

研究指導 平澤 賢一 教授

上場企業 IR 部門の実態

— 学生対応の視点から —

秋保みのり 岩崎恭太 高橋実咲 外嶋連 橋本愛 廣谷祐佳 山口杏奈

1. はじめに

1-1 研究動機と目的

本研究に取り組みきっかけは、上場企業約 40 社の IR 部門に電話にて問い合わせをした際のご担当者とのやり取りにある。問い合わせた理由としては、2014 年度の第 15 回日経 STOCK リーグ¹に参加した際、公表されている IR²関連資料の内容について質問をするためである。IR 部門は、企業が株主や投資家に対し、投資判断に必要な各種情報を提供する広報活動を行う部門であるが、学生である筆者らの電話での問い合わせに大半の企業よりご回答いただいた。しかし、対応に一貫性を欠く事例も見られた。

また、金融庁と東京証券取引所は、企業価値を向上させること等を含む中長期的な改善と成長を目的に 2015 年 6 月にコーポレートガバナンス・コード³を導入した。コーポレートガバナンス・コードは、大きく 5 つの基本原則から構成されている。その中の一つに「投資家との対話」という項目があり、IR を対応の場としている。そのような外部要因も重なって学生である筆者らに対応して下さったのではないかと考えた。

IR 部門は前述の通り、投資家向け情報を発信する部門であり、学生への対応をする義務は本来ないはずである。それではなぜ学生の問い合わせにも対応して下さるのか。そのように疑問を抱いたことが本研究のきっかけである。

まず、IR 活動の対象について説明しておきたい。中島(2015)は、「会社の真のオーナーは株主である」⁴としている。また、船津(2015)は、会社法において「ファイナンス理論や会社法理論においては、株主の利益を第一に考えればほかのステークホルダー⁵の利益も向上するという理由(株主の残余権者性)から、会社運営は株主の利益を第一に考えるべきとする考え方が強い」と述べている⁶。

本稿の目的は、上述のように、株主が第一だという考えがある中で、学生にも対応する上場企業 IR 部門の実態を明らかにし、考察することである。

図表1は、2014年12月11日～2015年1月7日までに筆者らが行った電話ヒアリング事例結果の一部である。質問事項は、各社Webサイトで公表されているIR関連資料の本文に基づいて2・3点準備した。

¹ 中高大学生を対象にした全国レベルの株式学習コンテスト(主催:日本経済新聞社、特別協賛:野村グループ)。平澤研究室では、第1回(2000年度)から連続参加している。入賞1回、入選3回。(http://manabow.com/sl/) 閲覧日 2016/1/20

² 本稿「2-1 IRとは」を参照のこと

³ 本稿「2-3-1 コーポレートガバナンス・コードとは」を参照のこと

⁴ 中島, 2015, p.3。

⁵ 文末の「用語説明」を参照のこと

⁶ 船津, 2015, pp.48-55。

【図表 1 電話ヒアリング時の IR 部門の対応例】

企業名	回答の有無	備考
A 社	有	的確な回答を頂いた
B 社	有	こちらの意図について聞き返し、的確な回答をしたいと言って頂いた
C 社	有	的確な回答を頂いた
D 社	無	様々な部署に回され、最終的には答えて頂けなかった
E 社	無	学生には答えて頂けないとのこと
F 社	無	学生には答えて頂けないとのこと

1-2 先行研究の検討

IR 活動について着目している先行研究の中でも特に「IR 活動・情報提供に関連する先行研究」、「コーポレートガバナンスと IR の関係性に関連する先行研究」と「IR 活動の課題」に関わる研究を挙げる。

1-2-1 IR 活動・情報提供に関連する先行研究

伊藤(2014)⁷は、企業と投資家の対話と企業価値、また企業の持続的成長について言及しており、IR 活動による相対的な影響について述べている。「投資家との対話を通じて相互理解を深めることは双方にとって有意義である」と、企業と投資家の対話の重要性を明らかにしている。

若杉(2007)は、論文発表時の IR 活動の現状とそれの課題を明確化している。また、以下のように述べている。

経営トップのリーダーシップ、詳細でわかりやすい情報開示、IR 担当者の適切できめ細かい対応などが、IR 活動を成功に導く鍵となっている。また企業がしっかりしたコーポレート・ガバナンスの仕組みをもち、本質的に企業に社会的責任(CSR)についての自覚が根付いていることが求められる。(若杉, 2007, p.118)

ここから、IR 担当者は IR 活動を単なる情報発信の場としてだけではなく、信頼関係を得る場と考え、CSR を視野に入れた活動を行う必要があるということが言える。

田中(2012)は、証券アナリストの視点から情報開示のあり方と方向性について言及している。証券アナリストは企業価値を高めるための資本市場における情報仲介者として重要な役割を担っている。また、企業は「情報の受け手である多くのステークホルダーの情報処理能力を考慮に入れた、効果的な情報開示の在り方が問われる」と結論付けている。内野(2015)は業績予想の観点から IR 活動の情報提供に区分をつくることについて言及している。自発的な情報開示を数値化するという研究において、自発的な情報開示が自己資本コストに影響を与える可能性について明らかにしている。姜(2015)は、投資家の短期視点や長期視点といった時間軸と IR 活動の外部評価に関する研究について言及している。

日本企業は、業績予想の財務数値に固執することなく、自社の企業価値算定に有益な情報は何か、アナリスト・投資家が将来予測のために必要とする情報が何であるかを見極めた上で、その開示すべき内容を自ら考え、積極的に開示していくことが求められている。(姜, 2015, p.35)

⁷ 一橋大学大学院商学研究科特任教授で伊藤レポートの執筆者。なお伊藤レポートでは、企業と投資家のあるべき関係についての提言をした。

ここから、非財務情報開示の需要、米国の IR、日本の IR 普及の流れについて明らかにされていることが分かる。また、「企業からの一方的な情報発信ではなく、アナリスト・投資家の意見にも耳を傾けた双方向のコミュニケーションがより重要になってくる」と示唆した。さらに、「IR 優良企業は外部評価の視点を意識しながら IR 活動を実践していることを明らかにしている」(姜, 2015, p91)。

紺野(2015)は、ステークホルダーとの関係性の向上が企業価値創造につながることを段階的に示しており、また、実際の企業事例による具体的な企業価値創造のプロセスを示している。しかし、いずれも IR 活動において企業の得ることのできるメリットについて言及していた。また、企業と投資家の対話に注目しているものもあったが、ステークホルダーの定義を広く捉えて論じているものはなかった。

谷口(2005)は「日本の金融・企業システムが従来のメインバンク制から資本市場を活用したシステムに変革する中において、企業の自主的情報開示(IR)が非常に重要になっている」とし、IR 活動の重要性を述べている。また、「IR 活動の本質を理解し、IR 活動に優れた企業は業績、株価が向上する傾向にある」と結論付けており、IR 活動が企業の成長につながっていることが明らかにされている。

1-2-2 コーポレートガバナンスと IR の関係性に関連する先行研究

土屋(2015)はコーポレートガバナンスと IR/SR⁸の関係性について、「コーポレートガバナンスに求めるのは『株主資本コストを上回るリターン』であり、「いかにマーケットが求める期待(リターン)に応じていくのが『株主との対話』における最重要課題」と言う。そして、その「株主との対話」の核となるのが IR 活動であると明らかにしている。

伊藤(2014)は「対話促進に向けた情報開示制度の統合的検討」において、CG コード、日本版ステークホルダーシップ・コードで言及されている株主・投資家との対話の点から統合的情報開示と情報の適時性について、以下のように述べている⁹。

企業と投資家とのコミュニケーションは、『(直接的な)対話』(verbal communication) と「情報開示」(disclosure communication)からなる。情報開示を豊かなものとすることで直接的な対話も深くなり、また直接対話によるフィードバックが情報開示のレベルアップにつながるという、相乗効果をもたらす点に特に留意する必要がある。

この様に、企業は株主・投資家との 2 種類のコミュニケーション方法をバランスよく使用し、開示だけでなく、フィードバックの重要性を明らかにしている。

船津(2015)は株主利益とステークホルダー利益について言及しており、企業が自社株主だけでなく、ステークホルダーにも目を向けるメリットとリスクについて明らかにしている。前出の伊藤(2014)は、CG コードの目的は企業が中長期的な成長をするためとしている。そして堀江(2015)は適切に実施されるために重要なポイントはエンゲージメント¹⁰(目的ある対話)であり、企業が CG コードについてどう取り組むべきかを明らかにしている。また、一般社団法人戦略的グローバル IR 協会甲斐博樹氏は IR 活動の強化が求められるとし、以下のように述べている¹¹。

⁸ 文末の「用語説明」を参照のこと

⁹ 伊藤, 2015 年 11 月, p.35。

¹⁰ 文末の「用語説明」を参照のこと

¹¹ 一般社団法人戦略的グローバル IR 協会「コーポレートガバナンス・コード原案が発表」(<http://www.sgim.or.jp/archives/466>) 2016/2/5 アクセス

言うまでもなく、今回の CG コードの原案が施行されれば、IR というものが株主・その他ステークホルダーに対する窓口である以上、企業の IR 活動の強化が急務となってきます。

これまでに参照した先行研究でも IR 活動を行う意義と IR 活動によって企業が得ることのできるメリットについては書かれてはいた。しかし、IR 活動の現状を考慮したうえで、上場企業の IR 部門において学生を含めたステークホルダーへの対応の差が生じる原因については言及されていなかった。

1-2-3 IR 活動の課題

これまでに、IR 活動に関する研究が行われており、各研究で IR 活動の課題を明らかにしている。図表 2 は IR 活動の課題をまとめたものである。

【図表 2 IR 活動の課題】

執筆者	概要	執筆年
伊藤	<ul style="list-style-type: none"> IR 活動の効果測定は難しく、そのような効果があるか分からない IR 活動にコストをかけられないと考えられているため、浸透しない IR を担当する部署は実際のところ、専門部署ではなく経営企画や総務、広報、財務などと各部門に分かれているため、IR 活動の性格に片寄りが生じてしまう IR オフィサーに必要な知識は幅広く、人材育成が必要 	1995
若杉	<ul style="list-style-type: none"> 情報の精度と情報開示のタイミングには二律相反の関係性があるため、経営者が関わるべきであること 決算発表会での会社側の説明は IR 活動の中核をなすものであり、この機会を円滑に運営させることができるか否かは、活動の成果を左右するほど重要 年次報告書(アニュアル・レポート)にこれまでの経過と将来経営ビジョンをメッセージとしての的確に伝える IR 活動を円滑に進めるため、コーポレート・ガバナンスの機構を適切に設定し、機能させなければならない IR 専任者には、金融・財務・法律などにつき、ある程度専門的知識をもっており、金融・財務・法律の専門家と意思疎通できなくてはならない。また、会社内外から信頼が厚く、人間関係が円滑で種々の関係者とのコミュニケーションが容易にでき、情報収集能力が高くなければならない 	2007
飯塚	<ul style="list-style-type: none"> ガバナンスがしっかりしている企業の株価は安定しやすく、株は売られにくいことから、ガバナンスの効いた経営の実践と、それに関する情報発信を IR 担当者がしていく 実質的な社長の“ワンマン経営”を脱却し、適切で有能な社外取締役を増やす ステークホルダーからの信頼を得たうえで、会社の長期的な企業価値の向上と成長をするために、CSR にも積極的に取り組む ダイバーシティの尊重、女性人材の活用により、仕事の効率化と企業の成長力を高める 投資家の注目点は、時代とともに変化するため、その時代に沿った IR 戦略を策定する 投資家に分かりやすい経営指標を決める。その中で、現在は売上高や利益の伸び率が注目されている。しかしこれらはいずれ壁にぶつかるため、マーケットシェアやキャッシュフロー概念の指標を採用すべき 	2014

出典：各著者の文献をもとに筆者作成

1-3 先行調査の考察

1-3-1 IR 優良企業に関連する表彰

先行調査として様々なIR活動に関する調査・ランキングを参照し、各調査の概要と評価方法について図表3にまとめてみた。IR活動に関連する主な表彰は6つある。1995年から現在まで約20年継続して表彰を行っているものもあった。

【図表3 IR活動に関する調査・ランキング一覧】

調査・ランキング名(主催)	概要
IR 優良企業賞 (日本 IR 協議会 ¹²)	1996年に始まり、毎年1回、優れたIR活動を実施している企業を会員企業の中から選定する。審査委員会はアナリスト、投資家、報道機関等で構成され、応募企業が申告する「調査票」の結果を踏まえて、「IR 優良企業」を決定している。「IR 優良企業賞」を3回受賞すると「IR 優良企業大賞」となる。
IR サイト総合ランキング (モーニングスター)	2006年から行われ、「株主・投資家向け広報(IR)」サイトに限らず、IRサイトを中心としたウェブサイトの使いやすさや情報の充実度を評価する。調査対象は全上場企業とし、約10項目の調査に基づきノミネートが決定される。評価カテゴリは「ウェブサイトの使いやすさ」「財務・決算情報の充実度」「企業・経営情報の充実度」「情報開示の積極性・先進性」である。
全上場企業 HP 充実度 ランキング調査 (日興アイ・アール)	2003年から行われ、全上場企業のホームページに関する情報開示の充実度を調査するとともに、企業の情報開示に関する意識醸成の促進を目標としている。「分かりやすさ」「使いやすさ」「情報の多さ」の3視点で169の客観的な評価項目を偏差値化して、総合ランキング・業種別ランキング・新興市場ランキングの計3つのランキング付けを行っている。
インターネット IR 表彰 (大和 IR)	2000年より実施され、全上場企業を対象とし、日本語版サイトを評価している。上位企業については英語版サイトと合わせて評価を行う。
日経アニュアルレポート アワード (日本経済新聞)	1998年から毎年、企業のアニュアルレポートを対象に、機関投資家が「沿革・業績推移・代表的経営指標」や「ビジネスポートフォリオ」等の項目を審査している。日本企業の発行するアニュアルレポートの更なる充実と普及を目的に実施している。参加企業には、機関投資家が審査したレポートを提供するとともに、コンテストを実施し、得点上位企業を表彰している。
ディスクロージャー優良 企業選定 (日本証券アナリスト協会)	1995年から実施され、2015年においては①東証1部上場企業の一部業種につき、時価総額等により選定した企業と、②新興5市場上場企業の時価総額等により選定した企業と、①と②の評価結果上位1割の企業のうち、2015年6月以降1年間に「個人投資家向け会社説明会」を開催している企業が評価対象となる。

出典:各 Web サイトをもとに筆者作成

¹² 1993年に設立された、IR活動の普及と質の向上を目指して活動している日本で唯一の民間の非営利団体のこと。IRオフィサーのスキルアップ講座も行って(<https://www.jIRa.or.jp/>) 2016/1/15 アクセス

図表 3 から分かるように、前述の調査・ランキングでは Web サイト、アニュアルレポート、情報開示に関する評価が行われている。しかし、実際の電話対応や学生を含めた広義のステークホルダーに対応する評価は行われていない。

1-3-2 IR 活動に関連する実態調査

日本 IR 協会は、わが国において IR に関する国内唯一最大の調査¹³である「IR 活動の実態調査¹⁴」を行っている。この調査は全株式上場企業の 3,585 社¹⁵を対象に 2016 年 2 月 5 日現在までの調査で 22 回行われている。以下は、過去に行われた調査項目である。

- ① IR 活動の実施状況
- ② IR 活動の目標
- ③ トップによる IR 活動
- ④ 株主総会に関わる IR 活動
- ⑤ 日本版スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードについて
- ⑥ 非財務情報の開示
- ⑦ 統合報告書の作成
- ⑧ 海外 IR(海外で行う IR)の取り組み
- ⑨ 決算説明会等について
- ⑩ 適切な IR 活動を実行する取り組みについて
- ⑪ 個人投資家向け IR
- ⑫ 日本 IR 協会の事業への参加
- ⑬ IR スキルのレベル評価システム

この「IR 活動の実態調査」では Web サイトや公開資料の評価など IR 活動全体の調査が行われていることが分かる。しかし、本研究の目的である、学生にも対応する上場企業 IR 部門の実態を明らかにし、考察する研究はされていないことが分かる。

1-4 研究方法

本研究を進めるにあたり、まず文献とインターネット検索にて先行研究調査を行った。特に「企業の IR 活動と情報提供に関連する先行研究」と「コーポレートガバナンスと IR の関係性に関連する先行研究」に着目した。また、IR 活動に関連する表彰についても先行調査として検索した。

次に、「日経 IR・投資フェア 2015」や、経営関連学会協議会主催のシンポジウム(後援:経済産業省、WICI ジャパン、日本 IR 協会)に参加して、上場企業の IR 活動に関する情報収集を行った。また、以前から筆者らの問い合わせにご対応いただいていた α 社のご配慮により訪問ヒアリングをする機会を得た。α 社は 2015 年に東証一部に市場変更した IT 系の企業である。

さらに、先行研究や情報収集、訪問ヒアリングを踏まえ、上場企業に郵送調査(アンケート)を行った。調査対象としたのは、日経 225 構成企業と、IR 関連表彰受賞企業 25 社の計 250 社である。その後、アンケ

¹³ 佐藤, 2015, p.48.

¹⁴ IR 協会が企業の IR 活動の実態を探るため、毎年実施している調査のこと
(<https://www.jlRa.or.jp/activity/research.html#actual>) 2016/1/15 アクセス

¹⁵ 2015 年 1 月末時点

ート回答のあった企業の中から7社へ電話ヒアリングを行った。最終的にアンケートやヒアリング結果より、学生にも対応する上場企業 IR 部門の実態を明らかにし、考察をした。

2. IR の変遷

2-1 IR(インベスター・リレーションズ)とは

日本 IR 協議会では IR(Investor Relations)の定義を以下のように示している。

企業が株主や投資家に対し、投資判断に必要な企業情報を、適時、公平に継続して提供する活動のこと。企業は IR 活動によって資本市場で適切な評価を受け、資金調達などの戦略につなげることができる。

また、IR 活動は「個人投資家¹⁶向け」と「機関投資家¹⁷向け」の活動に分けられる。日本 IR 協議会(2015)は、IR の目的を「企業と投資家がより良い関係を築き、企業価値向上を導くこと」とし、個人投資家向け IR 活動の具体的内容を、以下のように記している。

- ・個人投資家説明会やフェアなどのイベント
- ・株主・個人投資家向け報告書
- ・株主優待制度の導入
- ・Web サイトにて IR に関するページの公開

2-2 日米における IR の歴史

米国は初期から IR の発展に向けて取り組んだ国である。その活動は日本を含めた先進国に多大な影響を与えた。図表 4 は日米における大まかな IR の歴史の流れをまとめたものである。

【図表 4 日米における IR の歴史の概要】

年代	出来事
1953 年	米 GE が IR という言葉を初めて使用
1958 年	アメリカ経営者協会 (American Investor Association 通称 AMA) 主催による、初めての IR Conference が開催される。
1969 年	全米 IR 協会(National Investor Relations Institute 通称 NIRI)発足

¹⁶ 文末の「用語説明」を参照のこと

¹⁷ 同上

1993年	日本 IR 協議会が設立
1995年	米国で PSLRA 法制定
2000年	米国でレギュレーション FD 制定
2002年	米国で SOX 法制定
2014年	スチュワードシップ・コード発表
2015年	コーポレートガバナンス・コード発表

出典：姜,2015;若杉,2007;三和総合研究所
経営戦略第1部編,1995;北川,2010をもとに筆者作成

1960年代には既にソニーなど一部の日本企業が米国で IR 活動を行っていたが、日本に本格的に普及し始めたのは1980年代である。1980年代に IR 活動が普及した理由としては、当時ニューヨーク証券取引所に上場した日本企業が米国基準での情報開示を実施し、それが国内にも波及したからである。1994年には、日本 IR 協議会にて IR に関する調査が開始された。米国からの影響で日本でも IR 活動が実施され始めたが、日本では1990年代半ば以降に IR の関心が高まった¹⁸。米国では、1995年に投資家に対する情報開示を促すための PSLRA 法、2000年に全ての投資家に対し情報が公平に伝達されることを目的としたレギュレーション FD、2002年に内部統制の強化を図った SOX 法が制定された。

そして近年では、2014年2月に投資家原則として金融庁が「日本版スチュワードシップ・コード」を発表した。背景には、国際的に低水準である日本企業の収益性を改善させる目的がある。さらに2015年6月には企業原則として金融庁と東京証券取引所主催のもと「コーポレートガバナンス・コード」が発表された。コーポレートガバナンス・コードは日本での IR 活動に大きな影響を与えたが、その点については以下で触れていく。

2-3 コーポレートガバナンス・コード

2-3-1 コーポレートガバナンス・コードとは

コーポレートガバナンス・コード(以下、CGコード)は、東京証券取引所が2015年6月に導入した企業原則のことである。内容としては、上場企業の企業統治の指針について示されており、以下の5つの基本原則¹⁹から構成されている。

1.株主の権利・平等性の確保

¹⁸ 姜, 2015, p.12。

¹⁹ 東京証券取引所, 「コーポレートガバナンス・コード」, pp.3-4。

- 2.株主以外のステークホルダーとの適切な協働
- 3.適切な情報開示と透明性の確保
- 4.取締役会等の責務
- 5.投資家との対話

更に諸原則を合わせると、全部で73個の原則がある。CGコードは取締役会の役割・責務や最高経営責任者等の後継者の計画など、マネジメントに直接関わる項目の他に、株主との対話、外部会計監査人、株主総会対応、政策保有株式など広範囲に亘って記載されている。導入背景として、政府の『日本再興戦略』改定2014²⁰の中で以下のように述べられている。

日本企業の「稼ぐ力」、すなわち中長期的な収益性・生産性を高め、その果実を広く国民(家計)に均てんさせるには何が必要か。まずは、コーポレートガバナンスの強化により、経営者のマインドを変革し、グローバル水準の ROE の達成等を一つの目安に、グローバル競争に打ち勝つ攻めの経営判断を後押しする仕組みを強化していくことが重要である

また、CGコードが導入された目的として、堀江(2015)は以下のように述べている。

企業経営に多様な視点を組み入れ、企業経営者の戦略的な意思決定をよりの確に行うことで、中長期の企業価値向上を図るための大まかな仕組みを示すことなのです。

CGコードに法的拘束力は無いが、基本的にはコンプライ・オア・エクスプレイン(日本語訳では「ルールに従え(comply)、従わないのであればその理由を説明せよ(explain)」²¹となる)が適用され、原則を実施するか、実施しない場合はその理由を説明することを求めている。ただし東証一部、二部上場企業にはCGコードの諸原則73個全てについて、JASDAQ及びマザーズ上場企業には5個の基本原則についてのみコンプライ・オア・エクスプレインが適用される²²。

2-3-2 コーポレートガバナンス・コード導入の現状

CGコードは2015年6月1日から適用開始とされており、6月総会の企業から順に総会終了後に対応状況を開示した。東京証券取引所の「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況及び関連データ」による

²⁰ 内閣官房,「日本再興戦略」改訂2014—未来への挑戦—, p.4。

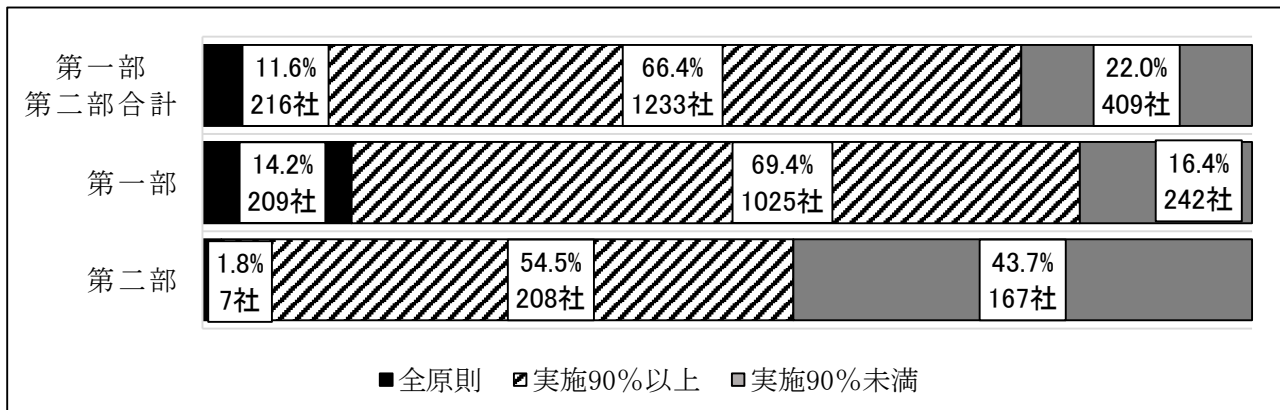
²¹ 上場会社役員ガバナンスフォーラム(<https://govforum.jp/member/news/news-news/news-others/others-others/4577/>)
閲覧日:2016/2/1

²² 東京証券取引所,「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況」,p.2。

と、2015年12月末までに2485社が開示済になっている。なお2485社の振分けは、東証一部1476社、東証二部382社、マザーズ105社、JASDAQ522社である。

図表5は、東証一部と東証二部の計1858社において、73原則全てを実施している会社と、90%以上実施している会社、90%未満を実施している会社の割合を示したものである。全原則に対応している企業は第一部(14.2%)、第二部(1.8%)である。

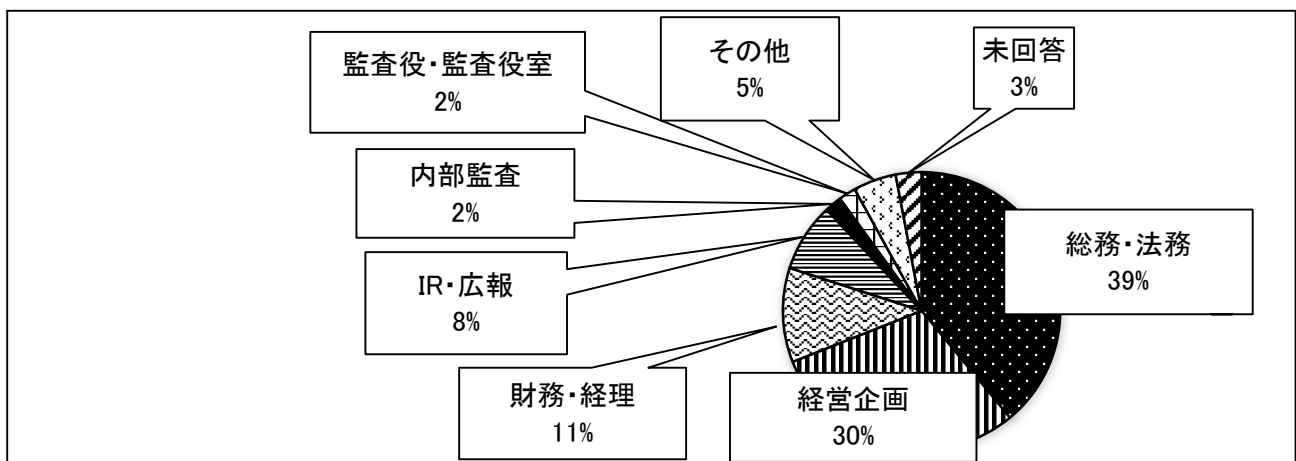
【図表5 CGコードへの対応状況】



出典：東京証券取引所(2015)をもとに筆者作成

図表6は、有限責任監査法人トーマツ「コーポレートガバナンス・コードへの実務対応(1)“現状調査の実施”」における調査結果(2015年6月22日現在)をまとめたもので、回答者数は695名である²³。企業によって部署名などの違いはあるが、コーポレートガバナンス・コードに対応している部署として総務・法務、経営企画部門等が多いと読み取ることができる。

【図表6 CGコードの担当者の所属部署】



出典：有限責任監査法人トーマツ(2015)をもとに筆者作成

²³ 2015年4月9日にコーポレートガバナンス・コードの担当者向けに開催された、トーマツ主催のセミナーで、アンケートに回答した663名、および個別に企業からアンケート結果を入手した32名の合計

3. 実態調査

先行研究と先行調査より、企業における IR 活動とはどのようなものであるかを知ることができた。本章では IR の実態を分析するために行った各実態調査についてまとめていく。

3-1 日経 IR・投資フェア 2015 でのヒアリング

2015年8月28日～29日の2日間、「日経 IR・投資フェア」が東京ビックサイトで開催された。このフェアは個人投資家を対象に企業ごとのブース展示、会社説明会などを通して企業情報を提供することを目的としている。出展企業各ブースには IR 担当者が控えていることから、この機会に各社 IR 担当者へ同じ質問を試みることにした。時間の都合上、全出展企業へのコンタクトはできなかったが、出展企業 76 社中 55 社の IR 部門担当者への質問を試みた。参加目的は以下の2点である。

- 目的1. 上場企業 IR 部門の現状を知るため
- 目的2. 出展企業の IR 担当者から IR について直接質問をするため

出展企業の IR 担当者に行った質問項目は以下の4つである。

- 質問1. 全従業員数と IR 担当者数
- 質問2. IR 担当者の経歴・IR 担当者の所属部署
- 質問3. 公表された IR 資料に基づいた IR 関連の質問項目を、学生が電話で問い合わせた場合に対応しているかどうか
- 質問4. 個人投資家向け IR 活動に力を入れ始めた時期

図表7は、「質問3」について、55社中無回答の1社を除いた54社による回答をまとめたものである。これより、IR 部門では原則として学生にも対応する考えがあるということが分かった。出展企業55社中51社と、9割以上の出展企業 IR 部門が学生に対しても対応すると回答した。そして、回答する上でのスタンスが大きく3分類された。すなわち、①公平性の観点で回答する、②認知度の向上のため回答する、③学生を潜在的な投資家・顧客としてみなしているため回答する、であった。今回のイベントは、個人投資家向けのフェアであり、出展企業は投資家や学生などの立場にかかわらず来場者には積極的に対応することが前提であることも影響しているであろう。

【図表 7 質問③学生への対応】

企業名 ²⁴	電話問い合わせで IR 関連の質問が学生からされた場合の対応
① 公平性の観点から回答する	
(フ)企業1	公平な情報提供のために答える
(フ)企業2	(理由は特になく)答える
(フ)企業3	年齢に関係なく、答える
(フ)企業4	すべての客に答えるスタンスだから答える
(フ)企業5	個人投資家には何でも答える
(フ)企業6	外部に開示している情報は答える義務がある。悪いことは先に出し、隠さないため答える
(フ)企業7	一般の消費者にも平等に答えることが義務であるため答える
(フ)企業8	開示できる情報はすべて答える。業務拡大や仕事の誇りを伝えたい
(フ)企業9	学生もステークホルダーに含まれるため答える
(フ)企業10	答えることが義務である
(フ)企業11	学生からの質問は質問内容にもよるが、誰に対しても平等に答える
(フ)企業12	(理由は特になく)答える
(フ)企業13	平等性の観点で答える
(フ)企業14	フェアディスクロージャー ²⁵ の観点で万人に答える
(フ)企業15	どんな立場の人に対しても答える
(フ)企業16	答えられる範囲ならば、学生に限らずどんな立場の人にも答える
(フ)企業17	学生だからといって差別することはないため答える
(フ)企業18	学生という認識ではなく、個人投資家という認識であるため答える
(フ)企業19	「消費者＝株主」が理想であるため答える
(フ)企業20	個人投資家や株主であれば公平に答える
(フ)企業21	きちんと説明することが IR の仕事であるので答える
(フ)企業22	誰とは関係なく公平に答える。投資に差別はないから答える
(フ)企業23	答えられる範囲であれば誰にでも答える
(フ)企業24	IR は誰に対しても平等に答えるものと捉えているため答える
② 企業の認知度向上のため回答する	
(フ)企業25	当社に質問をするのは当社に関心があるということなので答える
(フ)企業26	当社のことを知ってほしいため答える

²⁴ (フ)とは日経 IR・投資フェア 2015 にてお話を伺った企業のことである。

²⁵ 文末の「用語説明」を参照のこと

(フ)企業 27	一般の方になじみがないため、興味を持ってほしいから答える
(フ)企業 28	外部の方に興味をもってほしいため答える
(フ)企業 29	B to B 企業のため認知度を上げたいので答える
(フ)企業 30	認知度を上げ、事業内容を理解してもらうために答える
(フ)企業 31	当社のことを知ってほしいので答える
(フ)企業 32	できるだけ多くの人に知ってもらうことが会社の発展になるので答える
③ 学生を潜在的な投資家とみなしているため回答する	
(フ)企業 33	将来の顧客になる可能性があるため答える
(フ)企業 34	将来の顧客であり、投資家でもあるから答える
(フ)企業 35	株に興味がある方には答える
(フ)企業 36	義務であり、学生を将来の顧客として見ているため答える
(フ)企業 37	質問の内容によるが、学生を将来の投資家として見ており広報の面で答える
(フ)企業 38	将来、投資家になりうるため答える
(フ)企業 39	将来の投資家の可能性があるため答える
(フ)企業 40	将来、株主になりうるため答える
④ その他の回答・学生に回答しない	
(フ)企業 41	興味がある人に対しては誠実に答える
(フ)企業 42	質問の内容によるが答える
(フ)企業 43	関心を持つ学生が増えれば良いので答える
(フ)企業 44	担当がいれば答える
(フ)企業 45	答えるが、学生には総務部が担当する
(フ)企業 46	質問内容によって答えるかを定める
(フ)企業 47	答えるが、学生には人事部が担当する
(フ)企業 48	IRを知ってもらいたいので答える
(フ)企業 49	質問内容によって答えるかを定める
(フ)企業 50	学生からの質問はあまりないが、機関投資家以外からも支持されたいため答える
(フ)企業 51	今まで学生から IR に関しての質問がないため、あれば答えたい
(フ)企業 52	学生からの問い合わせが多いため答えないこともある。しかし、フェアのように直接ならば答える
(フ)企業 53	ゼミ教員からでないと言えない
(フ)企業 54	答えられない

「日経 IR・投資フェア」への参加を通じて分かったことが2点ある。

1 点目は、IR 部門内で投資家からの質問内容や問い合わせ等の情報を共有していることである。フェアには筆者らが二日に分けて参加したため、同じ出展企業に対して異なる立場から同じ質問をするケースもあった。その結果、「昨日も他の担当者が同じ質問を受けた」との反応が複数得られた。このことから、投資家から質問があった際に、担当者によって回答内容が異ならないように質問内容とそれに対する回答を IR 部門内で共有していることが分かった。

2 点目は、個人投資家向けフェアに出展している企業ではあっても、対応する姿勢に温度差を実感したことである。筆者らは「学生」とは名乗らずに出展ブースで質問をしたにもかかわらず、フェア参加者の中では目立って若いということから、質問をする意図を IR 担当者から逆に尋ねられることが少なからずあった。警戒をされる場面すらあった。また、就活目的であると勘違いされ、人事の担当者を紹介されそうになったこともあった。

また、この様なフェアなど直接対面する場では答えるが、電話での問い合わせには答えないという出展企業もあった。(フ)企業 52 がその事例である。学生への対応の有無だけで企業の良し悪しは判断できない。しかし、出展企業 IR 担当者の中には、質問に積極的に答えようとしてくださる姿勢のある方と、その様には見受けられない方がおられるように筆者らは観察していた。

出展企業 IR 担当者の中には、「学生から (IR 部門に) 問い合わせがあったことは一度もない」と回答する事例もあった。前澤(2013)は、「IR 情報を使って就活すれば、会社がとてもよくわかります」と述べているが、昨今では就活生が企業の IR 情報もチェックする「IR 就活」を行っている。IR 情報をチェックしているのは、投資家のみならず、就職活動中の学生もいることも企業担当者は意識すべきであろう。

3-2 α 社への訪問ヒアリング

筆者らは、2015 年 11 月中旬に上京の折、α 社のご配慮により訪問ヒアリングの機会を得た。訪問ヒアリングを行った目的としては、IR の最前線に立つ方から現場の声を伺うためである。

この上京の機会に、本研究の端緒となった電話ヒアリングで筆者らに対応していただいた企業 5 社へも訪問ヒアリングを依頼した。しかし、先方のご都合もあり、この機会に受け入れてくださったのは α 社のみだった。図表 8 はこの機会に訪問が不可となった企業とのやり取りである。

【図表 8 訪問が不可となった企業との対応一覧】

企業名	対応
β 社	検討はして頂いたが、繁忙期とのことで訪問不可。質問には電話で回答していただいた。
γ 社	お問い合わせフォームから一度連絡してくださいとのこと。すぐに問い合わせたが返信なし。
δ 社	多方面から問い合わせがあるため、訪問不可。質問にも答えていただけない。
ε 社	繁忙期とのことで訪問不可。質問にはメールで回答するとのことだったが、返信なし。

訪問ヒアリングを断られた理由として、まず、時期的な問題がある。第3四半期決算前のためご多忙であったなどが挙げられる。以前は対応していただいたが、今回はご担当者が変わったこともあり、対応できないという企業もあった。また、窓口ご担当者は筆者らの調査に対し前向きに検討していただけたものの、IR部門管理責任者のご都合、お考えやスタンスによって判断がなされたケースもあった。

ヒアリングをお願いした α 社はB to BのIT系企業であり、2015年に東証一部に市場変更した経緯がある。 α 社では、IR部門の2名体制でIR活動を行っている。

以下は、 α 社へ訪問ヒアリングを行った際の質問項目とその回答について概要を示したものである。IR部門における人材育成の意義とIR活動に対する今後の展望を伺った。

Q1: トップがIR活動に関わることについて

A1: 突き詰めて言うとIRはトップが行う仕事。投資家や株主が相手であるためトップが率先して行わなければいけない。

Q2: IR活動の共有方針について

A2: IR部門管理責任者の考えで行っている。

Q3: IR活動についての考えの共有方法について

A3: 社長とは日頃からコミュニケーションをとっている。経営の一部としてはぶれることなく伝えている。今後、組織体制が変化した時、どうやって自分たちの考えをその人達に共有していくかがキーとなる。チームとして一体になれるよう一緒に現場を踏んでいく。

Q5: 今後の人材育成について

A5: IRの場に同席したり、個人投資家からの電話による問い合わせに対応させたりしている。会計のロジックを知り、現在・過去・未来の数字を語れるようになる必要がある。

Q6: 今後の報告書の方針

A6: 投資家向けにはスピードある対応。決算説明資料がまず必要。アニュアルレポートなどは既存の投資家や株主に対するアピールとなる。今後、投資を検討している人がそれらを読み込むとは限らない。優先すべきは説明資料や決算短信、その後に出す有価証券報告書。IRのWebサイトをいかに分かりやすく、充実させるかも優先すべき。

2名体制で行っている理由としてIR管理責任者は、「投資家と話すときにも様々な話が飛び交う。すべてに一元的な対応するために自分がIR活動での対応を統括している(ため)」と回答された。ここからIR部門内においては、情報の一元化・統一化をする必要があるということがわかる。

前項のシンポジウムで学んだことと、α社のヒアリングにおいて共通点が見られた。それは、ただ資料や情報を公表するのではなく、投資家がどのような情報ニーズを持って公表資料をみているのかを考えて公表する点である。

今回のα社訪問ヒアリングは、IR管理責任者の「学生には極力答える」というスタンスがあってこそ実現したものと認識している。これは、その方によるご配慮であるとともに、IR活動の対象者を限定していないスタンスの表れであることがわかる。

3-3 日経 225 構成企業と IR 関連表彰受賞企業へのアンケート

筆者らは「日経 IR・投資フェア 2015」でのヒアリングとα社への訪問ヒアリングを踏まえ、上場企業のIR活動に関するアンケート調査を行った。アンケート概要は以下の通りである。

- 目的

学生にも対応する上場企業 IR 活動の実態を把握するため

- 対象企業

・日経 225 構成企業 :225 社

・2015 年度 IR 協議会 IR 優良企業賞受賞企業と 2015 年度アナリストによるディスクロージャー大賞受賞企業:25 社(重複は除く)

- 調査期間

2016 年1月8日(金)から 2016 年1月 25 日(月)まで

- 質問項目

大きく以下の6つの項目ごとに分けて作成した

1. IR活動について
2. IR活動とトップマネジメントの関係
3. IR活動の対象と問い合わせ時の対応について
4. コーポレートガバナンス・コードによる影響について
5. 個人投資家向けIR活動について
6. その他IR活動について

- 返答率:38.4%、回答率:30.4%

今回のアンケートでは、質問に「回答不可」の場合でも、回答できない理由を選択肢から選び、返送して

いただく方式をとった。そのため、回答の有無にかかわらず、反応があった企業の割合を「返答率」とし、アンケートに回答があった企業の割合を「回答率」とした。

本調査では、電話やメールでも回答不可とのご連絡をいただき、その数も含めて「返答率」としたため、「回収率」は用いないこととした。

【前提条件】

前述の通り、今回はアンケートでは、回答不可の理由を選択肢から選んで返答していただくという形式をとった。図表9から分かるように、2016年1月中旬は日経平均株価も急落し、全体的にみて企業の株価も下降傾向にあった。また、調査対象企業の多くが、第3四半期決算発表を控えているという時期でもあった。

図表10に、3月決算である企業のIR活動の年間スケジュールを示したが、調査対象企業の多くが、第3四半期決算発表を控えているという時期であったことが分かる。そういった社内外の環境下にあつて、各社は必ずしもアンケート対応する余裕のある状況ではなかったともいえよう。

【図表9 2016年1月中旬の日経平均株価の動き】



出典：日本経済新聞電子版をもとに筆者作成

【図表 10 IR 活動年間スケジュール²⁶と本研究の流れ】

時期		企業の活動スケジュール		本研究の流れ
		制度開示	定時株主総会/ 決算説明会等	
4月	上旬			本研究のテーマ提起 文献調査
	中旬			
	下旬	決算短信提出	決算発表/決算説明会	
5月	上旬			↓
	中旬			
	下旬			
6月	上旬			サンプル調査
	中旬	有価証券報告書提出	定時株主総会	
	下旬	CG報告書開示		
7月	上旬			↓
	中旬			
	下旬	第1四半期決算短信提出	第1四半期業績発表 第1四半期業績説明会	
8月	上旬			日経IR・投資フェア2015 への参加
	中旬	第1四半期報告書提出		
	下旬			
9月	上旬			企業分析
	中旬			
	下旬			
10月	上旬			↓
	中旬			
	下旬	第2四半期決算短信提出	第2四半期決算発表 第2四半期決算説明会	
11月	上旬	第2四半期報告書提出		「新ICT時代の企業と社会 の価値共創を考える～企業 人と研究者の対話を通して ～」への参加・企業訪問
	中旬			
	下旬			
12月	上旬			野村IRフェア・ IRカンファレンスへの参加
	中旬			
	下旬			
1月	上旬			アンケート送付
	中旬			
	下旬			
2月	上旬			電話ヒアリング
	中旬	第3四半期報告書提出		
	下旬			
3月	上旬			卒業研究発表
	中旬			
	下旬			

²⁶日本 IR 協議会，2015，pp.86-87 を元に筆者作成。3月決算企業の例。

上場企業 250 社にアンケートを郵送し、返答があった企業は計 96 社だった。図表 11 は、郵送調査に対する「反応」を4つに分類分けし、まとめたものである。以下 A)から D)は各分類の内容である。

- A) アンケートに回答があり、今後のヒアリング等に対応「可」の企業
- B) アンケートに回答はあるが、今後のヒアリング等に対応「不可」の企業
(「アンケートへの回答までの対応に留める」と記載の企業も含む)
- C) アンケートに「回答不可」で、その理由をアンケートに記載し返答があった企業
- D) アンケートに「回答不可」との連絡が、電話やメールであった企業

【図表 11 アンケートの「反応」まとめ】

分類	返答	回答	今後の対応	企業数
A)	有	有	○	54 社
B)	有	有	×	22 社
C)	有	無	×	16 社
D)	無	無	×	4社
合計	-	-	-	96 社

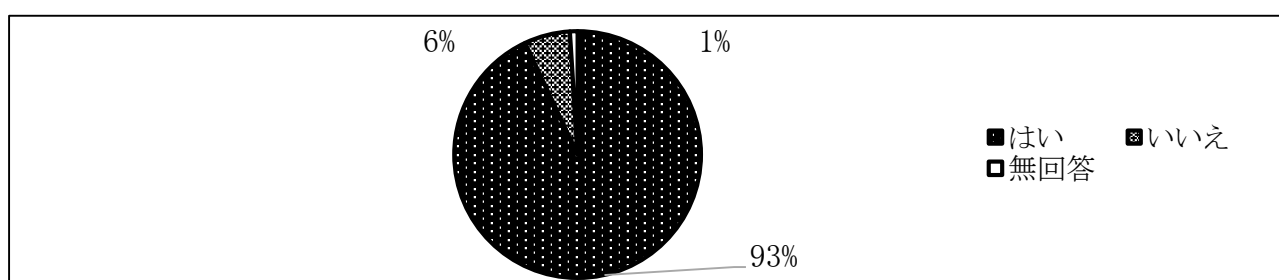
分類C)の「回答不可」の理由として、16社中14社が「他の研究者、学生からも問い合わせや調査依頼があり、公平性の観点から一律に断っているため」、他2社は、「研究者からの調査依頼には、場合によっては対応するが、学生からの問い合わせや依頼には公平性の観点から一律で断っているため」であった。

以下は、A)アンケートに回答があり、今後のヒアリング等に対応「可」の企業と、B)アンケートに回答はあるが、今後のヒアリング等に対応「不可」の企業によるアンケート結果の一部である。

アンケート大問1:IR 活動について

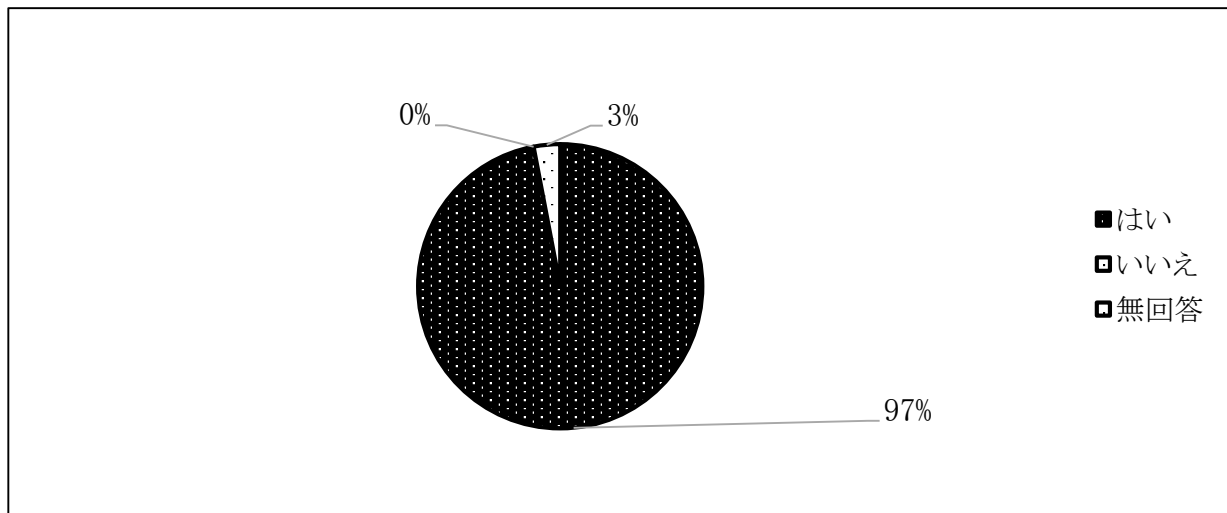
ここではIR活動についての基本的な情報やIR活動を担当している組織内の目標やスキルアップ等に関して尋ねた。図表 12 は「IR 活動を行う際の考えや理念を IR 部門内で共有しているか」の回答である。「はい」と回答した企業は 93%、「いいえ」と回答した企業は6%、無回答の企業が1%であった。

【図表 12 問:理念等を共有しているか(n=76)】



図表 13 は、「社外から質問を受けた際に、質問事項や回答内容を IR 部門内で情報共有しているか」という質問に対する回答である。「はい」と回答した企業は 97%、「いいえ」と回答した企業は 0%、無回答の企業が 3%であった。

【図表 13 問:社外対応の情報共有 (n=76)】



アンケート大問2:IR 活動とトップマネジメントの関係について

ここでは、トップマネジメントが IR にどう関わっているかということや、トップの考えはどの程度浸透させているかということについて尋ねた。

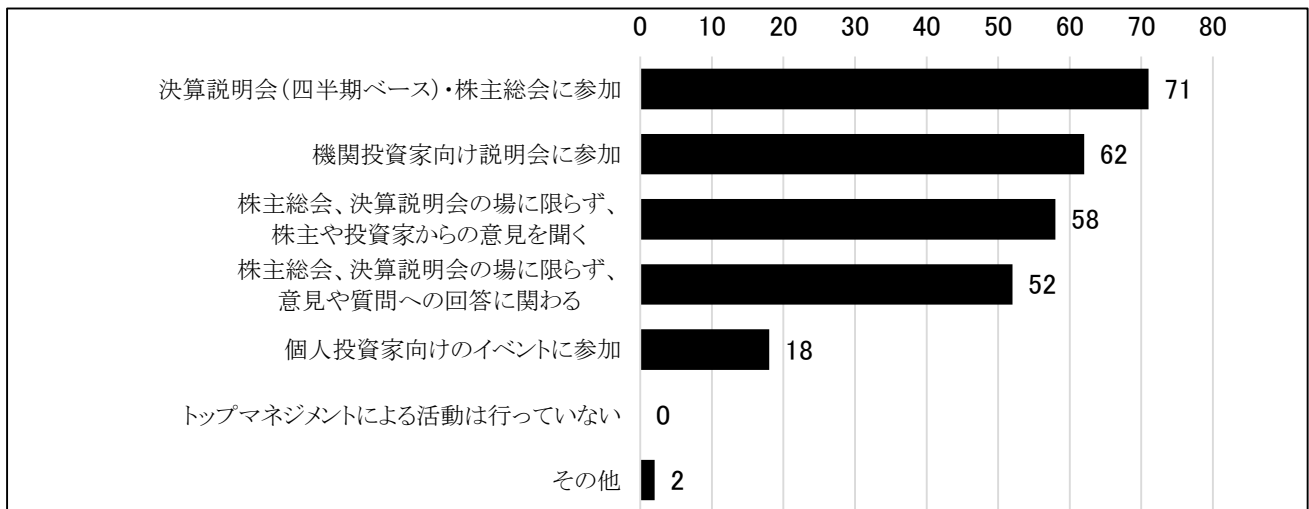
図表 14 は「トップマネジメント(会長、社長、CEO など)が IR 活動にどのように関わっているか」の回答結果である。「トップマネジメントによる活動を行っていない」と回答した企業はなく、どの企業もトップマネジメントが IR 活動に関わっていることが分かる。特に「トップマネジメントが決算説明会・株主総会に参加する」と回答した企業が 71 社あった。

会社法では、取締役等の説明義務²⁷について定めている。取締役の決算説明会・株主総会への参加を明示したものではないが、それを求める内容となっている。また、少数ではあるが「トップマネジメントが個人投資家向けのイベントに参加する」という企業もあり、個人投資家向け IR 活動に力を入れている企業があることも事実である。「トップマネジメントが個人投資家向けのイベントに参加する」企業」の個人投資家比率²⁸は、一番高い企業が 40%であり、低い企業が 8%であった。

²⁷ 文末の「用語説明」を参照のこと。

²⁸ 本アンケートでは個人投資家比率も質問している。

【図表 14 問:トップマネジメントは、IR 活動にどのように関わっているか(n=76)】(複数回答)



図表 15 は、「IR 活動の役割について共通の理解をするために行っていること」の回答結果の抜粋である。情報共有をするといった回答があった。また、社内へのフィードバックを行っていると回答した企業は 11 社あった。

【図表 15 IR 活動の役割について共通の理解をするために行っていること(n=50)】

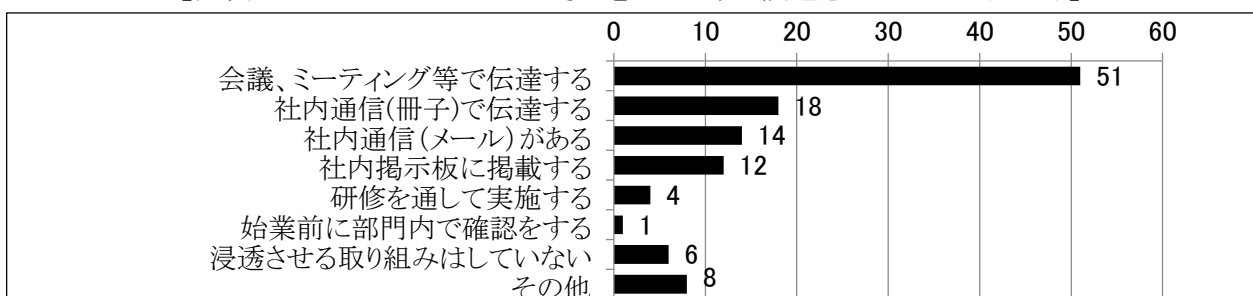
回答
アナリストのレポートや投資家からの質問を共有し、IR 活動の役割について確認する
アナリスト、投資家、マスコミ等からの有用な情報を、経営層、関係部門に発信し、水平展開している
フィードバックなどを活用して定期的な情報の共有化を実施している
外部の評価、情報を社内にフィードバックを行う
IR 活動計画を策定する際に認識を共有
半年に1回、IR グループの活動計画や運営方針を更新してメンバーと共有するほか、日本 IR 協議会のセミナー/カンファレンスへの出席や、IR 関連の刊行物、他社の IR 部門との情報共有等を通じて、適宜、自部門のあるべき姿を見直している
他社の活動のベンチマークやアナリスト・投資家からの活動に対するフィードバックを受けている
主要証券会社や IR 支援会社とこまめに情報交換を行い、現状に合ったより効果的な IR 活動について確認する
半年に一度、取締役会で IR 活動について報告している。
主な内容:①株主判明調査結果 ②活動実績 ③市場の評価 ④今後の予定
都度のミーティング等を通して、市場の声をマネジメントに還元
投資家のパーセプション調査やアナリスト協議会のディスクロージャー優良企業選定のフィードバックを受け、他社からの客観的な計画を評価する
株主・投資家の皆様より頂いた意見等については、経営陣を含め広くグループ内で情報共有し、コミュニケーションの改善に活かすとともに、グループ経営の参考をいたしております
・アナリスト・機関投資家へのヒアリングを定期的実施し、IR 活動のフィードバックを受けている
・IR 協議会など、評価・表彰機関による当社 IR の分析を受け、投資家のニーズを吸収すべく努めている

第三者による当社 IR 活動の評価や異業種・同業主との交流による情報の収集
トップマネジメント自ら IR 活動を率先して実行し、投資家や株主と対話を行っている
随時、情報を共有するとともに、方向性について討議する
同業者で情報交換を行っている

図表 16 は、「IR 活動に関するトップマネジメントの考えをどのように社内へ浸透しているか」の回答結果である。

最も回答が多かったのは、51 社が回答した「会議、ミーティング等で伝達する」である。次いで「社内通信で伝達する」と回答した企業が 18 社あった。「浸透させる取り組みはしていない」企業は、6 社あったが、その他 57 社すべての企業で、トップマネジメントの考えを浸透させる取り組みをしていることが分かった。

【図表 16 トップマネジメントの考えをどのように浸透させているか (n=73)】

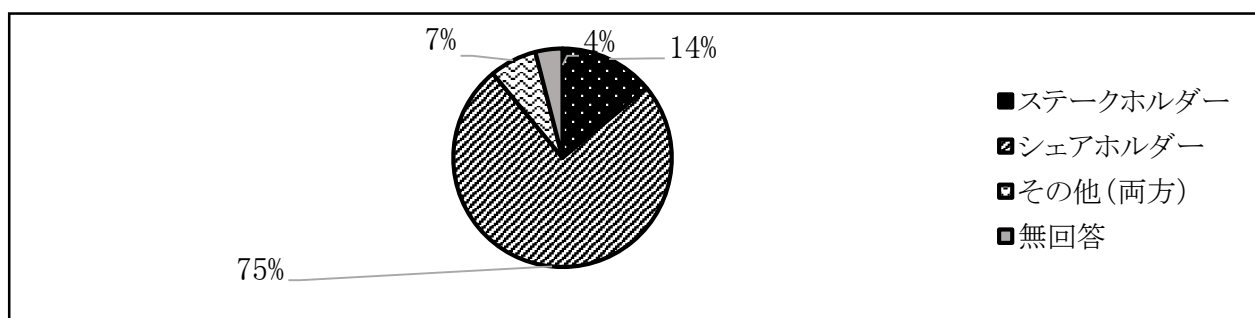


アンケート大問3: 活動の対象と問い合わせ対応について

ここでは、IR 活動の対象や問い合わせ用ツール、電話対応などについて尋ねた。

図表 17 は「IR 活動においてステークホルダーとシェアホルダー²⁹のどちらを主に対象としているか」の回答結果である。7割以上の企業がシェアホルダーを主に対象としているとの回答だった。

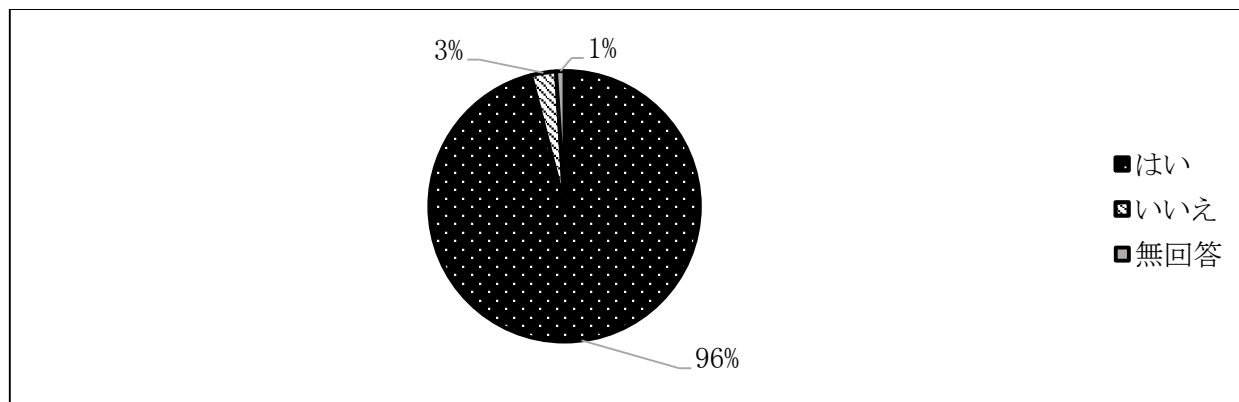
【図表 17 問:ステークホルダー(利害関係者)とシェアホルダー(機関投資家・個人投資家)のどちらを主に対象としているか (n=76)】



図表 18 は、「貴社のWebサイトでは IR 活動や CSR について問い合わせができるような案内ページはあるか」という質問に対する回答である。「はい」と答えたのは 96%であり、それらの企業は IR 活動や CSR について問い合わせができる案内ページを Web サイトにおいて設置していた。「いいえ」と答えたのは3%であり、残り1%は無回答であった。

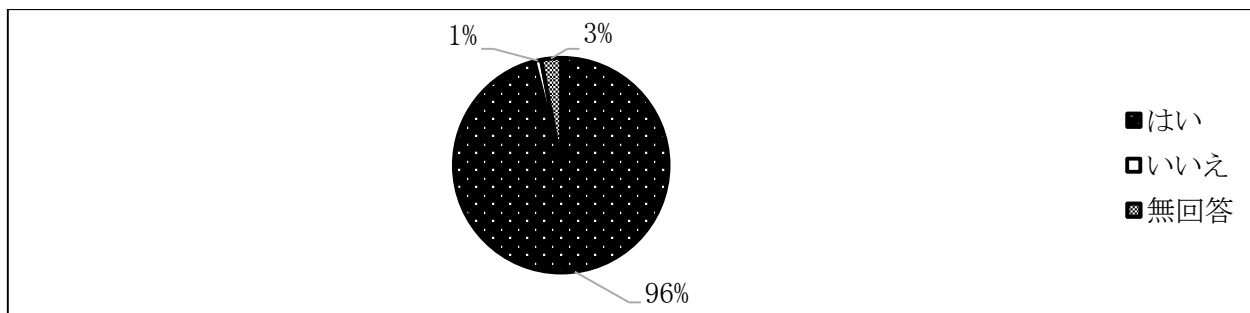
²⁹ 文末の「用語説明」を参照のこと

【図表 18 問:Web サイトにおける問い合わせができる案内ページはあるか(n=75)】



図表 19 は、「IR 部門では、原則として電話による質問や問い合わせにも対応するか」という質問に対する回答である。「はい」と答えた企業は 96%であり、「いいえ」と答えたのは1%であった。残りの3%は無回答である。

【図表 19 問:原則として電話の問い合わせに対応するか(n=73)】



図表 20 は「電話対応する際のスタンス等について IR 部門で決められていることはあるか」という質問に対する回答の抜粋である。質問内容によって対応する、想定された Q&A や開示資料に基づいて対応を行うとの回答を得た。

【図表 20 電話対応する際の決められたスタンス(n=55)】

回答
質問内容により対応を検討
基本的に対応を行う
IR 資料で公開している内容に加え、あらかじめ用意している想定 Q&A 集に記載されている内容については対応する
電話対応、直接面談など IR ミーティングの実施方法によって、スタンスを変えることはない
開示している情報を基に対応
開示情報の範囲内で対応する
平等に対応する
開示可の質問に回答し、開示不可の質問には開示不可の旨を回答する
フェアディスクロージャーに留意する
あらかじめ、想定 Q&A 集を作成しておき、開示できる範囲を明確にしておく。フェアディスクロージャーの原則を守ることを徹底させている

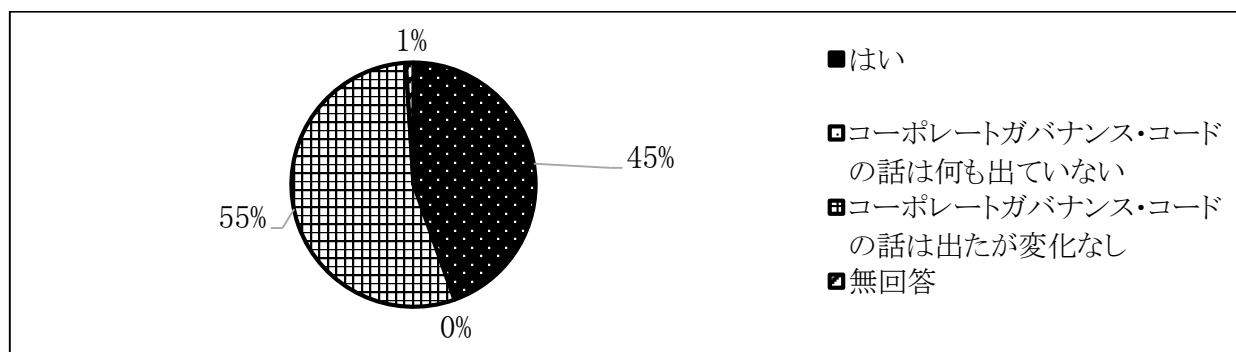
回答の内容・範囲は開示しているレベルを守り、情報開示の公平性・均質性の維持を図る
・株主、投資家の問い合わせの一時対応は、IR 部門で実施する
・Q&A 集をベースに回答。即答できないものは社内確認後に返答する
質問内容により対応する
回答可能な質問はすべて対応する
質問内容により対応する
Q&A を準備して回答が統一されるように対応
質問内容、目的により対応を検討する
公表された資料に沿って回答
質問内容により対応する
フェアディスクロージャーを心がけている
会社業績や政策などに関する株主・投資家からの問い合わせに対しては、原則全て対応する
質問内容に応じて対応する
個別のミーティングと変わらない対応
対面取材の場合と対応に差はない
公平な情報開示
Q&A を共有
原則として電話対応を行う

アンケート大問4:CG コードによる影響について

ここでは、CG コード導入前と導入後における IR 活動の変化について尋ねている。

図表 21 は「コーポレートガバナンス・コード導入前と導入後の IR 活動で変化があったか」についての回答結果である。変化があると回答した企業は 40%以上だった。変化したと感じた点として「コーポレートガバナンス・コードの基本原則を意識するようになった」「機関投資家の議決権行使に対するスタンスを踏まえたうえでの意見交換が増えた」という回答があり、企業側だけでなく、投資家側も中長期的な企業価値向上に向けた対話の機会を設けることを意識していることが分かった。

【図表 21 問:コーポレートガバナンス・コード導入前と導入後の IR 活動で変化はあったか(n=76)】

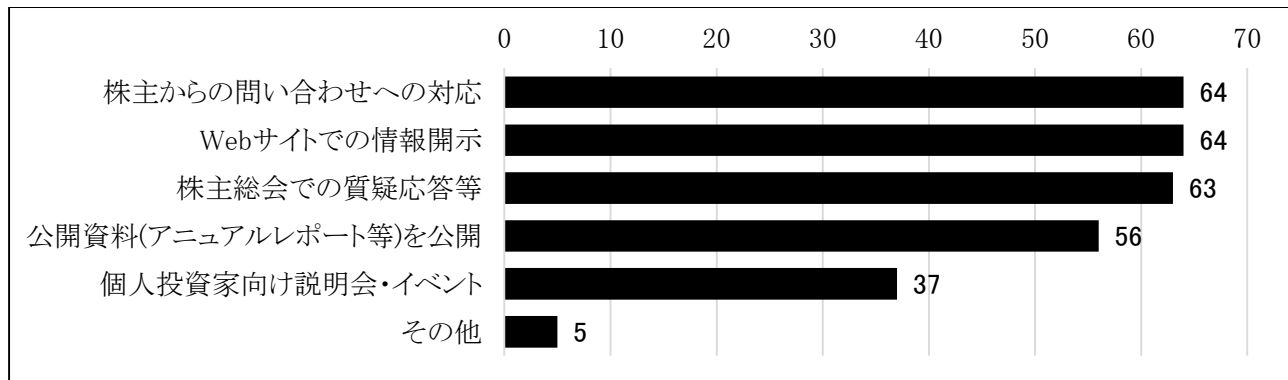


アンケート大問5:個人投資家向け IR 活動について

ここでは、個人投資家向けの説明会やイベントなどの IR 活動について尋ねている。

図表 22 は「何をもって個人投資家との対話としているか」についての回答結果である。最も多い回答は「株主からの問い合わせへの対応」であった。次に「株主総会での質疑応答等」「Web サイトでの情報開示」の回答があった。

【図表 22 問:何をもって個人投資家との対話としているか(n=76)】(複数回答)



アンケート大問6:その他 IR 活動について

ここでは、IR 関連表彰や、IR 活動に関連する課題等について尋ねている。

その中でも「日本の上場企業 IR 部門が直面する課題は何か」への回答では「投資家との対話」や「ESG 情報の開示」やそれに対する対応、また対応の準備、「人材不足」や「人材育成」について挙げられていた。その中でも注目したのは「人材育成」と「組織体制について」である。各企業でそれぞれ課題があることが分かる。

図表 23 が「日本の上場企業 IR 部門が直面する課題は何か」への回答から抜粋したものである。回答は 90 社からいただいている。また、「ESG 情報の開示」「投資家との対話」「人材不足」「人材育成」の回答には網掛けをしてある。

【図表 23 問:日本の上場企業 IR 部門が直面する課題は何か】

企業名 ³⁰	業界	決算	回答
(ア)企業 1	水産農林	3月	ESG、女性活躍、健康経営等、IR に求められる情報の範囲が広がることへの対応
(ア)企業 3	建設	3月	機関投資家との真に建設的な対話の推進
(ア)企業 5	食料品	3月	ESG への対応、英訳開示の迅速化
(ア)企業 7	食料品	12月	中長期的な視点を持った資本、市場との建設的な対話の促進
(ア)企業 8	食料品	3月	人材育成
(ア)企業 9	小売業	2月	アクティビスト対応、CG コードの適用を踏まえた投資家との建設的な対話の実現
(ア)企業 10	小売業	3月	IR 担当者の人材の育成/SR 部門との連携
(ア)企業 15	パルプ・紙	3月	株主との建設的な対話ができるような体制づくり
(ア)企業 18	化学	12月	持続的成長に向けた投資家との建設的な対話のためどのようにコミュニケーションをしていくか
(ア)企業 19	ガラス・土石	3月	株主・投資家との建設的な対話の促進

³⁰ (ア)企業とは、アンケートでご回答いただいた企業のことである。また、証券コード順に列記した。

(ア)企業 21	機械	3月	投資家との「対話」の充実
(ア)企業 22	機械	3月	人材の育成、人材のローテーション、社内の理解
(ア)企業 27	電気機器	3月	短期的な見通しや細かいデータに注目される傾向が強いため、スピード感のある成長戦略の議題や対話を促進する
(ア)企業 40	銀行業	3月	企業統治改革を踏まえた投資家との対話のあり方
(ア)企業 45	海運業	3月	機関投資家との機動的な対話
(ア)企業 49	情報・通信	3月	<ul style="list-style-type: none"> ・IR 活動に対する社内の理解不足(必要な協力や予算の確保が難しい等) ・IR プロフェッショナルの不足(未経験者を一から教育・育成する必要がある) ・海外 IR 活動に消極的
(ア)企業 50	小売業	3月	人材不足、消極的姿勢
(ア)企業 51	情報・通信	3月	IR 部門の重要性が認知されていない。広報の延長線上で捉えている企業もある/人材育成
(ア)企業 53	電気機器	3月	投資家とのエンゲージメント

アンケート対象とした IR 関連の受賞企業 25 社のうち4社からアンケートの回答があった。

IR 活動が優れていると評価されて受賞に至っていることから、受賞企業のうち全社に近い企業から回答があると予測していた。しかし、回答があったのは4社のみであった。

アンケート結果より、学生にも対応していただける企業の実態を4点挙げたい。

- ① IR 活動を行う際の考えや理念が部門内で共有されている
- ② 社外からの意見や、IR に関する情報を社内で共有し、経営にフィードバックさせている
- ③ IR 活動の対象はシェアホルダーとしている
- ④ IR 部門では原則として電話による質問や問い合わせに対応する

今回のアンケートに対応していただいた企業の 75%が、IR 活動の対象をシェアホルダーであるとしている。それではなぜ、株主でもない筆者らが作成したアンケートへ回答し、さらには電話ヒアリング等への対応も考慮していただけるのだろうか。そこで、アンケートにて「電話ヒアリング可能」、もしくは「メールでの問い合わせには対応する」という回答をしていただいた企業に対し、電話ヒアリングもしくはメールでの問い合わせを新たに依頼し、さらに質問をすることにした。

3-4 電話・メールによる企業ヒアリング

ヒアリング対象企業は、アンケートにて、「電話ヒアリング可能」もしくは、「メールでの問い合わせには対応する」という回答をくださった12社である。これまでの「日経 IR・投資フェア 2015」やアンケート結果を踏まえた上で、以下の質問を行った。

- ① 企業の組織構造において IR 部門をどのように位置づけているか
 目的:IR 部門が経営層に近い位置に IR 部門が置かれているかを確認するため
- ② IR 活動にどのような役割をもたせているか
 目的:IR 活動に情報提供以外の役割を持たせているか否か。また、持たせている場合、それはどのようなものであるかを確認するため
- ③ IR 部門での社外対応時のスタンスは定められているか
 目的:学生である私たちに対応して下さった理由を確認するため

図表 24～26 は電話ヒアリング時の回答をまとめたものである。

【図表 24 ①企業の組織構造においてどのように位置づけているか】

会社名	IR 担当部門	どのような位置づけであるか
(ア)企業2	広報 IR 部	社長直轄というわけではない。一部署として置いている。
(ア)企業7	IR 部門	社長直轄で、社長に近いところに IR 部門を置いている。
(ア)企業 13	財務・IR 部	財務と IR が一緒になってやっており、社長に近いというわけではない。
(ア)企業 15	グループ財務本部	グループ全体の取りまとめを行っている。
(ア)企業 32	IR 室	社長直属
(ア)企業 45	広報部 IR 室	社長直属で、経営層と近い位置にある。
(ア)企業 49	財務部 IR グループ	社長や経営層に近いところに IR 部門を置いている。

<考察>

電話ヒアリングを行った7社中4社が、「社長直属」や「社長や経営層に近い位置にある」との回答だった。社長に近い位置に IR 部門を置くことで、IR 情報を社長と IR 部門とで迅速にやり取りすることができる。

【図表 25 ②IR 活動にどのような役割をもたせているか】

企業名	回答内容
(ア)企業2	投資家への情報提供をすること。担当役員に投資家から得た情報を担当役員へ報告する。
(ア)企業7	資本市場との対話の窓口という機能を持たせている。また、投資家からの意見を経営にフィードバックする役割がある。適宜、必要に応じて社長とコンタクトをとっている。
(ア)企業 13	双方コミュニケーションのツール。ステークホルダーとの接点になる活動である。
(ア)企業 15	能動的な IR 活動を行うことで、適正な株価を形成する役割がある。また、企業と投資家との双方向のコミュニケーションを果たす役割がある。
(ア)企業 32	窓口をひとつにし、外部からの意見を集約。投資家からの意見で参考になることは社長に報告。
(ア)企業 45	投資家との窓口になっている。双方向のコミュニケーションを通じて、社長や経営層に投資家の意見をフィードバックする役割がある。また、IR 部門としては、経営者と投資家の考えを理解しやすいように中継ぎの役割を持つ。
(ア)企業 49	1.外部に向けた迅速・公平な情報公開で適正な株価の形成 2.株主からに意見を会社にフィードバックする(株主から率直な意見をもらえるので無料でコンサルティングを雇っているという見方もある)

<考察>

各企業が、投資家からの意見を経営にフィードバックする役割を持たせていることが分かる。また、基本的な IR の役割である、迅速・公平な IR 情報の発信という役割を持たせていた。さらに、双方向のコミュニケーションを意識している企業もあり、一方的な情報発信ではないことが分かる。

【図表 26 ③社外対応時のスタンスは定められているか】

企業名	回答内容
(ア)企業2	担当部署長によって決まる。または、担当者の判断で答えるか答えないかを定めることもある。
(ア)企業7	基本的には、問い合わせが誰であると区別することなく、答えられる範囲で答えるのがスタンスであるが時期的に難しいこともある。(決算間近の場合等は難しい)
(ア)企業13	情報開示方針より、あらゆる利害関係者に対して情報をタイムリーに、フェアに、継続して発信する。信頼関係を構築するため、自発的な情報発信が経営の重点項目の一つだから。
(ア)企業15	会社としてのスタンスで、すべて答えるというわけではない。担当者が変わったとしてもすべて答えるというわけではない。
(ア)企業32	個人的な考え方になる部分はある。IR 部門は、機関投資家を対象としてやっているが、個人投資家から問い合わせが来ても極力答える。
(ア)企業45	フェアディスクロージャーを意識して、可能な限り対応している。責任者の考えで対応するか対応しないかを定める。
(ア)企業49	原則として無理の無い範囲であれば答える。

<考察>

各企業とも、全ての問い合わせに対して極力答えるというスタンスだった。対応するか否かは、「時期による」、「個人の裁量で決める」という回答もあった。現在の IR 部門管理責任者と、後任のご担当者の社外対応字のスタンスが大きく異なることのないようにしている企業もあった。

<電話ヒアリングまとめ>

質問②「IR 活動にどのような役割をもたせているか」という問いに対し、「適正株価の形成」や「投資家への情報提供」という共通している回答もあれば、「投資家からの意見を経営へフィードバックし、成長のヒントを得るためのもの」、「会社をアピールするためのもの」、というような回答もあった。このことから、企業ごとに IR 活動を行う際の目的・ねらいが異なることが分かる。

また、アンケートにて質問した「IR 担当部署の属性」の結果と、電話ヒアリングで行った質問①「企業の組織構造においてどのように位置づけているか」についての各企業の回答から、IR 担当部署・その位置づけに関しても企業ごとに異なることが分かった。その結果、各企業の IR 活動の目的、担当部署・その位置づけの違いによって IR 活動の捉え方が異なるということが分かった。

次に、電話ヒアリングにおいて「IR に関する問い合わせに対応するか否かは、属人的な判断であるのか」という問いに対しては、肯定的な意見が大半であった。この度は、裁量権のある IR 部門の管理担当者というお立場の方々にご対応いただいた訳であるが、個人の裁量(組織体制に寄与されない判断)により、回答有無の差があるということも分かった。

電話ヒアリングの結果を元に、電話ヒアリング・メールヒアリングに対応してくださった企業の実態を2点挙げたい。

1. IR 活動を行う上での対象者を限定していない
2. IR にはルールがない為、IR 担当者のご配慮がある(IR 活動の捉え方が企業によって異なる)

4. おわりに

4-1 本研究の結論及び考察

本研究で明らかになったことを改めて整理したい。本来、学生は IR 活動の対象ではないはずであるが、学生からの問い合わせ等へも対応する企業の実態を5点挙げたい。

① IR 活動を行う際の考えや理念が部門内で共有されている

図表 12 にもあるとおり、アンケートに回答した 76 社のうち、93%の企業が考えや理念を部門内で共有していると答えている。また、図表 15 の「IR 活動の役割について共通の理解をするためにどのようなことを行っているか」という質問では、「部内方針の徹底」や「IR 活動計画を策定する際に認識を共有する」、「IR グループの活動計画や運営方針を更新してメンバーと共有する」といった回答が挙げられた。

以上のことから今回アンケートに回答していただいた企業の IR 部門では考えや理念等を共有しているということが分かった。したがって、学生対応を行う企業の実態として、IR 活動を行う際の考えや理念が部門内で共有されていることが挙げられる。

② 社外からの意見や、IR に関する情報を社内で共有し、経営にフィードバックさせている

「日経 IR・投資フェア 2015」では、IR 部門内で社外からの質問や問い合わせ等の情報、質問に対する回答を共有している企業があった。さらにアンケートでは、97%の企業が IR 部門内で質問事項や回答内容を IR 部門内で共有していることが分かった(図表 13)。また、図表 15 の「IR 活動の役割について共通の理解をするためにどのようなことを行っているか」という質問では、50 社中 15 社ほどが、「アナリストや投資家からの質問を共有する」、「都度のミーティングを通して、市場の声をマネジメントに還元」、「定期的に情報交換をする」というような回答をしている。ここからも対応した企業は社内での情報共有を行っているということが分かった。

③ IR 活動の対象はシェアホルダーとしている

図表 17 の「ステークホルダー(利害関係者)とシェアホルダー(機関投資家・個人投資家)のどちらを主に対象としているか」という質問では、「ステークホルダー(利害関係者)」と回答した企業が 14%、「シェアホルダー(機関投資家・個人投資家)」と回答した企業が 75%という結果が得られた。

④ IR 部門では原則として電話による質問や問い合わせに対応する

図表 19 の「IR 部門では原則として質問や問い合わせに対応するか」という質問では、96%の企業が「はい」と回答している。さらに、図表 20 の「電話対応時のスタンスについて IR 部門で定められていることはあるか」という質問では、14 社ほどが「公表された資料に沿って回答する」、「質問内容により対応を検討する」と回答していた。また、15 社が「基本的に対応を行う」、「フェアディスクロージャーの原則を守ることを徹底させている」、「平等に対応している」と述べており、基本的には差を設けずに対応していることが分かる。

以上のことから、今回アンケートに回答していただいた企業の IR 部門では原則として電話による質問や問い合わせにも対応するというスタンスがあることが分かった。

⑤ IR 活動を行う上での対象者を限定していない

α 社へ訪問ヒアリングを行った際に、IR 部門管理責任者から「学生には極力答える」というお話があった。さらに、各社への電話ヒアリングにおいて、「学生を将来の投資家として見ている」、「将来、学生も市場に入ってくる(学生を育てるのは企業だという考え方がある)」、「現在も消費者である可能性もあり、将来も消費者になりうる」といった発言があり、対象者を限定していないことが分かる。

4-2 考察

本研究は、上場企業へのアンケートもふまえ、上場企業による IR 活動の実態を明らかにする予定で臨んだ。追加調査として、電話とメールによるヒアリング調査も行い本稿のむすびとした。本研究の様な社会調査でアンケートを行った場合、平均的な回収率は 10 数%であると言われる。今回、それを大幅に超える返答率 38.4% (回答率 30.4%) を得ることができた。学生が取り組む卒業研究であることから、多くの企業の方にご協力いただいたものと感謝している。

アンケートの質問 22 において、「今後、上場企業に関する卒業研究等で、疑問が出てきた場合に相談してもよいか」に対し、「訪問ヒアリングを受け付ける」「電話ヒアリングを受け付ける」「訪問・電話ヒアリングを受け付ける」と回答したのが計 42%であった。このような好意的な企業が多く存在することも分かった。

今回、アンケートを依頼したのは、IR 部門管理責任者であった。そのため、各企業の IR 部門管理責任者のご意向やご好意に拠るところが多々あった。会社について把握しており、回答できるお立場であることからこれだけ多くの反応があったとも言えよう。回答のあった企業の中には、企業の方針としては回答できないが、個人として回答するとのメモを添えてくださった事例があった。アンケートに添え状が付けられて返送される事例は少数派であったが、「頑張ってください」「卒論応援しています」との一言を直筆で添えてくださる方もおられ、筆者らは大いに元気付けられる場面もあり、大変ありがたいことであった。また、アンケートの記述に関して別紙にでも回答してくださる企業もあった。ご担当者の裁量に拠る好事例であろう。

本研究では、日本を代表する日経 225 構成企業を主な対象としてアンケート票を郵送した。本アンケートでは、回答不可の場合でも、回答不可の理由を選択肢に丸を付けて返送していただくこととしたが、16 社から返信いただいた。回答不可ではあっても、回答不可の返答をするという姿勢こそが、日本を代表する企業ならではの対応なのではないかと、新たな仮説を立ててみたが、今後の課題である。

また、上述の日経 225 構成企業のうち、「日経 IR・投資フェア」に出展していた企業は 6 社であった。イベントでお会いしたときは、「学生にも対応する」との回答をいただいていたが、その言葉通りにアンケートにも対応していただいたのは出展 6 社中 2 社であった。

本来、IR 部門は(機関)投資家向け情報を発信する部門であり、学生への対応義務はない。その中でも、本研究で対応してくださった企業を通じて「広義のステークホルダーへの対応の重要性」を実感することができた。

4-3 今後の研究課題

本研究の課題は 2 点ある。

1 点目として、対象範囲を広げての調査が必要であるという点である。本研究のアンケート郵送先企業数は 250 社であり、返答のあったのは 96 社に過ぎず、全上場企業の一部の実態しか観察できていない。今回

は、日経225構成企業等の、いわゆる大企業を対象としたため、今後は市場や規模が異なる上場企業の実態を調査していくことが必要であると考えます。

2点目は、今回は返答して下さった企業の実態を出すことに留まったため、返答していただけなかった企業との差の要因を見出すことができなかつたことである。

本研究に取り組み、IRに関する研究結果や調査結果は色々あるものの、筆者らが取り組んだ視点による調査研究はなされていないことが分かった。今回のアンケートでは、日経 225 構成企業を含む 250 社への郵送調査を行い、回答率 30%超のご協力を得たものの、そのアンケート結果が十分に分析できたとは言い難い。アンケートについても統計分析を前提に構成したものではなく、現状を明らかにすることを主目的とした。本研究は、問題発見型研究として位置づけ、日本を代表する上場企業の IR 活動の一側面につき、その実態を明らかにしたということで、本稿の役割としたい。

4-4 謝辞

本研究執筆に際し、数多くの方々にご協力をいただきました。ここに、心より御礼申し上げます。

本研究を進めるにあたり、アンケート調査やヒアリング調査を行うなど机上論にはとどまらない知識や経験を得ることができました。

本論文の執筆に際し、2015 年 11 月には企業に訪問し、直接ヒアリングをさせていただく機会と、明治大学で行われた IR 活動に関するシンポジウムに参加し、IR 担当者の方々から直接お話を伺う大変貴重な機会を得ました。お忙しい中ご対応いただいた皆様に厚く御礼申し上げます。

また、2016 年1月の第3四半期決算発表が行われるお忙しい中、アンケートにご協力いただいた企業の皆様にも心より御礼申し上げます。

本研究を通して賜った多くの出会いに感謝するとともに、学んだことを本研究に留まらず今後の人生に活かし卒業後も日々精進して参ります。

用語説明

本稿で用いた用語は以下の定義にて使用されている。

- ステークホルダー：(脚注 5)

「企業に対して利害関係を持つ人」³¹であり、具体的には株主、社員、消費者、取引関係などが挙げられる。

「ステークホルダー」の捉え方は、企業によって異なる場合があるということが分かった。しかし、企業の成長を進めるためには、「ステークホルダー」を幅広く捉える必要があると考えた。なぜならば、「企業は情報を開示することだけにとどまらず、開示した情報を通じて投資家など企業の価値創造のステークホルダーと対話する意識が重要である」³²と渋沢氏は述べており、企業の持続的な価値創造を支えるためには避けては通れない部分であるためだ。そこで、本稿では「ステークホルダー」は学生も潜在的な投資家として含めると定義する。

³¹ 日本 IR 協議会, 2015, p.224.

³² 日本経済新聞「今年は企業統治の『見える化』を鍛えよ対話力」2016/1/3

- SR: (脚注 8)
SRとは「Shareholder Relations(シェアホルダー・リレーションズ)の略で、日本語では一般的に『株主向け広報』と訳されて」³³いる
- エンゲージメント: (脚注 10)
「株主の立場から、企業に提案し、企業と対話することによって、企業に影響を与えようとする株主行動」³⁴のことである。
- 個人投資家: (脚注 16)
「会社の資産としての投資ではなく、個人の資産のなかから直接株式投資を行う投資家」³⁵である。
- 機関投資家: (脚注 17)
「年金基金や個人などから資金を預かり、まとまった資金を投資する法人投資家」³⁶である。一般的には投資信託会社、投資顧問会社、生命保険会社、損害保険会社、信託銀行などを指す。
- フェアディスクロージャー: (脚注25)
「企業が未公表かつ重要な情報を特定の市場関係者に明かした場合、一般投資家にも速やかに公表しなければならないこと」⁴⁵である。
- 取締役の説明義務: (脚注 27)
(取締役等の説明義務)
第三百十四条 取締役、会計参与、監査役及び執行役は、株主総会において、株主から特定の事項について説明を求められた場合には、当該事項について必要な説明をしなければならない。ただし、当該事項が株主総会の目的である事項に関しないものである場合、その説明をすることにより株主の共同の利益を著しく害する場合その他正当な理由がある場合として法務省令で定める場合は、この限りでない。
- シェアホルダー(Shareholder): (脚注 29)
Share が「株式」³⁷、Holder が「保持者」³⁸のことである。つまり株主のことを指し、会社に対し、所有株式の数に応じた権利義務を有することを指す。

³³ 三菱 UFJ フィナンシャル・グループ 用語集(<http://www.mufg.jp/glossary/glossary11.html>)閲覧日:2016/2/1

³⁴ 日本 IR 協議, 2015, p.221。

³⁵ 同上, p.223。

³⁶ 同上 p.222。

³⁷ 広辞苑第 6 版より

³⁸ 同上

主要参考文献

- ・EY Japan(新日本有限責任監査法人・EY 弁護士法人・EY 総合研究所株式会社) (2015)『Q&A コーポレートガバナンス・コードとステュワードシップ・コード—持続的な企業価値向上のための2つのコードの実践—』第一法規株式会社
- ・安藤聡(2014)「オムロンの企業理念経営と統合報告」『企業会計』No. 5、2014.5 Vol. 66
- ・飯塚洋一 (2014)『投資家と経営者をつなぐ実践的 IR 戦略—自社の時価総額を引き上げる全シナリオ』ダイヤモンド社
- ・伊藤邦雄(2014.8)「『持続的成長への競争力とインセンティブ—企業と投資家の望ましい関係構築—』プロジェクト(伊藤レポート)最終報告書」
- ・伊藤邦雄・安藤聡・関根愛子「エンゲージメント 2.0:「株主との対話に変革を! 開示規制の併存をのりこえる! 対話促進の着眼点」『企業会計』No. 11、2015.11 Vol. 67、p.16-32
- ・伊藤邦雄「対話促進に向けた情報開示制度の統合的検討」『企業会計』No. 11、2015.11 Vol. 67、p.33-41
- ・船津浩司「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」『企業会計』No. 7、2015.7 Vol. 67、p.48-55
- ・一般社団法人 日本 IR 協議会 編 (2015)『IR ベーシックブック IR オフィサーのための基礎情報』日経事業出版センター
- ・門脇徹雄(2016)『戦略! 成長企業の見分け方』一ツ橋書店
- ・姜理恵 (2015)『IR 活動における時間軸と外部評価に関する研究—わが国企業情報開示の現代的課題—』青山学院大学
- ・北川哲雄 (2010)『IR ユニバーシティ—IR オフィサー入門』国際商業出版
- ・グロービス・佐藤剛 (2014)『組織マネジメント教室(グロービス MBA 集中講義)』PHP 研究所
- ・佐藤 淑子(2015)『IR の成功戦略』日本経済新聞出版社
- ・澤口実・内田修平 (2015)『コーポレートガバナンス・コードの実務』商事法務
- ・三和総合研究所経営戦略第1部編 (1995)『戦略的 IR—インベスター・リレーションズの理論と実施』同友館
- ・ジェイ・ユークラス・アイアール(株) (2014)『ステュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コード—日本企業への影響と IR 活動』同友館
- ・高木秀典 (2005)『企業 IR 活動の事例研究』専修大学北海道短期大学紀要 人文・社会科学編
- ・田中襄一 (2012)『企業情報開示の統合化—インベスター・リレーションズの展開—』政経研究
- ・谷口雅志 (2005)『企業の自主的情報開示(IR)の戦略的意義』現代ディスクロージャー研究
- ・富田秀実 (2015)『オムロン 社会課題と事業を見事に連動 説明責任ここに極まれり』日経エコロジー
- ・塘誠(2014.7-8)「多元的ステークホルダーに対応する経営情報開示とグローバル統合経営」『Business Research』、No.1057、企業研究会
- ・中島聡(2016.1-2)「伊藤忠商事の経営と IR 活動」『Business Research』、No.1066、企業研究会
- ・中島茂(2015)『取締役の法律知識』日経文庫
- ・富田秀実『日経エコロジー —再エネで「地方創生」』197, (11)、pp.58-61 日経エコロジー
- ・日本インベスターズリレーションズ学会 (2011)『内部統制と IR—研究者と実務家の立場から』商事法務
- ・藤井智朗・笹本和彦 (2014)『ステュワードシップ・コード時代の企業価値を高める経営戦略』中央経済社
- ・堀江貞之(2015)『コーポレートガバナンス・コード』日本経済新聞出版社
- ・前澤秀忠 (2010)『伸びる会社の対話力—愛される会社の総会・IR・広報テクニック』商事法務
- ・若杉明 (2007)「IR 活動の展開」『LEC 会計大学院紀要』、(3)、pp.107-129 LEC 会計大学院

主要参考 URL

- Deloitte「コーポレートガバナンス・コードへの実務対応(1)」財務研究会『経営財務』
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/strategy/cg/jp-cg-zaimu-01.pdf>
(2015/10/23 アクセス)
- FBI Communications 統合報告 リレー4回連載「統合報告から見える新しい広報のかたち」
http://www.fbicom.co.jp/pdf/integrated_reporting_01-03.pdf (2016/1/25 アクセス)
- Gomez「IR サイトランキング」 <http://www.gomez.co.jp/ranking/IR/> (2015/10/24 アクセス)
- Institutional Investor <http://www.institutionalinvestor.com/> (2015/10/24 アクセス)
- IR 協議会「IR 優良企業」<https://www.jIRa.or.jp/>(2015/10/24 アクセス)
- IR 協議会「IR 活動の実態調査」
<https://www.jIRa.or.jp/activity/research.html#actual>(2015/10/24 アクセス)
- Longine「事業成長だけではないオムロンの経営力の強み」
<https://www.longine.jp/abstract?id=1576> (2015/10/24 アクセス)
- NRI Financial Solutions <http://fis.nri.co.jp/> (2015/10/24 アクセス)
- 青山公認会計士事務所「コーポレートガバナンスとは」<http://www.aoyamaoffice.jp/keiei/keiei02.htm>
(2015/10/24 アクセス)
- インベスターインパクト(2014)「IR Insight」
http://investorimpact.com/wp/wp-content/uploads/2014/11/IR-Insight-Nov_J.pdf (2015/10/24 アクセス)
- 一般社団法人戦略的グローバル IR 協会「コーポレートガバナンス・コード原案が発表」
[http://www.sгим.or.jp/archives/466\(2012/2/6/アクセス\)](http://www.sгим.or.jp/archives/466(2012/2/6/アクセス))
- 株式会社東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」 <http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/code.pdf>(2015/10/24 アクセス)
- 株式会社東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況および関連データ」
<http://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/siryoyou/20150924/04.pdf>(2015/10/24アクセス)
- 株式会社 東レ経営研究所「気付きから学びへー東レ経営研究所 人材開発の現場からー」
http://www.tbr.co.jp/pdf/sensor/sen_a020.pdf(2015/10/24 アクセス)
- 株式会社フィナンテック「戦略的 IR の考え方」 <https://www.finantec-net.com> (2015/10/24 アクセス)
- 株式会社リンクコーポレートコミュニケーションズ「IR フォーラム」
<http://www.IRwebcasting.com/IRforum/>(2015/10/24 アクセス)
- 経済産業研究所 RIETI「コーポレートガバナンス・コード」
<http://www.rieti.go.jp/jp/projects/fcga2011/columns2/25.html>(2015/10/24 アクセス)
- 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード原案」
<http://www.fsa.go.jp/news/26/sonota/20150305-1/04.pdf>(2015/10/24 アクセス)
- 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況及び関連データ」
<http://www.fsa.go.jp/singi/follow-up/sIRyou/20150924/04.pdf>(2016/1/25 アクセス)
- 日経ビジネス ONLINE「コーポレートガバナンス・コードとは何か」
<http://business.nikkeibp.co.jp/article/skillup/20150325/279139/?rt=nocnt> (2015/10/24 アクセス)
- 日興アイ・アール「2014 年度全上場企業 ホームページ充実度ランキング調査」
http://www.nikkoIR.co.jp/rank/about_2014.html (2015/10/24 アクセス)
- 日本 IR 協議会 HP「IR ガイド」 <https://www.jIRa.or.jp/guide/index.html> (2015/10/23アクセス)

- ・日本経済新聞社「日経アニュアルレポートアワード」 <http://adnet.nikkei.co.jp/a/ara/> (2015/10/24 アクセス)
- ・「日本再興戦略」改訂(2014)
<https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbun2JP.pdf>(2015/10/24 アクセス)
- ・日本証券アナリスト協会「証券アナリストによるディスクロージャー優良企業選定」
https://www.saa.or.jp/disclosure/pdf/disclosure_27.pdf(2015/10/24 アクセス)
- ・日本取引所グループ「上場会社表彰制度」 <http://www.jpx.co.jp/equities/listed-co/award/index.html>
(2015/10/24 アクセス)
- ・野村インベスター・リレーションズ「IR×Web 通信」
<http://www.nomura-IR.co.jp/IRweb/column/integratedreport01.html>(2015/10/24 アクセス)
- ・野村インベスター・リレーションズ <http://www.nomura-IR.co.jp/> (2015/10/24 アクセス)
- ・大和インベスター・リレーションズ「インターネット IR 表彰」
https://www.daiwaIR.co.jp/info_archive/topics/other/index.html (2015/10/24 アクセス)
- ・有限責任監査法人トーマツ「コーポレートガバナンス・コードへの実務対応(1)“現状調査の実施”」
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/jp/Documents/strategy/cg/jp-cg-zaimu-01.pdf>
(2015/10/24アクセス)