無効回答	4 2.9	3 4.2	1 1.5	0 0.0	3 8.6

(3-1-1) 変更した理由は何ですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 大株主や増資時の引受証券会社などからの要請	34 24.3	17 23.6	17 25.0	5 13.5	12 34.3
2 その方が株主のためになると思われたから	56 40.0	30 41.7	26 38.2	20 54.1	10 28.6
3 その方が世間一般の方式だから	9 6.4	5 6.9	4 5.9	3 8.1	2 5.7
4 株価を引き上げるため	1 0.7	1 1.4	0 0.0	0 0.0	1 2.9
5 その他	31 22.1	16 22.2	15 22.1	8 21.6	8 22.9
N. A. ・無効回答	9 6.4	3 4.2	6 8.8	1 2.7	2 5.7

(4) 株主資本配当率 (=配当総額/株主資本) に注目していますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 注目している	196 20.9	137 20.0	59 23.1	73 18.5	64 22.1
2 やや注目している	409 43.5	296 43.2	113 44.3	177 44.8	119 41.0
3 あまり注目していない	269 28.6	204 29.8	65 25.5	111 28.1	93 32.1
4 注目していない	47 5.0	35 5.1	12 4.7	24 6.1	11 3.8
N. A. ・無効回答	19 2.0	13 1.9	6 2.4	10 2.5	3 1.0

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(5) 最近5年間に、株式分割を実施したことがありますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 実施した	356 37.9	197 28.8	159 62.4	85 21.5	112 38.6
2 実施していない	571 60.7	478 69.8	93 36.5	303 76.7	175 60.3
N. A. ・無効回答	13 1.4	10 1.5	3 1.2	7 1.8	3 1.0

(5-1) 「1. 実施した」とお答の方にお尋ねします。株式分割を実施した目的は何ですか。(該当するものすべて)

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 株価を引き下げ、株式の市場性・流通性を高めるため	47 13.2	20 10.2	27 17.0	9 10.6	11 9.8
2 増配政策	111 31.2	68 34.5	43 27.0	33 38.8	35 31.3
3 株主の持分価値を高めるため	75 21.1	39 19.8	36 22.6	18 21.2	21 18.8
4 公約した配当性向を達成するため	147 41.3	85 43.1	62 39.0	32 37.6	53 47.3
5 時価発行増資に伴うプレミアム還元の一環として	137 38.5	80 40.6	57 35.8	31 36.5	49 43.8
6 その他	30 8.4	16 8.1	14 8.8	7 8.2	9 8.0
N. A. ・無効回答	2 0.6	2 1.0	0 0.0	2 2.4	0 0.0

5. 株式の所有構造を巡る問題について

〔1〕安定株主・株式持ち合いについて

(1) 貴社の、現在の安定株主比率はどのくらいですか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 20%未満	4 0.4	3 0.4	1 0.4	2 0.5	1 0.3
2 20～30%	11 1.2	10 1.5	1 0.4	8 2.0	2 0.7
3 30～40%	40 4.3	31 4.5	9 3.5	19 4.8	12 4.1
4 40～50%	93 9.9	78 11.4	15 5.9	60 15.2	18 6.2
5 50～60%	228 24.3	186 27.2	42 16.5	134 33.9	52 17.9
6 60～70%	312 33.2	226 33.0	86 33.7	113 28.6	113 39.0
7 70～80%	175 18.6	107 15.6	68 26.7	43 10.9	64 22.1
8 80%以上	54 5.7	28 4.1	26 10.2	7 1.8	21 7.2
N. A. ・無効回答	23 2.4	16 2.3	7 2.7	9 2.3	7 2.4

(2) 貴社にとって重要度の高い安定株主は、どのようなタイプの株主ですか。
(該当するものすべて)

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 創業者一族	431 45.9	238 34.7	193 75.7	90 22.8	148 51.0
2 銀行	808 86.0	600 87.6	208 81.6	359 90.9	241 83.1
3 保険会社	570 60.6	451 65.8	119 46.7	291 73.7	160 55.2
4 取引先	420 44.7	319 46.6	101 39.6	199 50.4	120 41.4
5 親会社	183 19.5	150 21.9	33 12.9	68 17.2	82 28.3
6 系列・グループ企業	224 23.8	185 27.0	39 15.3	119 30.1	66 22.8
7 従業員持株会	478 50.9	336 49.1	142 55.7	172 43.5	164 56.6
8 その他	21 2.2	12 1.8	9 3.5	7 1.8	5 1.7
N. A. ・無効回答	8 0.9	7 1.0	1 0.4	4 1.0	3 1.0

(3) 最近5年間の貴社の安定株主比率は、どのように変化しましたか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 安定株主比率は上がった	78 8.3	55 8.0	23 9.0	25 6.3	30 10.3
2 安定株主比率は下がった	338 36.0	215 31.4	123 48.2	136 34.4	79 27.2
3 変化なし	503 53.5	399 58.2	104 40.8	227 57.5	172 59.3
N. A. ・無効回答	21 2.2	16 2.3	5 2.0	7 1.8	9 3.1

(3-1) 「2. 安定株主比率は下がった」とお答の方にお尋ねします。
今後、どのように企業経営を対応させていただきますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 自社の株価をより強く意識するようになる	56 16.6	34 15.8	22 17.9	19 14.0	15 19.0
2 株主をより強く意識するようになる	107 31.7	64 29.8	43 35.0	37 27.2	27 34.2
3 新たに安定株主を探す	38 11.2	26 12.1	12 9.8	18 13.2	8 10.1
4 変化はない	97 28.7	63 29.3	34 27.6	41 30.1	22 27.8
5 その他	10 3.0	6 2.8	4 3.3	5 3.7	1 1.3
N. A. ・無効回答	30 8.9	22 10.2	8 6.5	16 11.8	6 7.6

(4) 貴社は他社と株式の持ち合いを行っていますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 行っている	738 78.5	555 81.0	183 71.8	340 86.1	215 74.1
2 行っていない	171 18.2	106 15.5	65 25.5	38 9.6	68 23.4
3 わからない	16 1.7	11 1.6	5 2.0	7 1.8	4 1.4
N. A. ・無効回答	15 1.6	13 1.9	2 0.8	10 2.5	3 1.0

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

(4-1)「1. 行っている」とお答の方にお尋ねします。株式持ち合いのメリットは何ですか。（該当するものすべて）

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 会社経営の独立性	143 19.4	111 20.0	32 17.5	85 25.0	26 12.1
2 取引先との関係強化	512 69.4	394 71.0	118 64.5	249 73.2	145 67.4
3 銀行との関係強化	549 74.4	410 73.9	139 76.0	255 75.0	155 72.1
4 含み資産の形成	57 7.7	46 8.3	11 6.0	31 9.1	15 7.0
5 乗っ取りの防止	149 20.2	124 22.3	25 13.7	97 28.5	27 12.6
6 特にない	16 2.2	10 1.8	6 3.3	3 0.9	7 3.3
7 その他	12 1.6	10 1.8	2 1.1	5 1.5	5 2.3
N. A. ・無効回答	2 0.3	2 0.4	0 0.0	1 0.3	1 0.5

(5) 貴社にはメインバンクはありますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 ある	909 96.7	661 96.5	248 97.3	380 96.2	281 96.9
2 ない	24 2.6	18 2.6	6 2.4	12 3.0	6 2.1
3 わからない	1 0.1	0 0.0	1 0.4	0 0.0	0 0.0
N. A. ・無効回答	6 0.6	6 0.9	0 0.0	3 0.8	3 1.0

(5-1)「1. ある」とお答の方にお尋ねします。最近5年間に、メインバンクの重要性に変化はありましたか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 重要性が増ってきている	140 15.4	99 15.0	41 16.5	55 14.5	44 15.7
2 重要性が減ってきている	202 22.2	144 21.8	58 23.4	79 20.8	65 23.1
3 変わらない	565 62.2	417 63.1	148 59.7	245 64.5	172 61.2
N. A. ・無効回答	2 0.2	1 0.2	1 0.4	1 0.3	0 0.0

(2) 自社株取得について

(1) 自社株取得が可能となりましたが、実施する予定はありますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 すでに実施した（実施を決定済み）	10 1.1	5 0.7	5 2.0	4 1.0	1 0.3
2 時期は未定であるが、実施する方向で検討中	17 1.8	9 1.3	8 3.1	7 1.8	2 0.7
3 実施の是非そのものを検討中	93 9.9	78 11.4	15 5.9	62 15.7	16 5.5
4 まだ検討していない	374 39.8	266 38.8	108 42.4	142 35.9	124 42.8
5 実施するつもりはない	430 45.7	313 45.7	117 45.9	171 43.3	142 49.0
6 その他	7 0.7	5 0.7	2 0.8	3 0.8	2 0.7
N. A. ・無効回答	9 1.0	9 1.3	0 0.0	6 1.5	3 1.0

(1-1) 「5. 実施するつもりはない」とお答の方にお尋ねします。
実施しない理由は何ですか。

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 設備投資や研究開発投資など資金需要が大きい	67	15.6	49	15.7	18	15.4	33	19.3	16	11.3
2 配当可能利益もしくは実際に使える資金が少ない	30	7.0	24	7.7	6	5.1	17	9.9	7	4.9
3 余剰資金があれば、まず、借入金などの有利子負債の返済に回す	115	26.7	89	28.4	26	22.2	51	29.8	38	26.8
4 手元資金は、不時の資金需要に備えて、余裕をもって保有しておきたい	18	4.2	12	3.8	6	5.1	8	4.7	4	2.8
5 利益分配手段としては、配当をより重視する	14	3.3	8	2.6	6	5.1	3	1.8	5	3.5
6 負債比率が高くなる	5	1.2	4	1.3	1	0.9	2	1.2	2	1.4
7 制度面、手続き面で制約が多い (株主総会の決議が必要であることなど)	21	4.9	15	4.8	6	5.1	9	5.3	6	4.2
8 特に効果があるとは思えない	87	20.2	59	18.8	28	23.9	30	17.5	29	20.4
9 その他	54	12.6	40	12.8	14	12.0	10	5.8	30	21.1
N. A. ・無効回答	19	4.4	13	4.2	6	5.1	8	4.7	5	3.5

(2) 一般的に、自社株取得にはどのような効果があるとお考えですか。
(該当するものすべて)

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 ROEや1株利益などの財務指標の改善	722	76.8	516	75.3	206	80.8	311	78.7	205	70.7
2 余剰資金の株主への返還	251	26.7	196	28.6	55	21.6	120	30.4	76	26.2
3 株主資本の圧縮	215	22.9	161	23.5	54	21.2	95	24.1	66	22.8
4 配当負担の減少	391	41.6	299	43.6	92	36.1	182	46.1	117	40.3
5 株価の過小評価の是正	280	29.8	197	28.8	83	32.5	109	27.6	88	30.3
6 持ち合い解消の受け皿	157	16.7	131	19.1	26	10.2	84	21.3	47	16.2
7 企業買収への対抗策	111	11.8	86	12.6	25	9.8	56	14.2	30	10.3
8 従業員持株会への譲渡	105	11.2	67	9.8	38	14.9	30	7.6	37	12.8
9 特に効果があるとは思えない	82	8.7	63	9.2	19	7.5	30	7.6	33	11.4
10 その他	7	0.7	5	0.7	2	0.8	4	1.0	1	0.3
N. A. ・無効回答	24	2.6	19	2.8	5	2.0	11	2.8	8	2.8

構造変革期における我が国企業の財務行動（赤石雅弘，馬場大治，村松郁夫）

- (3) 現行の自社株取得制度について、どのような点を改善すべきであるとお考えですか。（該当するものすべて）

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 みなし配当課税の撤廃	619 65.9	462 67.4	157 61.6	288 72.9	174 60.0
2 取得後の自社株の保有（金庫株）の認可	257 27.3	193 28.2	64 25.1	125 31.6	68 23.4
3 取得手続きの簡素化（取締役会の決議だけで実施できるようにするなど）	517 55.0	394 57.5	123 48.2	246 62.3	148 51.0
4 取得の原資の枠の拡大（配当可能利益に限られているが、資本準備金の一部も含めてもよいようにする）	152 16.2	107 15.6	45 17.6	61 15.4	46 15.9
5 相場操作の疑念を持たれないように実施するための基準（セーフ・ハーバー・ルール）の制定	307 32.7	222 32.4	85 33.3	126 31.9	96 33.1
6 その他	14 1.5	9 1.3	5 2.0	8 2.0	1 0.3
N. A. ・無効回答	70 7.4	52 7.6	18 7.1	28 7.1	24 8.3

〔3〕 純粋持株会社について

- (1) 純粋持株会社が解禁され、連結納税制度の容認等の各種制度が整った場合、どのように対応しますか。

	全体 %	上場 %	店頭 %	1部 %	2部 %
1 純粋持株会社に移行する	6 0.6	4 0.6	2 0.8	3 0.8	1 0.3
2 前向きに検討する	113 12.0	84 12.3	29 11.4	57 14.4	27 9.3
3 将来、検討する可能性はある	388 41.3	295 43.1	93 36.5	193 48.9	102 35.2
4 まったく考えない	138 14.7	97 14.2	41 16.1	44 11.1	53 18.3
5 わからない	269 28.6	186 27.2	83 32.5	86 21.8	100 34.5
6 その他	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0	0 0.0
N. A. ・無効回答	26 2.8	19 2.8	7 2.7	12 3.0	7 2.4

- (2) 一般的に、純粋持株会社には、どのようなメリットがあるとお考えですか。
(該当するものすべて)

	全体	%	上場	%	店頭	%	1部	%	2部	%
1 純粋持株会社化することにより、 本社は戦略的な意思決定に専念 できるようになる	441	46.9	332	48.5	109	42.7	207	52.4	125	43.1
2 各事業を別会社化することにより、 社風や待遇に差をつけること ができる等、事業特性に応じ た経営を行うことができる	428	45.5	334	48.8	94	36.9	197	49.9	137	47.2
3 不採算部門の売却や必要な部門 のM&Aによる取得といった、 機動的な資源展開が容易になる	380	40.4	279	40.7	101	39.6	170	43.0	109	37.6
4 各事業部門を適正な規模で経営 できるようになる	277	29.5	215	31.4	62	24.3	133	33.7	82	28.3
5 リスクをそれぞれの子会社の出 資額に限定できるようになる	121	12.9	85	12.4	36	14.1	49	12.4	36	12.4
6 特にメリットがあるとは思えな い	110	11.7	74	10.8	36	14.1	31	7.8	43	14.8
7 その他	23	2.4	15	2.2	8	3.1	10	2.5	5	1.7
N. A. ・無効回答	71	7.6	49	7.2	22	8.6	28	7.1	21	7.2