

一般社団法人 日本 IR 協議会(会長：泉谷 直木 アサヒグループホールディングス取締役会長兼取締役会議長)は、2020 年 5 月、第 27 回「IR 活動の実態調査」の結果をまとめた。

2020 年 1 月現在の全株式上場会社 3,810 社に対し、1 月 24 日から調査サイトをオープンし、3 月 9 日までに 1,047 社からの回答を得た(回収率 27.5%)。回答企業の内訳は、日本 IR 協議会会員企業が 393 社(同 72.1%)、非会員企業が 654 社(同 20.0%)であった。

本調査では、2011 年から 1 年ごとに重点を絞って実施する形式をとっている。今年は、一連のいわゆる「コーポレートガバナンス改革」の進展度合いや、企業価値向上に向けた非財務情報(含む ESG 情報) 開示の状況、IR 活動の効果測定、資本政策などに焦点を当てた。

全体観として、2014 年以降の「コーポレートガバナンス改革」が時間を重ねる中、投資家との対話進展などが定着しつつあるとの認識が、企業側にも醸成されてきたように思われる。実効性のあるコーポレートガバナンス体制の構築に向けては、未だ改善余地が大きいとの認識に変わりはないが、企業の回答状況を見る限り、全般的に課題視する項目を挙げる割合が低下してきており、前回調査時から、状況の悪化を示す兆候が少なくなっていることから裏付けられよう。

非財務情報(含む ESG 情報)の開示や、それに基づく対話では、どうすれば実体に則した形で市場や投資家に伝えられるのかに腐心し、実践面に反映させようとする企業の姿勢がむしろ強まっている。一方で今回は、非財務情報の開示における IR 部門と社内他部門との連携不足が指摘された。約 3 割の企業で十分な協力が得られず、協力がある場合でもコーポレート部門などが中心で、現業部門などの関与度は未だ低い。ESG の理解度向上とともに要改善事項であろう。

IR 活動の効果測定では、尺度として株式市場や投資家が定量評価できる指標を挙げる企業が多かった。中でも「株主構成」が最大割合となり、短期売買とは一線を画した長期保有投資家を増やしたい思いが透けて見える。関連して「安定株主比率」の関心は高いが、敢えて目標数値は定めず、自然体で対応する企業が過半を占めている。株式持合い解消の流れとのバランスにも考慮し、いかに長期保有の株主を確保するかは今後も課題となろう。

資本政策については、現状では非公表の場合も含めると、回答企業の概ね 3 分の 2 が策定する状況にある。中期計画などにに基づき、資本効率向上への道筋を、KPI として説明する方式が最も多い。KPI の指標としては、コーポレートガバナンス改革を意識してか、ROE を挙げる企業が最も多かったが、ほぼ同率で売上高や営業利益などの業績数値も挙がっている。ただし、近年取り上げられる機会の増えた ROIC、EVA、資本コストといった、財務理論に基づく指標を KPI に使用する企業は、未だ少数派と言える。

これ以外の特徴として、電子媒体を使用した IR 情報の発信においては、スマートフォンやタブレット端末などのモバイル対応が一層進んできている。それでも SNS の活用には未だ二の足を踏む企業が大部分を占め、若年層への情報発信などを考えると、今後に課題を残していよう。

FD ルールの施行後 1 年以上が経過し、大方のアナリストは基本動作を変えていない模様だが、彼らの企業を見る目は、短期から中長期にシフトしつつある印象がある。またほぼ同時に導入された MiFID II を反映してか、セルサイドアナリストの影響力低下が進んだように思われる。

調査結果要約

(注) 以下の設問において、●印は昨年 2019 年も実施した調査、■印は前回は 2018 年にあたる調査、◆印は今回 2020 年に新たに実施した調査である

●IR 活動の実施状況 — 実施企業は約 98%とほぼ全て

全回答企業 1,047 社のうち、IR 活動を「実施している」と回答した企業は 1,027 社・98.1%(前回は全回答企業 850 社のうち 825 社・97.1%)で、ほぼ全ての企業が IR 活動を実施している。

■IR活動の体制 — 担当は「独立した専任部署」「企画、経営企画などの部門」がほぼ同率

IR実施企業においては、IR業務の担当部署は、「独立した専任部署」とする割合が42.7%(前回54.3%)と前回より大幅に縮小する一方で、「独立した専任部署はないが、IR専任者を置いている」が、33.6%(同27.8%)とやや拡大した。

IR活動の体制として、「独立した専任部署が担当」ないしは「独立した専任部署はないが、IR専任者を置いている」と回答した企業に、実際のIR担当部署を尋ねた。「独立したIR専任部署(IR部、部内のIR室・課、社長直属のIR部署など)が32.3%(同18.4%)で最大となり、割合も拡大した。「企画、経営企画などの部門」が31.8%(同37.3%)と僅差で続くが、その割合は縮小した。

■IR専任者、IR兼任者の概要 — 経験5年未満、社内人材主体、実務を通じたスキルアップ

IR実施企業では、「IR専任者」の数は3人以下が42.7%、4人以上が14.8%、専任者なしが39.7%であった。また「IR兼任者」の数は3人以下が61.8%、4人以上が10.8%、兼任者なしが18.7%であった。1年前と比べ、IR専任者が減った企業の割合は75.3%、IR兼任者が減った企業の割合も71.0%であった。反対に増えた企業の割合はそれぞれ10.0%、13.9%に留まった。

人員に限られる企業が多いなか、前向きな活動に人材を投入する一方で、業務量の見直しを図るなど、IR部門全体で生産性を高めることが重要となろう。

IR担当者の平均実務経験年数は、この設問に回答した企業数を100%と置いた集計では、3年未満がIR専任者の36.1%、IR兼任者の40.4%を占め、5年未満まで広げるとそれぞれ63.2%、62.8%を占めた。IR担当者の経験年数は長いとは言えないが、それでも10年以上がそれぞれ10.1%、12.1%いてIR体制を支えている。

IR専任者、IR兼任者の外部からの採用は、26.7%の企業が「ある」と答えている。外部採用がある企業に採用者の前職を尋ねると、「一般事業会社(金融、コンサルティング、専門の支援会社等を除く)」が63.1%と最大であった。単一業種では「証券会社」の23.0%、「銀行」の18.6%が上位となる。

IR実施企業に、IR専任者、IR兼任者の教育・研修の方法を尋ねると、「投資家面談への同席、各種IRイベントの企画・準備への参画、IRツールの制作など実務経験を積ませる」が90.0%と最大であった。以下では「自社製品や業界動向の知識習得を奨励している」が74.2%、「日本IR協議会のセミナーなど、外部の研修活動への参加を奨励している」が64.9%で続いた。

◆IR活動の—フィードバック— 経営層とのパイプは太くなり、社内のIR情報収集は不定期

IR実施企業の85.1%において、IR担当役員等が置かれていた。職位では「CFOまたは取締役」が54.4%と過半を占め、「執行役または執行役員」が19.4%で続いた。

IR実施企業に、株主・投資家などの意見を社内へ報告する仕組みの有無を尋ねると、87.5%と大部分で何らかの仕組みを設けていた。具体的には、「取締役会や経営会議などで、IR担当役員やIR担当者が報告する機会を設けている」が58.8%(前回43.7%)と最大で、「経営トップに定期的に直接報告する機会を設けている」が50.9%(同37.6%)でこれに続く。IR部門と経営層とのパイプが太くなっていることがうかがえる。

株主・投資家などの意見を社内へ報告する仕組みがある企業に内容を尋ねると、「株主・投資家などとのミーティング報告」が86.7%(同80.4%)、「IRで得られた情報のフィードバック」が82.6%(同64.4%)、「株主・投資家の経営計画に関するコメント」が60.7%(同57.9%)であった。

社内のIR関連情報収集目的の、関連部署との年間会合回数を尋ねると、「15回以上」が15.0%、「3～4回」が12.9%、「10～14回」が7.2%と続くが、「1～2回」「5～9回」も含めると約半数の企業が会合を開いていた。一方で、「定期的な会合は開いていない」が51.7%に及んでいた。

●両コードを意識した対話の進展状況 — 時間の経過とともに対話進展の認識が定着へ

CGコードの改訂後1年以上が経過したが、IR実施企業に対し、企業の持続的成長を目的とした機関投資家との対話が、それ以前と比べて全般的に促進されたかを尋ねた。

「大いに促進された」2.2%、「促進された」21.2%、「やや促進された」28.1%、を合わせた51.5%の企業が、概ね「促進された」と回答した。同じ質問は、1年前に比べてという条件付きながら、過去5年間継続している。合算ベースの「促進された」との回答は、30.2%(2015年)→50.4%(2016年)→50.4%(2017年)→58.8%(2018年)→63.1%(2019年)と年々拡大してきた。2020年の割合は縮小しているが、「現時点で変化はない」との回答が35.2%(同20.7%)と最大で、割合も拡大していることから、対話は既に進展しているとの認識が定着してきているとも考えられる。

IR実施企業に、SSコードやCGコードを意識した対話をするための課題を尋ねると、「非財務情報(CSRやESG等)がどのように中長期的企業価値向上に貢献するかを説明するのが難しい」が、41.6%(前回49.0%)と3回続けて最大となり、引き続き企業にとって悩ましい問題となっているようである。以下では、「両コードで求められている『対話』において、インサイダー取引規制や公平性の原則に抵触しないようにするために何をどこまで話すべきかを判断する基準設定が難しい」が33.6%(同33.6%)、「資本コストを意識したROE水準と企業価値向上のロードマップを合わせて説明するのが難しい」が29.7%(同31.4%)で続き、上位3者は前回と同様であった。

IR実施企業に、一連のいわゆる「コーポレートガバナンス改革(SSコード、CGコード、伊藤レポート、CG報告書などの導入)」を経て、実効性のあるコーポレートガバナンス体制が構築できたと思うかを尋ねた。「まだ改善の余地があると思う」が59.5%(前回59.0%)、「どちらとも言えない」が27.6%(同

23.6%)、「十分に実効性のあるCG体制が構築できたと思う」が10.6%(同13.9%)となり、前回同様に改善途上にあると考える企業が主流となっている。

「まだ改善の余地があると思う」、「どちらとも言えない」と回答した企業に、どのような点で実効性に改善の余地があるかを尋ねた。「全般的に社内で十分協議されていない」が39.7%(同42.1%)で、前回に続き最大となった。「女性活躍推進や国際性向上などダイバーシティへの取り組みが不十分」が37.1%(同36.5%)、「経営環境の変化に伴う企業の方向性の変化に対応するために絶えずガバナンスの充実に向けて見直していく必要がある」が36.7%(同38.9%)で、これに続いた。全般的に個々の回答割合は縮小してきており、改善への歩みも意識されつつある。

●非財務情報(含むESG情報)の開示や対話——企業の姿勢は前向き、社内他部門との連携に課題

IR実施企業に対し、どのようなツール・媒体で非財務情報(含むESG情報)を開示しているかを尋ねると、「ウェブサイト」が84.8%(前回79.4%)と、前回同様最大であった。以下では「決算説明資料」が58.1%(同54.7%)、「株主向け事業報告書」が56.8%(同55.6%)で続いた。

さらに、どのような内容の非財務情報(含むESG情報)の開示が重要であるかを尋ねると、「企業理念、経営ビジョン」が84.6%(同85.9%)で、前回同様最大となった。以下では「持続的な成長に向けての取り組み」が81.0%(同80.1%)、「事業戦略の強化」が78.9%(同70.8%)で続いた。

その中で実際に開示している項目を聞くと、前問同様に「企業理念、経営ビジョン」が88.7%(同80.1%)と最大であった。しかし2位以下の順番は異なり、「ビジネスモデル」が57.8%(同54.3%)、「コーポレートガバナンスによる規律づけ」が49.3%(同40.7%)で続き、その割合も拡大した。

IR実施企業に、非財務情報(含むESG情報)を活用した、対話への具体的な取り組みを尋ねた。「ESGを評価軸にするファンドの取材や、指数組成会社からのアンケートなどに対応している」が、39.0%で最大となった。以下では「ESGを評価軸にするファンドや有識者と対話し、中長期的な経営戦略などに活かしている」が21.7%、「ESGの情報開示に関するガイドラインなどを活用して対話を進めている」が18.9%で続いた。投資家側でESGへの関心が益々高まるなか、これに応えるべく努力する企業の姿が浮かび上がる。

また、非財務情報(含むESG情報)の開示や対話において、難しいと感じることは何かを尋ねると、「ESGに関する考え方を示し、中長期の経営戦略と絡めて投資家が理解しやすい情報として開示すること」が、55.8%(前回設問なし)と最大であった。以下では「SDGsなどに紐づけて重視する領域(マテリアリティ)を特定し、持続的な成長や企業価値向上にどう繋げるかを説明すること」が47.0%(前回38.5%)、「本業のビジネスとESG情報を関連付けること」が46.2%(同48.0%)で続いた。どうすれば、非財務情報を実体に則した形で伝えることが出来るのか、腐心する企業の姿が浮かび上がろう。

さらに、投資家から非財務情報(含むESG情報)に関する質問を受けたり、対話をしている実感はあるかとの質問には、「ある」が46.7%(前回46.2%)、「ない」が29.6%(同29.6%)、「どちらとも言えない」が21.3%(同23.2%)であった。回答割合が前回と大差ないことから、投資家との対話が一定程度定着してきたと見ることもできよう。

IR実施企業に、ESG情報を開示するために、他部門とIR部門が連携して活動しているかを尋ねると、「はい」が67.1%、「いいえ」が30.3%となった。企業によりESG情報の難易度や全社理解度に差があることも影響してか、約3割の企業でIR部門が孤軍奮闘する形となっている。

また「はい」と答えた企業に連携する部門はどこかを尋ねると、「経営企画部門」が55.9%、「総務部門」が53.8%、「CSR部門」が47.9%と、コーポレート部門が中心となっている。他には「事業部門」が40.6%、「研究・開発部門」が20.3%とやや低いことから、現業部門などとの連携が今後の課題と思われる。

■電子媒体を利用した情報開示 — モバイル対応、CGコード関連情報の開示が進展

IR実施企業に、「投資家向け」または「IR」と明示したウェブサイトの有無を尋ねると、98.5%(前回98.9%)と、前回同様ほぼ全ての企業が「ある」と回答した。

「ある」と回答した企業に、当該ウェブサイトはスマートフォンやタブレット端末に対応しているかを尋ねると、80.5%(同64.3%)が「対応している」と答えた。IRウェブサイトのモバイル対応が進んできたとはいえ、未だ約2割の企業では、投資家などがアクセスしにくいと感じる場面が少なくないことが懸念されよう。

また同じ企業に、SNSをIRに活用しているかを尋ねると、「活用していない」が91.3%(同91.5%)と、依然慎重な企業が大部分を占めた。公平・公正を重んじる投資情報の性格上、SNSの活用拡大には課題が多いが、若年層への情報発信を進める観点からも検討が継続される必要がある。

IRサイトがある企業に、開示情報を和文・英文に分けて尋ねると、和文で開示した資料では、上位には「決算短信」が99.3%(同99.4%)、「有価証券報告書などの法定開示資料」が96.1%(同95.9%)、「経営トップのメッセージ」が93.3%(同89.9%)などが挙げられた。英文資料では、「経営トップのメッセージ」が62.0%(同57.7%)、「決算短信」が54.7%(同50.7%)、「説明資料(決算説明資料、事業説明会資料等)※動画や音声を含む」が53.0%(同46.5%)となり、上位は前回と同順であった。

前回から変化幅が比較的大きい項目として、和文では「トップインタビュー」30.0%(前回比+8.1ポイント)、「ディスクロージャーポリシー」63.4%(同+7.6ポイント)、「その他の財務情報(月次情報など)」23.4%(同-6.9ポイント)が挙げられる。CGコードの改訂やFDルール施行後1年以上が経過し、第1・第2の項目は、フェア・ディスクロージャー対応という意味でも定着してきたと見られること、同様に第3の項目は、アナリストの視点が短期から中長期へと移ってきたことが反映していると思われる。

英文では「ディスクロージャーポリシー」37.3%(同+7.3%)、「説明資料(決算説明資料、事業説明会資料等)※動画や音声を含む」53.0%(同+6.5%)、「トップインタビュー」20.0%(同+5.4%)、「株主総会の公開(招集通知、議案、質疑応答、資料など)」39.7%(同+5.3%)、の変化が比較的大きかった。和文同様に、コーポレートガバナンス関連情報の充実という目的意識が反映していると思われる。

◆IR活動の効果測定 — 株式市場や投資家の定量評価中心、IR活動の貢献度測定は難しい

IR実施企業に、どのような指標でIR活動の効果測定を行っているかを尋ねると、「株主構成」

が94.1%、「アナリスト、投資家との面談回数の増減」が56.1%、「時価総額」が31.3%、「アナリストレポートの数や品質」が25.8%、などが上位に挙げられた。

いずれも効果測定の評価軸は異なるが、IR活動が株式市場や投資家といった第三者の定量的評価形成にどれだけ反映されたのか、という視点が重視されている。ただし、効果測定に挙げた指標が実現されたとしても、それにIR活動がどれほど貢献したと見るかは意見が分かれるところであり、効果測定の難しさとなっている。

◆株主構成 — 長期保有株主獲得が課題、目標を設定していない企業も多い

前問で、IR活動の効果測定指標に「株主構成」を挙げた企業に、その目標を尋ねた。無回答を除いたベースで割合の上位を並べると、「長期保有投資家の株式保有比率向上(インデックス運用投資家を含む)」が24.8%、「特に決まった目標はない」が17.5%、「個人投資家の株式保有比率向上」が16.5%、「状況によって適宜見直しを行う」が10.8%であった。

企業ごとに現状の株主構成は異なるが、株価変動をもたらす短期売買中心の投資家・株主の比率は大きくしたくないとの思いが透けて見える。また、明確な目標を持たない企業が少なくない背景には、株主構成は企業の意味ではコントロールしきれないとの認識があるとも考えられる。

効果測定指標に「株主構成」を挙げた企業に、長期保有投資家の株式保有状況も踏まえて「安定株主比率」を意識しているかを尋ねた。「意識している」が64.6%、「どちらとも言えない」が23.5%、「意識していない」が11.2%となり、程度の差はあるが、大部分の企業が安定株主比率を気にかけているようである。

前問で「意識している」または「どちらとも言えない」と答えた企業に、「安定株主」とみなす対象を尋ねると、「従業員持株会」73.9%、「取引先金融機関の持株(銀行、保険等)」49.7%、「創業家の持株」48.6%、「政策保有株式(金融機関を除く)」40.3%が上位に並んだ。

第1・第3の対象は、企業の「身内」とも言えるためもっともな回答であるが、第2・第4の対象の中には、近年解消が進みつつある「株式持合い」の形をとるケースも含まれていよう。これらは今後、投資家から保有理由の説明を求められる局面もあり得よう。

前問の対象企業に、「安定株主比率」の水準は現状どの程度あるかを尋ねた。「50%台」が19.8%、「60%以上」が18.4%、「30%台」が17.1%、「40%台」が15.4%と続き、平均は43.2%であった。株主総会の特別決議(3分の2以上)を拒否できる水準が念頭にあるとも考えられる。

さらに、「安定株主比率」の目標水準を尋ねると、「特に目標はない」が55.4%と過半を占め、「50%台」が11.5%、「60%以上」が7.2%、「40%台」が7.0%と続いた。「安定株主比率」を意識はしているものの、自然体で対応する企業が比較的多いように思われる。

IR実施企業の中でも、IR活動の効果測定を行っていない企業(IR実施企業の2.4%)に、その理由を尋ねた。「有効な効果測定の方法が分からない」、「効果測定のための指標を特定するのが難しい」が各々48.0%、「自社のIR活動は効果測定をする段階には至っていない」が40.0%で上位に挙げられた。IR活動の経験を重ねた企業でも、効果測定は難しい課題と言えるだろう。

●FDルールを踏まえたIR活動 ―― 企業・投資家とも、ルール施行後短期間で体制整備も

日本 IR 協議会では、2018 年 2 月に「情報開示と対話のベストプラクティスに向けての行動指針～フェア・ディスクロージャー・ルールを踏まえて～(「開示と対話のベストプラ指針」)」を公表した。このうち【基本原則 1】は、法令に基づく一貫した情報開示姿勢を整えるための原則であるが、IR 実施企業に同原則を踏まえた体制整備について尋ねた。

「FD ルールを踏まえた態勢を強化している」が、45.1%(前回 44.6%)と最大であった。「情報開示の態勢を見直し、社内規程などにも反映させている」が 34.1%(同 33.9%)、「まだ決めていない、わからない」が 30.1%(同 29.0%)で続いた。ルール施行後 1 年未満の前回調査時と割合はほぼ変わらず、施行後比較的短期間で現状水準まで体制整備が進んだと考えることもできよう。

【基本原則 2】は、企業と投資家等が建設的な対話をするための原則で、その一環として「主要情報ごとの建設的な対話の実務対応指針」も示している。IR 実施企業に同原則を踏まえた取り組みについて尋ねた。

「FD ルールの対象となる『重要情報』の定義や考え方を、自社として明確にした、または明確にするように取り組んでいる(以前から明確にしていた場合も含む)」が、40.0%(前回 43.5%)と最大であった。以下では「対話で活用する『重要情報』を中心に、どのように開示や対話をするかを整理した、または整理するよう取り組んでいる」が 35.6%(同 37.1%)、「まだ決めていない、わからない」が、30.6%(同 27.0%)で続いた。こちらの割合もほぼ前回と変わらず、前問と同様な背景があるものと考えられる。

「開示と対話のベストプラ指針」では、情報開示方針(ディスクロージャー・ポリシー：DP)の策定が望ましいとされている。IR 実施企業に、DP の策定または検討時に考慮すべき点を尋ねた。

「『重要情報』の定義や考え方、開示の要件、『重要情報』か否かを判断するための基準や仕組み(情報開示委員会の設置等)」が、40.0%(前回 50.6%)と最大ながら割合は大きく縮小した。以下では「投資家等からよく聞かれる財務情報等についての開示・説明方針」が 32.4%(同 33.5%)でほぼ横ばいに、「自社の IR 哲学ともいえるべき企業理念・企業姿勢の内包」が、30.9%(同 55.1%)で割合は大幅に縮小した。なお、前回は設問に設けなかった「DP は策定しない、DP 策定の方針が決まっていない、わからない」が 25.4%あることから、回答がこちらに流れた可能性もあろう。

IR 実施企業に、FD ルールの施行から 1 年以上が経過し、それ以前と比べアナリストの行動が変化するなどの影響が表れたと感じているかを尋ねた。「特に影響はない」が 73.2%(前回 74.4%)、「やや影響が表れた」が 14.5%(同 15.6%)、「影響が表れた」が 5.5%(同 5.0%)であった。前回の割合と大差はなく、FD ルールが浸透していく過程でも、大方のアナリストは基本動作を変えていないように思われる。

前問で「影響が表れた」または「やや影響が表れた」と答えた企業に、具体的変化や影響を尋ねた。「自社をカバーするアナリストの視点が短期から中長期へシフトした」が 31.2%(前回 30.0%)と最大で、以下では「これまでアナリストに伝えてきた情報の公表を求める声が高まった」が 28.8%(同 21.8%)、「自社に関してアナリストが行う四半期業績予想の情報が減少した」が 24.4%(同 21.8%)で続いた。いずれの割合も前回より拡大し、その傾向は強まりつつあろう。

●MiFID II導入後のIR活動 ―― セルサイドの影響力低下、バイサイドへ接近する動きも

IR実施企業に、欧州における第二次金融商品市場指令(以下 MiFID II)の導入後1年以上が経過し、それ以前と比べ影響が表れたと感じているかを尋ねた。「特に影響は感じない」が58.9%(前回61.7%)、「やや影響を感じている」が20.4%(同22.7%)、「影響を感じている」が9.6%(同8.4%)であり、前回と割合の変化は小さかった。

前問で、「影響を感じている」または「やや影響を感じている」と回答した企業に、具体的な変化や影響を尋ねた。「いわゆるバイサイド(運用会社やアセットオーナー等)の姿勢が変化し、これまでセルサイド(証券会社や銀行系)アナリストが担ってきた企業との仲介機能が低下してきている」が、67.9%(前回64.1%)と最大であった。以下では、「セルサイド主催のカンファレンスや、セルサイド企画のミーティングが減少している」が35.1%(同36.7%)、「自社にコンタクトしてくるアナリストは、セルサイドの比率が低下する一方、バイサイドや独立リサーチ会社の比率が上昇している」が24.7%(同17.6%)で続いた。前回よりも、セルサイドアナリストの影響力低下が進んでいる印象を受ける。

IR実施企業に、MiFID IIの導入に合わせた具体的な対応を尋ねた。「いわゆるバイサイド(運用会社やアセットオーナー等)から直接コンタクトがあった場合にも対応し、ミーティングなどの機会を拡充している」が、49.2%(前回53.4%)と最大であった。「IR支援会社のサービスなどを活用して運用会社やアセットオーナーなどの情報を収集し、自社からも直接コンタクトできるようにしている」が14.6%(同14.4%)で続き、運用会社等との距離を縮める取り組みが見られる。また、「無回答」が37.5%(同33.4%)と依然大きく、企業規模や株主構成などを背景に、すぐに取り組む課題とは考えていない企業も少なくないと思われる。

■資本政策の考え方 ―― KPIはROEと業績数値が中心、財務理論上の指標は少数派

IR実施企業に、資本政策策定の有無を尋ねると、「策定し公表している」が42.3%(前回45.8%)、「策定していない」が32.0%(同30.9%)、「策定しているが非公表」が20.8%(同20.6%)、であった。一連のいわゆる「コーポレートガバナンス改革」を経て、全体の概ね3分の2の企業において、資本政策の策定が定着してきたと考えられる。

前問で「策定し公表している」または「策定しているが非公表」と回答した企業に、どのような資本政策を策定しているかを尋ねた。「長期ビジョンや中期経営計画などに基づき、資本効率向上への道筋を、株主・投資家に分かりやすいKPI(成果指標)として説明」が84.9%と最大で、「利益配分の考え方を示し、配当性向や自社株買いの用途を投資家に説明する」が63.7%で続いた。回答は上位2者が突出し、「自社の資本コストを算出し、それを上回る収益性の実現に向けての方策を具体的に説明」など、その他の項目への回答は、高くても30%前後であった。

また、前問で最大割合の項目を選択した企業に、KPI(成果指標)として設定している指標を複数回答形式で尋ねた。「ROE(株主資本利益率)」が72.9%、「売上高、営業利益、経常利益(税前利益)、当期利益のいずれか、またはすべて」が72.4%と、ほぼ同率で並んだ。次いで「売上高営業利益率」が48.5%で続いている。ROE重視は、コーポレートガバナンス改革を意識したものと

思われる。

ただし「ROIC(投下資本利益率)」が12.4%や、「EVA、エクイティスプレッド(ROEから株主資本コストを引いた値)など資本コストを意識した指標」が、2.9%と低位にあることから、財務理論に基づくKPIを採用する企業は、未だ少数派に留まっている。

さらに、自社の資本コストを「資本資産評価モデル(CAPM)」を用いて算出している企業を対象に計算の前提を尋ねた。それぞれの平均値で見ると、想定「資本コスト」が5.91%(前回5.86%)に対して、前提は「リスクフリーレート」が0.34%(同0.52%)、「リスクプレミアム」が6.11%(同5.93%)、「ベータ値」が1.05(同0.92)で、2018年の前回調査時と大差はなかった。

■IR支援会社の活用 ― 「株主判明調査」などで拡大、CGコード改訂なども後押し

IR実施企業に、IR支援会社利用の有無を尋ねると、「利用している」が74.4%(前回72.9%)で、ほぼ前回並みとなった。

IR支援会社を利用している企業に、現在利用中のサービスを尋ねると、「株主判明調査」が62.6%(前回54.4%)と最大であった。以下では「会社説明会全般のサポート」が55.2%(同49.9%)、「アニュアルレポート・統合報告書の作成」が49.0%(同38.3%)と続き、上位3者は前回と同様で、いずれの割合も比較的大きく拡大した。

IR実施企業に、今後利用したいサービスを尋ねると、前回2位であった「株主判明調査」が、28.3%(前回13.0%)で最大となった。次いで前回首位の「アニュアルレポート・統合報告書の作成」が27.7%(同18.0%)、「会社説明会全般のサポート」が20.7%(同7.7%)と続いた。いずれの割合も大幅に拡大しているが、「無回答」が43.1%(同58.0%)と大きく縮小した影響もあると見られ、CGコードの改訂などを背景に、IR支援会社の活用が進んだことが考えられる。

IR支援会社を利用した主要なサービスにつき、年間費用にどの程度かけているかを尋ねた。平均金額で見ると、「アニュアルレポート・統合報告書の作成」が1164.3万円(前回1,078.5万円)、「海外IR活動のサポート」が209.9万円(同127.3万円)、「株主判明調査」が400.7万円(同417.9万円)、「認識調査(パーセプションスタディ)」が183.0万円(同195.0万円)、「会社説明会全般のサポート」が201.2万円(同163.8万円)であった。今後の事業環境を見るに増額傾向は見通し難いが、必要なコストに対する意識は読み取れよう。

●日本IR協議会の事業への参加 ― 約55%の企業が参加経験あり

調査回答企業のうち、日本IR協議会の事業に参加、またはサービスを利用したことが「ある」企業の割合は、54.7%(前回58.8%)であった。

「ある」と回答した企業に内容を尋ねると、「IRセミナー」が73.6%(同76.8%)で最大となり、以下では「IR基礎講座、実務講座、専門講座、優良企業講座」が71.9%(同73.0%)、「IRカンファレンス(例年12月に年一回実施)」が44.3%(同48.6%)と続いた。