

企業の情報開示
～企業が信頼を得るために～

貞光美奈子

はしがき

私が「情報開示」というキーワードを卒論のテーマに選んだのは、大学生活の中で、組織において最も重要でなくてはならないものは「コミュニケーション」ではないかという考えに至り、その持論に基づいている。

「いわなくても判ってくれるだろう」だとか「言葉ではなく態度で示す」だとかいう思いは、大抵周りには伝わっていないものである。自分の考え、その思考に至った経緯を伝え、共有して初めてコミュニケーションが成り立ち、そして組織が運営される。また、コミュニケーションの手段も重要で、伝えたい内容によって形式ばったものからアンフォーマルなものまで様々である。人は所詮自分の立場でしかものを考えることができないので、組織の構成員それぞれの立場・考えを理解するためには、自分が意志伝達をすることと、相手の意図を汲み取ろうとすることがとても重要であると考え。さまざまな立場を考慮に入れ、目的達成に向けての最良の道を導き出すことが組織においての課題と言える。

このことは社会・企業・行政においても当てはまるのではないかと考えたのがきっかけである。社会において大きな影響を与えるとされる企業が、社会に対してその具体的な活動内容を公開せず、商品やサービスだけを買ってもらおうというのは、社会に対しての責任を果たしていないばかりか、商品、企業そ

のものの信頼性に関わる問題である。また、行政や医療の世界においても、今日、その閉鎖性が問題視され、情報開示への動きが急速に進んでいる。

情報開示をすることによる可能性に対しての期待は大きいですが、小さな単位でのコミュニケーションでさえ容易なものではない為、正直理想的な企業とステイクホルダーのコミュニケーションが成立するまでの道のりは険しいだろう。しかし、コミュニケーションの第一歩となる情報開示は社会や世界の中で最低必要なものでありかつ、最重要課題だと考える。情報開示によってグローバルなコミュニケーションが生まれることを期待したい。

目次

『企業の情報開示～企業が信頼を得るために～』

第 1 章	情報開示とは	p.1
第 2 章	消費者への開示	p.3
第 1 節	制度的開示	p.3
第 2 節	環境情報を中心とした自主的開示	p.5
(1)	グリーンコンシューマリズム 公害問題から環境問題へ 日本におけるグリーンコンシューマ リズム グリーンコンシューマリズムと企業	
(2)	エコラベル	
(3)	環境広告	
第 3 節	消費者への情報開示の現状	p.18
第 3 章	投資家への開示	p.24
第 1 節	制度的情報開示	p.24
(1)	法制度による情報開示	
(2)	情報開示規制の成立の背景	
第 2 節	自主的情報開示	p.29
(1)	個人投資家台頭の背景	
(2)	I R の内容	
(3)	I R の目的	
(4)	I R の効果	
(5)	戦略的 I R 活動の成功事例	
(6)	米国の I R の実態	

(7) 日本企業の I R の実態	
第 3 節 アナリストの役割	p. 49
(1) アナリストの役割	
(2) 情報分析上の問題点	
第 4 節 日本の I R の今後	p. 51
第 4 章 社会への開示	p. 53
第 1 節 現代のパブリックリレーションズ	p. 53
第 2 節 企業の環境対応活動と情報開示	p. 54
第 3 節 様々な社会への開示	p. 56
(1) 従業員への開示	
(2) メディアへの開示	
第 4 節 日本企業における危機管理	p. 59
第 5 節 社会への情報開示の課題	p. 62
第 5 章 情報開示の可能性	p. 66
参考文献・参考 URL 一覧	p. 69

第 1 章 情報開示とは

日本は戦後、先進国を真似ることによって、経済的に、社会的に急成長を遂げた。日本独特の成長過程が情報の開示を不要のものとし、情報を非公開にすることで、限られた大企業群が成長してきたとも言える。しかし、バブルが崩壊し、外資系企業の参入や外国人投資家の台頭によって、企業活動、経済活動が国際化し、日本独特の経営形態が通用しなくなりつつある。日本の企業も消費者や投資家・社会等のステイクホルダーの存在を無視することが出来なくなってきた。このような企業を取り巻く環境の変化に伴って、企業にとってそれを取り巻くあらゆるステイクホルダーの存在が大きくなり、それぞれに応じた関係を築くことが重要課題となった。

では、なぜ情報開示なのだろうか。情報開示はまず、利害関係者が行動するための情報提供という意味を持つ。そして、企業が情報を開示した以上、投資家や消費者は自分で判断して行動しなければならず、その結果として損害を受けたとしても、それを甘受しなければならない。規制が緩和されればされるほど、開示のもつ意味は重要になる。また、情報開示には、企業行動をチェックするという機能がある。これは、最近よく言われるコーポレート・ガバナンスとも関連し、経営者や従業員だけが企業の行動に関与するのではなく、企業行動の合理性・合法性を確保する為

には、監査役・社外取締役・株主によるチェックが重要視される。さらに広く、社会からチェックを受けるという意味も、情報開示には含まれる。情報開示は、適時に、公平に、正確に、継続的に行われるのが理想であるといえるだろう。プラスの面だけでなく、毎ナス面やリスクも開示し、評価投資家やアナリスト、消費者、社会などにゆだねることが必要となる。

企業の情報開示の必要性、コスト・メリット、受け手が望む公正な基準とは何か、情報開示の可能性などについて、情報の受け手を主なステイクホルダーである消費者・投資家・社会の3つに大別して、あるべき情報開示の姿を探る。

第2章 消費者への開示

投資家のみならず、消費者も企業の動向、特に環境に関する活動に関心を抱きはじめており、消費行動にも少なからず影響を与えている。消費者は、商品・サービスの流通プロセスの最下流にあり、供給者側に大きな影響を与える。環境問題への関心が高まりつつある現在、企業は当然その流れを無視することはできず、これからは商品やサービスへの苦情・意見の対応だけでは済まされなくなる。投資家に比べると情報に対して受身的であり、また専門的な知識も持ち合わせていない消費者に対して企業はいかにわかりやすく、明快な情報を提供できるだろうか。

第1節 制度的開示

消費者は『消費者保護基本法』によって基本的な権利は保護されている。消費者保護基本法においては、「国は、消費者が商品・サービスの選択を誤ることのないよう、品質などの内容に関する表示制度を整備し、虚偽・誇大な表示を規制するなど、必要な施策を講ずる」と定められている。この規定を軸に、商品やサービスの種類に応じて、食品衛生法、家庭用用品品質表示法などの具体的な消費者保護が個別の法律に定められている。独占禁止法により、不当表示が禁止されており、業界内で表示の基準を定め、公正取引委員会が認定している。独占禁止法、景品表示法等は不当表示を禁じているが、表示しなければな

らないとは定めていない。ただ、商品によっては表示がなければ危険である、という場合があるので、個別の法律、食品衛生法や薬事法等によって表示義務が課されている。また、法律ではカバーしきれない細かい点において、法的な強制力は持たないが、国や業界団体が、ガイドラインを定めることがある。経団連の企業行動憲章¹などがその一例である。これは1991年に制定され、1996年に改定されているもので、10項目の行動原則の中で、情報開示について触れている。第3原則として、『株主はもとより、広く社会とのコミュニケーションを行い、企業情報を積極的に公正に開示する』と述べている。また、情報開示が求められる背景として、1) 商法や証券取引法の改正によって情報開示制度の充実が図られているが、日本型経営システムや企業風土の曖昧な部分が批判され、従来の経済社会システムの根本的改革が求められている中、企業の経営の透明性を高めることが課題となっている点、2) ステイクホルダーに対する情報開示は、国際化、高度情報ネットワーク化の時代において企業が社会的責任を果たす上で不可欠となっている点、3) 情報が氾濫するマルチメディア時代においては、正確な情報をいかに的確に伝えるかが企業の存亡を左右しかねず、適切な情報開示と共に、十分な情報管理が必要となっている点、これら三点を指摘している。

このような規制によって形式的には消費者

の基本的な安全は確保されるが、あくまで最低限のルールであり、消費者がより詳しい情報を得たい、と思う際に対応できる情報としては乏しい。最低限の規則が守られていない企業が袋叩きに合う光景も最近よく見られ、罰則や監査制度の強化も必要であるが、より企業が信頼を得るためには自主的に、公正な情報を提示することが重要である。次節では企業の、特に環境情報に関する情報開示について論じる。

第2節 環境情報を中心とした自主的開示

ここでは、消費者が環境に関する企業行動に感心を持つようになった動きである、グリーンコンシューマリズム、企業側の活動に関して、ISOの規格であるエコラベル、環境広告の3点に焦点を当てる。世界の動きに遅れて、日本において環境問題への関心が起こってきた。当然、日本企業もその動きを無視するわけには行かず、環境対策とその情報開示が求められている。そして、求められるから情報を提供する、という後手後手の対応ではなく、企業は環境対応の仕方によっては環境問題・環境行動に関して社会をリードしていく存在になりうる。企業の取り組んでいる環境対応活動に関する情報開示はその第一歩である。企業と消費者のより良い関係を築く為の情報開示とはどのようなものだろうか。

(1) グリーンコンシューマリズム

公害問題から環境問題へ

グリーンコンシューマリズムとは、「環境に配慮した商品や環境管理を徹底している企業を積極的に支持する動き」である。

消費者の環境への意識の変化は90年以降に表れている。90年代以前に行われた調査によると、地球環境問題よりも、公害問題に敏感であった。地球環境問題が消費者の関心に上るようになったのはリオサミット以降である。これまで環境問題は地域限定型であり、特定の企業の生産活動に伴って引き起こされる公害問題として扱われてきた。ところが現在広くいわれている地球環境問題は、公害を発生する生産活動に直接携わらない企業、あるいは事務的な作業を主にしている企業の経済活動も原因であると考えられている。また、我々の生活の中において、クーラーや暖房の使用、必要以上の車の利用なども、地球環境問題の原因であると認識されるようになった。このような認識の定着のなか、地球温暖化問題に対して、産業界の中で最初に敏感になったのは、生産活動に携わらない、サービスと資金を提供する保険会社だといわれている。²つまり、我々は気象関連による災害で甚大な経済的被害を被っており、保険会社は相当額の保険給付金を支払っているということが判る。90年代になって経済的被害も保険金の給付額も増えているが、これらの気象関連の災害は、温暖化による影響の表れであると考えられている。経済活動に伴って我々が使う工

エネルギー、物を作るためのエネルギーの使用量が増加して、その結果二酸化炭素が排出され、そして、温暖化が引き起こされたといわれている。

この事実を考え合わせると、地球環境問題は特定企業の生産活動に全ての原因・関係性があるのではなく、我々個人の生活を含め、全ての人間の活動に原因・関連がある。したがって、全ての人が責任を持つといえる。そのような認識が普及する中、消費者は企業への環境に関する目は厳しくなっている。個人単位で責任が問われる環境問題において、企業の責任はさらに重大であり、世間はその動向を見守っているのである。

日本におけるグリーンコンシューマリズム
日本において、グリーンコンシューマリズムはいつ頃台頭してきたのだろうか。95年の全国約5,000人を対象に行った調査³では、グリーンコンシューマーが育っていたが、3年後の調査では、一部の行動を除いてはグリーンコンシューマーの割合がそれほど変わっていないということが分かった。

では実際に日本の消費者が取っているグリーン行動はどのようなレベルなのだろうか。2000年の調査⁴では、ごみ出しのルールを必ず守る(90.5%)、てんぷら油を固めて、もしくは紙に染み込ませて捨てる(79.9%)以下、節電・節水関連項目が50%程度、リサイクル回収関連が40%台となっている。この10年で実行している割合が増えたのは、「ごみ出し

のルールを必ず守る」、トレーやペットボトル、牛乳パックの回収であり、行政や企業が構築したシステムに消費者が協力する姿勢が徐々に浸透してきたといえる。一方、「使い捨て商品はなるべく買わない」「リサイクル商品を購入する」などが低下している。傾向としては、消費者はゴミの分別収集には協力的だが、再生品の使用にはそれほど協力的ではない、といえる。

では、購入の際に消費者はどの程度のグリーン行動をとっているのだろうか。意識調査では、9割前後の人が「環境への配慮を重視している商品」と「環境に配慮した企業や店舗・商品に関する情報」に関心を持っている。同時に、「環境に配慮していない企業の商品・サービスは利用したくない」と考える人は80%に上る。また、企業イメージという視点から見ても、「環境問題に積極的に取り組む企業」や「ISO14000を取得している企業」に好感が持てる、と感じている人は70%近くいることがわかる。では、実際の行動に関してはどうか。「多少値段が高くても環境によい商品を選んで購入するかどうか」の質問に対して「あてはまる」と回答したのは20.5%にとどまっているが、「やや当てはまる」と回答した人を合わせると全体の75.4%にのぼる。実際に行動に「やや当てはまる」というのは気持ちの上ではそうしたいが消費者にとって行動を起こしやすいような環境・情報が整っていない、というのが本音ではないだろうか。

1999年の調査⁵によると、「消費者にとってよい企業の条件」とは、「環境に配慮している」という項目が「社会に貢献している」に並んでトップに並んだ。企業評価のポイントとして企業の環境対応が大きな比重を占めていることがわかる。(参考：図表1-4)

消費者のほとんどといえるであろう、主婦への調査結果⁶を見てみると、「大多数の主婦は企業の環境対応の取り組みの現状をあまり知らないのにも関わらず、漠然と企業による差が大きい」と思っている。つまり、環境問題に対する企業評価はイメージ的な要素が大きいといえる。企業の環境への取り組みに関する情報発信についての考えを聞いたところ、「情報発信が不十分」と答えた人が全体の47.4%。「やや不十分」とあわせると93.0%が不満を持っている。企業の取り組みの現状をあまり知らない主婦が多かったが、情報が不十分だと感じている人が非常に多いこともわかった。また、85.7%が「環境に配慮した企業や店舗・商品に関する情報に関心がある」と答えている。知識不足の責任の一端は企業側にもあるのではないだろうか。(図表1-5)

グリーンコンシューマリズムと企業

企業は商品取引の中に環境保全という新しい価値観が組み込まれており、また、国際的にもISO14000という自主的な環境管理・監査の基準ができて、それに引っ張られる形で、かなり環境に対する認識は広まってきた。しかし、消費者に対しての動機付けは十分と

はいえない。

経済力と生活水準が日本と同程度で、画期的な環境政策を導入しているドイツと日本の消費者を比較したところ⁷(資料1-1,2)、相対的な意識に関して、日本もドイツもあまり環境意識は変わらず、あえて言えば日本の方が若干高いのに関わらず、行動は異なっている。つまり、行動しやすいような、何らかの制度やインフラがドイツには整っており、また、環境意識ではなく別の要因が人々の行動を環境に配慮したものに向かわせているといえる。現状を比較してみると、例えば、我々がプラスチックと例の使われていない肉を買いたい場合でも、どこで買っていいかわからない。ドイツの場合には、肉を簡単に切って売ってくれる店がたくさんあり、また、スウェーデンに関しては、プラスチックトレイではなく、紙トレイに変えている。このように、環境行動を起こそうとする時に特別な努力をしなくてもよいような環境が日本には整備されていないのが現状である。また、ドイツにおいて注目に値するのは、NGOの存在である。ドイツの企業は、NGO自体が企業に対して大きな力を持っているというよりも、NGOを支える市民がNGOの向こう側に見える、NGOを無視することはできない、とNGOの存在を市民の代表と認識し、市民もNGOを信頼しており、インフラの整備にNGOの存在は欠かせないものになっている。

この比較を見るに、日本においてインフラ

の整備は急務ではある。その中で、企業が取り組むべき余地は多い。企業は、初期段階からの環境に配慮した法令の整備、拡大生産者責任という考え方が容器包装リサイクル法や、家電リサイクル法に取り入れられている。それによって、企業自身が、環境に負荷の低い商品を買ったり、ゴミになるものを作らないという行動をとることになる。また、リサイクル率の設定や、デポジット制度など、インセンティブが企業には与えられている。このような状況を考え合わせると、日本のグリーンコンシューマーを育てるのも、企業の社会的責任だといえる。まずは消費者に環境に関する取り組みや、大袈裟でない環境に関する正しい知識を提供する必要があるだろう。以上の調査結果を見ると、消費者は環境に配慮した商品やサービス、企業に対して関心を高めているが、いざ実際に行動に移そうとすると何から始めていいのかわからない。企業の評価に関しても、十分な情報を持ち合わせていない為、興味はあってもイメージ的にしか企業を評価できない。今のところ、消費者が環境行動を起こすには行政の作ったルールに忠実に従うこと、身近な企業が取り組む環境活動に積極的に協力することであり、このことを見ても、企業が消費者に情報提供すること、企業から消費者へ環境活動協力の呼びかけを起こすことがグリーンコンシューマーを育てる第一の道であり、インフラを整えることとなるだろう。

(2) エコラベル

エコラベルとは、多様な価値観に基づいて自由な商品選択が行われる市場に対して、製品の環境情報を提供し、環境に配慮した製品のシェアを高めることによって、環境改善に寄与しようとするものである。

企業の環境負荷には二者あり、ひとつは、工場、事務所、営業所、物流拠点などの企業の活動拠点で発生する環境負荷であり、大気、排水等への排出、固体廃棄物、資源やエネルギーの消費などである。もう一方は、これらの企業活動によって生産される製品やサービスがどのような環境負荷をかけているか、という問題である。製品の性能、機能、品質、価格が期待どおりであるかは、購買者が製品を購入して使用してみれば自ずから評価できるが、製品の環境負荷、特に購買者の手元に届くまでの環境負荷は、企業がその情報を購買者に開示しない限り、製品を購入したり使用しただけでは分からないものである。企業が一方的に環境負荷の少ない製品を生産していても、購買者がこれを購入しなければ、環境負荷を減らす目的を達成できないだけでなく、企業が倒産する可能性さえ出てくる。環境にやさしい製品の、市場におけるシェアを継続的に上げ、市場全体で環境負荷を減らしていくためには、環境負荷情報を購買者に開示して、どの製品が環境負荷の少ない製品であるかを購買者に知らせて、それを購入し

てもらわなければならない。エコラベルは、この指標として位置付けられていて、グリーン・コンシューマーのための指標として、市場を誘導しようというのがその目的である。国ごとにプログラムが異なり、国際的な共通化、整合化の必要が次第に強く望まれるようになってきている。

ISOはその目的を、「環境ラベルの全体的な目的は、製品とサービスの環境特性に関する、検証可能で、正確かつ欺瞞的でない情報を伝達することを通じて、環境に与える負荷の少ない製品とサービスの、需要と供給を促進することであり、それによって、市場の誘導力による環境の継続的改善の可能性を刺激しようとするものである。(ISO 14020『環境ラベルと宣言』)」としている。つまり、根拠のない「地球にやさしい」とか、「グリーン」とかいった曖昧な表現を廃し、環境に関する特に12の言葉に関して細かい定義づけを行うことによって、環境情報を「歪みなく伝えること」を約束事にする。そして、社会に嘘や虚飾を廃した事実が理解され、その結果として本来の意味での環境配慮型製品や企業を、消費者からフェアに選んでもらおう、そしてその積み重ねによってこの世の中全体を少しずつ環境保全型社会に変えていこうとするものである。

ISOでは、1. 第三者認定によるエコラベル、2. 自己宣言によるエコラベル、3. 数値表示型ラベルの3つに分けて、基準を設

けている。一つめは、第三者認定エコラベルであり、日本のエコマークやドイツのブルーエンジェルマークがこれに当たる。消費者、購入者から見るとマーク以外の情報を得ることはできないが、公正性、平等性、正確性は保証されている。二つめは、自己宣言による環境ラベルであり、企業がマーケティングで行う環境自己主張である。企業は市場に対して直接情報を開示するが、単なる自己の主張であり、この主張の妥当性の判断は消費者に委ねられている。三つめは、数値表示型ラベルであり、LCA(ライフサイクルアセスメント)をベースにした指標を定め、製品に関連した環境負荷量を項目ごとに示すもの。ISOの標準化の会議で、この規格を時期尚早であり、今後の規格化に備えて、今までの議論の内容を整理して、技術報告書としてまとめることになった。最も情報開示らしいものであるが、規格ができないことになったので、規格を元に判断はできない。情報に対する評価や判断は消費者の考えや価値観に任せられ、企業や第三者機関の価値判断によるスクリーニングがない。企業の市場に対するアカウンタビリティに立脚した定量的数字に馴染みにくく、技術的な理解が困難である。

これらの規格がいずれも環境情報の妥当性を確保する意図を持っている。第一に、情報そのものの質に関わるもので、事実に基づく正確性、受け手の誤解と欺瞞性の回避、科学的客観性、ライフサイクルを考慮すること、

比較可能性の確保等がある。第二に、これらの情報の質を担保するための仕組みに関する規定で、実証・検証あるいは認証に関する規定が含まれている。第三に、プログラムの運営に関して、利害関係者に対する平等性、公正性、透明性、その他貿易問題の回避等に関する規定がある。

とはいえ、この規定には罰則があるわけではない。企業・広告主のモラルに全て依拠している。環境問題が一国の問題ではなく、ましてや個人や一企業の問題ではないという認識が広まる中、このような規格を無視することは不可能に近い。

財団法人日本環境協会による『エコマークと消費者意識調査』⁸を参照すると、環境問題に関心があり、行動に移したいと考えているが、消費者にとって最も身近なものであるはずのエコマークでさえ、マーク自体が一人歩きしており、それがどのような根拠に基づいていて、どのような意味を持つのかについての認知度は極めて低いといえる。企業と行政が一丸となって取り組むべきだ、という声もあるが、まずは企業がエコマーク自体の更なる普及活動、エコマークの正しい認識の定着に尽力し、消費者にとって最も身近でわかりやすい環境活動となれるよう、企業同士で、また企業と消費者が協力し、情報を提供し合って実現させることが今日企業に求められているのではないだろうか。

(3) 環境広告

環境広告の目的は、環境に対する配慮を積極的にPRして、企業のモラルの高さをアピールして、他社との差別化を図り、競争力を向上させることにある。日本でも定着しつつあり、日本経済社他による「環境広告コンクール」、日本広告主協会による「消費者のためになった広告コンクール」等、環境をテーマにした広告賞の授与が行われている。しかし、環境広告には依然として「地球にやさしい」といった抽象的な表現にとどまっているものも多く、また、環境負荷量が数値で表されていても消費者にとってはその意味やレベルがわからないことが多い、というのが現状である。

環境広告には、だいたい6ないし7種のタイプに分類できる。⁹ 1は、直接的な商品訴求タイプで、「この商品は環境のためにこのように優れている」と訴えるもので、当然ながらいちばん多い。2はその一種としての報告タイプで、「省エネ大賞を受賞した」とか「ISOの認証を取得した」とか、外部の権威を借りて自社商品や商品生産やサービスについての信頼性を訴求するもの。ソニーなどは、外部の力を借りず「報告：ソニーの環境活動」というプレートをつけた認証状のような表現で、包装材、梱包材からテレビ本体まで「全身で」リサイクルに取り組んできたことを「報告」している。3は「環境問題をこう考え、こう取り組んでいる」といったもので、理念訴求するタイプ。4はお願いタイプで、松下電器

の「家電製品のリサイクルにご理解とご協力をお願いします」と文字どおり「お願いする」広告など。5は環境ビジネスタイプで、「環境問題解決のためにこういうお手伝いができる」とアピールするもの。さらに6は「こういう問題をこう解決すべきだ」と要求するもの。最後の7は環境問題に世間の関心が集まる流れにのって、賛同企業を集め話題性の高いイベントを行うといった広告だ。

このような環境広告は新聞や雑誌を中心に、その数は増加傾向にある。バブルの時代には名前を売ること、イメージを定着させることに広告の主目的でよかったのだが、現在のよう消費経済環境においては訴えかける広告、メッセージ性のあるものが消費者にとって企業の関心を引くものとされている。そして、消費者の環境広告・企業に対する目を厳しくしている。企業は広告表現を考える際、消費者が相当な一般情報を持っていることを前提に考えなければならない。即ち、美辞麗句を並べ立てるだけでは消費者はそれを見抜く。環境広告の読み方は近年高度化しているといえる。企業は一般情報を前提にメッセージを作成しなければならない。一方、消費者が十分に情報を得ている上で読むとは限らないので、このことも十分に踏まえておかないと訴えかける広告としては不十分になってしまうのである。

広告は、消費者への情報として、最も身近で、何かアクションを起こさなくても目に入

ってくるものであるから、企業としては最も自社をアピールすることのできる場である。逆に、コストも多い分、効果をあげなければならぬ。その中で、環境広告は環境問題に関心を持っている層と、そうでない層にどのように効果のあるメッセージを与えられるか、という点が大きなポイントである。環境広告で企業イメージを向上させ、リーディングカンパニーとなっているSONY、松下、トヨタなどの名だたる企業を筆頭に、企業が環境問題について社会の先頭に立つことは十分に可能だと考える。

第3節 消費者への情報開示の現状

日本で公害問題が叫ばれ始めたのは、1950年代からだが、企業は60年代から70年代にかけて発生した多くの公害問題に対して、政府の規制、法令に対処する為に、規制に対応する形で、環境対策を実施してきた。規制への対応の為に環境配慮を行うというのが当時の企業の意識であった。80年代から90年代になると、公害が起きてから環境対策をするといった、後追いの方法では、公害の訴訟費や現状回復費に、かなりのコストがかかるため、予防策として先に環境対策をするべきではないかという経営の判断によって、予防的な環境対策を実施するようになった。90年代になると、92年のリオサミットなどもあって、環境はビジネスチャンスになるという認識も生まれてきた。また、90年代の後半になると、

環境問題は企業の社会的責任であるという考えが生まれてきた。90年代以前は環境と企業活動はどちらが大事か、という環境と経済行動を天秤にかけたような認識であったのだが、90年代半ばには「経済と環境は両立する」という認識が生まれ、さらに90年代後半には「企業を存続させる為には必ず環境対策をしなければならぬ」という認識が生まれ、両立よりも一歩先にすすんで企業の経営の中に環境を統合させようとする企業が出てきた。特にトヨタ、松下、ソニーなどの世界を市場とする企業にこのような認識が生まれ、取引先や資材購入先に対しても、環境配慮を求めるようになった。

一方で、日本においてもグリーンコンシューマーは育っているという事実がある。しかし、今の日本においては、環境製品の選択の幅が狭く、エコラベルの信頼性・認知度の低さにも関して、環境に配慮する人に努力を求めるシステムになってしまっている。インフラ整備とは、そのまま企業の環境活動、環境情報開示とつながる。しかし、日本の企業は環境ラベルをマーケティングの手段として理解しているところが少なく、環境に配慮した企業行動のアカウンタビリティに基づいた情報開示と捉えているところは希少である。

背景の一つ目として、情報に対する閉鎖性をあげる。日本企業は外部に対してはまず機密にし、上下関係の強い日本の会社社会では、上に立つ者の責任問題を回避することが先で、

情報は機密にした上で上司の判断を仰ぐ、という習性が根強い現状がある。

二つめは、競争に対する消極性である。エコラベルの取得なども、企業としてのステイタス・シンボルとしての認証、あるいは同業者との横並び意識による行動であり、マーケティングの手段として、市場での自社の有利な地位を獲得するための直接的な競争手段としての認識が薄い。

三つめに、消費者の消極性があり、情報元は発信者側に握られており、受け手としてはその情報の妥当性を自ら判断できないという、本質的に弱い立場に置かれている。また、概して企業活動の実態から離れた存在であり、開示された情報の背後にある情報を理解するために技術的なバックグラウンドが欠如している。

最後に、企業の絶対性があり、社会的に信用のある企業がスキャンダルを起こしてはならないという認識、起こりうる事態の非開示、など「企業はトラブルを起こすはずがない」という認識からスタートしているため、起こった時にまず隠蔽しようとする習慣がある。

これらの現状から、そして情報開示・リスク管理の両面から、企業の根本的な概念の改革が必要である。企業、またはその製品はトラブルを起こしうるという認識を前提とし、企業情報を適正に運用することがで、さまざまな事態に対処しうる。

情報の発信者は、特定の受け手だけに開示

するのではなく、第二の受け手や、競争相手にも情報開示をすることで、情報開示を適正に運用することができる。開示が適切なルールに従っているか、開示の内容が妥当なものであるか、このような問題提起をし、より健全な情報開示のシステムを構築することが可能になる。

環境情報を開示する企業が急増する一方で、環境情報開示に関する一定の基準がないために、開示内容は、個々の企業の環境特性を反映はしていても、情報の比較可能性を欠いている。国連は企業環境活動に関する情報開示の現状を、企業に広範な自由裁量を許したのは、会計基準の欠如にあり、企業の環境上のインパクトと財政状態および経営成績との関係を決定できる基準に基づいた数量情報はほとんど提供されていない、と分析した。この分析に基づいて、国際会計・報告基準専門家政府間作業部会は「政府および利害関係者による考慮のための結論」の中で、環境財務情報の開示に力点を置いた勧告を行った。その内容は、次の四つの領域の開示に関連している。1．環境方針のディスクロージャー、2．組織活動業績に関するディスクロージャー、3．期中支出に関するディスクロージャー、4．将来支出のディスクロージャー。調査の結果、多国籍企業は環境問題の重要性に気付いているが、数量的情報が開示されることはほとんどなく、質的、記述的、部分的な情報が開示されるために、比較が難しい。その上、

費やされた金額、達成された結果、設定された目標との間になんら関係がなく、それゆえに会社の環境業績を測定することは不可能で、会社の環境活動が財務結果に及ぼす影響の測定はなおさら難しい、と結論付けている。これを受けて、環境情報開示に関する課題は、まず環境コストを定義づけした上で、標準化された環境業績指標と外部環境報告様式を開発し、外部審査プロセスを公式化することであるが、それにも増して重要なのは、環境関連支出に対する環境負荷改善度を表す環境効率指標を開発し、標準化することである。

¹ 経団連 [w8]

<http://www.keidanren.or.jp/Japanese/policy/kcbc/index.html>

² 先進国に学ぶ環境対策 [w7]

<http://net.pref.aomori.jp/tugarukoiki/jinzai/katura.html>

³ 先進国に学ぶ環境対策

注 2 に同じ

⁴ WEB ojo[読売 AD レポート][w14] 読売 AD レポート ojo2001.5 今月のデータ/環境保護に対する消費者の意識と行動

<http://www.yomiuri.co.jp/adv/ojo/02number/200105/05data.html>

⁵ WEB ojo[読売 AD レポート][w14] 読売 AD レポート ojo2001.6 今月のデータ/環境保護に対する消費者の意識と行動

[w] <http://www.yomiuri.co.jp/adv/ojo/02number/200106/06data.html>

⁶ 注 5 に同じ

⁷ 注 2 に同じ

⁸ エコマークと消費者意識調査 [w15]

<http://www.jeas.or.jp/ecomark.pdf/ist.pdf>

f

⁹環境広告この1点[w6]

http://eco.goo.ne.jp/magazine/files/review/ad_apr01.html

第3章 投資家への情報開示

投資家は、消費者に比べるとまだ情報に対して積極的だとはいえ、投資に必要な情報は専門的な知識を必要としたり、必要とする情報を必要な時に得るのはそう容易ではない。その点でまだ弱い立場にあるといえる。投資の際に重要な企業の正確な情報や、企業イメージなどを提供するIR活動、投資に必要な情報を理解する為に専門家としてのアナリストの存在に着眼し、企業の投資家に対する適切な情報開示について考える。

第1節 制度的情報開示

(1) 制度による情報開示

投資家に対する情報に関する法律は大きく証券取引法と商法の二つある。前者は「国民経済の適切な運営」と「投資家の保護」のために、証券の取引の公正と円滑な流通を図ることを目的としている。ここでいう「投資家の保護」とは、1. 事実を知らされないことによって被る損害からの保護、2. 不公正な取引によって被る損害からの保護、3. 証券会社の不適切な投資勧誘によって被る損害からの保護であり、価格の下落によるリスクを保護する、というものではない。企業は証券

の価値を判断するための情報を開示すればよく、あとは投資家が自己責任に基づいて投資判断を行う。これが日本の証券取引法の原則である。

市場機能が正常に働くためには、それぞれの証券のリスクやリターンの見込みを判断するための情報が投資家に十分に開示されている必要がある。このように、情報を開示することによって「投資家の保護」、「国民経済の適切な運営」が図られる。情報開示が正しく行われている限り、投資家が損をしても、その損失を補填することは許されない。市場メカニズムをゆがめてしまうからである。

一方、商法は株主が会社の所有者として権利を行使するため、あるいは債権者が自己の利益を守るために判断材料を提供するものである。株主に対する直接開示として計算書類、参考書類の送付を定めており、株主総会の議場で行われる取締役等の説明義務も履行の一種である。また、株主と会社債権者を対象とする間接開示としては、計算書類の備置、合併関連書類の備置がある。

株式会社では、所有と経営が分離されている。経営者は、株主から提供された資金がどのように運用されているかを計算し、所有者である株主に対して報告しなければならない。コーポレート・ガバナンスという意味で、株主は重要な位置付けをされている。株主が役割を果たすためには、十分に情報が開示されていなければならない。

法の規制以外にも、法定開示制度を保管するものとして、タイムリー・ディスクロージャーがある。投資家の投資判断に影響を与える会社情報は、適時かつ適正に投資家に提供され、それに基づく合理的な投資判断が可能な仕組みとなっていなければ、真に公正な価格形成を確保し、有価証券市場に対する信頼を維持することはできない。このタイムリー・ディスクロージャーとは、上場企業が企業内容等に関する情報、すなわち、合併、倒産等を、発生後速やかに報道機関等を通して開示することである。投資対象である発行会社の内容は、日々様々な経営活動によって変化しており、その変化に伴って投資家の判断に影響を与える情報も間断なく発生していることを考慮すると、法定開示制度に基づく企業内容だけでは、現実の有価証券市場における公正かつ円滑な価格形成を確保する上で十分といえない。法定開示の根幹である有価証券報告書や半期報告書による企業内容等の開示の適時性を見ると、事業年度経過後3ヶ月後の掲出期限があるため、結果として当該内容の開示がおくれてしまう。また、適切性について見ると、投資家が有価証券報告書等の法定開示書面の内容を開示後速やかに入手する為には財務局、証券取引所等の所定の場所に赴く必要があり、十分な情報の周知が図れない恐れがある。このような事態を避ける為の措置として意義を有している。

(2) 情報開示規制の成立の背景

ではこのような情報開示に関する規制が整備された背景には何があったのだろうか。

企業の透明性、情報開示の必要性は以前から言われていたが、特に最近の動きは著しく、なかでも、証券取引法上の開示制度は急速に充実されつつある。その第一の要因としては、規制緩和があげられる。1980年ごろから市場メカニズムや競争原理といった言葉が世界的にはやり、各国の政策に掲げられてきたが、この流れは社会主義圏の崩壊でいっそう加速した。日本においても、バブル崩壊後、景気がなかなか回復しなかったこともあり、日本も大幅な規制緩和を断行し、従来の行政主導型から市場原理に転換しなければ、世界の流れから後れを取ってしまう、という論調がブームになった。国家が規制するよりも、市場メカニズムに任せの方が、少ないコストでより良い結果が達成できるという考えにもとづいている。規制よりも市場機能が重視されるわけだから、市場の枠組みを守るためのルールはより重要になる。市場がうまく機能するためには、いくつかの条件が必要となる。そのひとつは、市場に参加する人が必要な情報をもっていなければならない、ということである。また、市場に参加した人は、その結果を甘受しなければならないという、自己責任の原則を守ることが必要となる。そのため、情報開示が不可欠となるのである。

規制緩和のほかに情報開示が重要視されるに至った背景として、企業の資金調達が間接

金融から直接金融になったことがあげられる。間接金融が中心であったときは、情報開示は、銀行に対して行えばよく、企業の行動は銀行によってある程度制約されていた。銀行がコーポレート・ガバナンスの機能を担っていたといえる。しかし、直接金融が中心になると、情報開示は資金調達先の投資家に対して行わなければならない。銀行の支配力が低下するのと反比例し、代わって株主・投資家がコーポレート・ガバナンスの担い手として台頭してきた。それを機能させるためには、情報を開示し、企業の透明度を高める必要がある。

資金調達が変わるのと同時に、企業活動・資金調達が国際的になってきた。日本の開示制度を国際的な水準に引き上げる必要が出てきた。異なる国の企業内容を比較する為には、開示制度が同質的なものである必要がある。また、海外から日本の企業活動が不透明だという批判が高まってきたのも一因である。

他に、バブルの崩壊、企業の社会的責任が重視されるようになってきたことも理由としてあげられる。バブルの崩壊以前は株価の上昇はずっと続くものと思われ、企業の財務内容を開示していなくても非難を受けることはなかった。しかし、バブル崩壊で抱え込んだ不良債権や含み損が企業の信用や評価に強く影響することで、企業情報の開示がより強く求められるようになった。企業の社会的責任

は、地球環境問題がクローズアップされ、生産過程における国内の公害のみならず、目に見えない企業が地球に与える影響についての関心が高まり、企業活動の開示が重要視されるようになった。

このような背景で、日本も遅ればせながら企業の情報開示が重要視されるようになり、市場の企業に対する監視の目は厳しくなりつつある。その中で本当に必要なのは規制に従うだけの情報の開示ではない。企業のアピールポイントはもちろん、特に投資家にとっては、マイナスの情報も開示していく必要がある。次節では投資家への自主的開示について見ていく。

第2節 自主的情報開示

(1) 個人投資家台頭の背景

企業の自主的情報開示はインベスター・リレーションズ(IR)として、その認知度は高まってきている。では、なぜその必要性が叫ばれるに至ったのだろうか。

わが国の投資家の姿勢は徐々に変わりつつある。従来、日本の上場企業の配当は世界的に見て低い水準にあるのにも関わらず、機関投資家は、会社経営に対して注文をつけようとしなかった。しかし、バブルの崩壊によって情勢は変わってきた。ゼネコンの相次ぐ倒産、山一証券の経営破たん等により、制度的開示への不信が募ってきた。また、投資市場が国際化し、外国人株主の割合が増えていくと、情報開示に敏感な投資家の要求にも対応していく必

要が出てくる。このような変化に対応するため、IRに積極的に取り組む会社が増えている。

バブル崩壊以前の株式持合い構造は、成長経済の下では、株式の含み益の増加や取引関係を優位にするメリットが享受できたが、バブル崩壊後は、逆に資産や資金効率の悪化につながり、ROE低下の大きな要因になっている。さらに、持合い構造の下では、企業間での株主としてのチェック機能が十分に働かないので、経営が甘く、ずさんになる馴れ合い構造の原因になっていたが、この構造は解消に向かっている。持合い構造崩壊によって放出された株式は機関投資家、外国人投資家、個人投資家の台頭を促した。投資家が本来の株主としてのチェック機能を働かせることにより、企業が株主重視の経営に転換することが期待されている。

(2) I R の 目 的

全米 IR 協会は「インベスター・リレーションズとは、IRは、企業の財務機能とコミュニケーション機能とを結合して行われる戦略的かつ全社的なマーケティング活動であり、投資家に対して企業の業績やその将来性に関する正確な姿を提供するものである。そしてその活動は、究極的に企業の資本コストを下げる効果を持つ。」と定義し、日本 IR 協議会においては「企業が株主や投資家に対し、投資判断に必要な情報を適時、公平、継続して提供する活動」と定義している。¹他にも各種

の定義付けが行われているが、最大公約数としては、1 .IRの対象先として株主、投資家、ファンドマネージャー、証券アナリストなど、2 .企業が明確な目的を持って行う情報活動であること、3 .企業の実態を客観的、性格に示すものであること、4 .公平な情報伝達活動であること、などがあげられる。

IR活動は、企業が金融・資本市場において、公正な評価を受け、株主・投資家から信頼されること、また、市場が公正性と透明性を高め、健全に発展していくことを目的とする。まず、経営者がIRに対する認識を高め、IRが企業の長期的な経営・財務戦略の一環として不可欠な活動を位置付ける必要がある。株主のために収益を上げ、経営理念を発表するとともに、業績動向、株主優遇策、配当政策などを明確にし、結果として市場における企業評価の適正化につながる。

IR活動は、投資家に情報を提供し、それによって投資家は適切な投資判断ができる。理論の上では、IR活動によって投資家と企業の間情報の偏在を軽減する機能があるため、情報開示は、資本市場の効率的、または適切な資金配分を促進する。情報開示に関する過去の研究によると、質の高い情報開示は、企業にいろいろな形で便益をもたらす。まず、情報開示は、資本コストを低下させることが明らかにされている。質の高い情報開示によって、投資家はより正確に投資リスクが評価できるので、企業に求めるリスク・プレミア

ムは小さくなる。また、優れた情報開示によって、証券アナリストは、より正確に企業業績を予測することができる。そして、企業はイメージの向上や高い流動性といった恩恵を受けることができる。(参考：図表2-1)

(3) IRの内容

IRの具体的内容は企業説明会などのIRイベントと事業報告書などのIRツール作成に分けることができる。日本インベスター・リレーションズ協議会(JIRA)の調査によると、説明会や見学会の実施は、「個別面談」(全体の73.4%)、「決算説明会」(同77.8%)、「会社説明会」(60.7%)が柱で、以下「会社施設見学会」(34.3%)、「証券会社などが主催する説明会」(30.3%)、「海外説明会」(21.2%)が続いている。それぞれの開催頻度や出席者を調べると、個別面談は「50回以下」が面談を実施した企業の51%を占めた。社長が出席した頻度で回答が多かったのは「10回以下」(32.8%)だが、社長が1回でも出席した企業は42.2%あった。決算説明会は、「年2回」の回答が実施した企業の83.2%と多数。同様に、社長が出席する頻度は「2回」が最も多く、57.6%だった。社長が1回でも決算説明会に出席した企業は73.9%あった。会社説明会は「年1回」(実施した企業の28%)から「年2回」(同24.4%)の実施が多く、社長の出席頻度で多い回答は「年1回」(26.2%)

9%)。社長が1回でも出席した企業は57%ある。

後者は事業報告書、アニュアルレポート、ファクトブック、あるいは企業のウェブサイトコンテンツなどのIRツールの作成である。JIRAによると、IRツールは、事業報告書(全体の86.6%)、会社案内(83.6%)に次いでインターネットを利用する企業が多い(71.5%)。内容は、「財務情報」(インターネットをIRに利用する企業のうち84.8%)、「E-mailによる対応」(同39.8%)、「投資家向けが明示された目次」(同35.6%)、「株価情報」(28.6%)など。回答の選択肢にない項目では「プレスリリース」「社長メッセージ」のほか、「月次の売上状況」といったタイムリーな情報提供を実施しているという企業が多かった。そのほかのツールでは決算説明補足資料(59.1%)、英文アニュアルレポート(48.1%)などの利用が多いが、「和文アニュアルレポート」「環境報告書」なども活用が進んでいる。IRツールの発行頻度は、事業報告書が「2回」(事業報告書を発行する企業の83.3%)、株主通信・株主だよりが「2回」(株主通信を発行する企業の60.8%)、決算説明会配布資料が「2回」(説明会資料を作成する企業の88%)が平均的。だが、株主通信を4回発行する企業や決算説明会の資料を4回作成する企業も若干見られた。

IRの対象としては、上位は証券アナリス

ト、機関投資家、ファンドマネージャーなど専門家が占めている。例えば、同じ説明会でも対象によって実施率が変わってくる。例えば会社説明会は、実施した企業の82.4%が「アナリスト向けスモール・グループミーティング」を開いているが、「証券会社の営業部員向け説明会」は40.4%、「100人以上のアナリストが集まる説明会」は31.1%、「個人投資家説明会」は13%にとどまる。会社施設見学会も、実施した企業の91.3%が「アナリスト向け見学会」を開いているが、「証券会社向け」は27.5%、「個人投資家向け」は9.6%と少ない。企業・業績の分析力があり、企業の長期展望を捉えることができる、また、中立的な立場で分析のできる専門家を対象としている。

IRの組織に関して、IRの専任部署があると答えた企業は153社(全体の24.1%)。そのうち約4割の64社が「IR部(室やチームを含む)」を持っている。専任者の人数は「1人」が最も多く、担当役員は「置いていない」という回答が95社。専任部署がないと答えた企業は480社(全体の75.5%)あった。主幹部署は総務部(146社)、企画部(99社)、広報部(62社)が多い。うち専任組織の設置計画があるのは16.7%。IR業務に携わる時間の割合は「3割未満」と答える企業が62.7%と最も多い。²

このように、企業のIRへの取り組みは徐々に活発に、広範にわたる活動へと向かっ

ているが、図表 2 - 2 , 2 - 3 のように、企業サイドは十分な活動を行っているとは自負していても、個人投資家にとっては、まだまだ十分な量の情報提供がなされているとは捉えられていない。

また、海外機関投資家への I R 活動については、³2000 年度は前年度の 56% 増にあたる 350 社 (推定) に上り、1 年間に複数回、海外 I R を実施する企業が急増した。さらに、四半期決算の発表を行う企業が 100 社を超えた市場環境の中で、I R 担当部署の責任者が各地の機関投資家を訪問する事例が新たに多く見られた。また、日系企業が訪問する機関投資家の数は、2000 年度は平均 11.6 社でこれは、市場環境の悪化で、機関投資家に説明会形式を避け、経営陣と直接話せる場を求めたことに起因している。説明会形式は数を減らし、個別訪問やインターネット会議が増加傾向にあり、講壇式の説明会は見直される時期にきている。企業の I R 活動の一種の指標とも言うべき海外機関投資家への I R 活動は年々活発になってきていることが判った。企業活動の国際化に伴って、海外機関投資家は企業にとって大きな存在であり、当然無視することはできない。また、機関投資家との関係の中で、世界レベルの情報開示、真に求められる情報開示の形を探ることにもなるのではないか。

以上で、日本企業の I R の実態を大まかに捉えてきたのだが、情報開示の先進国である

アメリカとの比較で日本企業のIRの実態を見ていく。

アメリカがIR先進国であるその理由はいくつかあげられるが、ひとつは典型的な訴訟国であり、訴訟に要する高額なコストを回避する目的があるためである。他にも、学校教育制度や文化の違いなど多種多様なバックグラウンドがある。一方日本は一民族国家であることや言語もひとつであるなど、根本的にアメリカとはカルチャーが異なっている。しかし、そのような背景を踏まえても、アメリカの自らの会社の不安材料や危険性を詳細かつネガティブに開示できる土壌はすばらしいといえる。情報開示・IRといえども、最も労力を要し、リスクがあると考えられるのはネガティブ情報の開示である。情報は小出しにし、あわよくばネガティブ情報は隠蔽しようとする日本に対し、アメリカはどのような制度や企業の姿勢が存在するのか。

アメリカには、リスク情報開示に関する具体的な規定や雛型といったものは存在しない。登録申請書類中で、危険につながる恐れのあるもの及び高いリスクとして検討した最重要な要因について記載することが規定されているだけである。また、SECにおける登録申請書類チェックの大部分がこの「リスク情報」と「財務状況および経営成績に対する経営陣の検討及び分析」の開示内容が適正かどうかい費やされている。アメリカにおいては企業はそれぞれタイプが違っているという認識の

もと、あえて記載の具体例を示すことなく、それぞれのタイプにあわせた、自由度に任せた開示を奨励している。その歴史の過程で、公開企業として記載すべき共通の項目が自然と形成されてきている。

日本も、将来的には情報開示先進国アメリカ型に近づくのが理想と考えられるが、先に述べたカルチャーの違いを認識しながら、日本型のスタイルを模索することになるだろう。そのためには、形式的・消極的な横並びの開示のスタンスを変えることから始めなければならないのではないだろうか。企業の経営陣の意識改革と実行に伴い、受け手である投資家も企業からの多量の情報をもとに、自己責任をもってリスクテイクしていくようになるだろう。そのためにも、企業には判りやすい情報開示が求められている。

(4) IR の 効 果

IR 活動の効果測定は非常に難しい。株価は IR 活動のみが直接的な影響を与えるものではなく、市場の動向や投資家の行動といった他の要因によって変化するので、指標としては適さない。しかしながら、日本アナリスト協会、東京証券取引所、日本 IR 協議会が、IR・ディスクロージャーの優良企業として表彰した 33 社の平均株価は、TOPIX(東証株価指標) を大きく上回っている。優良企業は総じて業績も順調であるが、IR 活動に積極的に取り組むことは中長期的にみると株式市場で評価

される可能性が大きいことを示している。

IRの目標に関して、JIRAの調査によると、IRの目標を11項目の中から順位をつけて3つまで選び、集計結果を1位に3点、2位に2点、3位に1点を傾斜配分して得点順に並べると、1位は「企業・事業内容の理解促進」(1016点)、2位は「適正な株価の形成」(802点)、3位は「経営戦略・経営理念の伝達」(683点)となる。以下、「企業イメージの向上」「安定株主づくり」「自社のファンづくり」と続く。1位にあげる企業が多かったのは「企業・事業内容の理解促進」(全体の40.1%)と「適正な株価の形成」(21.4%)。企業の実態を理解してもらい、株価への反映を目指す姿勢の表れといえよう。このほか回答の選択肢にない項目では「株主構成の適正化」「経営の健全性、透明性の向上」「投資家の声のフィードバック」といった回答があった。数年前のアンケートでは企業イメージの向上が1位、企業・事業内容の理解促進が2位だったことから比較すると、単純にイメージアップを図るのではなく、具体的に株主に焦点を当てて経営を行うことの重要性に注目する傾向があることが分かる。

実際に指標を設けてIRの効果測定をしていると答えたのは、全体の約7割。主な指標には「アナリストレポートの内容」(39.2%)、「アナリスト、投資家との面談回数」(31.3%)、「報道機関の記事内容」(29.7%)、「株式の売買高」(30.5%)があが

っている。株価そのものを使った指標をあげる企業は少ない。「時価総額」が21.7%、「株価変動の減少」が7.7%という程度で、株価による効果測定の難しさをうかがわせる。「株主数」と答えた企業は17.6%だが、うち6割が「個人」、4割が「外国人」の数で効果を測っている。一方、「効果測定をしていない」という企業の理由は、「どの指標もIR活動との相関関係がはっきりしない」「IR活動の組織・体制が確立していない」「IR活動は企業として当然の活動であり、効果を測る必要はない」といった回答が目立った。

IR活動は、ディスクロージャーを超えた自主的な投資家向け広報活動であるから、IR活動の目標も自主的に設定すればよいが、IR活動の効果を実際に測定するためには、測定可能な目標を設定する必要がある。測定可能な目標としては、「適正な株価形成」「月次の出来高」「アナリスト・ファンド運用者の訪問回数や電話等の問い合わせ頻度」「株主数の増加」「安定株主の確保」「資金調達の円滑化」等である。

誰の目にも明白な指標は今のところないため、企業の経営者がIR活動の意義を十分に理解し、IR活動にかかるコストを価値のあるものと捉えることが第一である。

(4)戦略的IR活動の成功事例<イトーヨーカ堂>

イトーヨーカ堂のIR活動は、ソニーとともに

に証券アナリストや IR 専門家やビジネス誌に IR 優良企業として選出されている。イトーヨーカ堂の IR 活動は証券部が担当している。スタッフは 7 人で、平均が 2, 3 人であった背景を考えると先進的な数値である。また、IR 活動の最高責任者は専務取締役であり、他社よりも上位の者が責任者となっている。大株主からの要請があれば、スケジュールが許す限り社長がミーティングに参加する。株主を重視する姿勢が見いだせる。イトーヨーカ堂の IR 活動の目標は、透明性の高い経営と、市場の信頼に基づく関係を築くことである。投資家に経営をよく理解してもらうために、なるべく実際の数値を使った情報を公開している。信頼関係が保たれれば、投資家が同社の株式への投資を続けることを期待できるというものである。

同社の IR 活動は、1972 年に東京証券取引所第 2 部に株式を上場したときに始まる。以来、株式市場と債権市場の両方で資金調達を行ってきた。歴史の浅さ他、当時の日本では製造業が重んじられており、スーパーマーケットは中核的な事業とみなされていなかったため、事業拡大の充当資金を、銀行から借り入れることが困難であったからである。同社は銀行以外の資金源を求めて、日本の証券取引所に株式を上場し、米国でも転換社債を発行した。株式の公開を決定した時、取締役名誉会長伊藤雅俊は、証券会社や外国投資銀行の金融専門家に会い、大口投資家はどうい

う基準で投資する会社を選択するのかを尋ね、「潜在的な投資利益率によって会社を評価する」という回答を得た。株主資本利益率を向上させれば、投資家は会社の株式に投資するということである。株主に高い利益を還元するためには、成長だけでなく利益を増加させるように会社を運営するべきだという信条に基づき、11年間連続して配当金を上げつづけた。

イトーヨーカ堂は、外国人持株比率が高い。その理由の一つは、過去20年間、ROEやEPS（1株あたり利益）を重視してきたため、外国人投資家にとって、同社の株式は日本の他のスーパーマーケット・チェーンより魅力的であったことが挙げられる。もうひとつの大きな理由は、同社が1977年からSECの開示基準に従った情報開示を行っているため、経営や業績が外国人投資家に分かりやすかったことがあげられる。また、イトーヨーカ堂のADR（アメリカ預託証券）が1977年からNASDAQで店頭取引されていたため、米国投資家は同社の株式に容易にアクセスできたこともあげられる。株主構造のもうひとつの特徴として、創立者の持株比率がかなり高いことがあげられる。大株主でもある経営者は、自分の選択した戦略をより容易に遂行させることができると考えられる。イトーヨーカ堂は、外国人持株比率が高いため、株式の持ち合いや安定株主または機関投資家による株式所有の割合が同業他社よりも比較的低い。安定株主比率

が低いということは、より質の高い情報開示を求めるであろう市場投資家の株式所有率が高いということの意味するので、IR活動に影響を与えていると考えられている。イトーヨーカ堂は、投資家のニーズを踏まえ、開示する情報の種類や、情報管理の手段を常に向上させている。質の高いIR活動は外国人株主のニーズに応えるものでもあり、また、SEC基準に沿った情報開示活動、ROE重視などの資金調達戦略の結果、外国人株主が増えたことから、外国人持株比率とIR活動に相関関係が見出せる。

(6) 米国のIRの実態

米国のIRは1953年、GEの会長でCEOだったラルフ・コーディナー氏が広報部に、いかにして投資家ともっと優れた意思疎通を図ればよいかを検討するように指示したのが始まりである。検討の結果、GEは広報部にIR部門を設置した。以後15年の間、主要なアメリカ企業が、コーポレートコミュニケーション部門や広報部に同様の機能を設置した。IRの担当者たちは、時折ニューヨークに集まり、IRをどのように行っていくかといった情報交換を行った。1968年、この集まりからIRA(IR協会)が公的団体として発足し、いわばNIRI(全米IR協会)の前身が形成された。1980年代末、IRプログラムをマネージできる人材の需要が増大し、NIRIに海外支部を設立し、国際組織にしよう

という要望が欧州各国から生まれた。しかし、どの国にも独自の政府規制や会計基準、習慣があり、個々の国で、全国的な組織に着手するのがベストだと考え、N I R I は求めに応じて各国の組織が立ち上がる仕事を補佐し、役割モデルとして貢献することにあると考えた。1990年ニューヨークで開催したN I R I の集まりに英国・フランスのI R 組織を招待し、I I R F (国際I R 連盟) という連盟を設立し、J I R A (日本I R 協議会) もその会員となっている。

2001年の調査によると、米国企業は、86%の経営者がI R に相当程度関与しており、95%のCEO・社長は投資家に対する戦略メッセージを伝えることに積極的な役割を担っている。また、I R 担当者のうち、72%が取締役に情報提供し、37%が取締役会にプレゼンテーションをしている。そして、90%が市場全体の情報や株主フィードバック、競合他社に関わる意見や情報を経営者に提供している。米国企業の経営者がI R をいかに捉えているか、I R の浸透度を伺い知ることができる。

同調査によると、「I R 担当者や経営者が投資家に何を語るか」という質問に対して、「戦略ビジョンに立つ企業の財務的及び非財務的要素」という回答となる。前者は予想利益マージンや想定資本支出などがあげられる。後者の非財務的要素、無形資産は、第一に経営者の質、具体的には、リーダーシップ、

ビジョン、競争能力、戦略を実行する能力、信頼性、洞察力、長期的方向性、財務上の責任能力、企業イニシアティブである。第二に、知的資本の開発、知的財産である。つまり、全従業員の教育、収益を生み出す特許や商標、グローバルと地域のノウハウである。いまや財務的要素が企業価値の20%にしか及ばず、ほとんどが非財務的要素で決定される時代なのである。

しかしながら、透明性や全面開示は上級経営者の多くにとって恐怖心をかき立てるものであることは否定できない。よいニュースを開示するのは簡単であるが、難しいのは、悪いニュースやネガティブな情報のときである。企業の信頼や、企業に代わって話す人の信用というのは、良いニュースと悪いニュースを同じやり方で扱うことことに基づいている。

ドイツの会計準則によると、企業は収益引当金の開示を求められていなかった。ダイムラー・ベンツがニューヨーク証券取引所に上場したとき、当然、米国の会計基準の沿って財務報告をしなければならない。このとき、米国の多くの市場参加者は、同社が相当金額の営業引当金を用意していると考えていた。こうした背景のある開示の結果は、同社株式の上場日に株価が30%も下落したことからわかる。情報開示がなければ、投資家はこれを推測し、見込むしかないということである。このような厳しい現実にはもはやアメリカだけではなく、情報開示を行わないで被るリ

スクは、計上できないとはいえない数値に上ると考えられるだろう。

(7) 日本企業の I R の実態

日本企業の I R 活動の実態を探るべく、I R コンサルティング会社、株式会社ジェネラル・ソリューションズのコンサルタントの方にお話を伺った。⁴

日本において I R に取り組む企業はどのくらいあるのかというと、I R 活動の必要性を強く感じ、さらに、I R に十分な費用をかけることのできる一部の大企業に限られてしまうのが現状である。その割合は全企業の中、おおよそ 10% に当たり、日本インベスターリレーションズ協議会 (J I R A) 会員企業と大体一致する。「自社の商品宣伝には金を使うが、自社株式の宣伝には金を使わない企業が多い」のが日本企業である。J I R A の実態調査では、非会員企業においては約半数の企業が「I R の費用は 500 万円」と回答している。所詮「I R 活動はしなくてもやっていけるが、商品が売れないとやっていけない」という、単に優先順位の問題に帰結すると考えられる。それは、活動が結果に現れるマーケティングの世界に比べて I R 分野における効果測定手法が確立されていないためである。

1, 400 兆の個人資産の流動化や株式持合解消が進み、金融ビッグバンと IT の恩恵でプロと一般投資家の情報格差が縮まり、法的な市場活性化措置も論じられている現在、個

人投資家の存在がクローズアップされる時代を迎えている。これまでは情報開示に際して、必要以上の努力をしなくても制度的情報開示を粛々と行っていれば、プロの投資家はしかるべき手段で自ら情報を収集し、分析や投資判断を行っていたが、個人投資家の割合が増えるにつれ、企業にとっては個人投資家に株を買ってもらおうという課題とそのための努力は避けられないテーマとなり、企業自らの意思によるIR活動が必然性を伴ってきている。

個人投資家は、IRメッセージからその企業の長期成長ストーリー、つまり、いかに成長するのか、その具体性、根拠、アクションプログラム等々を受け取る。一方、企業の発行するアニュアルレポートは、常に「読まれないことが前提」であるため、わかりやすく、インパクトのあるものを作成する必要がある。投資家たち情報の受け手はpushされることを嫌がり、情報をpullしようとするものである。従って、データベースやネットの情報を活用しようとする傾向があるため、企業は情報を適所に所在させ、押し付けがましくない、適切な情報を適切な情報の受け手に発信することが求められる。

日本においてIRの必要性が叫ばれるようになって久しくないため、企業のIR担当者にはノウハウがない。IR担当者は、深い企業理解、経営者の考えや戦略の理解、ネットの知識、株主層の把握、IRやPRの戦略などマルチタレントであることが求められる。

受け手に求められる IR 活動を遂行するためには多大な費用が必要となるが、トップがそのことを理解し、商品やサービスを売り出すように「会社自身」を売り出すために資金を費やそうとする企業はまだ少ない。その具体例としては、IR の対象として外国人投資家を視野に入れていても、ホームページやアニュアルレポートを英訳できるほどの IR 費用を設定している企業はごく少数である。米国では 70% 近くが投資前にホームページをチェックしているという。このような状況であるために、多くの日本企業は投資家重視の経営をしていない、ホームページは IR サイトとはいえない、という評価を受けている。

株式の出来高と IR サイトのアクセス件数には相関関係があることが最近の顧客の調査で判明した。また、経営環境の変化が要求するものとそれに応える企業体制の間にはギャップが存在することも認識されている。それを埋めるソリューションとしてインターネットを活用した IR があげられる。例えば、企業ホームページ内の IR サイトの設置、ネット説明会の実施、アニュアルレポート・決算短信・プレスリリースなどあらゆる IR 情報のデジタルファイル化、ならびに投資家への配信、アクセスログ解析などがあげられる。これらの IT を駆使した IR 活動を目的としてではなく、手段として活用することには、今後の個人投資家株式市場に対して、非常に大きな意味がある。

今後、企業は一般投資家や外国人投資家も意識しなければならない。そのためには今までとは異なり、さらなる情報開示に関する規制の整備、個人投資家の望むIR活動、例えば、IRサイトの充実や定期更新、興味を引くよう工夫されたアニュアルレポートや株主総会の開催、経営者の顔の見える企業の情報開示が求められている。

個人株主や外国人株主等の存在が薄かったこれまでの株式市場においては、株主重視の経営や対株主の活動の重要性が強調されていなかった。しかし、これらの株主の台頭や、企業の不祥事等から、制度的情報開示に対する不信が募った。企業が市場の信頼を得るためには、制度的開示による横並び的な最低ラインの情報開示で十分だと認識するのではなく、他企業との差別化、マーケティングのひとつとして捉え、株主重視経営を行うことがひとつである。企業と株主のコミュニケーションの場としての認識や位置付けが重要な課題であり、株主総会を最大のIRの場として、その活性化に取り組むべきである。また、自主的に情報を開示することによって、モラルの向上をも図り、従業員の企業に対する誠意を高め、また社会的信頼を得ることにもつながる。

年々企業と株主の関係は変化を遂げている。最近はこれまでものを言わなかった機関投資家も、株主としての権利を行使するようになってきている。将来的には今よりも株主が影

響力を持ち、IR活動は避けて通れない時代が到来するだろう。一部の大企業にその流れを任せるのではなく、株主やアナリストも企業のあるべき姿を研究・検討できるよう、情報の開示が求められる。

第3節 アナリストの役割

(1) アナリストの役割

資本市場における主役の一人である投資家が、投資意思決定の際に必要な情報の多くは企業内容に関するものである。しかし、十全な企業内容の開示は行われがたいし、仮に行われたとしても、一般の投資家がそれを完全に理解して的確な投資判断に結びつけることは容易ではない。したがって、プロフェッショナルとしてのアナリストの存在が必要となる。

アナリストとは、資本市場において不可欠なインフラストラクチャーのひとつであるとされる。資金の需要と供給とが合致する資本市場において、その過程で働くプライム・メカニズムによって社会全体としてみた資源の最適分配が実現するといわれるが、このプライス。メカニズムが十全に機能するためには、アナリストの存在が不可欠である。なぜなら、リサーチ・アナリストは業績や株式リターンを予想することによって、またクレジット・アナリストは良い信用と悪い信用を区別することによって、それぞれ資金供給者である投

投資家に対して投資意思決定に不可欠な情報を提供するという昨日を發揮しているからである。アナリストは、情報開示制度だけではカバーしきれない情報の収集に貢献するだけでなく、さらに分析を加えた上で自分なりの判断という付加価値をつけて、一般投資家の投資意思決定に貢献しているのである。このような付加価値をつけた情報を入手して初めて投資家は十分な情報に基づいた投資判断ができ、自己責任を持つことができる。

(2) 情報分析上の問題点

1997 年秋以来大型倒産続発の中で明らかになった問題のひとつに、着魚の財務諸表の虚偽性があった。要するに、でたらめな財務諸表を会社側が作成・公表し、監査法人がそれぞれを黙認し、監督当局も検査等においてそれを見逃してきたのである。債権格付けをする専門家さえ、おおもとの財務諸表が誤っていたのでは、判断を狂わさざるをえないのである。投資家の自己責任を問い、アナリストの研鑽を説く以前に、原材料としての財務諸表の作成者である企業の自覚、企業監査のあり方や監査当局の指導・監督の内容等も含めて、国際的な評価に十分に耐えられる体制を整えなければならない。

また、アナリストは、会社経営者のインタビュー等を通じて、未公表の重要情報に接触する機会が多いが、その情報内容が証券取引法に定める「重要事実」であった場合、インサ

イダー取引規制に抵触することがないように、取扱いには十二分に注意する必要がある。そこで、職務遂行時に守るべき規範として、(社)日本証券アナリスト協会が制定した「職務行為基準」では「内部者(インサイダー)あるいは内部者から情報を入手した者が、証券の発行者に関する重要な未公開情報を証券分析業務に利用することを禁止」している。

第4節 日本のIRの今後

バブル崩壊以前の株式持合い構造の下では企業に対するチェック機能はなく、適正な市場の形成がなされなかった。バブル崩壊後、企業は多様な投資家に対して、株主重視の経営を行うに当たり、IR活動が求められるようになった。日本の市場においては情報開示に関する厳正な基準や規制といったインフラが整っていないため、IR活動をマーケティング戦略の一環として、また競争力として位置付けている企業は少ないが、今後ますます進む自由な市場において、投資家やアナリストは市場をチェックする機能を持ち、企業は厳しいチェックの目にさらされ、ROE重視の経営、IR活動、適正な情報開示が求められる。そして、投資家や、企業と株主にとって重要な役目を果たしているアナリストにも、厳しく公正な目を持つことが求められ、適正な市場形成に必要なインフラの整備が急務である。

¹ 日本 IR 協議会 [w10]

<http://www.jira.or.jp/2-1/2-1.html>

² 日本 IR 協議会 [w10] IR 活動の実態調査
(2001)

<http://www.jira.or.jp/2-3/3-5.html>

³ 大和 IR[w12] 「2000 年度日本企業による海外説明会・投資家訪問の動向調査」

<http://eir.daiwair.co.jp/pdf/pr010702.pdf>

⁴ この内容は、株式会社ジェネラルソリューションズ W E B 事業部部長大塚順彦氏に 9 月 18 日にインタビューした際に伺ったもの。

第 4 章 社会への情報開示

1, 2 章では消費者・株主に焦点を当てて企業の情報開示について論じた。第 3 章ではその他の企業を取り巻く社会への開示という観点で進めていく。具体的には従業員への開示(エンプロイヤーリレーションズ)メディアへの開示(メディアリレーションズ)、また、環境情報を中心とした地域社会への開示について論じる。また、これらを含む社会への情報開示を企業の危機管理と関連付けて、あるべき情報開示について見ていく。

第 1 節 現代のパブリックリレーションズ

現代において、通信・交通システム・インターネットの発達により、グローバル化がすすみ、情報発信者にとって対象とするパブリックは、グローバル化によって国境を越えて拡大している。即ち、情報発信者と受容者の距離はほとんどなくなりつつあると言っても

過言ではない。

政治・経済活動のグローバル化と競争が激化する現在の環境において、PRの果たす役割がますます重要になっている。過度の企業間競争などによる当事者間の相互調整や和解、もしくは成功に向けての戦略構築など、摩擦や軋轢を解決するためには、双方向性を伴うPRが有効に機能することが必要である。PRの先進国であるアメリカでは、すでに1960年代、大企業の海外進出の際にはアメリカ系PR会社とともに、コミュニケーションの国際展開を図り、強力なコーポレートイメージを構築してきた。

今日のグローバル社会において企業が活動を行うとき、様々な国や文化、制度、習慣を持つ人々が、その企業を取り巻いている要素となり、また、そのために、国や地域を越えて様々な摩擦や軋轢が生じることは、必然的なことであるといえる。企業が国内だけでなく、全世界に情報発信を行うということは、そのような問題を回避したり、解決するために重要な手段となりうる。しかし、現在の日本企業に焦点を当てると、経営に深く関わってくる株主に対してでさえ十分な情報の提供がなされていないとみなされている。グローバル化が進む現在において、今企業が取り掛かるべきことは国内にとどまらず全世界に対する情報発信ではないだろうか。

インターネットの社会的浸透で、情報発信者と一般社会との関係は混沌とした様相を呈

している。このような時代においては、政治・経済・社会・文化・科学技術など、様々な分野を越えた領域をカバーするパブリックリレーションが社会の問題解決の鍵を握るであろう。

第2節 企業の環境対応活動と情報開示

社会、特に地域社会に対する情報開示という場合、最も重要なものは、環境問題に関する情報開示である。事業規模の拡大に伴い、企業が環境問題に与える影響が大きくなってきたが、それはまた、問題解決に向けて企業が果たしうる役割が大きいことを意味している。

1999年の消費者にとってよい企業の条件¹の1位に「環境に配慮している」という項目が挙がっていることから、この問題に対する関心の高さを伺うことができる。一方、環境庁(現総務省)「環境により配慮した事業活動の課題」のアンケートを見ると、従来型の環境対策にはそれなりに取り組んでいるものの、新しい取り組みに対しては経営環境などの悪化により、優先順位としては先送りされている。事実、省エネ機器の導入は多大なコストと技術を要するし、環境ホルモン等に配慮するには、最先端の管理技術や設備が必要となり、経営状況の良し悪しに左右されてしまいがちである。しかし、環境問題に対する国際世論の高まりやNGOの活動が重なり、環境破壊に対する監視の目は一層厳しさを増している。

国立環境研究会の「企業の環境コミュニケーションについての調査結果」²によると、環境情報開示に積極的な企業の多くは、環境情報開示を21世紀に向けての企業存続の優先課題と位置付けていることがわかる。また、企業が環境に関する情報開示をする目的は、ステイクホルダーとの相互理解を促進すること、と位置付けている企業が最も多く、ステイクホルダーから寄せられた要望で企業行動に変化が生じた企業ほど環境情報開示を通じての相互理解を重要視している。そして、注目すべきは、企業が環境情報開示を行う上で特に重視しているステイクホルダーは「地域社会」(52.4%)と最も多く、ついで取引先企業、社内、消費者の順となっており、企業が地域社会からの支持・コミュニケーションをいかに重要視しているのかが見て取れる。また、その結果、社内的に従業員・経営者の環境意識を高めることにつながったり、社外的に、企業イメージの向上、表彰を受けるなどの効果が現れているという。

以上の調査結果は環境情報開示に積極的な企業についてのものであり、その多くは製造業一種に限られており、全業種で見ると、まだまだ低い割合にとどまっている。消費者や株主など、企業の経営に直接的に関わらない第三者的存在である地域社会は、自ら情報を収集する立場にはないため、企業は情報の開示に対して押し付けがましくなく、開かれたイメージを植え付ける努力をしなければなら

ない。

第 3 節 様々な社会への開示

(1) 従業員への開示 (エンployee リレーションズ)

企業の外部への情報開示を追ってきたが、企業と外部との情報交流が活発になればなるほど、外部は企業に親しみを感じ、そして逆に厳しい目を持つようになる。「言っていることと行動が異なっている」ということになってしまっては情報開示の意味は皆無になる。そこで、企業が自社の理念に基づいて一体となつて行動する為には、個々の従業員がどうあるべきかを考え、社内コミュニケーションを徹底させなければならない。

日本において、情報あるいは指示の流れはトップから下部組織人員へと流れていくことが多いが、その究極的な目的は、組織・団体と構成員との相互信頼を構築することであり、相互コミュニケーションが必要不可欠である。つまり、構成員がその組織・団体に属していることで、何ができるのか、何を得られるのか、といった観点からモチベーションを高めることであり、また快適な職場環境が実現されることで、構成員と組織・団体とのコミュニケーションがさらに促進される。そして、新たな発想や斬新なアイデアが生まれる環境が整うことによって組織・団体の成長を望むことができる。

従業員を重視するといわれる日本的経営に

において、企業が社員に対してどれだけ有効な情報をしらせているであろうか。欧米では、株主向けのみならず、社員向けのアニュアルレポートを作成し、財務的な面からも何が起きているかを社員に知らせる企業が増加しているが、日本では決算報告などの節目の報告すら、社員に知らせることのない企業が多い。従業員が企業の方針、トップの意識を認識している、ということはとても重要なことであり、それを欠いては企業に対する忠誠心や、信頼関係、スムーズな経営はありえない。どんな些細な、もしくはネガティブな情報であっても平等に受容し、従業員皆が同じ方針や正当な問題意識を持つことによって、企業がひとつの組織として機能する。

また、重大な事件が発生した場合、従業員が会社から事前に状況や経過の報告を受けることは極めて重要なことである。従業員は時としてその企業の代表として取引先や関係する各方面に説明を求められることもある。また、トップや危機管理責任者は事態収拾後には従業員に対して納得のできる内容説明をすることが当然である。

企業の情報開示のミニマムな単位は従業員への開示である。ここを避けては通れないし、組織内での意思疎通がなされなければ、企業の土台がないことと同義である。

(2) メディアへの開示 (メディアリレーションズ)

企業の情報開示活動において、メディアとの関係は大変重要である。特に日本は世界でも有数の情報密度と経済性の高い国である。メディアによって同じ内容のニュースなどが一斉に報道され、社会的に情報が共有化され、世論形成が促進されると共に、企業活動にも影響を及ぼすからである。

メディアリレーションズは広告・宣伝とは異なり、メディア側が主体的に情報選択をし、内容に関してもメディアに編集権があるケースを指す。従って、メディアリレーションズの目的は、情報発信者である企業が不特定多数の情報受容者に対して、意図する内容を正確に、公平に、できれば好意的にメディアに報道してもらうことである。よいメディアリレーションズとは、情報発信者とメディアとの相互理解、良好な関係を築くことに他ならない。メディア報道によって形成されたイメージは良きにつけ悪きにつけなかなか払拭されないものである。そのような厳しい事実を心得ていながらも、メディアとの良好な関係を普段から築く努力をしている企業は現在のところ多くない。

危機管理の観点からも、メディアとの良好な関係を築いておくことは重要である。広告やIRのようにメディアを通さない情報開示もイメージ構築の為には重要だが、いざ何か重大な事件等が起こったときに、脚色されずにリアルな情報を国民に報道してもらうためにはメディアとの普段からのコミュニケーションが欠かせないものとなる。

第3節 日本企業における危機管理

近年、2000年問題、インターネット上のハッカー問題、東海村のJCO事件や、行政による狂牛病問題など、日本の企業や行政の危機に対する意識と備え、対応のもろさが露呈する事件や問題が日常的に起こっている。危機管理と情報開示とは密接に関連しており、同様に今日の日本社会に欠けているものとして必要に迫られているものである。危機に対する備え・対応・処理を情報開示と関連付けて問題点と解決策を探る。

今日の複雑な社会・環境のもとでは、企業や組織にとっては大きなトラブルに発展しかねない危険性は常に潜在している。企業は、常日頃からトラブル、事件、事故を未然に防ぐ対策を講じておくことが必要であると同時に、これらの好ましくない事態が発生した場合にいかに関速に的確な対応が取れるかがその後の企業の命運を左右する。

環境問題、消費者問題、訴訟問題、人事問題、国内の法改正や国際的な法律問題など、従来のマーケティング中心の考え方ではうまくいかないコミュニケーションの問題が顕在化してきた。例えば、リストラに関して、経営者がどのようにビジョンを示し、どのような手順で従業員や関係先、地域社会に対して説明をすればうまくいくのか。他に、工場閉鎖や消費者対応に関しても、対応によっては様々な問題が出てくる。下手をするとトップ

マター、経営の問題に発展する。社内、社外を問わず、さまざまなコミュニケーション活動が非常に重要な経営機能のひとつになってきている。

今日、危機管理が問われるような社会的な重大事件が多く起きているが、その度に明るみに出るのは当事者や関係者の事実を隠す体質と、信じ難いほどの危機管理意識の欠如である。グローバル化と通信技術の発達によって世界との距離が縮まる一方、情報受容者の数は飛躍的に増加している。企業を取り巻く社会的要因が時々刻々変化しており、細心の注意を払わないと認識できない形でリスクが迫っていることもありうる。「いつ起こるか分からないが、状況の変化を的確に捉えて、できる限りの準備を怠りなくする」という危機管理意識が明確に持てるか否かが重要になってくる。しかしながら、緊急事態がいつ、どこで、どのように起こるかを予測することはできないし、完全に緊急事態の発生を防ぐことはできない。製品事故などの場合、企業イメージやブランドに対する信頼感は一般的に低下するが、それまでの企業努力によって構築された企業イメージのプラスの蓄積があれば、企業側の対策や対応が適切であれば、損失は最小限にとどめることができる。さらに、事態収拾後には企業に対する信頼がかえって増すこともある。このようなイメージストック効果を生むために、普段から従業員、消費者、株主、メディアを始めとする社会、ひい

ては世界中に情報を発信し、信頼関係を築く努力をしなければならぬ。

危機管理に基づく情報開示の場合、次の4つに分類することができる。³一つめは、過去に起きた事実、問題である。過去に発生した現象に対して、全体像を速やかに開示することである。二つめは、現在存在している、もしくは潜在している水面下の問題についてである。事前に起こりうる問題領域として情報を開示しておけば、いざ問題が発生した時の対応が抵抗なく行える。三つめは、意思決定に関するものであり、目的と手段などである。四つめは、将来起こりうる問題に関してである。今、日本で不祥事が起こったときに見られる光景は起こってしまったことへの謝罪である。しかし、本当にすべきことは、発生した問題を未然に防ぐための対策であったり、起きたときの対応がなされていない時に、責任をとる、ということである。日本においては、海外に比べて発生した問題が必要以上に取り上げられていることが多い。その原因の一つとしては商品・サービス、企業の絶対性をまず主張するからであり、問題は将来、ほぼ必ず起こりうることであり、起きて当然と考えるべきではない場合がある。万全である、という前提から問題が発生するとどうしても謝罪が最終手段となってしまうのである。また、日本の企業は情報を小出しにする傾向があり、返って疑いが深まり、「まだ問題があるのではないか」と追求を受けることになる。

このような事態を避けるためにも、対処療法的発想を廃し、全体像を予め情報開示する必要がある。これまで社内や業界内では通用してきたことも、今の社会や海外では通用しないケースが増えてきた。不特定多数の人々にも理解され、納得を得られる説明でなければ、コミュニケーションは成り立たないのである。

第5節 社会への情報開示の課題

(財)経済広報センターが日本企業の広報責任者を対象に行った調査(1996年)では、広報部門が抱える悩み、問題点」として「広報活動の効果測定が困難」が93年の調査に引き続き1位となっている。その第一の障害は、広報担当者が測定されることを怖れていることである。しかし、情報開示活動の評価・測定の目的は「過去の行動を振り返る」ためのものではなく、次の「戦略的な計画立案」に活用することであり、自己修正機能を発揮して双方向コミュニケーションを図ることである。第二の障害は広報活動の効果測定の困難さであるが、それ以前に「明確で測定可能な目標を設定」することが重要である。

欧米では日本より早くからパブリックリレーションズというビジネスが専門職として確立されており、PR活動評価の導入も一流企業・機関を中心に進んでいる。日本でも、1999年に(財)経済広報センターが実施した企業責任者と広報担当責任者への調査結果を見ると、広報の役割は社内他部門との事務的窓口

から「経営機能の一部」としてPRの戦略的な展開を企画立案していく方向へと大きく変わってきていることが浮き彫りになっている。今後は日本の実務家の間でも、情報開示活動の評価・測定がこれまでの経験や勘に頼るのではない戦略的な計画立案ツールとして認識されることが望ましい。

日本は情報開示に関して後進国とされているが、例えば日本とアメリカでは宗教や生活習慣、消費者意識や会社帰属意識まで異なる。このような背景があって、アメリカではコミュニケーションに対する努力が必然とされてきた。日本は同族であり、言語も統一されている為、特別な努力が要されなかった。しかし、3, 4歳歳が違えば言っていることが判らない、という時代である。日本においても、判りやすいコミュニケーションに努めなければならなくなったのである。

IRの箇所でも述べたように、効果測定は非常に難しく、誰の目にも明白な指標は確立されていないので、企業の経営者が情報開示の意義を十分に理解し、そのコストを価値あるものと捉えることがまず第一である。また、様々な不祥事を目の当たりにして企業に対する信頼感を失いつつある社会全体が、諦めの目で企業を眺めるのではなく、厳しい目を持って情報開示を要求し、その情報の量・質に正当な評価を下すことが、情報開示社会の形成の第一歩となる。

普段の情報開示、イメージ戦略の努力によ

って、非常事態に備えることは十分に可能である。今日のように政府機関や企業による不祥事が相次ぐ中、市民からの情報開示の声もあがっている。企業はその経営、環境活動や社会的責任の遂行、また逆に起こりうるあらゆるリスクを想定して、企業を取り巻く社会に対して情報の発信を行っていかねばならない。また、そのことがリスク回避、低減、そして事態収拾後の信頼回復につながる。日本の特徴として、情報の閉鎖性、リスク管理の杜撰さ、高度成長期時代の名残とも言うべき利益重視型経営、など芳しくない特徴がある一方で、メディアの力が圧倒的に強力で、受容した情報を鵜呑みにする傾向のある国民性などもあげられる。言葉を変えれば、日本において、「情報」という言葉は重大なキーワードであるといえる。メディアと上手く付き合い、社会的信頼を勝ち取ることこそ、日本においてうまく生き残る手立てである。その日本がこのグローバル社会の中で、情報開示に関しては後進国である。グローバル化の波に乗るためにも、日本における信頼を得るためにも、適切な、クリアな情報開示が求められる。一方、ますます情報が氾濫する中で、情報が誰かの意志によって不適切に操作されることのないよう監視し、対策をすることも重要であり、情報開示に関する規制や情報に比較可能性を持たせるための評価基準の整備、情報の受容者にも大衆的意見に簡単に左右されることのないよう適正な目を持つことが早

急に求められる。

¹ リーダーズ調査[w]

<http://www.yomiuri.co.jp/adv/ojo/02number/200106/06data.html>

² 国立環境研究所「企業の環境コミュニケーションについての調査結果について」

<http://www.nies.go.jp/whatsnew/2001/20010514.html>

³ 飯久保廣嗣『情報開示と責任のとり方』p.41
第5章 情報開示の可能性

金融ビッグバンとIT革命により、グローバル資本主義においては、情報の「公開性」「公正性」「迅速性」がより強く求められている。さらに、不用意な損失に対して株主代表訴訟のリスクを負うなどの形で、企業トップは危機管理能力を問われ、常に責任を明確にすることが求められている。続発する不祥事に共通するのは、情報分析力の乏しさ、消極的な情報開示の姿勢、不適切かつ迅速でない対応であり、その根本にあるのは双方向コミュニケーションの欠如である。低迷する日本が今必要としているのは継続的コミュニケーション、即ち、社会・世界に対する情報の開示である。企業が外部に向かって情報を開示していくことで、企業に対するイメージ向上、最終目的としては信頼関係の構築を狙い、逆にステイクホルダーは、企業に対してのあらゆるイメージを持ち、また、厳しい監視の目を持つようになる。

冷戦時代が過ぎ、日本にも規制緩和の波が押し寄せ、社会・企業・個人等のすべての単

位に責任が問われる時代が到来した。そして、企業においては「社会的責任」という言葉も徐々に定着しつつある。社会的責任から環境問題に着手したり、情報開示をしたりして地域社会との良好な関係を築こうとする姿が着実に多く見られるようになってきている。このような企業の行動の変化は最近になってようやく活発になったばかりで、日本企業は大きな転換期を迎え、歩き出したばかりである。

インターネットの普及などにより、世界との距離は大幅に縮まり、その急速な発展に着いていけない部分は多く残されており、世の中は混沌としている。日本企業も少し前まではその残された一部であったに違いない。海外機関投資家や外国人株主が身近になり、日本企業にとっても軽視できない大きな存在になってきている。小国でありながら先進国になりあがった日本にとって、世界との距離が縮まるということは歓迎すべきことであろうが、今のところは出遅れた感が否めない。いち早くキャッチアップして、世界と台頭に渡り歩く為にも、世界との情報交流、まずは情報開示から出発させるべきである。

経済的不況から、世間では企業のよいニュースが取り沙汰されることは多くない。しかし、大企業を中心に、大々的にではないにしても、環境問題に取り組む等の社会的責任ある行動は草の根的に確実に広がってきている。また、世界の潮流とともに不況下においても消費者や投資家の環境に対する関心や問題意

識も育ってきている。今の企業の環境行動は、今は取り立てて注目されていないが、環境に関するインフラを整えば、今の取り組みの有無が企業評価の重要な鍵になるに違いない。どの企業も今は業績を伸ばすことを主目的とせざるをえないが、ステイクホルダーとの良好な関係は企業の存続にとって、もっとも重要なものであることに変わりはない。全ての企業活動は社会における信頼のもとで成り立っているのである。

本当の企業の情報開示は、企業のプラスの面もマイナスの面も明らかにすることにある。自己の長所をアピールするのは比較的容易である。アメリカの事例で参照したように、企業が自社に欠けているものを認識し、それを情報開示することによって消費者・投資家・社会は公正に企業を評価し、市場を適正に運営することができる。今の日本の経済状況は、資本主義といいながら、市場が適正に機能していなかったひずみが引き起こしたものである。行政の改革と同様、すぐに回復するものではないが、市場を機能させることに対して、社会全体が努力を続ければ必ず実現するはずである。

参考文献

[1] ディスクロージャー研究学会

『現代ディスクロージャー論』 1999 中央経済社

- [2] 藤江俊彦 『価値創造の I R 戦略』
2000 ダイヤモンド社
- [3] 福田眞也 『ディスクロージャーの知識』
1993 日本経済新聞社
- [4] 堀章男 『企業広報の手引』
1998 日本経済新聞社
- [5] 飯久保廣嗣 『情報開示と責任のとり方』
1997 かんき出版
- [6] 井之上喬 『パブリックリレーションズ』
2001 P H P 研究所
- [7] 國部克彦・角田季美枝
『環境情報ディスクロージャー企業戦略』
1999 東洋経済新報社
- [8] 小池一弘 『アメリカにおけるリスク情報の開示』
1999 税務経理協会
- [9] 近藤一仁・和出憲一郎・内田勝巳
『I R がわかる本』 1999 P H P 新書
- [10] Kurt P. Stocker, "A Strategic Approach to
Crisis Management" The Handbook of
Strategic Public Relations and Integrated
Communications 1997
- [11] Larissa A. Grunig, Ph.D. "Excellence in
Public Relations" The Handbook of
Strategic Public Relations and Integrated
Communications 1997
- [12] 松尾隼正 『環境情報開示論』
1999 白桃書房

[13]日本インベスター・リレーションズ協議
会『IR情報ハンドブック2000』2000

日本インベスター・リレーションズ協議会
[14]好川透『コーポレート・ガバナンスと
IR活動』1998 白桃書房

[15]住友海上リスク総合研究所
『情報開示と企業リスク』
1998 化学工場日報社

URL一覧

[w1] IR - BOX

<http://www.aspir.co.jp>

[w2]株式会社大和IR

<http://www.eir.daiwair.co.jp>

[w3]株式会社インタリスク

<http://www.interisk.co.jp>

[w4]株式会社ジェネラルソリューションズ

<http://www.c-direct.ne.jp>

[w5]環境庁 <http://www.env.go.jp>

[w6]環境goo <http://eco.goo.ne.jp>

[w7]先進国に学ぶ環境対策

<http://net.pref.aomori.jp/tugarukoiki/jinzai/katura.html>

[w8]経団連 <http://www.keidanren.or.jp>

[w9]国立環境研究所 <http://nies.go.jp>

[W10]日本インベスターリレーションズ協議
会

<http://www.jira.or.jp>

[w11]Risk&Return Web

<http://www.jri.co.jp>

[w12]リスクマネジメント協会

<http://www.arm.gr.jp>

[w13] 東証取引参加者協会

<http://web.infoweb.ne.jp/seikyo/index.html>

[w14] WEB ojo [読売 AD リポート]

<http://www.yomiuri.co.jp/adv/ojo/>

[w15] 財団法人日本環境協会

<http://www.jeas.or.jp>