

統合報告書の公表企業像と その非財務情報の特徴

—統合報告書の公表企業へのアンケート調査分析—

小西 範 幸¹ [編著]

日本政策投資銀行設備投資研究所

本稿の作成にあたっては、設備投資研究所・経営会計研究室が主催する2018年の3月12日と7月31日に開催した研究報告会での意見交換を参考にしている。7月31日の研究報告会には、本書で分析したアンケート調査に回答いただいた多くの企業の方の出席を得ることができた。なお、本稿の内容や意見等は、すべて執筆者個人に属し、思わぬ誤解や誤りがある場合には、それらすべては執筆者個人の責任である。

¹ E-mail: nkonishi@aoyamagakuin.jp

Company Characteristics of Integrated Report
and Its Features of Non-Financial Information
—Analyzing Survey by Questionnaire to the Published Company—

Economics Today, Vol.39, No.2, January, 2019

Edited by

Noriyuki KONISHI
Research Institute of Capital Formation
Development Bank of Japan

はしがき

世界を見渡してみると、統合報告書の公表の制度化が進む中で、日本では統合報告書の公表は任意にもかかわらず、その公表企業数は顕著に増加してきており、現在では約 400 社の企業が公表するに至っている。そこで、本研究では、統合報告書公表の日本企業へのアンケート調査を行って、統合報告書を公表する企業像とその非財務情報の特徴について明らかにすることにした。アンケート調査分析の成果を通して、統合報告書の作成をサポートすることと同時に、その利用に役立つことが期待できるばかりでなく、日本企業の強みを発信できる日本型の統合報告制度の確立に向けての一助となることを期待している。

(株)日本政策投資銀行の設備投資研究所・経営会計研究室は、『経営と会計の新機軸』を研究の主テーマとして掲げて、2012年6月に開設している。開設の翌年に、研究プロジェクト「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革」を立ち上げて、グローバル経済下における企業経営のあり方を模索する中で、会計ディスクロージャーの最適化の考察を試みることにした。そこでは、経済・経営・会計の一体化を具現化する 21 世紀型の会計ディスクロージャーのあり方として、統合報告についての研究を進めており、本研究もその成果の 1 つである。

当経営会計研究室からは、2014年に「統合報告の制度と実務」『経済経営研究』、Volume35 No.1.を公表したのを皮切りにして、2016年には「リスク情報の統合開示－統合報告にみる新しい財務報告の視座－」『経済経営研究』Volume 36 No.7.を公表し、また、その他にも多くの研究を発信して、統合報告研究の持続的発展に努めている。

2019年1月26日

大坂なおみさんの全豪オープン優勝を祝して

キーワード：統合報告，統合報告書，統合思考，非財務情報，

日本的経営，サステナビリティ会計

JEL Classification : M14, M40, M41, M42, M48, M49

目 次

序章 研究の意義

1 研究の目的	1
2 研究の背景	1
3 研究の方法と本書の構成	5

第1章 統合報告書の実態調査の概要

1 はじめに	9
2 アンケートの質問内容と回答	10
3 おわりに	22

第2章 アンケート分析の基本方針

1 はじめに	25
2 分析について	25
3 統計的な注意	29
4 おわりに	30

第3章 統合報告書公表の企業像（1）

－統合思考に基づく統計的分析の結果とその解釈－

1 はじめに	31
2 分析の視点	31
3 統合報告書公表の企業像	34
4 統計的分析の結果と解釈	38
5 おわりに ー任意開示にかかわらず公表企業数が増加している理由ー	46

第4章 統合報告書公表の企業像(2)

—統合思考に基づく統計的分析の方法とその結果—

1 はじめに	51
2 統計的分析とスナップショットとの対応	51
3 統合思考と非財務情報等との関係	54
4 統合思考と非財務情報のクラスターとの関係	60
5 価値創造との関係	68
6 統合思考の説明のある企業の分析	72
7 おわりに	78

第5章 非財務情報のマネジメント, 測定および開示に関する実態調査 の分析 —統合報告書の内容要素の視点から—

1 はじめに	111
2 研究の目的と構成	111
3 統合報告の背景・発展と先行研究のレビュー	113
4 標本の分布 —内容要素の開示率と4つの決定要因—	121
5 各内容要素のマネジメントにおける重要性等の多重比較	127
6 内容要素の開示率を決定する要因の偏相関による分析	134
7 おわりに	146

第6章 統合報告における非財務情報の開示実態に関する要因分析

1 はじめに	149
2 標本の分布	150
3 単変量分析 —開示企業と非開示企業の4つの決定要因に関する平均の差の検定—	152
4 多変量分析 —4つの決定要因からみた開示率の分析—	167
5 決定要因の予測値の推定とそれに基づく開示率のシミュレーション	172
6 おわりに	188

第7章 統合報告書の公表実態とその作成に影響を与える要因

1 はじめに	195
2 問題意識 - 5つの視点に基づく仮説の提示 -	196
3 分析のアプローチ	200
4 先行研究で着目した3つの視点に基づく仮説の検討	201
5 新たな2つの視点に基づく仮説の検討	223
6 おわりに	240

補章 ESG インテグレーションを促進させる統合報告

1 はじめに	245
2 ESG は企業価値に結びつくか	248
3 ESG インテグレーション・フレームワーク	254
4 持続的な企業価値創造のための統合報告	264

【付録】

付録1 アンケートの依頼状	271
付録2 アンケート調査票および別紙	273
付録3 ESG コミュニケーション・フォーラム（現在の企業価値レポート ィング・ラボ）作成「国内統合レポート発行企業リスト 2014年版」掲載企業一覧（2014年 12月時点）	278

序 章	・ ・ ・	小西 範幸
第 1 章	・ ・ ・	田中 賢治・住谷 慎一郎
第 2 章	・ ・ ・	宇佐美 嘉弘
第 3 章	・ ・ ・	小西 範幸・宇佐美 嘉弘
第 4 章	・ ・ ・	宇佐美 嘉弘・小西 範幸
第 5 章	・ ・ ・	與三野 禎倫
第 6 章	・ ・ ・	與三野 禎倫
第 7 章	・ ・ ・	神藤 浩明
補 章	・ ・ ・	加賀谷 哲之

執筆者一覧

宇佐美 嘉弘	(専修大学経営学部准教授)
加賀谷 哲之	(一橋大学大学院経営管理研究科准教授 日本政策投資銀行設備投資研究所客員主任研究員)
小西 範幸	(青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科教授 日本政策投資銀行設備投資研究所客員主任研究員)
神藤 浩明	(元日本政策投資銀行設備投資研究所上席主任研究員)
住谷 慎一郎	(日本政策投資銀行設備投資研究所主任研究員)
田中 賢治	(日本政策投資銀行設備投資研究所副所長)
與三野 禎倫	(神戸大学大学院経営学研究科准教授 日本政策投資銀行設備投資研究所客員主任研究員)

序章 研究の意義

1 研究の目的

本研究の目的は、(株)日本政策投資銀行・設備投資研究所の経営会計研究室が実施したアンケート調査「我が国における「統合報告書」の実態調査」を通して、日本において統合報告書を公表する企業像とその非財務情報¹⁾の特徴について明らかにすることである。

世界を見渡してみると統合報告書の公表の制度化が進む中で、日本では統合報告書の公表は任意にもかかわらず、その公表企業数は顕著に増加してきている。そこで、本研究では、その理由について、統合報告書の公表企業へのアンケート調査の分析を行って探究することにした。

このアンケート調査の分析を通して、統合報告書の作成をサポートすることと同時に、統合報告書の利用に役立つことが期待できるばかりでなく、日本企業の強みを発信できる日本型の統合報告制度の確立に向けての一助となることを期待している。

2 研究の背景

日本政策投資銀行の設備投資研究所・経営会計研究室では、研究テーマ『経営と会計の新機軸』の下、研究プロジェクト「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革」を立ち上げている。本プロジェクトでは、グローバル経済下における企業経営のあり方を考察した上で、会計ディスクロージャーの最適化を検討している。

ここでは、21世紀型の経済、経営、会計の一体的で持続的発展の方向性を示した統合報告のあり方について研究を進めている。「統合報告書の公表企業像とその非財務情報の特徴－統合報告書の公表企業へのアンケート調査分析－」は、その一連の研究成果の1つである。

¹⁾ 非財務情報は、その内容が多種多様である。そこで、本研究では、統合報告書において、財務諸表情報以外のものを非財務情報と定めて検討を加えている。

(1) 日本的経営

近年、サステナビリティという用語を経済と経営の領域に止まらず、会計領域でもよく耳にする。わが国には、これまでサステナビリティと親和性のある経営原理が提唱されてきており、実践されてきた歴史がある。その1つが江戸時代に活躍した近江商人の伝統的精神として有名な「三方よし」であり、それは「売り手よし、買い手よし、世間よし」の理念を持つ。また、日本の近代資本主義の父と称される渋沢栄一は、ビジネス上の競争には道徳が必要であるとして、一見かけ離れた『論語』に象徴される道徳とお金を儲けるための経済を融合させることが富の永続に不可欠であるという「道徳経済合一説」を説いた。現在、世界で求められているサステナビリティ経営というのは、実は伝統的な日本的経営の延長線上にあるといっても過言ではない。

終身雇用や年功序列などを指標とした日本的経営が1980年代の世界を闊歩していた頃から四半世紀の間に日本経済の構造変化は著しく、もはや従来の日本的経営が維持できないことは明らかであって、現在では「新時代の日本的経営」が模索されている。一方、ガバナンス改革の一環として、わが国では2014年にはスチュワードシップ・コードの公表、そして翌年にはコーポレートガバナンス・コードの公表などが行われており、会計ディスクロージャーの最適化の重要な一翼を担っている。

(2) 統合報告

グローバル経済下にあっては、安全保障、人権、地球環境等の社会的課題に与える企業経営の影響が増してきている中で、2008年のリーマンショックを契機として、株主価値至上主義を1つの特徴とするアメリカ式の資本主義経済の再構築が急務となっている。これに呼応するかのように、短期業績偏重への反省、不十分なリスクマネジメントの改善、ビジネス教育の一新、そこでの職業倫理教育の必要性が謳われている。また、会計・監査システムの失敗が問われて、財務情報と非財務情報を結合した統合報告に向けた会計ディスクロージャーの制度設計が求められており、企業経営と会計の新しいあり方が模索されている。

現代の企業経営には、多元的共存を意味する共生価値の創出が求められており、それには、事業を営む地域社会の経済条件や社会状況を改善しながら、企業自らの

競争力を高める経営方針とその実行を伴うことが不可欠である。ここでは、社会発展と経済発展の関係を明らかにし、これらを持続させることが重要となる（Porter, E. Michael and Mark R. Kramer [2011] *Creating Shared Value*, *Harvard Business Review*, Volume 89, Issue1/2, pp.62-77）。したがって、統合報告には、アカウントビリティに加えて、企業の構成員たる経営者あるいは従業員などが自らの活動に関する説明責任を果たすこと、すなわち、企業活動の説明責任（コーポレート・アカウントビリティ）を明らかにすることが求められている。

国際統合報告評議会（IIRC）は、2013年に『国際統合報告フレームワーク』（*The International <IR> Framework*）を公表して、中・長期的視点での経営活動を報告するための国際的に認められた統合報告の枠組みを提示している。このフレームワークでは、統合思考、統合報告、および統合報告書の関係が示されている。

統合思考は、企業の短期、中期および長期の価値創造を包括的な観点から捉えた意思決定および行動の前提となる考え方であり、価値創造プロセスを監視・管理・伝達するためのマネジメント能力を示すため、企業の長期に亘る成功を導く鍵となる。統合報告は、統合思考に基づく企業内外とのコミュニケーションのプロセスであり、そのプロセスの結果の成果物として統合報告書が作成される。そこでは、必ずしも成果物が1つの報告書になるとは限らない。統合報告書では、財務諸表と非財務情報の結合性をもって、価値創造に至るストーリーの伝達が行われる。それは、企業のビジネスモデルを用いて、重要性の高い要素、すなわち、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、自然資本、および社会的資本に分類した資源が、どのように組み合わせられているかの説明をもって示される。

（3） サステナビリティ会計

2011年に設立された米国のサステナビリティ会計基準審議会（SASB）は、『概念フレームワーク』（*Conceptual Framework of the Sustainability Accounting Standards Board*）を2017年に公表して、サステナビリティ会計を展開している。サステナビリティ会計とは、長期的価値を生み出す企業の能力を持続発展させる企業活動の測定、管理および報告をいう。そこでは、投資者に対して会計メトリックを通して、リスクを管理し、価値創造を維持または強化するための企業あるいは当該業種全体の見通しと能力を与えることができるサステナビリティ業績の提供を試

みている。

SASB は、11 産業 77 業種別のサステナビリティ会計基準 (*The SASB Industry Standards*) を 2018 年に公表して、同業種間で比較可能な会計メトリックを設定している。会計メトリックは、サステナビリティの課題および長期的な価値創造の可能性に関する企業の立場を特徴づけるものである。したがって、経営者が業績管理を行うにあたって有用な情報であると同時に、投資者が財務分析を行うためにも有用な情報でなければならない。また、データの検証と保証の目的のための有効な内部統制を裏づける能力を示せなければならないために、会計メトリックには、企業の意味決定プロセスにおけるガバナンスの強化を支援するための方針と手続きの指標あるいは説明が含まれている。

会計メトリックは、一定の戦略に基づき展開される企業の価値創造プロセスを、その結果である財務諸表の数値と結び付けることを可能にすることを通して、事業活動の実態への洞察力を深め、企業の将来を見通す手掛かりを与えることができる。それによって、レピュテーションの向上、従業員のロイヤルティの向上、および長期的リスク管理の改善等の方法で、企業価値を高めることに貢献する。

SASB では、1987 年に国連に設置されたブルントラント委員会が発表した「地球の未来を守るために (Our Common Future)」の中で使われたサステナビリティの定義である「将来世代のニーズを満たす能力を損なうことなく現代のニーズを満たす発展」を用いている。『概念フレームワーク』では、サステナビリティの領域について、①環境、②社会関連資本、③人的資源、④ビジネスモデルおよびイノベーション、⑤リーダーシップおよびガバナンスに区分している。

例えば、ヘルスケア産業の医療・介護サービス業 (Health Care Delivery) では、⑤リーダーシップとガバナンスの領域には、2 つの課題が設定されている。その 1 つが「公平な情報開示と品質表示」という課題であり、ここでのトピックとして「価格設定と料金の透明性」を掲げている。このトピックに関する会計メトリックとして、「治療手続き以前での患者への十分な情報提供が確実に行えるようにするための政策や取り組みの説明」が設定されている。この会計メトリックは、中・長期的に競争上の地位や評判に影響を与えて、患者数の増減に左右して収益に影響を及ぼすことになる。

会計メトリックは、現在の財務諸表と将来の財務諸表を関連づける指標として開発されており、また、財務諸表とアウトカム²⁾を関連づける指標となり得るので、統合報告の発展に欠かすことができない。そして、サステナビリティ会計は、「新時代の日本的経営」のあり方を模索する上で有効であり、日本企業の強みを発信することを可能にする会計ディスクロージャーの考え方である。

3 研究の方法と本書の構成

(1) 研究の方法

ここでは、まず、アンケート調査票である「我が国における「統合報告書」の実態調査」について説明してみる。このアンケート調査票は、ESG・コミュニケーション・フォーラム（現在の企業価値レポート・ラボ）の「国内統合レポート発行企業リスト 2014年版」に基づいた142社の「統合報告書」を作成している企業の実務担当者に対して発送が行われ、91社からの回答を得ている。

アンケート調査票を作成するにあたっては、まず、統合報告書を公表している幾つかの企業へのインタビュー調査の結果を参考にして、アンケート調査票の草案を作成した。次に、この草案のパイロットテストとして、統合報告書を公表している企業を幾つかの業種に分けて、それぞれの業種に対して必ず1社は草案に基づいたインタビュー調査を行うようにした。その後、パイロットテストの結果を踏まえて、草案に修正を加えて、アンケート調査票である「我が国における「統合報告書」の実態調査」を完成させた。このアンケート調査票は、4つの区分から構成されている。それは、「Ⅰ. 統合報告書の導入について」、「Ⅱ. 統合報告書公表への取り組みについて」、「Ⅲ. 統合報告書の作成について」、および「Ⅳ. 統合報告書の公表について」である。

次に、第3章からの分析に関する基本方針と統計的手法、さらに統計的な注意点について説明してみる。アンケート調査票は、調査段階で「統合報告書」を公表していた全ての企業に回答を依頼しており、無作為標本抽出でない。しかし、今回の結果に基づいて改めてアンケート調査を行う予定であり、将来の調査のためにモデ

²⁾ 企業のアウトプットに合理的に起因する社会への影響。

ル作成の可能性を探るため、推測統計の手法を適用し、統計的に有意な関係を調べることにしている。その際、今回のアンケート調査票の質問項目の全体をまとめる統計的モデルを構築することができなかつたため、質問項目間の関係を調べるために様々な有意性検定を行っている。そこでの代表的な検定とモデルは、分布の位置の差の検定（ノンパラメトリックな手法）、クロス集計表に関する独立性の検定、ロジスティック回帰モデルである。なお、検定を多く行っているため、本来は関係がないにも係わらず、統計的には有意な関係があると判断するという第一種の誤りに注意する必要があるので、分析結果の解釈は慎重に行った。

（２）本書の構成

本書は、第１章～第７章および補章から構成されている。

第１章の「統合報告書の実態調査の概要」では、「Ⅰ. 統合報告書の導入について」、「Ⅱ. 統合報告書公表への取り組みについて」、「Ⅲ. 統合報告書の作成について」、および「Ⅳ. 統合報告書の公表について」の区分に分けて、Q1 から Q18 の質問項目とその回答を検討して、「我が国における「統合報告書」の実態調査」の概要を説明している。そして、第２章「アンケート分析の基本方針」では、アンケート調査票を分析するにあたっての基本方針と統計的な注意点について説明している。ここでは、アンケート調査票の質問項目間の関係について事前に立てた仮説の分析をしながら、さらに記述統計の結果に基づいて新たな仮説を設定し、探索的に質問項目を組み合わせ分析を進めていることに言及している。

第３章「統合報告書公表の企業像（１）－統合思考に基づく統計的分析の結果とその解釈－」と第４章「統合報告書公表の企業像（２）－統合思考に基づく統計的分析の方法とその結果－」では、統合報告書公表の企業像について、統合報告書を作成する前提となる考え方である Q2 の質問事項である統合思考とその他の質問事項との関係を通しての検討を行っている。そして、これらの分析結果から、統合報告書公表の日本企業は、強制開示でなくとも、今後も増えていくことを予想している。

第５章「非財務情報のマネジメント、測定および開示に関する実態調査の分析－統合報告書の内容要素の視点から－」と第６章「統合報告における非財務情報の開示実態に関する要因分析」では、非財務情報についての質問事項である Q10 の回答

を中心に用いて、統合報告書における非財務情報の特徴を検討している。第5章では、非財務情報に関して、①わが国の現在の開示状況はどのようになっているのか、②現在の開示状況はどのような決定因子によって影響を受けているのか、③もし開示が進んでいないならば、どのようにすれば開示を促進できるのかについて検討している。第6章では、①非財務項目の開示に影響を与える4つの決定要因、②これらの決定要因が、それぞれの非財務項目の開示に与える影響、③決定要因が変化したときに、それぞれの非財務項目の開示率がどのように変化するかについて検討している。

第7章「統合報告書の公表実態とその作成に影響を与える要因」では、幾つかの質問事項を用いて、先行研究（小西範幸・神藤浩明[2014]「統合報告の制度と実務」『経済経営研究』日本政策投資銀行 設備投資研究所, Volume 35 No.1等）で明らかにした統合報告書の公表実態についての確認を行っている。そして、公表実態の分析から派生する視点に基づく仮説の検討を通じて、統合報告書の作成に影響を与える要因を抽出して、2年後に行うことを予定しているアンケート調査に向けての課題を指摘している。

また、補章「ESG インテグレーションを促進させる統合報告」では、ESG（環境・社会・ガバナンス）に関わる取り組みを持続的な企業価値創造に結びつけるために求められる仕組みや体制について、統合報告に関連づけられての説明を行っている。補章での検討は、アンケート調査の分析に基づいたものではないものの、その多くはアンケート調査の分析から得た知見と整合性があるものとなっている。

【参考文献】

- 宇沢弘文[2000]『社会的共通資本』岩波新書。
小西範幸・神藤浩明[2014]「第9章 グローバル新時代における経営・会計のイノベーションー 共生価値と統合思考がもたらす持続可能な経済社会ー」『日本経済ー社会的共通資本と持続的発展ー』東京大学出版会。
小西範幸[2015]「IFRS 会計思考の展開にみる統合報告の可能性」、『利用者志向の国際財務報告』同文館出版。
小西範幸[2018]「サステナビリティ会計と統合報告のあり方」『会計・監査ジャーナル』日本公認会計士協会, 第30巻 第7号, pp.108-117。
The World Intellectual Capital Initiative [2010] *Concept Paper on WICI KPI in Business Reporting Ver.1*, http://www.wici-global.com/kpis_ja.
World Commission on Environment and Development [1987] *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*.

第 1 章 統合報告書の実態調査の概要

1 はじめに

我々は、日本企業の統合報告の実態と課題を把握するためにアンケート調査（我が国における「統合報告書」の実態調査）を実施した。調査時期は2015年3月から4月であり、アンケートの対象企業は、企業価値レポート・ラボが作成した国内統合レポート発行企業リスト 2014年版に掲載する142社¹⁾とした。統合報告の担当部署宛に付録掲載のアンケート調査票を送付し、91社²⁾から回答を得た。回収率は64.1%である。

アンケートの調査項目については、IIRC (International Integrated Reporting Council; 国際統合報告評議会) フレームワークおよび WICI (World Intellectual Capital / Assets Initiative; 世界知的資本・知的資産推進構想) の審査項目を参考に、以下の4分類の質問事項を設定した。

まず、統合報告書の導入に関する内容である。報告書の名称、統合思考の有無とその具体的内容、導入時期、作成のベースとなった報告書等について質問した。

次に、統合報告書公表への取り組みに関する質問を設けた。報告書の担当主幹部門・部署、公表の契機となった要因、報告書作成に伴う内部的な影響、重視している KPI 等について質問した。

三番目は、統合報告書の作成に関する設問である。これは、企業理念や事業計画等からなる21項目について、統合報告における開示の有無、マネジメントの重要性（含む順位）、数値化の重要性および困難性、財務諸表に与える影響の大きさについて尋ねたものである。

最後の設問は統合報告書の公表に関するものであり、報告書の情報提供対象となるステークホルダー、経営者のマネジメント能力の伝達可能性、マネジメント・スタイル、報告書の信頼性の付与の要否、作成における困難性、IFRSの導入時期等について把握することを目的としている。

¹⁾ 2018年8月時点の同リストの掲載企業は377社である。

²⁾ ただし、自社作成の報告書を統合報告書と認識していないために、設問の大半を未回答とした企業が2社あった。

2 アンケートの質問内容と回答

本節では、質問の具体的な内容と得られた回答を記載する。なお表中の割合は、それぞれの質問において未回答を除いた有効回答数に対する割合を示す。

(1) 「統合報告書」の導入について

Q1 貴社の財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書の名称についてお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.統合報告書あるいは統合レポート	26	29%
2.アニュアルレポート	27	30%
3.CSRレポート	1	1%
4.知的財産報告書	0	0%
5.その他	37	41%
有効回答数計	91	100%

報告書の名称に「アニュアルレポート」を使用する企業が最も多く、30%を占めた。また、それに匹敵する29%の企業が「統合報告書あるいは統合レポート」を使用していることが判明した。「その他」の回答が37社(41%)にのぼったが、そのうち17社は「社名+レポート」を用いているという回答だった。

Q2 Q1の報告書について、「1.統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記している場合、貴社の考える統合思考についてご説明下さい。

統合思考の概念を、「企業経営における思考」と捉える企業と、「統合報告作成における思考」と捉える企業とに大別できた。前者の場合、統合思考を企業価値と社会共通の価値とを統合するための手段とし、自らの企業価値向上を目的とする企業が多かった。後者の場合、統合思考を財務情報と非財務情報とを統合する手段とし、ステークホルダーへ有用な情報を提供することを目的とする企業が多かった。また両者に言及する回答を行った企業も存在した。

Q3 Q1の報告書について、「1.統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記していない場合、その理由をお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.統合報告書の作成を意図していないから	4	11%
2.統合報告書の要件を満たしていないから	16	42%
3.その他	18	47%
有効回答数計	38	100%
未回答	5	—

(備考) Q2で回答している48社を除く

「統合報告書の要件を満たしていないから」の回答が4社、「統合報告書の作成を意図していないから」の回答が16社あった。「その他」を回答した企業は18社にのぼったが、その中には、「要件は充足している、または統合報告の作成は意図しているが、名称には拘っていない」、という回答も見られた。

Q4 Q1の報告書の導入時期についてお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.2012年度以前に公表済	35	39%
2.2013年度	23	26%
3.2014年度	30	33%
4.2015年度	0	0%
5.公表予定	1	1%
6.その他	1	1%
有効回答数計	90	100%
未回答	1	—

「2012年度以前に公表済」が39%で最も多く、「2014年度」がそれに続く33%、「2013年度」の回答は26%となった。以上の3つの回答をあわせると、98%の企業が2014年度以前に導入している。

Q5 Q1 の報告書を公表するにあたって、ベースとなった報告書についてお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.統合した報告書	59	67%
2.既存の報告書の改善	26	30%
3.新たにQ1の報告書を作成	2	2%
4.その他	1	1%
有効回答数計	88	100%
未回答	3	—

「統合した報告書」の回答が 67%と最も多く、アニュアルレポートと CSR レポートの統合などにより、既存の報告書を統合することで統合報告書を作成するケースが大半を占める。二番目に多い回答は「既存の報告書の改善」で 30%となったが、「新たに報告書を作成」は 2%にとどまった。

(2) 「統合報告書」公表への取り組みについて

Q6 貴社における Q1 の報告書の主幹部門・部署をお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.広報部あるいはCSR部	41	45%
2.経理部あるいは財務部	0	0%
3.IR部	25	27%
4.その他	25	27%
有効回答数計	91	100%

「広報あるいは CSR 部」の回答は 45%、「IR 部」は 27%となり、開示部門が統合報告の担当を行っている企業が大半を占めることが分かった。なお、「その他」の 25 社には、経営企画部など取締役会に近い部署が担当していると回答した企業が 11 社存在した。

Q7 Q1の報告書の公表の契機となった要因について、最大3つまでお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.競合他社の当該報告書の導入	22	11%
2.日本版スチュワードシップ・コードの公表	2	1%
3.日本版ガバナンス・コードの公表（予定）	1	0%
4.トップマネジメントからの指示	25	12%
5.広報部／CSR部門からの要請	22	11%
6.IR部門からの要請	15	7%
7.重複している開示情報を整理するため	48	24%
8.新しい有用な情報を提供するため	43	21%
9.その他	24	12%
有効回答数計	202	100%

(備考) 回答社数89 平均回答数(有効回答数/回答社数) 2.3 未回答社数2

「重複している開示情報を整理するため」の回答が48件、「新しい有用な情報を提供するため」は43件となり、開示の拡充や効率性に関する2つの回答が目立った。ほかには、「トップマネジメントからの指示」の25件が多く、「広報／CSR部門からの要請」の22件、「IR部門からの要請」の15件を含め、社内からの要請を示す回答も少なくない。また、「競合他社の当該報告書の導入」の回答は22件あり、業界内の他社の動向に目配りする回答もあった。

Q8 Q1の報告書の作成に伴って生じた内部的な影響について、最大3つまでお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.リスクマネジメントの強化・徹底	7	5%
2.内部統制の整備・拡充	7	5%
3.取締役会と各部門のコミュニケーション強化	6	4%
4.経理・財務部門の整備・拡充	5	4%
5.広報部/CSR部門の整備・拡充	23	17%
6.IR部門の整備・拡充	10	7%
7.部門間の連携強化	61	44%
8.その他	20	14%
有効回答数計	139	100%

(備考) 回答社数86 平均回答数(有効回答数/回答社数) 1.6 未回答社数5

「部門間の連携強化」が61件で最も多く、続いて「広報部/CSR部門の整備・拡充」の23件や「IR部門の整備・拡充」の10件が目立ち、統合報告を行う際に想定される外形的な影響が上位を占めた。一方、「リスクマネジメントの強化・徹底」,

「内部統制の整備・拡充」, 「取締役会と各部門のコミュニケーション強化」の回答数はどれも 10 に満たず, 組織のあり方に関する内面的な影響を挙げた回答は限定的であった。

Q9 貴社において業績管理の指標 (KPI) として, 重視しているものを最大 3 つまでお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.売上高	40	18%
2.営業利益	55	25%
3.経常利益	11	5%
4.当期純利益	26	12%
5.包括利益	0	0%
6.営業キャッシュ・フロー	6	3%
7.フリー・キャッシュ・フロー	14	6%
8.ROA	6	3%
9.ROE	34	16%
10.その他	26	12%
有効回答数計	218	100%

(備考) 回答社数84 平均回答数 (有効回答数/回答社数) 2.6 未回答社数7

「営業利益」が 55 件で最も多く, 次に「売上高」の 40 件, 「ROE」の 34 件, 「当期純利益」の 26 件の順で回答が多かった。

(3) 「統合報告書」の作成について

Q10 別紙の質問 (以下の質問票) にお答え下さい。

本質問は, 「企業理念と行動規範」などの 21 項目について, 統合報告における「開示の有無」のほか, 「マネジメントにおける重要性」, 「数値化することの重要性」, 「数値化することの難しさ」, 「財務数値に与える影響の大きさ」の水準をそれぞれ 4 段階で回答するものである。

	開示の有無		マネジメントにおける重要性				数値化(KPI等の指標を作成)することの重要性				数値化(KPI等の指標を作成)することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ			
			全く重要でない ← 1	2	3	4 非常に重要である →	とても低い ← 1	2	3	4 とても高い →	非常に簡単である ← 1	2	3	4 非常に難しい →	全くない ← 1	2	3	4 非常に大きい →
1 企業理念と行動規範	<input type="checkbox"/>																	
2 ビジネス・モデル	<input type="checkbox"/>																	
3 事業戦略・計画	<input type="checkbox"/>																	
4 事業のポートフォリオ (セグメント情報)	<input type="checkbox"/>																	
5 事業のマーケット・シェア	<input type="checkbox"/>																	
6 事業の競合他社	<input type="checkbox"/>																	
7 事業環境に関するリスクへの対応	<input type="checkbox"/>																	
8 事業の遂行に必要な トップマネジメント後継者の育成	<input type="checkbox"/>																	
9 事業の遂行に必要な 従業員能力の開発 (従業員教育を含む)	<input type="checkbox"/>																	
10 事業の遂行に必要な 研究開発投資	<input type="checkbox"/>																	
11 事業の遂行に必要な 特許に関する詳細な 情報	<input type="checkbox"/>																	
12 事業の戦略の遂行に 必要不可欠な技術情報 の漏洩に関する特許 戦略	<input type="checkbox"/>																	
13 情報セキュリティリスクへの対応	<input type="checkbox"/>																	
14 内部統制	<input type="checkbox"/>																	
15 コーポレート・ガバナンス	<input type="checkbox"/>																	
16 地域社会との共生	<input type="checkbox"/>																	
17 グローバル社会との共生	<input type="checkbox"/>																	
18 人権に関する取り組み	<input type="checkbox"/>																	
19 自然環境に関する取り組み	<input type="checkbox"/>																	
20 サプライチェーンの構築体制	<input type="checkbox"/>																	
21 フランチャイズを含む 販路の構築体制	<input type="checkbox"/>																	

回答は以下のとおりである。なお各項目の回答数が 91 に満たないものは未回答が存在するためである。

	開示		マネジメントにおける重要性				数値化することの重要性				数値化することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ			
	有	無	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1 企業理念と行動規範	85	1	0	0	1	78	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2 ビジネス・モデル	72	14	0	2	11	64	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
3 事業戦略・計画	81	3	0	0	1	76	0	1	8	58	5	19	25	18	0	1	6	61
4 事業のポートフォリオ	78	8	0	3	11	63	0	5	13	49	7	25	18	17	0	5	6	57
5 事業のマーケット・シェア	32	54	0	12	29	33	1	13	25	25	5	18	23	18	0	17	18	30
6 事業の競合他社	11	74	0	9	35	30	3	23	24	14	1	15	20	28	2	16	22	25
7 事業環境に関するリスクへの対応	74	12	0	1	15	63	1	10	27	29	1	3	21	42	1	7	32	28
8 事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成	18	68	1	5	29	40	11	27	13	14	0	2	13	50	9	19	21	17
9 事業の遂行に必要な従業員能力の開発	76	10	0	0	15	64	0	19	27	21	0	9	24	34	4	16	28	20
10 事業の遂行に必要な研究開発投資	62	22	5	2	14	51	4	11	18	29	5	23	20	14	5	8	19	31
11 事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報	20	64	8	5	32	25	8	15	22	16	1	14	22	24	9	18	26	9
12 事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略	13	71	7	6	27	30	8	22	19	11	1	5	22	32	9	20	22	10
13 情報セキュリティリスクへの対応	68	18	0	2	18	57	4	19	28	14	1	5	29	30	1	22	23	20
14 内部統制	81	5	0	0	13	65	5	23	23	15	0	4	25	37	1	24	25	17
15 コーポレート・ガバナンス	85	1	0	0	5	73	5	21	20	20	1	4	26	35	1	20	24	22
16 地域社会との共生	82	4	0	4	29	45	9	27	20	10	0	5	19	42	9	28	25	5
17 グローバル社会との共生	60	24	0	7	28	38	7	29	18	10	0	4	19	42	6	26	28	6
18 人権に関する取組み	62	24	0	2	30	43	8	20	27	9	0	3	23	39	6	29	27	4
19 自然環境に関する取組み	80	6	0	5	22	49	4	15	23	22	1	13	22	30	7	25	26	9
20 サプライチェーンの構築体制	53	31	3	3	25	40	2	20	26	13	0	6	22	34	2	17	22	22
21 フランチャイズを含む販路の構築体制	22	63	6	15	24	24	12	17	22	8	1	4	25	30	7	20	16	17

「1.企業理念と行動規範」と「2.ビジネス・モデル」については、開示率が高いほか、マネジメントにおける重要性も高い。「3.事業戦略・計画」と「4.事業のポートフォリオ」についても開示率は高く、マネジメントの重要性だけでなく、数値化することの重要性や財務数値に与える影響の大きさが強く意識されていることが分かる。

「14.内部統制」や「15.コーポレート・ガバナンス」でも開示率が高い。両者ともマネジメントにおける重要性が高く、金融商品取引法や日本版 SOX 法の導入などに伴い開示が促進された側面が指摘できる。また、「16.地域社会との共生」や「19.自然環境に関する取組み」でも開示率が高く、従来から環境報告書や CSR 報告書などにより、自発的かつ積極的な開示に取り組んできたことの反映であると思われる。

また、「7.事業環境に関するリスクへの対応」や「9.事業の遂行に必要な従業員能力の開発」では、数値化することの難しさが認識されているにもかかわらず、開示率は高い。それに対して、同様に数値化することの難しさが認識されている「8.事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」では開示率が低い。

一方、「5.事業のマーケット・シェア」、「6.事業の競合他社」、「21.フランチャイズを含む販路の構築体制」といった業界事情にかかわる項目については、開示率が低い。そのほか、「11.事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」や「12.事業の戦略の遂行に不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」といった技術情報にかかわる項目についても開示率が低いという特徴が見られる。

Q11 別紙における「マネジメントにおける重要性」について、とくに重要性の高い項目について、上位から順番に5つの項目の番号(1~21)をお答え下さい。

項目	1位		2位		3位		4位		5位		総計	
	回答数	割合										
1	44	58%	8	11%	2	3%	1	1%	2	3%	57	15%
2	10	13%	19	25%	7	9%	1	1%	1	1%	38	10%
3	17	22%	25	33%	22	29%	4	5%	1	1%	69	18%
4	0	0%	9	12%	9	12%	9	12%	7	9%	34	9%
5	0	0%	0	0%	1	1%	2	3%	2	3%	5	1%
6	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%	2	3%	3	1%
7	1	1%	2	3%	6	8%	14	19%	7	9%	30	8%
8	1	1%	0	0%	1	1%	1	1%	1	1%	4	1%
9	0	0%	2	3%	7	9%	12	16%	16	22%	37	10%
10	1	1%	1	1%	2	3%	6	8%	6	8%	16	4%
11	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%	0	0%	1	0%
12	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%	1	0%
13	0	0%	0	0%	1	1%	1	1%	1	1%	3	1%
14	1	1%	3	4%	1	1%	4	5%	2	3%	11	3%
15	1	1%	7	9%	12	16%	10	14%	14	19%	44	12%
16	0	0%	0	0%	0	0%	4	5%	5	7%	9	2%
17	0	0%	0	0%	1	1%	1	1%	1	1%	3	1%
18	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%	0	0%	1	0%
19	0	0%	0	0%	3	4%	0	0%	4	5%	7	2%
20	0	0%	0	0%	1	1%	0	0%	1	1%	2	1%
21	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%	0	0%	1	0%
有効回答数計	76	100%	76	100%	76	100%	74	100%	74	100%	376	100%
未回答	15	—	15	—	15	—	17	—	17	—	79	—

1位の回答が最も多いのは、「1.企業理念と行動規範」の44件であり、それに、「3.事業戦略・計画」の17件、「2.ビジネス・モデル」の10件が続いた。回答数を総計で見ると、これら3つ以外に「15.コーポレート・ガバナンス」や「9.事業の遂行に必要な従業員能力の開発」の回答も目立ち、これらが上位5項目にあがった。

(4) 「統合報告書」の公表について

Q12 Q1の報告書の公表によって、より有用な情報が提供可能となるステークホルダーを最大3つまで、上位から順位をつけてお答え下さい。

選択肢	1位		2位		3位		総計	
	回答数	割合	回答数	割合	回答数	割合	回答数	割合
1.投資者	67	75%	8	10%	4	5%	79	31%
2.金融機関	0	0%	18	21%	7	9%	25	10%
3.企業内部者 (例えば、従業員や役員)	3	3%	15	18%	21	26%	39	15%
4.企業外部者 (例えば、取引先や顧客)	16	18%	30	36%	26	33%	72	28%
5.就職希望者	1	1%	12	14%	22	28%	35	14%
6.その他	2	2%	1	1%	0	0%	3	1%
有効回答数計	89	100%	84	100%	80	100%	253	100%

まず、回答数を総計で見ると、「投資者」の回答が79件で最も多く、これに「企業外部者(例えば、取引先や顧客)」が72件で続き、これら2つの回答が目立った。次に、1位の回答数を見ると、「投資者」が67件で圧倒的に多く、「企業外部者」の回答は2位、3位で多いことが分かる。一方、「金融機関」は1位の回答数が0件、総計で見ても25件にとどまった。

Q13 Q1の報告書の公表により、経営者のマネジメント能力が伝達できるようになると思いますか。

選択肢	回答数	割合
1.そう思う	36	41%
2.ある程度はそう思う	46	52%
3.あまりそうは思わない	5	6%
4.そうは思わない	1	1%
有効回答数計	88	100%
未回答	3	—

「ある程度はそう思う」が52%、「そう思う」が41%となり、これら2つをあわせると93%を占め、ほとんどの企業から報告書公表による経営者のマネジメント能力の伝達について肯定的な回答が得られた。

Q14 貴社のマネジメントスタイルについて、同業他社と比較した場合、どれほど重視しているかを4段階でお答え下さい。

	1.意思決定・各事業会社・部門への権限移譲		2.独立取締役の役割／機能の重視		3.女性役員・管理職の積極的な登用		4.外国人従業員の採用／活用		5.マーケットやサプライチェーンのグローバル化	
	回答数	割合	回答数	割合	回答数	割合	回答数	割合	回答数	割合
①弱	5	7%	2	3%	6	8%	13	17%	10	13%
②やや弱	12	16%	17	22%	20	26%	19	24%	23	30%
③やや強	39	52%	37	47%	24	31%	32	41%	30	39%
④強	19	25%	22	28%	27	35%	14	18%	14	18%
有効回答数計	75	100%	78	100%	77	100%	78	100%	77	100%
未回答	16	—	13	—	14	—	13	—	14	—

「③やや強」と「④強」の回答数を合計してみると、「独立取締役の役割／機能の重視」では59件、「意思決定：各事業会社・部門への権限委譲」では58件となり、これら2つの項目を重視している企業が多い。続いて、「女性役員・管理職の積極的な登用」は51件、「外国人従業員の採用／活用」は46件、「マーケットやサプライチェーンのグローバル化」では44件となった。

Q15 Q1の報告書に対して、何らかの信頼性を付与する必要があると思いますか。

選択肢	回答数	割合
1.監査法人による関与	27	31%
2.第三者意見書	16	19%
3.内部者の作成証明書	4	5%
4.信頼性の付与の必要はない	21	24%
5.その他	18	21%
有効回答数計	86	100%
未回答	5	-

「監査法人による関与」が31%、「第三者の意見書」は19%となり、外部の関与の必要性を主張する回答が多い。「その他」の回答は21%となったが、その中には社外取締役や大学関係者などの有識者の信頼付与という回答が見られた。一方、「信頼性の付与の必要はない」という回答も24%に上った。

Q16 Q1の報告書の作成において、困難だと感じたことを最大3つまでお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.組織と第三者に対する価値創造の設定	27	13%
2.価値創造プロセスの示し方	53	25%
3.財務・製造・知的・人的・社会関連・自然資本の分類	20	10%
4.ビジネスモデルの明確化	23	11%
5.情報の結合	35	17%
6.重要性の決定	36	17%
7.その他	15	7%
有効回答数計	209	100%

(備考) 回答社数89 平均回答数(有効回答数/回答社数) 2.3 未回答社数2

「価値創造プロセスの示し方」の回答が最も多く、53件にのぼった。続いて、「重要性の決定」の回答が36件、「情報の結合」は35件の回答があり、これら3項目での回答が多かった。

Q17 貴社のIFRSの導入時期についてお答え下さい。

選択肢	回答数	割合
1.2012年度以前	1	1%
2.2013年度	5	6%
3.2014年度	6	8%
4.2015年度	5	6%
5.導入予定	7	9%
6.その他	56	70%
有効回答数計	80	100%
未回答	11	—

2015年以前に導入済み(選択肢1~4までの合計)は21%にとどまり、調査時点における「導入予定」の回答は9%となった。なお、「その他」の回答は56社にのぼったが、そのうち、未定と回答した企業は28社、検討中と回答した企業は15社あった。

Q18 Q1の報告書の作成あるいは公表に係わった際にお気づきになったことについてご自由にご記入下さい。

「社内意識向上につながった」という前向きな回答があった一方、「外部有識者か

らのフィードバックが少なく効果が測定できない」や「IR 部門の負荷が増加した」といった課題を指摘する声が散見された。

3 おわりに

本アンケートを実施することで、統合報告の導入、取組み、作成、公表の各場面において、企業がどのような価値観に基づいて、どのような意思決定や判断を行い、行動してきたかを把握することができた。得られた結果をまとめると、以下の通りである。

(1) 統合報告の導入

統合報告の名称については、「アニュアルレポート」、「統合報告書あるいは統合レポート」、法人名を報告書に用いた「社名＋レポート」、の3つのパターンが多いことが分かった。統合報告書作成の際、基礎となったレポートは、従来のアニュアルレポートとCSRレポートであり、それらを結合して作成するケースが多い。

なお、統合思考の考え方については、自社の企業価値と社会的価値を統合する概念として捉える企業と、財務情報と非財務情報を統合する概念として捉える企業とに大別された。

(2) 統合報告の取組み

統合報告の担当部署については、広報、IRなどの開示を担当する部署が多い。

統合報告開示の契機となったのは、開示拡充や開示の重複整理を企図するケースが最も多く、そのほか、トップマネジメントや開示担当部署など社内からの要請によるものも少なくない。

また、統合報告の作成に伴い、部門間の連携強化や開示部門の整備・拡充といった、社内体制の変化につながる傾向が見られる。

KPIに採用された財務指標は、営業利益や売上高が多く、ROEや当期純利益などを採用する企業も見られた。

(3) 統合報告の作成

企業がマネジメントにおける重要性を強く意識する項目として、「企業理念と行動規範」、「ビジネス・モデル」、「事業戦略・計画」、「事業のポートフォリオ」、「事業の遂行に必要な従業員能力の開発」、「内部統制」、「コーポレート・ガバナンス」などが挙げられ、これらの項目の開示率は高い。なお、「事業戦略・計画」や「事業のポートフォリオ」については、財務数値に与える影響の大きさが強く認識されており、同時に、数値化することの重要性も意識されている。

一方、「事業環境に関するリスクへの対応」については、数値化することの難しさが認識されているにもかかわらず開示率は高いが、同様に数値化することの難しさが認識されている「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」では開示率が低い。

また、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」や「事業の戦略の遂行に不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」といった技術情報にかかわる項目や、「事業の競合他社」についても開示率が低い。

(4) 統合報告の公表

統合報告の対象となるステークホルダーとして、投資者を挙げる企業が圧倒的に多い。また、ほとんどの企業が、統合報告書の公表によって、経営者のマネジメント能力を伝えることが可能であると考えている。

統合報告書には、監査法人やその他の第三者による信頼性付与が必要と感じている企業が多いが、信頼性の付与は必要ないという意見も4分の1程度存在した。

統合報告の作成において、「価値創造プロセスの示し方」、「重要性の決定」、「情報の結合」などに、困難を感じている企業が多いことが分かった。

第2章 アンケート分析の基本方針

1 はじめに

本章では、分析の基本方針と統計的な注意点に関して述べる。統合報告書を開示している企業像についての研究には、参考となる先行研究は無かった。そのため、企業に対して行ったヒヤリングに基づいて、企業の特徴を様々な角度から捕らえることができるよう質問項目を設定した。しかし、企業像をまとめるような統計的モデルを構築することができなかつた。そこで、質問項目間の関係について事前に立てた仮説の分析をしながら、さらに記述統計の結果に基づいて新たな仮説を設定し、探索的に質問項目を組み合わせて分析を進めることにした。

後で述べるが、この調査は推測統計の手法を使うための条件を満たしているとは言い難い。しかし、今回の結果に基づいて改めてアンケート調査を行う予定であり、将来の調査のためにモデル作成の可能性を探るため、推測統計の手法を適用し、統計的に有意な関係を調べることにした。

2 分析について

アンケートへの回答を依頼した企業は、調査実施時点において統合報告書を開示していた全142社である。回答していただいた企業は91社であるが、回答内容を精査して、有効回答（分析に用いた）企業は89社となった。ただし、質問項目によっては欠測値があるため、分析ごとに用いた企業数は異なる。

(1) データの整理と記述統計

各質問項目の単純集計は第1章に示した通りだが、その結果を参考にしながら、質問項目の組み合わせによるクロス集計を行った。回答を整理し、以下に挙げるように、分析に合わせて選択肢を分類し直したり、変数を作成したりした。また、間隔尺度や比例尺度で測定された変数の代表値と散布度、変数間の相関係数などを求めた。

1) 企業ごとに具体的な記入を求めた場合や「その他」を選択した場合の記述内容などの分類

自由回答付きの質問項目や選択肢については、記述内容を精査して分類し、他の質問項目との関係进行分析した。また、アンケートの選択肢をまとめるなどして、回答を分類し直した。特に次に挙げる4つの事柄を行った。

- ① Q1 開示している報告書の名称の「その他」についての記述を分類した。
- ② Q2 統合報告書あるいは統合レポートであることを明記している場合に、各企業が考える統合思考において、説明原則と内容要素に関する記述の有無を調べた。
- ③ Q5 公表するにあたって複数の報告書を統合した場合、ベースとなった報告書の組み合わせを分類した。
- ④ Q6 報告書の主幹部門・部署に関しては、回答者の所属部署、レポートの問い合わせ部署、ホームページや有証等で確認可能な組織図と突合することで、分類を行った。主幹部門・部署が取締役会に近いかどうかは、特に重要であると考えた。

Q2の統合思考における説明原則の記述の有無とQ6の取締役会に近いかどうかは、第3章・第4章(宇佐美・小西)の分析で用いた。また、それに加えて、Q1報告書の名称、Q4報告書の導入時期、Q5公表するにあたってベースとなった報告書の種類・冊数・頁数、Q6報告書の主幹部門・部署、Q7公表の契機となった要因、Q8作成に伴って生じた内部的な影響、Q16作成において困難だと感じたこと、Q17IFRSの導入時期は第7章(神藤)の分析で用いた。

2) 制限複数回答形式と一部順位回答形式の質問項目の分析

今回のアンケートにおける制限複数回答形式と一部順位回答形式の質問項目として、以下の6つが挙げられる。

- ① Q7 報告書の公表の契機(制限複数回答形式、最大3つまで)
- ② Q8 報告書の作成に伴って生じた内部的な影響(制限複数回答形式、最大3つまで)
- ③ Q9 業績管理の指標(KPI)として重視するもの(制限複数回答形式、最大3つまで)

- ④ Q11 マネジメントにおける重要性についてとくに重要度が高い項目（一部順位回答形式，5つ）
- ⑤ Q12 報告書の公表によってより有用な情報が提供可能となるステークホルダー（一部順位回答形式，最大3つまで）
- ⑥ Q16 報告書の作成において困難だと感じたこと（制限複数回答形式，最大3つまで）

これらについては，選択された選択肢の組み合わせに応じて，企業数の三重クロス集計表を作成した。第3章・第4章（宇佐美・小西）では，これらの中からQ9とQ16においてクラスター分析を用い，選択したか否かのパターンに基づいて企業をクラスターに分け，それらの特徴付けを行い，さらに他の質問項目とのクロス集計も行っている。

3) 複数の項目を評価する質問項目の分析

次の2つの質問項目では，それぞれで挙げた複数の項目に対して4段階で評価することを求めている。

- ① Q10 非財務情報の各項目に対する4つの評価
 - マネジメントにおける重要性（21項目，1:全く重要でない～4:非常に重要である）
 - 数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性（19項目，1:とても低い～4:とても高い）
 - 数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ（19項目，1:非常に簡単である～4:非常に難しい）
 - 財務数値に与える影響の大きさについての評価（19項目，1:全くない～4:非常に大きい）
- ② Q14 マネジメントスタイルについて，同業他社と比較した場合，どれほど重視しているか（5項目，1:弱，2:やや弱，3:やや強，4:強）

Q10の4つの評価点とQ14の評価点それぞれについて，各企業の評価点の平均点を求め，5つの変数を作成した。さらにQ10に関しては，各企業の21項目中の開示項目数も分析に用いた。これら計6つの変数に関しては，度数分布，代表値と散布度，さらに変数間の相関係数を求め，第3章・第4章（宇佐美・小西）で用い

た。また、第5章（與三野）では、Q10の21項目を6つの内容要素に基づいて分類し、内容要素ごとの項目の開示率および評価点の平均点を分析に用いている。

（2）推測統計

分析に用いた推測統計の主な手法は、ノンパラメトリックな検定である。第3章・第4章（宇佐美・小西）と第7章（神藤）では、クロス集計表に基づく質問項目などの間の独立性の検定を行っている。各群の変数の分布の位置の差についてもノンパラメトリックな検定法を用いた。第3章・第4章（宇佐美・小西）では、企業を2群に分類して、マン=ホイットニーのU検定により、Q10の非財務情報21項目の開示数や項目に対する4つの評価の平均点について、分布の位置の差の検定を行った。第5章（與三野）ではスティール=ドゥワスの方法を用いて、Q10の21項目を分類した6つの内容要素ごとの項目の開示率および4つの評価の平均点について、分布の位置の差の多重比較を行い、内容要素の違いを分析した。

1) アンケート作成時に立てた仮説の分析

アンケート作成時には、主にQ1報告書の名称、Q4報告書の導入時期、Q5報告書を公表するにあたってベースとなった報告書、Q6報告書の主幹部門・部署について、質問項目の関係、あるいはこれらと他の質問項目との関係について仮説を立てていた。第7章（神藤）ではそれらについて分析を行った。

2) 新たに立てた仮説の分析

質問項目の様々な組み合わせに対する分析の中で、新たな仮説や将来のアンケートに向けたモデル化につながる関係が浮かび上がってきた。第3章・第4章（宇佐美・小西）では、Q2の統合思考と他の質問項目との関係を調べ、マーケティングのペルソナを用いて統合思考に基づいた企業像を特徴付けた。また、第7章（神藤）では、今回のアンケートとは別に、統合報告に関連して企業が公表している様々な報告書の年次変化について調査し、双方を関連させた分析を行っている。

3) モデルによるシミュレーション

第6章（與三野）では、Q10で挙げた非財務情報の各項目の開示に影響する要因を、ロジスティック回帰モデルを用いて分析している。

（3） 今後の研究のための知見の蓄積

以上に挙げた集計や分析を進めるなかで、質問項目間の関係、質問文の記述や選択肢の設定などについて、次回のアンケートに役立つ知見を得るための検討も行った。

3 統計的な注意

今回の分析では推測統計の手法を用いているが、以下のことに注意が必要である。

（1） 母集団と標本について

この研究の母集団は、アンケート実施時点に統合報告書を公開していた142社からなる有限母集団である。したがって、無限母集団からの標本に基づく推測統計の手法を適用することはできない。さらに、有効回答とした企業89社（回答企業91社）は、統合報告に関して特別な関心を持っていた可能性があり、回答の内容に標本の偏りがあることは否定できない。しかし、開示している企業全体についての何らかの関係の有無を標本から判断するために、推測統計の手法を用いることにした。

（2） 検定について

標本の大きさが小さいため、多重クロス集計をした場合、すべての条件を同時に満たす（集計表のある1つのセルに属する）企業数は、多くの場合は0となってしまう。そこで、三重クロス集計表を作成しても、それに基づく統計的推測は行わなかった。現実にはシンプソンのパラドックスが存在する可能性がある。さらに、質問項目を2つずつ組み合わせでの独立性の検定や複数の独立した母集団の変数の分布の位置の差の検定を組み合わせている。また、探索的に仮説を立てては検定を行ってきた。したがって、多重検定により第一種の誤りを犯している可能性がある。さらに、有意な差があっても実質的に差があると認められない場合、あるいは会計・

経営の立場から関係が説明できない場合がある。そこで、慎重に検討して、十分な説明ができない場合には分析結果としては用いないようにした。

(3) モデルについて

第6章（與三野）ではロジスティック回帰モデルを用いている。しかし、統合報告書を開示している企業像をまとめるような統計モデルを構築することはできなかった。調査を実施した時期は、徐々に企業が統合報告書を開示するようになった頃で、統計モデルを構築する前段階の会計学・経営学の立場としての理論の検討はできていなかった。第3章・第4章（宇佐美・小西）の結果をまとめた「スナップショットまとめ」には注意が必要である。これは、統合思考を中心に据えた企業の特徴付けのために、探索的に調べた結果として有意となった質問項目や変数の関係を示したものである。共分散構造モデル（構造方程式モデル）のような統計的モデルではない。

4 おわりに

上述したように、様々な集計・分析を行ってきた。アンケート作成時に設定した仮説に基づく分析だけでなく、結果に対する意味付けの可能性の有無に係わらず、質問項目を組み合わせるとは結果の解釈を試みた。それら全てを示すことで、我々が気づけなかった解釈やモデル化の可能性、さらには次回アンケート調査の方向性についてご示唆をいただけるものとする。しかし、全ての結果を掲載することはできないため、各章に挙げるもの以外の分析結果については省略する。

第3章 統合報告書公表の企業像（1）

－統合思考に基づく統計的分析の結果とその解釈－

1 はじめに

本章の目的は、(株)日本政策投資銀行・設備投資研究所の経営会計研究室が実施したアンケート調査「我が国における「統合報告書」の実態調査」を通して、日本において統合報告書を公表する企業像を明らかにすることである。ここでは、統合報告書の公表がわが国では任意にもかかわらず、公表する企業数が増加傾向にある理由についても考察してみたい。

国際統合報告評議会(IIRC)は、2013年に『国際統合報告フレームワーク』(「IIRCフレームワーク」)を公表して、中・長期的視点での経営活動を報告するための国際的に認められた統合報告の枠組みを提示している。統合報告は統合思考に基づく企業内外とのコミュニケーションのプロセスであり、そのプロセスの結果として統合報告書が作成される。統合思考は、企業の短期、中期および長期の価値創造を包括的な観点から捉えた意思決定および行動の前提となる考え方であり、経営者のマネジメント能力を示すことになる。

本章では、統合報告書公表の企業像の効果的な描写が可能となるよう、当該アンケート調査に回答した企業をペルソナとして描き出してみる。ここでのペルソナは、統合報告書を作成する前提となる考え方である統合思考を根底とした企業像であり、統合報告書の作成をサポートすることばかりでなく、統合報告書の利用に役立つことが期待できる。

2 分析の視点

(1) 統合思考と統合報告書

「IIRCフレームワーク」では、統合思考と統合報告書の関係を図表3-1のように捉えている(IIRC [2013])。統合思考は、企業の短期、中期および長期の**価値創造**を包括的な観点から捉えた意思決定および行動の前提となる考え方であり、価値創造プロセスを監視・管理・伝達するための**マネジメント能力**を示すため、企業の

長期に亘る成功を導く鍵となる。**統合報告**は、**統合思考**に基づく企業内外とのコミュニケーションのプロセスであり、そのプロセスの結果の成果物として**統合報告書**が作成される。しかし、必ずしも成果物が1つになるとは限らない。**統合報告書**では、財務諸表と非財務情報の**結合性**をもって、**価値創造**に至るストーリーの伝達が行われる。それは、企業のビジネスモデルを用いて、重要性の高い要素、すなわち、財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、自然資本および社会的資本に分類した資源がどのように組み合わせられているかの説明をもって**価値創造**が示される。

図表 3-1 統合思考に基づく統合報告書



(2) 統合思考とペルソナ

統合報告書を公表する企業は、「IIRC フレームワーク」を必ず参照しているため、本章では、「IIRC フレームワーク」に沿って整理した図表 3-1 に基づいて、**統合思考**を根底とするペルソナとして、当該アンケート調査に回答した**統合報告書**公表の企業像について描き出してみる。

ペルソナについて、**統合思考**からの特徴づけを行うために、まずは、**統合思考**の説明の有無と当該説明における**価値創造**の記述の有無の2つの観点（アンケート調査のQ2）からの整理を試みる。その**価値創造**のプロセスは、非財務情報との関連づけが行われることによって**統合報告書**において伝達されるため、次に、**結合性**の観点から**統合報告書**の特徴づけを行う。ここでの**結合性**は、非財務情報について、「数

値化（KPI（主要業績評価指標）等の指標を作成）することの重要性（「数値化の重要性」）、「数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ（「数値化の困難性」）、および「財務数値に与える影響の大きさ（「財務的影響」）」の3つの観点（アンケート調査のQ10）からの整理を試みる。最後に、**統合思考**は、価値創造プロセスを監視・管理・伝達するための**マネジメント能力**に影響を及ぼすため、非財務情報が「マネジメントにおける重要性（「マネジメントの重要性」）」を有しているかどうかの観点（アンケート調査のQ10）からの整理を試みる。

（3） ペルソナ分析の意義

経営戦略の基本は、市場あるいは顧客・ユーザーとの適応である。ペルソナは、製品の顧客・ユーザーに関わる明確で具体的な資料やデータをもとに作り上げた架空の人物であり、製品の顧客・ユーザーが本当に使いたいと感じる製品開発をサポートするためのツールとなる。したがって、ペルソナを用いた分析は、経営戦略を考える上で極めて重要な視点である顧客・ユーザー像を明らかにする創造的手法である。

競争戦略および市場での優位性の確保を中心として戦略立案を進めることを意図したポーター（Porter, E. Michael）に代表される経営手法の研究が作り出した方策の1つとして、ペルソナを用いた分析は位置づけることができる。この分析の大きな特徴は、経営戦略の構築という観点から新しい考え方や新しい環境をもたらすことであり、そのためにはビジネスモデル志向の事業計画とその遂行が求められることになる。「IIRCフレームワーク」では、ビジネスモデルは、統合報告書において、個々の企業がもつ独自性のある価値創造プロセスを描き出すための必須の内容要素である。

ポーターは、その一方で、共生価値（shared value）の概念を提唱している。この概念は、企業が事業を営む地域社会の経済条件や社会状況を改善しながら自らの競争力を高める経営方針とその実行を意味する（Porter, E. Michael and Mark R. Kramer [2011]）。企業経営のサステナビリティに重要なことは、独自性のある経営戦略の発見であり、それに伴う価値創造の追及を普遍化することである。加えて、これらのサステナビリティに関する情報発信を通して、ステークホルダーと共生価値を共有することが必要である。

顧客・ユーザー志向の企業モデルを表現しているペルソナの分析には、まず、統合報告書の利用者へのアンケート調査を用いることが考えられる。しかし、本研究では、統合報告書においては、とくに経営者が主体的に何を選択して、何を選択しないかを明らかにすることが重要となるため、統合報告書公表企業へのアンケート調査を用いている。日本では統合報告書の公表が任意であることから、企業が主体性を持って公表しているため、現状では、これまでの日本企業に多くみられる法令遵守型あるいは他企業への追従型の報告書の記載内容ではなく、独自性のある統合報告書となっている。

本研究では、統合思考を根底としたペルソナを描き出すことで、企業が公表したいと思う統合報告書の作成をサポートすることが期待できる一方で、その統合報告書は経営者の価値創造に関わるマネジメント能力の評価に役立つことから、統合報告書の利用方法の発展に寄与することが期待できる。

3 統合報告書公表の企業像

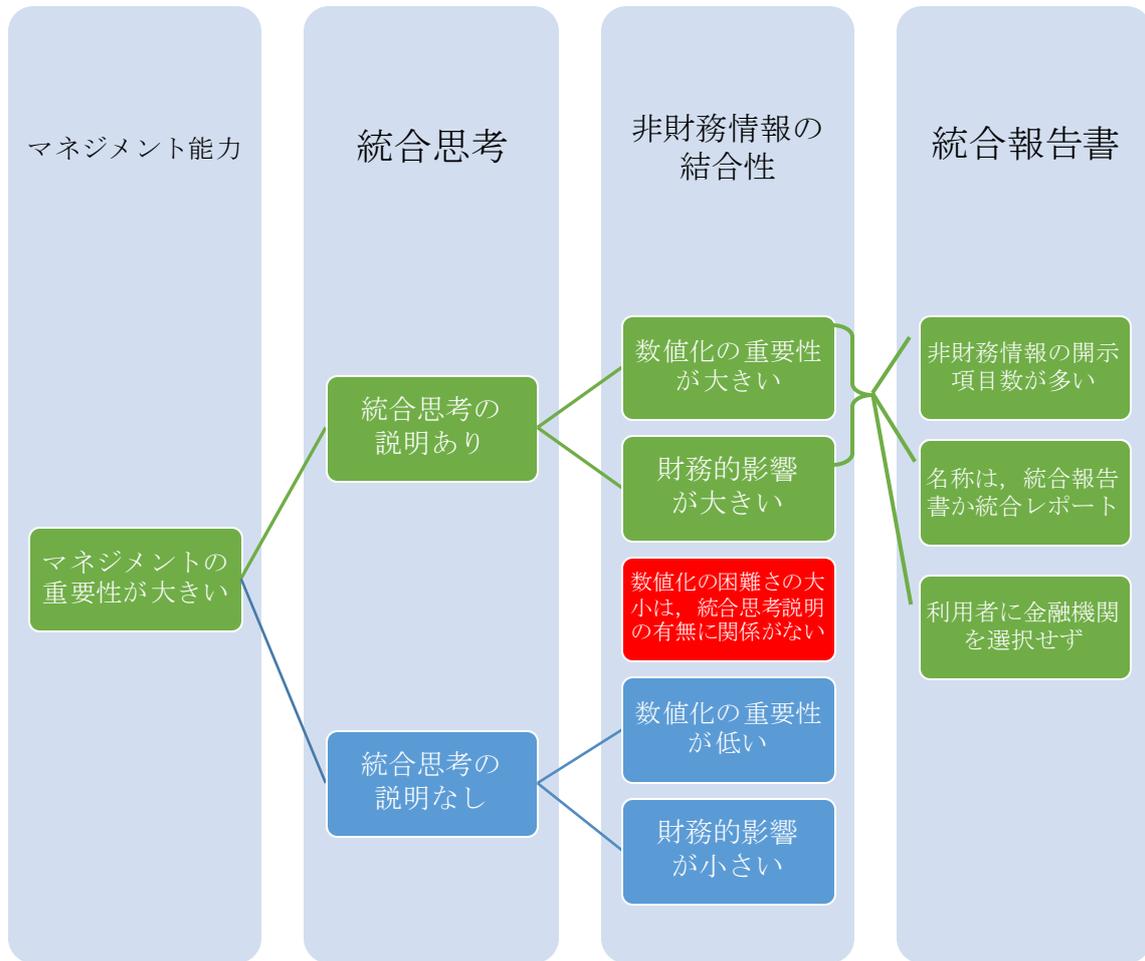
本節では、アンケート調査項目の中で、統合思考に関係する様々な検定の中で有意となったものを整理して、統合思考を根底とするペルソナとして、統合報告書公表の企業像を効果的に描き出してみる¹⁾。これに必要な当該アンケート調査の統計的分析の結果と解釈については次節で、そして統計的分析の方法については次章で説明することにする。

(1) 統合思考からの特徴づけ

ここでは、アンケート調査票の中から、統合思考の説明の有無（アンケート調査のQ2）と非財務情報（アンケート調査のQ10）等の関係について、相関分析、クラスター分析、分布の差の検定、および独立性の検定を行った結果、有意であったものを整理して、図表3-2において、その企業像を明らかにしている（【スナップショット1】および【スナップショット2】を参照）。

¹⁾ アンケート調査に回答した企業の殆どは、製造業である。

図表 3-2 統合思考に基づく統合報告書公表の企業像



統合思考の有無による非財務情報の評価の平均点の分布に差があるかの検定を行ったところ、統合思考の説明の有無に関係なく、企業は、非財務情報はマネジメントに重要性があることを認識していること、そして非財務情報の数値化の困難さに直面していることが判明した。しかし、説明のある企業の方が、非財務情報のマネジメントでの重要性をより一層に認識していて、かつ非財務情報の財務的影響は大きく、その数値化の重要性も大きいと認識しているため、非財務情報の開示項目数が多い。

また、統合思考と関係があると思われる Q10 以外の質問項目との関係についてクロス集計による独立性の検定も行って見たところ、統合思考の説明のある企業は、統合報告書あるいは統合レポートを名称として用いており、その利用者として金融機関を選択していない。金融機関への情報提供は、融資等の特定の取引に関して相

対で行われるので、金融機関には統合報告書を通じての価値創造の情報提供が必要ではないと考えているのか、その理由は推測の域をでない。

非財務情報に関する数値化の重要性および財務的影響の大きさの評価点に基づくクラスター分析を行ったところ、当該評価の平均点の高低によって企業が2つのクラスターに分類されたが、評価点の高低以外による特徴づけはできなかった。そして、統合思考の有無と当該クラスターとの独立性の検定では、統合思考の有無による評価の平均点の分布についての差の検定と同様の結果となった。つまり、統合思考の説明がある企業の方が、説明のない企業に比べて、非財務情報に関する数値化の重要性および財務的影響が大きいと認識する傾向にあることが確認できた。

本アンケート調査票で取り上げた19項目すべての非財務情報は、マネジメントに重要性があると企業が認識していることから、その評価点に基づくクラスター分析を行ったところ、一方のクラスターでは、非財務情報のすべて項目について高く評価されているのに対して、もう一方のクラスターでは、低く評価されている項目も散見されることから、企業によっては、非財務情報の種類によってマネジメントへの重要性が一様でないことが確認できた。

(2) 価値創造からの特徴づけ

ここでは、統合思考の説明の中での価値創造の記述の有無とアンケート調査項目との関係について、相関分析、クラスター分析、分布の差の検定、および独立性の検定を行った結果、有意であったものを整理して、図表3-3において、その企業像を明らかにしている(【スナップショット3】および【スナップショット4】を参照)。

アンケート調査票のQ2において統合思考を説明する中で、価値創造の記述がある企業とない企業に分かれる。価値創造の記述がある企業では、統合報告書の作成においては、とくに価値創造プロセスの示し方が難しいと認識はしているものの、非財務情報はマネジメントでの重要性が大きく、その財務的影響も大きいと認識していることが判明した。加えて、「IIRCフレームワーク」の説明原則の中では、戦略的焦点と将来志向を重視していることも判明した。

重視する業績管理の指標(KPI)に売上高を選択している企業は、選択していない企業に比べて、非財務情報の数値化の重要性を高く評価する傾向があり、売上高と非財務情報の関連づけを重視している可能性もみられる。

非財務情報の開示項目数が多い企業のマネジメント・スタイルは、①各事業会社・部門への権限移譲が高く、②独立取締役の役割／機能と③マーケットやサプライチェーンのグローバル化を重視していて、④女性役員・管理職の登用と⑤外国人従業員の採用/活用に積極的である。これらがマネジメント・スタイルの企業は、統合報告書の作成に係わる価値創造の設定とプロセスの示し方、6つの資本の分類、ビジネスモデルの明確化、情報の結合、および統合報告書の作成に係わる重要性の決定が困難だと認識している。

図表 3-3 価値創造に基づく統合報告書公表の企業像

<p>統合思考</p>	<p>* 統合思考の説明の中で、価値創造の記述がある企業とない企業に分かれる</p>
<p>価値創造</p>	<p>価値創造の記述のある企業では：</p> <ul style="list-style-type: none"> * 非財務情報は、マネジメントでの重要性が高いと認識 * 非財務情報は、財務的影響が大きいと認識 * 「戦略的焦点と将来思考」の説明原則を選考 <p>「戦略的焦点と将来思考」の説明原則を選考している企業では：</p> <ul style="list-style-type: none"> * 価値創造の示し方が困難と指摘
<p>マネジメント スタイル</p>	<ul style="list-style-type: none"> * ①各事業会社・部門への権限移譲が高く、②独立取締役の役割／機能と③マーケットやサプライチェーンのグローバル化を重視していて、④女性役員・管理職の登用と⑤外国人従業員の採用/活用に積極的なマネジメント・スタイルの企業では、非財務情報のマネジメントへの重要性和財務的影響が大きいと認識しているため、その開示項目数が多い。 * その反面、統合報告書の作成において、6つの資本の分類、ビジネスモデルの明確化、重要性の決定などの点から困難と認識
<p>K P I</p>	<ul style="list-style-type: none"> * 重視する業績の管理指標（KPI）にどれを選択するかは、非財務情報の数値化の困難さ、財務的影響の大きさ、および数値化の重要性に関係がある * 売上高は、非財務情報との関連づけを行うためのKPIとなり得る

4 統計的分析の結果と解釈

本節では、前節の「3 統合報告書の公表の企業像」を導いたアンケート調査の統計的分析の結果と解釈について、【スナップショット 1】から【スナップショット 4】に分けて説明する。これらは、アンケート調査項目の中から、統合思考に関するさまざまな検定の中で、有意となった全てのものである。

(1) 非財務情報等との関係【スナップショット 1】

< 1-① >では、統合思考の説明の有無 (Q2) ごとの開示項目数 (Q10) の分布の位置に差があることが判明した (第 4 章の図表 4-3 を参照)。これは、統合思考の説明のある企業は、非財務情報の開示項目数が多いことを示している。

< 1-② >では、マネジメントの重要性は、統合思考の説明の有無ごとの分布の位置に差があることが判明した (第 4 章の図表 4-3 を参照)。これは、統合思考の説明のある企業の方が、非財務情報のマネジメントの重要性が大きいと認識していることを示している。

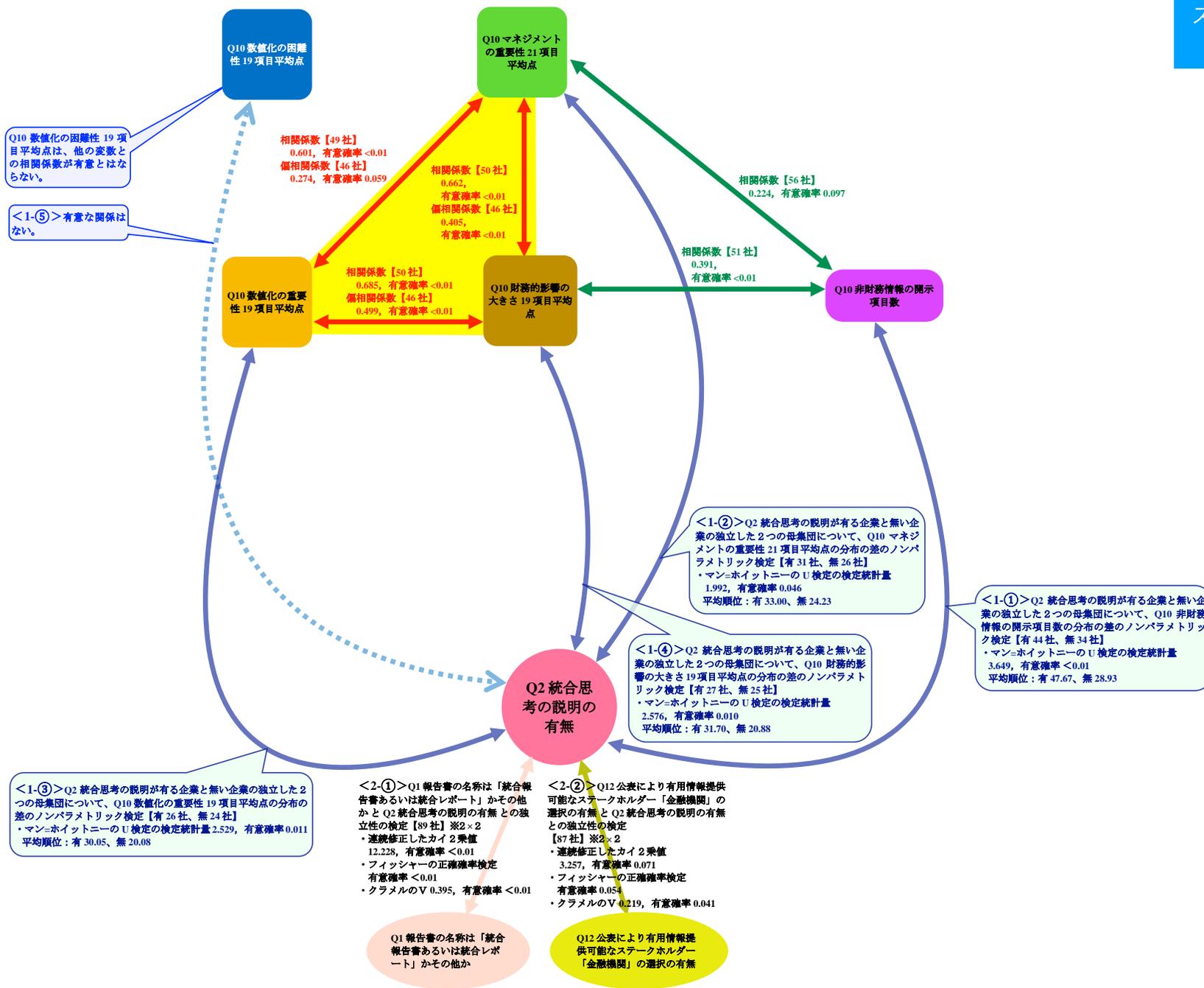
< 1-③ >と< 1-④ >では、19 の非財務情報の開示項目 (Q10) の数値化の重要性と財務的影響の大きさは、統合思考の説明の有無ごとの分布の位置に差があることが判明した (第 4 章の図表 4-3 を参照)。これは、統合思考の説明のある企業の方が非財務情報の数値化の重要性と財務的影響が大きいと認識していることを示している。

これに対して、< 1-⑤ >では、19 の開示項目 (Q10) の数値化の困難さは、統合思考の説明の有無ごとの分布の位置に有意差はないことが判明した (第 4 章の図表 4-3 を参照)。これは、統合報告書を公表している企業は、非財務情報の数値化の困難さに、公表が左右されることはないことを示している。

< 2-① >統合思考の説明の有無は、統合報告書の名称 (Q1) と連関²⁾がある (第 4 章の図表 4-4 を参照)。つまり、統合思考の説明がある企業の方が、報告書の名称を統合報告書あるいは統合レポートに用いている傾向がある。

< 2-② >統合思考の説明がある企業は、統合報告書のステークホルダー (Q12) に金融機関を選択しない傾向がある (第 4 章の図表 4-5 を参照)。

²⁾ クロス集計による独立性の検定によって有意となった場合を連関があるという。



（２） 非財務情報のクラスターとの関係【スナップショット２】

＜３－①＞では、統合思考の説明の有無は、非財務情報の数値化の重要性に基づくクラスターと連関があることが判明した（第４章の図表４－６，図表４－２９，図表４－３０を参照）。これは、統合思考の説明のある企業は、非財務情報の数値化の重要性が大きいと認識していることを示している。

＜３－②＞統合思考の説明の有無は、非財務情報の財務的影響に基づくクラスターと連関があることが判明した（第４章の図表４－７，図表４－３３，図表４－３４を参照）。これは、統合思考の説明のある企業は、非財務情報の財務的影響が大きいと認識していることを示している。

＜３－③＞統合思考の説明の有無は、非財務情報の数値化の重要性・財務的影響の大きさに基づくクラスターと連関があることが判明している（第４章の図表４－８，図表４－３７，図表４－３８を参照）。このクラスターは２つに分かれ、１９の開示項目の評価点の平均点の高いクラスターと平均点の低いクラスターに分かれる。つまり、統合思考の説明のある企業は、非財務情報の１９の開示項目すべてに、数値化の重要性と財務的影響が大きいと認識する傾向があることが判明した。

＜３－④＞統合思考の説明の有無は、非財務情報の数値化の重要性・数値化の困難さ・財務的影響の大きさに基づくクラスターと連関はあるが（第４章の図表４－９，図表４－３９，図表４－４０を参照），そのクラスターに明確な特徴は確認できなかった。

＜３－⑤＞マネジメントの重要性について、クラスター分析の結果、２１の開示項目の評価の平均点は大きい中で、２つのクラスターに分かれることが判明した（第４章の図表４－２７，図表４－２８を参照）。その評価点に基づくクラスター分析を行ったところ、一方のクラスターでは、すべての非財務情報の項目について高く評価しているのに対して、もう一方のクラスターでは、低く評価している項目も散見されることから、一部の企業では、非財務情報の種類によってマネジメントへの重要性が一様でないことは確認できた。

＜３－⑥＞数値化の困難さは、数値化の重要性・財務的影響の大きさ・マネジメントの重要性と連関がなく（第４章の図表４－１を参照），加えて、数値化の困難さに基づくクラスターは、これら３つのクラスターとも関係しないことが判明した（第４章の図表４－３１，図表４－３２を参照）。



(3) 価値創造との関係【スナップショット3】

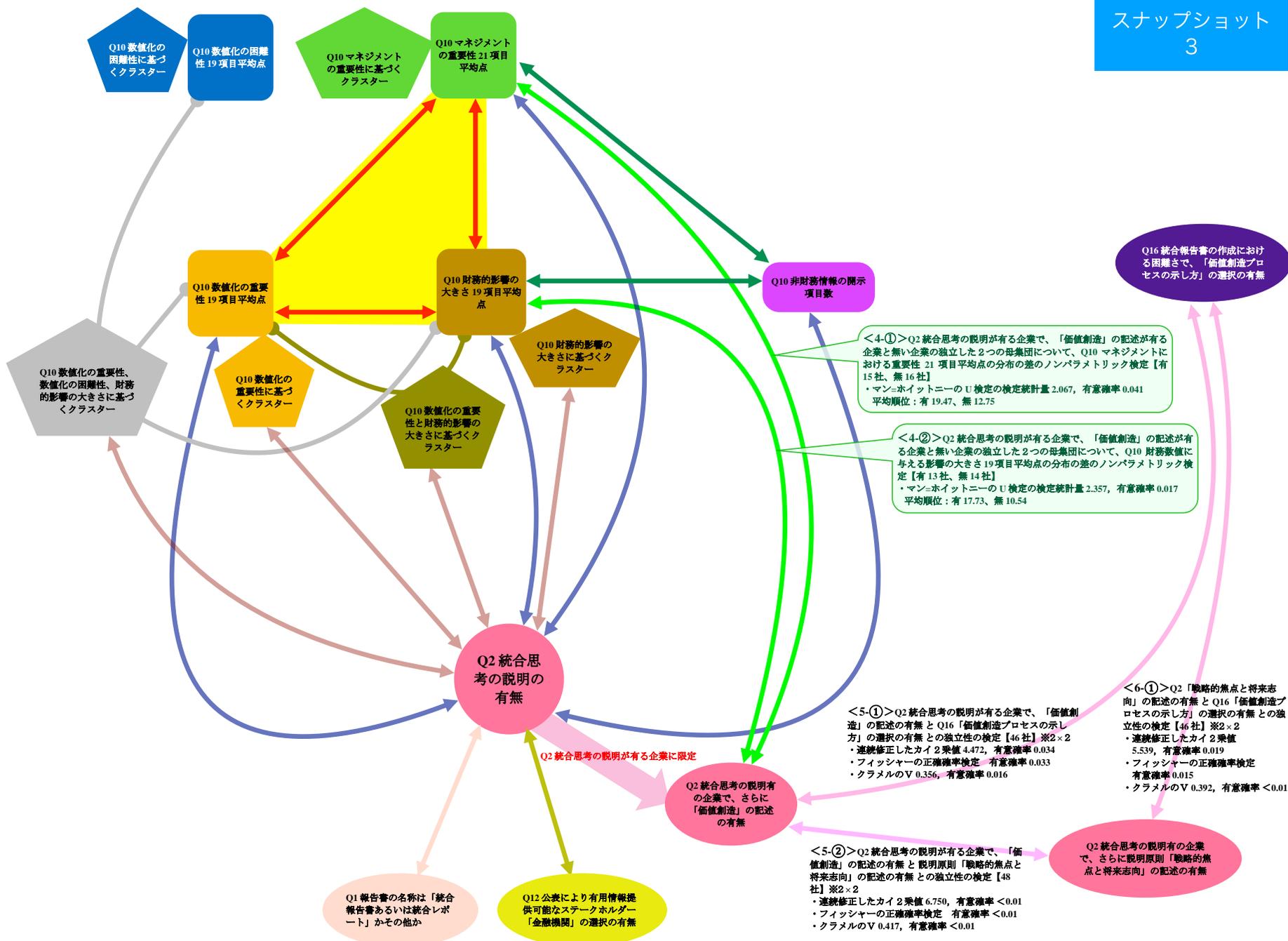
<4-①>統合思考での価値創造の記述の有無ごとのマネジメントの重要性の分布の位置の差があると判明した(第4章の図表4-10を参照)。これは、統合思考での価値創造の記述がある企業は、統合報告書の非財務情報はマネジメントでの重要性が高いと認識していることを示している。

<4-②>統合思考での価値創造の記述の有無ごとの財務的影響の大きさの分布の位置の差があると判明した(第4章の図表4-10を参照)。これは、統合思考での価値創造の記述がある企業は、統合報告書における19の非財務情報の開示項目の財務的影響が大きいと認識していることを示している。

<5-①>統合思考での価値創造の記述の有無は、統合報告書の作成における困難さの中での価値創造プロセスの示し方(Q16)の選択の有無と連関があると判明した(第4章の図表4-11を参照)。これは、統合思考での価値創造の記述がある企業は、統合報告書の作成において価値創造プロセスの示し方が難しいと認識していることを示している。

<5-②>統合思考での価値創造の記述の有無は、「IIRCフレームワーク」の説明原則の中の戦略的焦点と将来志向の記述の有無と連関があると判明した(第4章の図表4-12を参照)。これは、統合思考での価値創造の記述がある企業は、説明原則の中でも戦略的焦点と将来志向を選好していることを示している。

<6-①>統合思考での戦略的焦点と将来志向の記述の有無は、統合報告書の作成における困難さ(Q16)の中での価値創造プロセスの示し方の選択の有無と連関があると判明した(第4章の図表4-13を参照)。これは、統合思考での戦略的焦点と将来志向の記述がある企業は、価値創造プロセスの示し方が困難だと認識していることを示している。



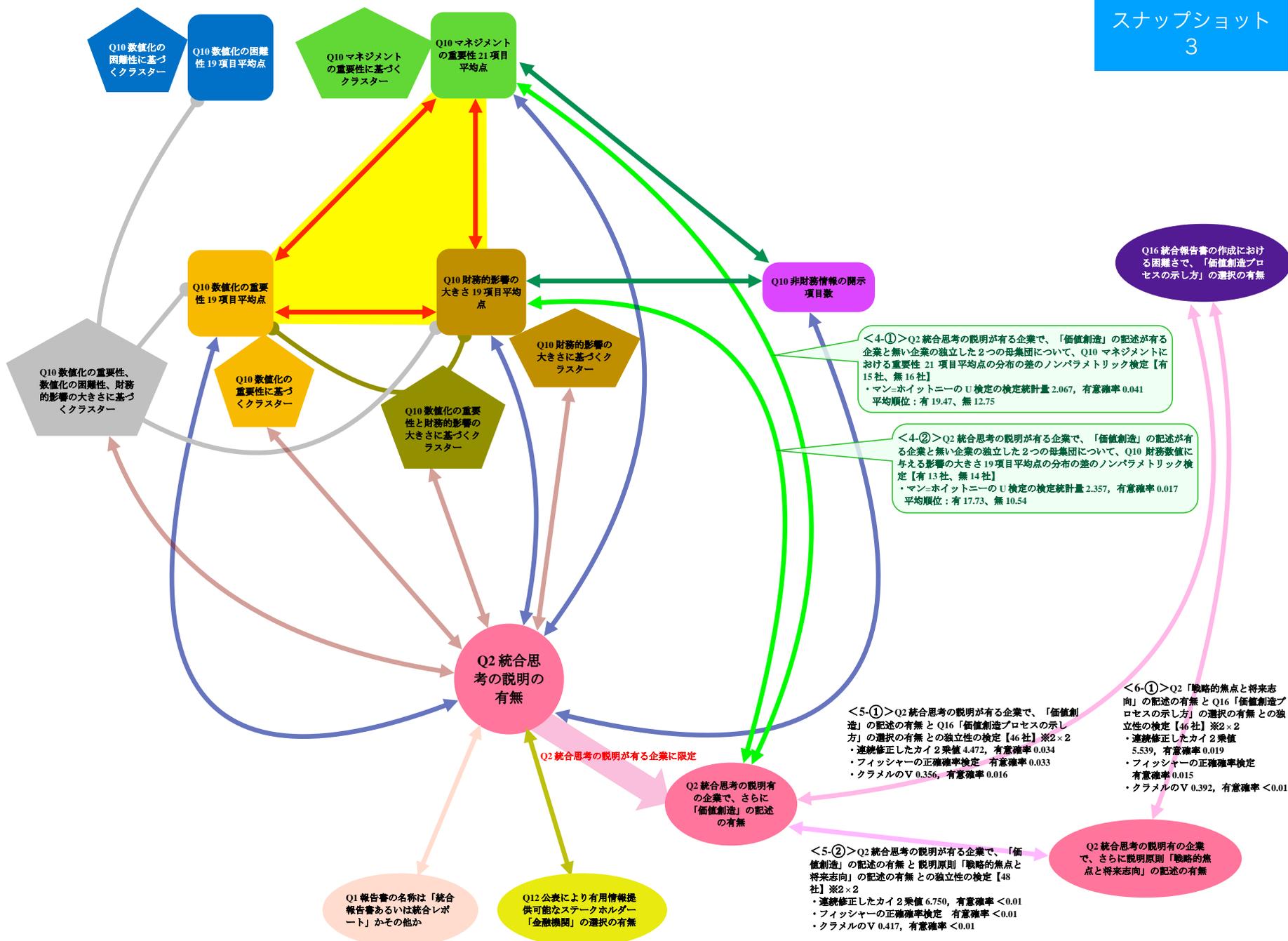
（４） KPI およびマネジメント・スタイルとの関係【スナップショット４】

＜7－①＞数値化の困難さ・財務的影響の大きさ・数値化の重要性に基づくクラスターと重視する業績管理指標（KPI 等）（Q9）に基づくクラスターには連関があると判明した（第４章の図表４－14，図表４－51，図表４－52を参照）。

＜7－②＞重視する業績管理指標（KPI）（Q9）に売上高を選択している企業は、選択していない企業に比べて、非財務情報の数値化の重要性を高く評価している（第４章の図表４－14，図表４－39を参照）。重視する業績管理指標に基づくクラスターと非財務情報の数値化の困難さ・財務的影響の大きさ・数値化の重要性に基づくクラスターとの連関における数値化の困難さと財務的影響の関わりは不明である。その理由として、重視する業績管理指標に売上高を選択している企業は、非財務情報の数値化の重要性を高く評価する傾向があることから、企業は売上高と非財務情報の関連づけを考えているかもしれない。

＜8－①＞統合報告書での非財務情報の開示項目数（Q10）とマネジメント・スタイル（Q14）５項目の重要度評価点に相関があることが判明した（第４章の図表４－15を参照）。つまり、①各事業会社・部門への権限移譲が高く、②独立取締役の役割／機能と③マーケットやサプライチェーンのグローバル化を重視していて、④女性役員・管理職の登用と⑤外国人従業員の採用／活用に積極的なマネジメント・スタイルの企業では、非財務情報の開示項目数が多いことを示している。

＜8－②＞マネジメント・スタイル（Q14）５項目の重視度の評価点に基づくクラスター（第４章の図表４－53，図表４－54を参照）と統合報告書の作成における困難さ（Q16）６項目の選択状況に基づくクラスター（第４章の図表４－55，図表４－56を参照）とに連関があることが判明した。この解釈は、必ずしも明確にはできないが（第４章の図表４－16を参照）、少なくとも、マネジメント・スタイル５項目の評価点が高い企業は、統合報告書の作成にあたって、価値創造の設定、価値創造のプロセスの示し方、６つの資本の分類、ビジネスモデルの明確化、情報の結合、および統合報告書の作成に係わる重要性の決定の６つが困難だと認識していることを理解できる。



5 おわりに ー任意開示にかかわらず公表企業数が増加している理由ー

統合報告書公表の企業像について、【スナップショット1】から【スナップショット4】を一括にした【スナップショットまとめ】を用いて要約してみると、次のようになる。

統合報告書を公表している企業は、非財務情報はマネジメントに重要な影響を及ぼすと認識してはいても、非財務情報の数値化の困難さに直面している。統合報告書あるいは統合レポートを名称として用いる傾向があるのは、統合報告書を公表している企業の中でも、統合報告書の作成にあたって前提となる統合思考を明確化できている企業である。これらの企業は、非財務情報の財務的な影響が大きいため、数値化の重要性も大きいと認識していて、非財務情報の開示に積極的である。また、これらの企業は、金融機関への情報提供を意識していない。

価値創造を用いて統合思考を明確化できている企業では、「IIRC フレームワーク」の説明原則の中の戦略的焦点と将来志向の観点から統合報告書を作成しており、とくに価値創造プロセスの示し方が難しいと実感している。

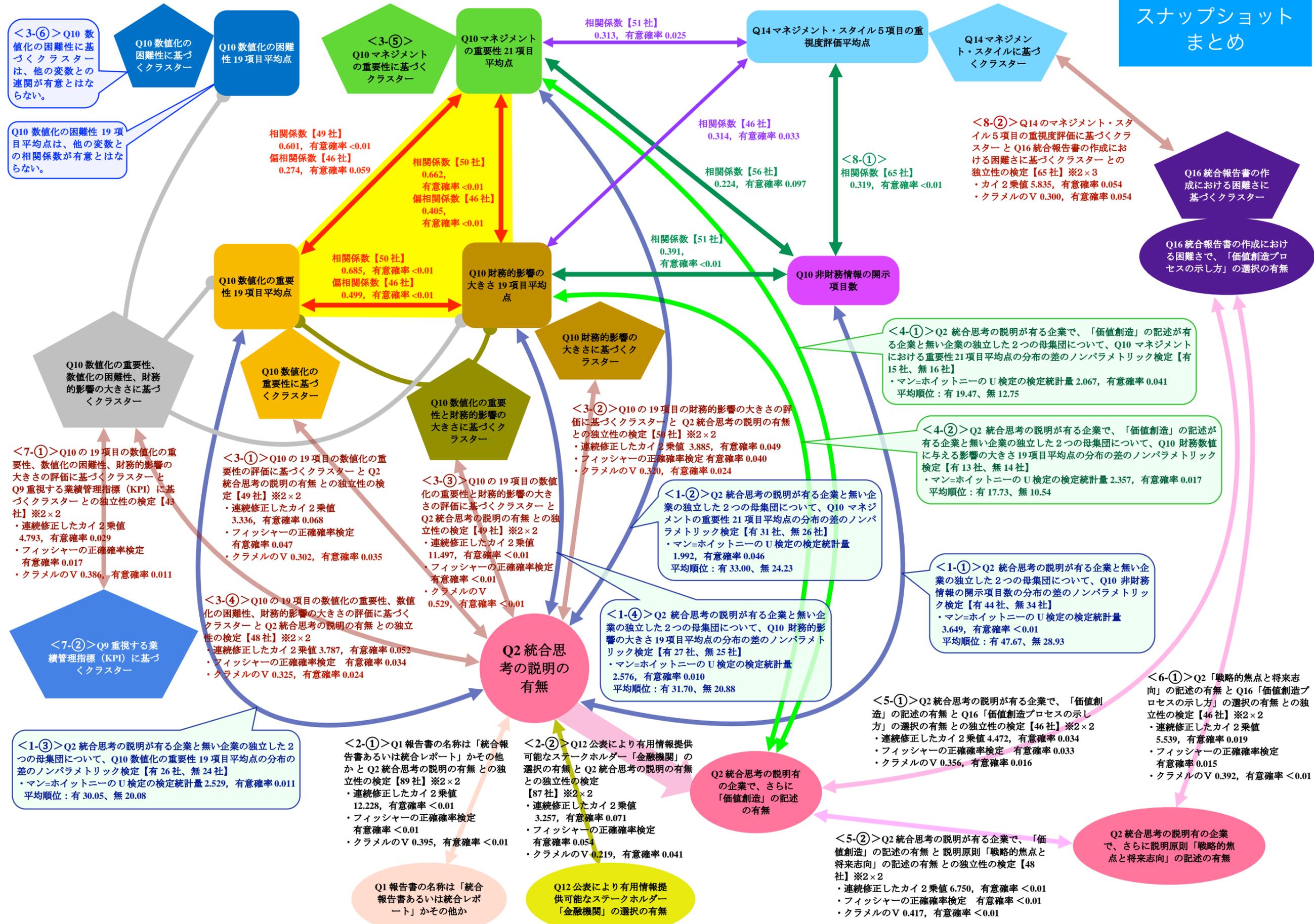
重視する業績の管理指標（KPI）に売上高を選択している企業は、非財務情報の数値化の重要性を高く評価する傾向があり、売上高と非財務情報の関連づけを重視している可能性がある。

非財務情報の開示項目数が多い企業のマネジメント・スタイルは、①各事業会社・部門への権限移譲が高く、②独立取締役の役割／機能と③マーケットやサプライチェーンのグローバル化を重視していて、④女性役員・管理職の登用と⑤外国人従業員の採用/活用に積極的である。これらが特徴の企業は、統合報告書の作成に係わる価値創造の設定とプロセスの示し方、6つの資本の分類、ビジネスモデルの明確化、情報の結合、および統合報告書の作成に係わる重要性の決定が困難だと認識している。

日本では統合報告書の公表は任意にもかかわらず、統合報告書の公表数は増加傾向にある。その理由について、本分析の結果から推測してみると次のように整理できる。

①日本企業の多くは、統合報告書における非財務情報は、マネジメントにおいて重要だと認識している。統合報告書の作成/公表にあたっては、戦略的焦点と将来思考の原則に沿った価値創造の示し方に関心を払うことが必要であり、企業価値の向

スナップショット まとめ



上を強く意識している企業は、統合報告書の公表に積極的となる。

②社会との共存共栄を求めた共生価値を創出しようとする統合思考は、中・長期の視点で企業経営を考えて、株主に特化せずに、社会や従業員などをステークホルダーとして視野に入れた日本的な経営理念に適合している。

③日本企業では、既に公表しているアニュアルレポート、CSR 報告書、環境報告書などを基にして統合報告書を作成しており、統合報告書を公表するための多くの情報が整っている。

④その場合に必要なことは、どうやって非財務情報と財務諸表と結合するかであり、換言すれば、何を主要な財務業績と非財務業績の管理指標とするかである。これが解決できれば、統合報告書の公表数は、任意開示の制度下でも更に増加することが予想され、日本企業の強みが、独自性をもった開示内容で発信できるようになる。

【参考文献】

- 秋本芳伸・岡田泰子・ラリス資子訳[2008]『ペルソナ戦略』ダイヤモンド社。
- 小西範幸・神藤浩明[2014] 「統合報告の制度と実務」『経済経営研究』日本政策投資銀行 設備投資研究所, Volume 35 No.1.
- 小西範幸・神藤浩明[2014] 「第9章 グローバル新時代における経営・会計のイノベーションー共生価値と統合思考がもたらす持続可能な経済社会ー」『日本経済 ー社会的共通資本と持続的発展ー』東京大学出版会。
- 小西範幸[2015]「IFRS 会計思考の展開にみる統合報告の可能性」、『利用者志向の国際財務報告』同文館出版。
- 小西範幸[2016] 「リスク情報の統合開示」『経済経営研究』日本政策投資銀行 設備投資研究所, Volume 36 No.7.
- 小西範幸[2018] 「サステナビリティ会計と統合報告のあり方」『会計・監査ジャーナル』日本公認会計士協会, 第30巻 第7号, pp.108-117.
- International Integrated Reporting Council [2013] *The International <IR> Framework*.
- Porter, E. Michael. and Mark R. Kramer [2011] Creating Shared Value, *Harvard Business Review*, Volume89 Issue1/2 ,pp.62-77.
- Sustainability Accounting Standards Board [2017] *Conceptual Framework of the Sustainability Accounting Standards Board*.

第4章 統合報告書公表の企業像（2）

－統合思考に基づく統計的分析の方法とその結果－

1 はじめに

本章では、「第3章 統合報告書公表の企業像（1）－統合思考に基づく統計的分析の結果とその解釈－」の基となる統計的分析の方法とその結果を示す¹⁾。第3章で示した「スナップショットまとめ」における有意な検定結果は、統合思考に関連するさまざまな検定の中で、有意となったものすべてである²⁾。したがって、解釈上都合が良いものだけを挙げたわけではない。また、「スナップショットまとめ」は1つの統計モデルを示したものではなく、全体をまとめた適合度を測定することはできない。そこには多重検定の問題が存在することに注意が必要である。

2 統計的分析とスナップショットとの対応

ここでは本章の各節および項で述べる統計的分析とスナップショットの対応についてまとめておく。我々は、企業が統合思考をどのように考えているかは、非財務情報の開示や評価に影響を与えるのではないかと考えた（本章第3節、スナップショット1）。そこで先ず、Q10に挙げた21項目の非財務情報の開示状況および各項目に対する企業の4つの評価の間の相関関係を調べた（本章第3節第1項）。4つの評価項目は、マネジメントにおける重要性（以下では「マネジメントの重要性」とする。）、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性（以下では「数値化の重要性」とする。）、数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ（以下では「数値化の困難性」とする。）、および財務数値に与える影響（以下では「財務的影響」とする。）の大きさである。つづいて、Q2における統合報告書あるいは統合レポートであることを明記しているか否か（統合報告書における統合思考の説明の有無）

1) 分析には IBM SPSS を用いた。ただし、四分位数の計算および一部の図表の作成では Microsoft Excel を用いた。相関表、検定結果およびクロス集計表は本文中に示し、ヒストグラムやクラスター分析の樹形図などのグラフは、章末にまとめておく。

2) 検定における有意水準は 10%とした。

で企業を2つの群に分けたとき、非財務情報の開示状況や4つの評価の分布の位置の差の検定を行った(本章第3節第2項)。さらにQ2統合報告書における統合思考と関係があると思われる質問項目とQ2との関係を調べた。取り上げた質問項目は、Q1報告書の名称、Q6報告書の主幹部部門・部署、Q7報告書の公表の契機となった要因、Q8報告書の作成に伴って生じた内部的な影響およびQ12報告書に有益な情報が提供可能となるステークホルダーである(本章第3節第3項)。

つぎにQ10の4つの評価指標ごとの各項目の評価パターンに基づいて企業を分類し、分類した結果と統合思考との関係を分析した(本章第4節、スナップショット2)。クラスター分析を用いて企業をクラスターに分類し、各クラスターの特徴付けを行った(本章第4節第1項)。さらに、Q2の統合報告書における統合思考の説明の有無とクラスターとでクロス集計を行い、連関関係を調べた(本章第4節第2項)。

Q2において統合思考の説明がある場合には、どのような統合思考における説明原則の記述があるかを精査した。そして、説明原則の間関係、説明原則と他の質問項目との関係について分析をした(本章第5節、スナップショット3)。説明原則のうち特に価値創造に関する記述について着目し、その記述の有無で企業を2つの群に分け、Q10の非財務情報の開示状況や評価の分布の位置の差を調べた(本章第5節第1項)。また、価値創造に関する記述の有無とQ16の統合報告書の作成における困難さにおける「価値創造プロセスの示し方」の選択の有無との連関関係を分析した(本章第5節第2項)。さらに、価値創造に係わる記述の有無と価値創造以外の説明原則の有無との連関関係(本章第5節第3項)、価値創造以外の説明原則の有無とQ16の統合報告書の作成における困難さにおける「価値創造プロセスの示し方」の選択の有無との連関関係(本章第5節第4項)も分析した。

Q2統合報告書における統合思考およびQ10の非財務情報の開示状況や評価と関係があると考えられるその他の質問項目について、以下のような分析を行った(本章第6節、スナップショット4)。まずQ9重視する業績管理指標の選択、Q14マネジメント・スタイルの5項目について同業他社と比較してどれほど重視しているかの評価、Q16統合報告書の作成において困難だと感じた項目の選択についても、Q10と同様に選択や評価の回答パターンに基づいて企業をクラスターに分類できるのではないかと考えた(本章第6節第1項)。Q14マネジメント・スタイルの同業他社

と比較してどれほど重視しているかの評価と Q10 の非財務情報の開示項目数と 4 つの評価との相関分析を行った（本章第 6 節第 2 項）。最後に，Q9，Q10，Q14，Q16 それぞれの回答パターンに基づくクラスター間のクロス集計を行い，連関関係を求めた（本章第 6 節第 2 項）。以上で述べた本章の各節と第 3 章で示した各スナップショットとの対応をまとめると次の表の通りとなる³⁾。

本章の各節・項と各スナップショットとの対応

スナップショット	説明用番号	本章節項番号	本章図表番号
1	相関関係 ⁴⁾	3 (1)	図表 4-1, 図表 4-2
	<1-①> から <1-⑤>	3 (2)	図表 4-3 図表 4-17 から 図表 4-26
	<2-①>	3 (3)	図表 4-4
	<2-②>	3 (3)	図表 4-5
2	<3-①> から <3-⑥>	4 (1)	図表 4-27 から 図表 4-40
		4 (2)	図表 4-6 から 図表 4-9
3	<4-①> <4-②>	5 (1)	図表 4-10 図表 4-41 から 図表 4-50
	<5-①>	5 (2)	図表 4-11
	<5-②>	5 (3)	図表 4-12
	<6-①>	5 (4)	図表 4-13
4	<7-①> <7-②>	6 (1)	図表 4-51, 図表 4-52
	<7-①>	6 (2)	図表 4-14
	<8-①>	6 (2)	図表 4-15
	<8-②>	6 (1)	図表 4-53 から 図表 4-56
		6 (2)	図表 4-16

3) 本章の各節・項と各スナップショットとの対応を示した表は，本文中で参照する分析結果を示したものではないため，図表の番号を付けていない。

4) Q10 で挙げた非財務情報の開示項目数と各項目に対する 4 つの評価の平均点の 5 つの変数の間の相関関係全体に対しては，スナップショットでの説明用番号を割り当てていない。

3 統合思考と非財務情報等との関係

【スナップショット1】

企業が統合思考をどのように捉えているかは、非財務情報の開示や評価に影響を与える。Q10 では挙げた非財務情報の各項目に対する開示状況と4つの評価指標、すなわちマネジメントの重要性、数値化の重要性、数値化の困難性、および財務的影響の大きさについて、企業に回答してもらっている。項目ごとあるいは内容要素ごとの統合思考との関係ではなく、企業としての非財務情報全体に対する開示の姿勢と4つの評価が統合思考とどのように関係するかを調べたいと考えた。

そこで、各企業の非財務情報の開示に対する姿勢を示す変数として、企業ごとのQ10の非財務情報21項目のうちの開示項目数を用いることにした。また、非財務情報全体に対する各企業の評価として、企業ごとの21項目のマネジメントの重要性の評価の平均点、19項目の数値化の重要性の評価の平均点、19項目の数値化の困難性評価の平均点、および19項目の財務的影響の大きさの評価の平均点の4つの変数を用いることにした⁵⁾。

(1) Q10の非財務情報21項目のうちの開示項目数および項目に対する4つの評価の平均点の間の相関分析

非財務情報と統合思考の関係を調べる前に、非財務情報の開示に対する姿勢と評価との関係を見るために、上述の5つの変数の間の相関関係を調べた。図表4-1は相関係数を示している。非財務情報の開示項目数は、マネジメントの重要性の評価の平均点および財務的影響の大きさの評価の平均点とは正の相関関係がある。また、マネジメントの重要性の評価の平均点、数値化の重要性の評価の平均点、および財務的影響の大きさの評価の平均点の間には相関関係がある。しかし、数値化の困難性評価の平均点は、他の4つの変数との間に有意な相関関係がなかった。図表4-2に示すように、マネジメントの重要性の評価の平均点、数値化の重要性の評価の平均点、および財務的影響の大きさの評価の平均点の間の偏相関係数も有意となった。

⁵⁾ 評価指標ごとに主成分分析や因子分析を行って、求められたそれぞれの企業の得点を企業の非財務情報全体に対する評価として用いることも考えられるが、平均点の方が、解釈が容易であろうと考えた。

図表 4-1 Q10 の非財務情報 21 項目のうちの開示項目数および項目に対する

4 つの評価の平均点の間の相関係数

		Q10 非 財務情 報の開 示項目 数 21 項目 中	Q10 マ ネジメ ントの 重要性 21 項目 平均点	Q10 数 値化の 重要性 19 項目 平均点	Q10 数 値化の 困難性 19 項目 平均点	Q10 財 務的影 響の大 きさ 19 項目 平均点
Q10 非財務情報の 開示項目数 21 項目中	相関係数	1.000				
	有意確率(両側)					
	度数					
Q10 マネジメン トの重要性 21 項目平均点	相関係数	0.224	1.000			
	有意確率(両側)	0.097				
	度数	56				
Q10 数値化の重要 性 19 項目平均点	相関係数	0.178	0.601	1.000		
	有意確率(両側)	0.221	< 0.01			
	度数	49	49			
Q10 数値化の困難 性 19 項目平均点	相関係数	-0.126	0.145	0.012	1.000	
	有意確率(両側)	0.383	0.320	0.931		
	度数	50	49	50		
Q10 財務的影響の 大きさ 19 項目平均点	相関係数	0.391	0.662	0.685	-0.050	1.000
	有意確率(両側)	< 0.01	< 0.01	< 0.01	0.730	
	度数	51	50	50	51	

図表 4-2 Q10 の項目に対する 3 つの評価の平均点の間の偏相関係数

		Q10 数 値化の 重要性 19 項目 平均点	Q10 財 務的影 響の大 きさ 19 項目 平均点
Q10 マネジメン トの重要性 21 項目平均点	偏相関係数	0.274	0.405
	有意確率(両側)	0.059	<0.01
	度数	46	46
Q10 数値化の重 要性 19 項目平均点	偏相関係数		0.499
	有意確率(両側)		<0.01
	度数		46

(2) Q2 統合思考についての説明の有無による Q10 の非財務情報の開示項目数の分布の位置の差および評価の平均点の分布の位置の差について

Q2 では Q1 の報告書について、「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記している企業には、その企業が考える統合思考について説明を求めている。「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記しているとした企業は 48 社、明記していないとした企業は 42 社である。そこで、統合思考についての説明が有る企業と無い企業に分けたとき、Q10 で挙げた非財務情報 21 項目中の開示項目数の分布の位置について差があるか調べることにする。さらに、Q10 のマネジメントの重要性、数値化の重要性、数値化の困難性、および財務的影響の大きさのそれぞれの評価の平均点の分布の位置についても差があるか調べる。

独立な 2 群の間の差の検定としてノンパラメトリックなマン=ホイットニーの U 検定を行った結果を図表 4-3 にまとめて示す⁶⁾。なお、参考として平均値の差の t 検定の結果も示しておく。また、分布の様子を棒グラフあるいはヒストグラム、

⁶⁾ Microsoft Excel による四分位数の計算では関数 QUARTILE.EXC を用いた。

図表 4-3 統合思考の説明の有無による2群のQ10非財務情報の開示項目数と評価平均点の分布の位置の差の検定

		Q10非財務情報の開示項目数		Q10マネジメントの重要性の評価の平均点		Q10数値化の重要性の評価の平均点		Q10数値化の困難性の評価の平均点		Q10財務的影響の大きさの評価の平均点	
総度数		78		57		50		51		52	
統合思考の説明		有り	無し	有り	無し	有り	無し	有り	無し	有り	無し
各群の度数		44	34	31	26	26	24	27	24	27	25
基本統計量	最小値	10.000	6.000	3.048	2.667	2.158	1.474	2.105	2.579	2.263	1.632
	第1四分位数	14.000	11.750	3.476	3.238	2.671	2.184	3.053	2.961	2.895	2.368
	中央値	15.000	13.000	3.619	3.476	3.105	2.500	3.263	3.237	3.158	2.684
	第3四分位数	17.000	14.250	3.905	3.762	3.303	3.105	3.632	3.671	3.474	3.211
	最大値	20.000	18.000	4.000	4.000	4.000	3.579	4.000	3.895	4.000	3.947
	平均値	15.205	12.912	3.651	3.467	3.091	2.660	3.316	3.283	3.138	2.741
	標準偏差 (不偏分散より)	2.474	2.586	0.274	0.351	0.511	0.574	0.448	0.407	0.454	0.537
マン=ホイットニーの U検定	平均順位	47.67	28.93	33.00	24.23	30.50	20.08	26.78	25.12	31.70	20.88
	U	1107.5		527		442		345		478	
	標準誤差	98.529		62.261		51.405		52.925		54.547	
	標準化された検定統計量	3.649		1.992		2.529		0.397		2.576	
	漸近有意確率 (両側検定)	<0.01		0.046		0.011		0.692		0.010	
等分散性のための ルビーン検定	F値	0.007		0.687		1.831		0.018		1.317	
	有意確率	0.932		0.411		0.182		0.895		0.257	
等分散の場合の t検定	平均値の差	2.293		0.184		0.431		0.033		0.397	
	平均値の差の標準誤差	0.576		0.083		0.153		0.120		0.138	
	t値	3.979		2.224		2.810		0.273		2.886	
	自由度	76		55		48		49		50	
	有意確率 (両側検定)	<0.01		0.030		<0.01		0.786		<0.01	
不等分散の場合の ウェルチのt検定	平均値の差	2.293		0.184		0.431		0.033		0.397	
	平均値の差の標準誤差	0.580		0.085		0.154		0.120		0.139	
	t値	3.956		2.176		2.797		0.275		2.868	
	自由度	69.497		46.884		46.202		48.975		47.203	
	有意確率 (両側検定)	<0.01		0.035		<0.01		0.785		<0.01	

および箱ひげ図で示す。これらの図表 4-17 から図表 4-26 は章末にまとめておく。

非財務情報の開示項目数（スナップショット 1<1-①>）、マネジメントの重要性の評価の平均点（スナップショット 1<1-②>）、数値化の重要性の評価の平均点（スナップショット 1<1-③>）、財務的影響の大きさの評価の平均点（スナップショット 1<1-④>）について、統合思考についての説明が有る企業と無い企業で分布の位置に有意な差があった。数値化の困難性については、有意な分布の位置の差はなかった（スナップショット 1<1-⑤>）。

（3） Q2 統合思考についての説明の有無と Q10 以外の質問項目との連関関係について

ここでは、統合思考についての説明の有無と Q10 以外の質問項目との連関関係を述べる。分析に用いた質問項目は、Q1 報告書の名称、Q6 報告書の主幹部門・部署、Q7 報告書の公表の契機となった要因、Q8 報告書の作成に伴って生じた内部的な影響、Q12 報告書に有益な情報が提供可能となるステークホルダーであるが、そのうち、有意な結果が得られたのは、Q1 報告書の名称と Q12 報告書に有益な情報が提供可能となるステークホルダーである。

1) Q1 報告書の名称

報告書の名称を「1.統合報告書あるいは統合レポート」とその他（「2.アニュアルレポート」、「3.CSR レポート」、「4.知的財産報告書」、「5.その他」をまとめたもの）の 2 つに分けて、統合思考の説明が有るか無いかとの連関関係を調べたところ、次の通り有意となった（スナップショット 1<2-①>、図表 4-4）。

2) Q12 報告書の公表によって、より有用な情報が提供可能となるステークホルダー

ステークホルダーの選択は最大 3 つまで、上位から順位を付けて答えることを求めている。ここでは、順位は考慮せず、挙げた 5 つの項目（「6.その他」を除く。）を選択したか否かのみで判断し、統合思考の説明の有無との連関関係を調べた。その結果、有意となったのは「金融機関」のみであった（スナップショット 1<2-②>）。

>，図表 4-5)。

図表 4-4 Q2 統合思考の説明と Q1 報告書の名称とのクロス集計表と独立性検定

			Q1 報告書の名称		合計 度数
			統合報告書あるいは 統合レポート	その他	
Q2 統合思考 の説明	説明 有り	観測度数	22	26	48
		期待度数	14.0	34.0	
	説明 無し	観測度数	4	37	41
		期待度数	12.0	29.0	
合計度数			26	63	89

カイ 2 乗値 13.918，有意確率 <0.01

連続修正したカイ 2 乗値 12.228，有意確率 <0.01

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率（両側） <0.01

クラメルの V 0.395，有意確率 <0.01

図表 4-5 Q2 統合思考の説明と Q12 で報告書の公表によってより有用な情報が提供可能となるステークホルダーとして金融機関とのクロス集計表と独立性検定

			Q12 で報告書の公表によって，より有用な情報が提供可能となるステークホルダーとして金融機関の選択		合計 度数
			選択有り	選択無し	
Q2 統合思考 の説明	説明 有り	観測度数	9	39	48
		期待度数	13.2	34.8	
	説明 無し	観測度数	15	24	39
		期待度数	10.8	28.2	
合計度数			24	63	87

カイ 2 乗値 4.186，有意確率 0.041

連続修正したカイ 2 乗値 3.257，有意確率 0.071

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率（両側） 0.054

クラメルの V 0.219，有意確率 0.041

4 統合思考と非財務情報のクラスターとの関係

【スナップショット2】

前節では、非財務情報全体に対する各企業の評価として、企業ごとにマネジメントの重要性、数値化の重要性、数値化の困難性、および財務的影響の大きさについての評価の平均点を変数として用いて、統合思考との関係の分析を行った。本節では非財務情報の各項目に対する4つの評価指標の評価パターンに基づいて企業を分類し、分類した結果と統合思考との関係を分析する。

(1) Q10 複数項目の評価の回答パターンに基づくクラスター分析

本項では、Q10 について各企業の複数の項目の評価に基づく回答パターンを、クラスター分析を用いて分類し、各クラスターの特徴を調べことにする。その後、クラスターと他の変数との間のクロス集計を行う。クロス集計の際に、カテゴリーの組み合わせに対応する企業数が少なくなならないよう、大きなクラスターが2つないし3つになるようにクラスターを決める。本項で分類したクラスターとQ2 統合思考の説明の有無との組み合わせのクロス集計の結果については、次項で述べる。

各開示項目の4つの評価指標の値(4件)を用いてクラスター分析を行う⁷⁾。クラスター分析に関する図表4-27から図表4-40は章末にまとめて示す。

1) Q10の21項目のマネジメントの重要性についての評価に基づくクラスター

Q10にある21項目のマネジメントの重要性の評価(1全く重要でない～4非常に重要である)に基づき、企業を2つのクラスターに分けた。章末の図表4-27は、クラスターの特徴を読み取るために描いた、クラスター1(43社)とクラスター2(14社)に属する各企業のマネジメントの重要性の評価平均点のヒストグラムである。また、章末の図表4-28はクラスター分析による樹形図であり、図中の縦線により、上側のクラスター1と下側のクラスター2に分けた。

図表4-28の上に位置する企業は下に位置する企業に比べて、距離が近くクラスターがまとまりやすい。しかし、下に位置する企業はなかなかまとまらないため、

⁷⁾ SPSS のオプションは以下の通りである。

クラスタ化の方法：グループ間平均連結法

測定方法：平方ユークリッド距離

値の変換 標準化：Z 値

クラスター1 と分け、まとめてクラスター2 とする。

MMM 社⁸⁾は 21 項目の評価の平均点は高いが、クラスター2 に分けられる。これは、MMM 社は多くの企業が評価を 4 としている「3.事業戦略・計画」、「14.内部統制」と「15.コーポレート・ガバナンス」の評価を 3 としていることが影響していると考えられる⁹⁾。マネジメントの重要性は他の評価変数と比べて、各企業がどの項目も全体的に高く評価する傾向がある。クラスター2 に属するのは、高く評価しなかった項目の違いにより、他企業とまとまらない企業である。

各クラスターの特徴は以下のようになる（企業数計 57 社）。

- ① クラスター1（43 社）：マネジメントの重要性を高く評価している。
- ② クラスター2（14 社）：多くの項目で重要性は低いと評価した企業、および多くの企業が重要であると評価している項目を重要性は低いとした企業から成る。

2) Q10 の 19 項目の数値化の重要性についての評価に基づくクラスター

章末の図表 4-29 は、Q10 にある 19 項目の数値化の重要性の評価（1 と最も低い～4 と最も高い）からクラスターの特徴を読み取るために描いた、3 つのクラスターのうちのクラスター1（27 社）とクラスター2（22 社）に属する各企業の数値化の重要性の評価平均点のヒストグラムである。また、章末の図表 4-30 はクラスター分析による樹形図であり、縦線で企業をクラスターに分けることにする。

クラスターの特徴は以下の通りとなる（企業数計 50 社）。

- ① クラスター1（27 社）：数値化の重要性を高く評価している。
- ② クラスター2（22 社）：数値化の重要性を低く評価している。
- ③ クラスター3（1 社）：K 社単独のクラスターである。K 社は他社に比べて各項目の評価が特に低い。

3) Q10 の 19 項目の数値化の困難性についての評価に基づくクラスター

章末の図表 4-31 は、Q10 にある 19 項目の数値化の困難性の評価（(1 非常に簡単である～4 非常に難しい)）に基づく 3 つのクラスターのうち、クラスター1（36

⁸⁾ 企業を示すアルファベットは、分析の便宜上付けた名称を示しており、企業の頭文字などとは対応していない。

⁹⁾ 個票に関する情報を示すことはできない。

社) とクラスター2 (14 社) に属する各企業の数値化の困難性の評価平均点のヒストグラムである。さらに、章末の図表 4-32 はクラスターによる樹形図である。樹形図において縦線で企業をクラスターに分けることにする。

各クラスターの特徴は以下の通りとなる (企業数計 51 社)。

- ① クラスター1 (36 社) : 数値化の困難性を高く評価している。HH 社, O 社, FF 社の平均点は低いが, 平均点が高い多くの企業と同様に評価を 4 とした項目 (例えば「8.事業の遂行に必要な従業員能力の開発 (従業員教育を含む)」) が有り, クラスター1 に分類されたと思われる。
- ② クラスター2 (14 社) : 数値化の困難性を低く評価している。KKKK 社は多くの項目を 3 と評価しており, 平均点は高い。しかし, 平均点が高い多くの企業が 4 と評価した項目を KKKK 社は 3 としているため, 平均点が低いクラスター2 に分類されたと考えられる。
- ③ クラスター3 (1 社) : AAAA 社単独のクラスターである。低く評価した項目と高く評価した項目が, 他の企業とは異なる。

4) Q10 の 19 項目の財務的影響の大きさについての評価に基づくクラスター

章末の図表 4-33 は, Q10 にある 19 項目の財務的影響の大きさの評価 ((1 全くない~4 非常に大きい) による 3 つのクラスターのうち, クラスター1 (31 社) とクラスター2 (19 社) に属する各企業の財務的影響の大きさの評価平均点のヒストグラムを示している。また, 章末の図表 4-34 はクラスター分析による樹形図である。

各クラスターの特徴は以下の通りとなる (企業数計 52 社)。

- ① クラスター1 (31 社) : 財務的影響を大きいと評価している。
- ② クラスター2 (19 社) : 財務的影響を小さいと評価している。
- ③ クラスター3 (2 社) : KKK 社と MMM 社の 2 社から成るクラスターである。多くの企業が評価を 4 としている「3.事業戦略・計画」と「4.事業のポートフォリオ (セグメント情報)」について, KKK 社と MMM 社はともに 4 より低く評価していることが影響して, 他の企業とはまともになかったと考えられる。

5) Q10 の 21 項目のマネジメントの重要性, 19 項目の数値化の重要性および 19 項目の財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター

ここでは、各企業の Q10 にあるマネジメントの重要性、数値化の重要性および財務的影響の大きさの計 59 の評価に基づいてクラスター分析を行う¹⁰⁾。章末の図表 4-35 は、9 つのクラスターのうちクラスター1 (28 社) とクラスター2 (13 社) に属する各企業の 3 つの評価平均点それぞれのヒストグラムである。また、章末の図表 4-36 は樹形図であり、縦線で企業をクラスターに分けることにする。

相関分析で述べたとおり、マネジメントの重要性、数値化の重要性、財務的影響の大きさについては、それぞれの平均点の間に正の相関関係がある。それを反映して、大きなまとまりのクラスターとしては、マネジメントの重要性、数値化の重要性、財務的影響の大きさのいずれの評価も高いクラスター1 と低いクラスター2 に分かれる。

各クラスターの特徴は以下の通りとなる (企業数計 49 社)。

- ① クラスター1 (28 社) : マネジメントの重要性、数値化の重要性、財務的影響の大きさのいずれも高く評価している。
- ② クラスター2 (13 社) : マネジメントの重要性、数値化の重要性、財務的影響の大きさのいずれも低く評価している。

他に FFF 社と AAAA 社の 2 社から成るクラスター3 と、それぞれ単独でクラスターとなった D 社, J 社, K 社, LL 社, KKK 社, MMM 社がある。FFF 社と AAAA 社の間もなかなかまとまらない。D 社, J 社, K 社, LL 社, MMM 社, AAAA 社はマネジメントの重要性でまとまらない企業から成るクラスター2 に分類していた。また, J 社と KKK 社は数値化の重要性においては他の企業と一緒にのクラスター (数値化の重要性に基づくクラスター2) にまとめたが, 評価パターンは少し異なっている。2 社とも平均点は低いが, 平均点が低い企業の多くが低く評価している数項目を高く評価している。K 社は数値化の重要性において, 単独のクラスターに分類された。さらに, KKK 社と MMM 社は財務的影響の大きさにおいて, 2 社だけをまとめたクラスターに分類された。FFF 社はマネジメントの重要性の評価は高いが, 数値化の重要性と財務的影響の大きさの評価は低い。

¹⁰⁾ このクラスターは、他の質問項目と有意となる関係が無い場合、スナップショットには示していない。

6) Q10 の 19 項目の数値化の重要性と 19 項目の財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター

各企業の Q10 の数値化の重要性と財務的影響の大きさの計 38 の評価に基づいてクラスター分析を行う。章末の図表 4-37 は、3 つのクラスターのうちクラスター1 (34 社) とクラスター2 (15 社) に属する各企業の各評価平均点のヒストグラムである。章末の図表 4-38 の樹形図における縦線によってクラスターを分ける。

各クラスターの特徴は次の通りである (企業数計 50 社)。

- ① クラスター1 (34 社) : 数値化の重要性, 財務的影響の大きさを高く評価している。
- ② クラスター2 (15 社) : 数値化の重要性, 財務的影響の大きさを低く評価している。
- ③ クラスター3 (1 社) : KKK 社単独のクラスターである。KKK 社については前項で述べたとおり, 数値化の重要性と財務的影響の大きさのいずれも, 多くの企業とは異なる評価パターンを示している。

7) Q10 の 19 項目の数値化の重要性, 19 項目の数値化の困難性, 19 項目の財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター

Q10 の数値化の重要性, 数値化の困難性および財務的影響の大きさの計 57 の評価に基づいてクラスター分析を行う。4 つのクラスターに分ける。章末の図表 4-39 はクラスター1 (32 社) とクラスター2 (16 社) に属する各企業の 3 つの評価平均点それぞれのヒストグラムであり, 章末の図表 4-40 は樹形図である。樹形図に描いた縦線でクラスターを分けた。

各クラスターの特徴は次の通りである (企業数計 50 社)。

- ① クラスター1 (32 社) : 数値化の重要性を高く評価し, さらに財務的影響を大きいと評価している企業である。
- ② クラスター2 (16 社) : 数値化の重要性を低く評価し, さらに財務的影響を小さく評価している企業である。
- ③ クラスター3 (1 社) : J 社単独のクラスターである。数値化の重要性は低く, 数値化することは簡単であり, 財務的影響はないと考えている。
- ④ クラスター4 (1 社) : KKK 社単独のクラスターである。KKK 社は J 社よりもさ

らに数値化の重要性は低く、財務的影響はないが、J社ほど数値化することは簡単であるとは考えていない。

クラスター1と2において、数値化の困難性の評価がクラスターの分類に与える影響については、明確な説明ができていない。

(2) 統合思考についての説明の有無と Q10 の評価に基づくクラスターとの 連関関係について

ここでは、統合思考の説明の有無と Q10 の 4 つの評価に基づくクラスターとの連関関係を調べる。マネジメントの重要性に基づくクラスター（スナップショット 2<3-⑤>）と数値化の難しさに基づくクラスター（スナップショット 2<3-⑥>）は、統合思考の説明の有無との連関関係は有意とはならなかった。統合思考の説明の有無と有意な連関関係があったクラスターは以下の 4 つである¹¹⁾。

- ① Q10 の 19 項目の数値化の重要性についての評価に基づくクラスター（スナップショット 2<3-①>， 図表 4-6）
- ② Q10 の 19 項目の財務的影響の大きさについての評価に基づくクラスター（スナップショット 2<3-②>， 図表 4-7）
- ③ Q10 の 19 項目の数値化の重要性と 19 項目の財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター（スナップショット 2<3-③>， 図表 4-8）
- ④ Q10 の 19 項目の数値化の重要性， 19 項目の数値化の困難性， 19 項目の財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター（スナップショット 2<3-④>， 図表 4-9）

¹¹⁾分析結果の中には、期待度数が 5 未満であって有意なものがあったが、そのような結果は示さなかった。さらに、2×2 のクロス集計では、連続修正したカイ 2 乗値に基づく検定とフィッシャーの正確確率検定の両方とも有意となった結果を示した。

図表 4-6 Q2 統合思考の説明と Q10 数値化の重要性に基づくクラスターとのクロス集計表と独立性検定

			Q10 の 19 項目の数値化の重要性についての評価に基づくクラスター		合計 度数
			クラスター1	クラスター2	
Q2 統合思考 の説明	説明 有り	観測度数	18	8	26
		期待度数	14.3	11.7	
	説明 無し	観測度数	9	14	23
		期待度数	12.7	10.3	
合計度数			27	22	49

カイ 2 乗値 4.469, 有意確率 0.035

連続修正したカイ 2 乗値 3.336, 有意確率 0.068

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率 (両側) 0.047

クラメル の V 0.302, 有意確率 0.035

図表 4-7 Q2 統合思考の説明と Q10 財務的影響の大きさに基づくクラスターとのクロス集計表と独立性検定

			Q10 の 19 項目の財務的影響の大きさについての評価に基づくクラスター		合計 度数
			クラスター1	クラスター2	
Q2 統合思考 の説明	説明 有り	観測度数	20	6	26
		期待度数	16.1	9.9	
	説明 無し	観測度数	11	13	24
		期待度数	14.9	9.1	
合計度数			31	19	50

カイ 2 乗値 5.120, 有意確率 0.024

連続修正したカイ 2 乗値 3.885, 有意確率 0.049

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率 (両側) 0.040

クラメル の V 0.320, 有意確率 0.024

図表 4-8 Q2 統合思考の説明と Q10 数値化の重要性・財務的影響の大きさに基づく

クラスターとのクロス集計表と独立性検定

			Q10 の数値化の重要性・財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター		合計 度数
			クラスター1	クラスター2	
Q2 統合思考 の説明	説明 有り	観測度数	24	2	26
		期待度数	18.0	8.0	
	説明 無し	観測度数	10	13	23
		期待度数	16.0	7.0	
合計度数			34	15	49

カイ 2 乗値 13.699, 有意確率 <0.01

連続修正したカイ 2 乗値 11.497, 有意確率 <0.01

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率 (両側) <0.01

クラメル の V 0.529, 有意確率 <0.01

図表 4-9 Q2 統合思考の説明と Q10 数値化の重要性・数値化の困難性・財務的影響

の大きさに基づくクラスターとのクロス集計表と独立性検定

			Q10 の数値化の重要性・数値化の困難性・財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター		合計 度数
			クラスター1	クラスター2	
Q2 統合思考 の説明	説明 有り	観測度数	21	5	26
		期待度数	17.3	8.7	
	説明 無し	観測度数	11	11	22
		期待度数	14.7	7.3	
合計度数			32	16	48

カイ 2 乗値 5.077, 有意確率 0.024

連続修正したカイ 2 乗値 3.787, 有意確率 0.052

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率 (両側) 0.034

クラメル の V 0.325, 有意確率 0.024

5 価値創造との関係

【スナップショット3】

Q2で「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記している企業については、各企業が説明した統合思考の内容を精査して、説明原則として8つの項目を抽出した。

企業が説明した統合思考から抽出した説明原則（括弧内は記述があった企業数）

- ① 価値創造（24社）
- ② 戦略的焦点と将来志向（24社）
- ③ 情報の結合性（27社）
- ④ ステークホルダーとの関係性（19社）
- ⑤ 重要性（1社）
- ⑥ 簡潔性（3社）
- ⑦ 信頼性と完全性（0社）
- ⑧ 首尾一貫性と比較可能性（0社）

本節では、説明原則の間関係、説明原則と他の質問項目との関係について分析を行う。

（1）統合思考についての説明がある企業で「価値創造」に関する記述の有無によるQ10の非財務情報の開示項目数の分布の位置の差および評価平均点の分布の位置の差について

ここでは、統合思考について説明が有る企業に限定したとき、さらに統合思考において価値創造に関する記述が有るか無いかで分けて、スナップショット1と同様に、Q10で挙げた非財務情報21項目中の開示項目数の分布、Q10の21項目のマネジメントの重要性、19項目の数値化の重要性、19項目の数値化の困難性、および19項目の財務的影響の大きさのそれぞれの評価の平均点の分布について、位置の差があるかを調べる。

マン=ホイットニーのU検定を行った結果として、マネジメントの重要性の評価の平均点の分布の位置（スナップショット3<4-①>）および財務的影響の大きさ

図表 4-10 統合思考の説明が有る企業のうち価値創造についての記述の有無による2群のQ10非財務情報の開示項目数と評価平均点の分布の位置の差の検定

		Q10 非財務情報の開示項目数		Q10 マネジメントの重要性の評価の平均点		Q10 数値化の重要性の評価の平均点		Q10 数値化の困難性の評価の平均点		Q10 財務的影響の大きさの評価の平均点	
総度数		44		31		26		27		27	
価値創造の記述		有り	無し	有り	無し	有り	無し	有り	無し	有り	無し
各群の度数		21	23	15	16	13	13	13	14	13	14
基本統計量	最小値	11.000	10.000	3.333	3.048	2.632	2.158	2.789	2.105	2.579	2.263
	第1四分位数	14.000	13.000	3.524	3.345	2.737	2.605	3.079	2.934	3.132	2.421
	中央値	16.000	15.000	3.857	3.548	3.053	3.105	3.368	3.184	3.316	3.000
	第3四分位数	17.000	17.000	4.000	3.798	3.737	3.211	3.605	3.763	3.579	3.224
	最大値	20.000	20.000	4.000	4.000	4.000	4.000	3.947	4.000	4.000	3.789
	平均値	15.714	14.739	3.762	3.548	3.215	2.968	3.352	3.282	3.344	2.947
	標準偏差 (不偏分散より)	2.148	2.700	0.243	0.268	0.515	0.494	0.333	0.545	0.372	0.451
マン=ホイットニーのU検定	平均順位	25.10	20.13	19.47	12.75	14.46	12.54	14.42	13.61	17.73	10.54
	U	296		172		97		96.5		139.5	
	標準誤差	42.205		25.160		19.430		20.573		20.576	
	標準化された検定統計量	1.291		2.067		0.643		0.267		2.357	
	漸近有意確率 (両側検定)	0.197		0.039		0.520		0.789		0.018	
	正確な有意確率 (両側検定)	-		0.041		0.545		0.793		0.017	
等分散性のためのルビーン検定	F値	0.947		0.000226		0.396		2.506		0.730	
	有意確率	0.336		0.988		0.535		0.126		0.401	
等分散の場合のt検定	平均値の差	0.975		0.214		0.247		0.070		0.397	
	平均値の差の標準誤差	0.740		0.092		0.198		0.176		0.160	
	t値	1.317		2.329		1.247		0.400		2.481	
	自由度	42		29		24		25		25	
	有意確率 (両側検定)	0.195		0.027		0.225		0.692		0.020	
不等分散の場合のウェルチのt検定	平均値の差	0.975		0.214		0.247		0.070		0.397	
	平均値の差の標準誤差	0.733		0.092		0.198		0.173		0.159	
	t値	1.331		2.337		1.247		0.407		2.500	
	自由度	41.261		28.973		23.959		21.746		24.672	
	有意確率 (両側検定)	0.191		0.027		0.225		0.688		0.019	

の評価の平均点の分布の位置（スナップショット 3<4-②>）において、価値創造に関する記述の有無で有意な差がある。結果は図表 4-10 にまとめた。参考として平均値の差の t 検定の結果も示しておく。また、分布の様子を棒グラフあるいはヒストグラム、および箱ひげ図で示す。これらの図表 4-41 から図表 4-50 は章末にまとめておく。

（２） Q2 統合思考についての説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無と Q16 で報告書の作成において困難だと感じたことにおける「価値創造プロセスの示し方」の選択の有無との連関関係について

価値創造の記述の有無は、Q16 で報告書の作成において困難だと感じたことにおける価値創造プロセスの示し方の選択の有無と連関関係が有意となった（スナップショット 3<5-①>、図表 4-11）。

図表 4-11 統合思考における価値創造の記述と報告書の作成において困難だと感じたこととしての価値創造プロセスの示し方の選択についてクロス集計表と独立性検定

Q2 において統合思考の説明がある企業に限定			Q16 で報告書の作成において困難だと感じたこととしての価値創造プロセスの示し方の選択		合計 度数
			選択有り	選択無し	
統合思考 における	記述 有り	観測度数	18	5	23
		期待度数	14.0	9.0	
価値創造 の記述	記述 無し	観測度数	10	13	23
		期待度数	14.0	9.0	
合計度数			28	18	46

カイ 2 乗値 5.841, 有意確率 0.016

連続修正したカイ 2 乗値 4.472, 有意確率 0.034

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率（両側） 0.033

クラメルの V 0.356, 有意確率 0.016

(3) Q2 統合思考についての説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無とその他の説明原則の記述の有無との連関関係について

企業が説明した統合思考から抽出した説明原則のうち、価値創造の記述の有無とクロス集計して連関関係が有意となったのは、戦略的焦点と将来志向の記述の有無のみであった（スナップショット 3<5-②>，図表 4-12）。

図表 4-12 統合思考における価値創造の記述と戦略的焦点と将来志向の記述についてのクロス集計表と独立性検定

Q2 において統合思考の説明がある企業に限定			統合思考における戦略的焦点と将来志向の記述		合計度数
			記述有り	記述無し	
統合思考における	記述有り	観測度数	17	7	24
		期待度数	12.0	12.0	
価値創造の記述	記述無し	観測度数	7	17	24
		期待度数	12.0	12.0	
合計度数			24	24	48

カイ 2 乗値 8.333，有意確率 < 0.01

連続修正したカイ 2 乗値 6.750，有意確率 < 0.01

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率（両側） < 0.01

クラメルの V 0.417，有意確率 < 0.01

(4) Q2 統合思考についての説明がある企業のうち価値創造以外の説明原則についての記述の有無と Q16 で報告書の作成において困難だと感じたことにおける「価値創造プロセスの示し方」の選択の有無との連関関係について

企業が説明した統合思考から抽出した説明原則のうち、価値創造の他に戦略的焦点と将来志向の記述の有無が、Q16 で報告書の作成において困難だと感じたことにおける価値創造プロセスの示し方の選択の有無と連関関係が有意となった（スナップショット 3<6-①>，図表 4-13）。

図表 4-13 統合思考における戦略的焦点と将来志向の記述と報告書の作成において
困難だと感じたこととしての価値創造プロセスの示し方の選択についてのクロス集計

表と独立性検定

Q2 において統合思考の説明がある企業に限定			Q16 で報告書の作成において困難だと感じたこととしての価値創造プロセスの示し方の選択		合計 度数
			選択有り	選択無し	
統合思考における戦略的焦点と将来志向の記述	記述 有り	観測度数	19	5	24
		期待度数	14.6	9.4	
の記述	記述 無し	観測度数	9	13	22
		期待度数	13.4	8.6	
合計度数			28	18	46

カイ 2 乗値 7.053, 有意確率 <0.01

連続修正したカイ 2 乗値 5.539, 有意確率 0.019

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率 (両側) 0.015

クラメルの V 0.392, 有意確率 <0.01

6 統合思考の説明のある企業の分析

【スナップショット 4】

本節では、Q2 統合報告書における統合思考および Q10 の非財務情報の開示状況や評価と関係があると考えられるその他の質問項目について分析結果をまとめておく。分析に用いた質問項目は、Q9 重視する業績管理指標、Q14 マネジメント・スタイルの 5 項目について同業他社と比較してどれほど重視しているか、Q16 統合報告書の作成において困難だと感じた項目である。

(1) Q9・Q16 複数項目の選択と Q14 複数項目の評価の回答パターンに基づくクラスター分析

Q9 重視する業績管理指標、Q14 マネジメント・スタイルの 5 項目について同業他社と比較してどれほど重視しているか、Q16 統合報告書の作成において困難だ

と感じた項目の3つの質問項目については、Q10と同様に各企業の複数の項目の選択や評価に基づいて、クラスター分析により回答パターンの特徴を調べ、クラスターと他の変数との間の関係を分析する。Q10に基づくクラスターの分類と同様に、クロス集計の際に、カテゴリの組み合わせに対応する企業数が少なくなならないよう、大きなクラスターが2つないし、3つになるようにクラスターを決める。

複数制限回答方式の質問であるQ9「業績管理の指標（KPI）として重視しているもの（最大3つまで）の選択」とQ16「Q1の報告書の作成において困難だと感じたこと（最大3つまで）の選択」については、項目を選択していれば1、選択していなければ0の値を割り当てて、クラスター分析を行う¹²⁾。また、複数の項目を評価する質問であるQ14「マネジメント・スタイルについて同業他社と比較した場合、どれほど重視しているかの評価」については、評価の値を用いてクラスター分析を行う¹³⁾。クラスター分析に関する図表4-51から図表4-56は章末にまとめて示す。

1) Q9 業績管理の指標（KPI）として重視しているもの（最大3つまで）の選択に基づくクラスター

業績管理の指標（KPI）として重視しているとして指標を選択していれば1、選択していなければ0の値を割り当てて、クラスター分析を行う。「包括利益」（選択した企業がなかった。）と「その他」を除く8つの指標の選択パターン（最大3つ）に基づいて、5つのクラスターに分けた。章末の図表4-51では、選択パターンに基づくクラスター1からクラスター3の指標ごとの選択状況を示した。さらに、章末の図表4-52は樹形図である。樹形図において縦線で企業をクラスターに分けることにする。指標の選択状況とクラスターを見ると、企業は「売上高」の選択の有無により分類されることが分かる。

¹²⁾ SPSS のオプションは以下の通りである。

クラスタ化の方法：グループ間平均連結法
測定方法：平方ユークリッド距離
値の変換 標準化：なし

¹³⁾ SPSS のオプションは以下の通りである。

クラスタ化の方法：グループ間平均連結法
測定方法：平方ユークリッド距離
値の変換 標準化：Z 値

各クラスターの特徴は以下の通りとなる（企業数計 82 社）。

- ① クラスター1（35 社）：企業は「売上高」を選択していない。
- ② クラスター2（39 社）：企業は「売上高」を選択し、「ROA」を選択していない。
また、多くの企業は「営業利益」を選択している。
- ③ クラスター3（6 社）：企業は「当期純利益」と「フリー・キャッシュ・フロー」を選択しており、「営業利益」、「経常利益」、「営業キャッシュ・フロー」および「ROA」は選択していない。
- ④ クラスター4（1 社）：NN 社単独のクラスターであり、選択した企業が少ない「営業キャッシュ・フロー」を選択している。
- ⑤ クラスター5（1 社）：EEE 社単独のクラスターであり、他社があまり選択していない「経常利益」と「ROA」を選択している。

2) Q14 マネジメント・スタイルについて同業他社と比較した場合、どれほど重視しているかの評価に基づくクラスター

Q14 では挙げた 5 項目それぞれについてマネジメント・スタイルについて他社と比較した場合どれほど重視しているかを 4 段階（1 弱～4 強）で評価している。それらに基づいてクラスター分析を行う。章末の図表 4-53 はクラスター1（49 社）とクラスター2（23 社）に属する各企業の各評価平均点のヒストグラムである。章末の図表 4-54 の樹形図では、上側のクラスター1 と下側のクラスター2 に分けた場合を示している。

各クラスターの特徴は次の通りである（企業数計 72 社）。

- ① クラスター1（49 社）：重視の程度は強い。EE 社は、平均点はクラスター2 の企業の数社と同じであるが、クラスター1 の平均点 2 点台後半の企業と同じように「①意思決定：各事業会社・部門への権限委譲」、「②独立取締役の役割／機能の重視」、「⑤マーケットやサプライチェーンのグローバル化」を重視している。また、WWW 社はクラスター1 の他の多くの企業と同様に「⑤マーケットやサプライチェーンのグローバル化」の評価を重視しているとしていることから、クラスター1 に分類されたと考えられる。
- ② クラスター2（23 社）：重視の程度は弱い。PP 社の 5 項目の平均点は比較的高いが、クラスター1 に属する同程度の平均点の企業の多くが 3 か 4 と評価して

いる「①意思決定：各事業会社・部門への権限委譲」と「⑤マーケットやサプライチェーンのグローバル化」を低く評価し、多くの企業が低く評価している「③女性役員・管理職の積極的な登用」を高く評価しており、重視の高低は平均点が低い企業に近い。また、J社とKKK社は、平均点が同程度の他の企業と異なり、「①意思決定：各事業会社・部門への権限委譲」と「⑤マーケットやサプライチェーンのグローバル化」の評価が低く、「③女性役員・管理職の積極的な登用」と「④外国人従業員の採用／活用」の評価が高いため、重視の高低は平均点が低い企業と同様である。なお、J社とKKK社はQ10においても同じ程度の平均点の他社とは異なる評価パターンであった。

3) Q16 報告書の作成において困難だと感じたこと（最大3つまで）の選択に基づくクラスター

Q16ではQ1の報告書の作成において困難だと感じたこと（最大3つまで）を選択している。そこで、「その他」を除く6つの項目の選択パターンに基づいてクラスターを求める。各項目について、Q1の報告書の作成において困難だと感じたこととして選択していれば1、選択していなければ0を割り当てる。クラスターの数は4つとなった。章末の図表4-55では、選択パターンに基づくクラスター1からクラスター4の指標ごとの選択状況を示した。また、章末の図表4-56は樹形図である。

各クラスターの特徴は次の通りであり、「価値創造プロセスの示し方」と「重要性の決定」の選択の有無がクラスターを分ける要因となっていると考えられる（企業数計87社）。

- ① クラスター1（27社）：多くの企業は「価値創造プロセスの示し方」と「重要性の決定」の2つを選択している。
- ② クラスター2（22社）：企業は「価値創造プロセスの示し方」と「ビジネスモデルの明確化」を選択していない。
- ③ クラスター3（32社）：企業は「重要性の決定」を選択しておらず、多くは「価値創造プロセスの示し方」を選択している。
- ④ クラスター4（6社）：企業は「組織と第三者に対する価値創造の設定」と「重要性の決定」を選択しており、「価値創造プロセスの示し方」と「情報の結合」は選択していない。

(2) Q9, Q14, Q16に係わる関係について

Q2 統合報告書における統合思考および Q10 の非財務情報の開示状況や評価と関係があると考えられる Q9 重視する業績管理指標, Q14 マネジメント・スタイルの5項目について同業他社と比較してどれほど重視しているか, Q16 統合報告書の作成において困難だと感じた項目についての分析で, 有意となったその他の結果を挙げる。

1) Q9 重視する業績管理指標に基づくクラスターと Q10 数値化の重要性・数値化の困難性・財務的影響の大きさに基づくクラスターとの連関関係について

Q9 重視する業績管理指標に基づくクラスターは Q10 数値化の重要性・数値化の困難性・財務的影響の大きさに基づくクラスターと有意な関係がある (スナップショット 4<7-①> と <7-②>, 図表 4-14)。ただし, クラスターの特徴付けと関係して, 連関関係の解釈にはさらなる分析が必要である。

図表 4-14 Q9 重視する業績管理指標に基づくクラスターと Q10 数値化の重要性・数値化の困難性・財務的影響の大きさに基づくクラスターとのクロス集計表と独立性検定

			Q10 の 19 項目の数値化の重要性, 19 項目の数値化の困難性, 19 項目の財務的影響の大きさの評価に基づくクラスター		合計 度数
			クラスター1	クラスター2	
Q9 重視する 業績管理指標 に基づくクラ スター	クラス ター1	観測度数	10	9	19
		期待度数	13.7	5.3	
クラス ター2	クラス ター2	観測度数	21	3	24
		期待度数	17.3	6.7	
合計度数			31	12	43

カイ 2 乗値 6.408, 有意確率 0.011

連続修正したカイ 2 乗値 4.793, 有意確率 0.029

フィッシャーの正確確率検定による正確有意確率 (両側) 0.017

クラメル の V 0.386, 有意確率 0.011

2) Q14 マネジメント・スタイルの評価と Q10 の非財務情報の開示項目数・評価との相関関係について

Q14 マネジメント・スタイルについて他社と比較した場合どれほど重視しているかで挙げた 5 項目それぞれについての 4 段階（1 弱～4 強）で評価の各社の平均点と、Q10 の非財務情報の開示項目数および 4 つの評価の平均点との相関関係を調べる（スナップショット 4<8-①>，図表 4-15）。Q14 マネジメント・スタイルの平均点と相関係数が有意になったのは，開示項目数，マネジメントの重要性の評価の平均点，財務的影響の大きさの評価の平均点である。

図表 4-15 Q14 マネジメント・スタイルの評価の平均点と Q10 非財務情報の開示項目数・4 つの評価の平均点との相関係数

		Q10 非 財務情 報の開 示項目 数 21 項目 中	Q10 マ ネジメ ントの 重要性 21 項目 平均点	Q10 数 値化の 重要性 19 項目 平均点	Q10 数 値化の 困難性 19 項目 平均点	Q10 財 務的影 響の大 きさ 19 項目 平均点
Q14 マネジメン ト・スタイル 5 項目の平均点	相関係数	0.319	0.313	0.164	0.047	0.314
	有意確率(両側)	<0.01	0.025	0.288	0.757	0.033
	度数	65	51	44	45	46

3) Q14 マネジメント・スタイルにおける重視の評価に基づくクラスターと Q16 報告書の作成において困難だと感じたことに基づくクラスターとの連関関係について

Q14 マネジメント・スタイルについて他社と比較した場合どれほど重視しているかの評価に基づくクラスターと Q16 報告書の作成において困難だと感じたことに基づくクラスターとの間に有意な関係がある（スナップショット 4<8-②>，図表 4-16）。ただし，クラスターの特徴付けと関係して，連関関係の解釈にはさらなる分析が必要である。

図表 4-16 Q14 マネジメント・スタイルにおける重視の評価に基づくクラスターと Q16 報告書の作成において困難だと感じたことのクラスターとのクロス集計表と独立性検定

			Q16 報告書の作成において困難だと感じたことに基づくクラスター			合計 度数
			クラス ター1	クラス ター2	クラス ター3	
14 マネジメント・ スタイルにおける 重視の評価に基づ くクラスター	クラス ター1	観測度数	19	13	13	45
		期待度数	15.9	11.8	17.3	
	クラス ター2	観測度数	4	4	12	20
		期待度数	7.1	5.2	7.7	
合計度数			23	17	25	65

カイ 2 乗値 5.835, 有意確率 0.054

クラメルの V 0.300, 有意確率 0.054

7 おわりに

本章では、統合思考に基づく企業像を明らかにするため、企業を統合思考の説明の有無によって分けたとき、非財務情報に係わる質問項目や他の質問項目との関係を中心に分析してきた。さらには統合思考の説明における価値創造に係わる記述の有無と他の質問項目との関係も調べた。その際に、複数の項目を選択する場合と複数の項目を評価する場合の回答パターンに基づいてクラスター分析を行い、企業をクラスターに分けて、統合思考との関係を調べたことに本章の特徴がある。

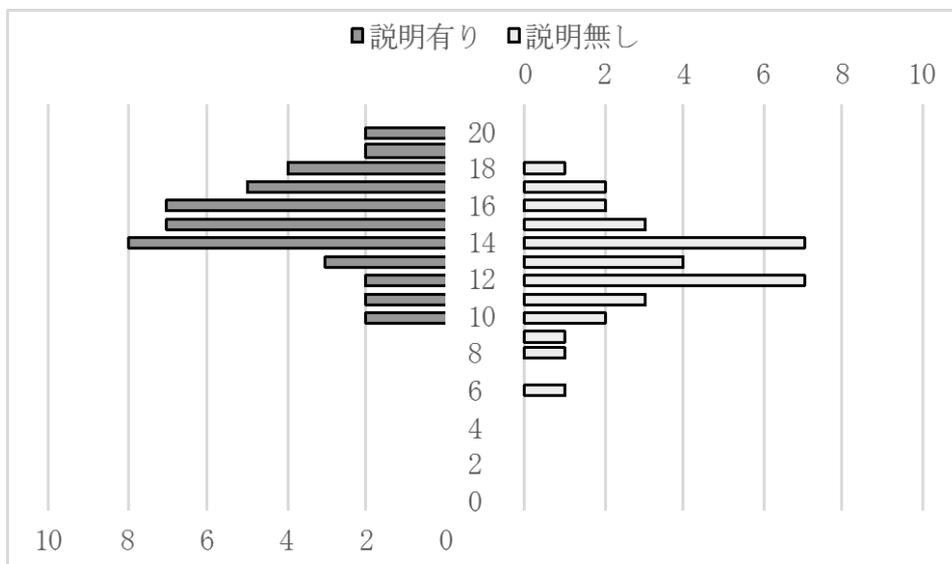
しかし、少ない企業数でクロス集計を行うために、別のクラスターに分けた方が良いと思われる場合であっても、同じクラスターにまとめたものがある。結果として、Q10 の 4 つの評価指標はそれぞれ平均点が低い企業によるクラスターと高い企業によるクラスターの 2 つに分かれてしまった。また、Q9 と Q10 に基づくクラスター間の関係（スナップショット 4<7-①>と<7-②>、図表 4-14）、および Q14 と Q16 に基づくクラスター間の関係（スナップショット 4<8-②>、図表 4-16）

については、十分な説明ができたとは言えない。

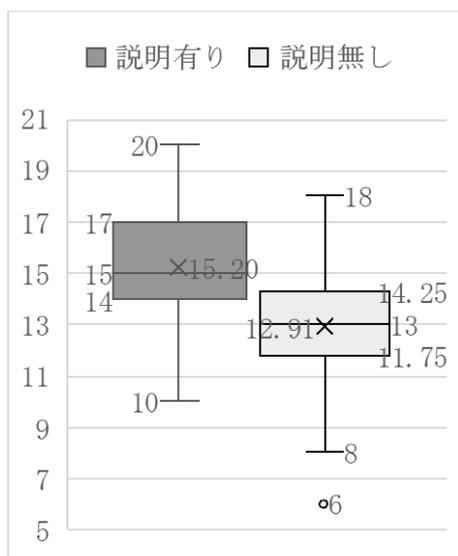
クロス集計を前提とせずに、クラスターの分け方を検討することで、クラスターの回答パターンによる詳しい特徴付けができると思われる。その上でクラスターと統合思考との関係を説明すれば、統合思考に基づく企業像をより明確に説明できる可能性がある。

章末図表

図表 4-17 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 非財務情報の開示項目数の分布の棒グラフ



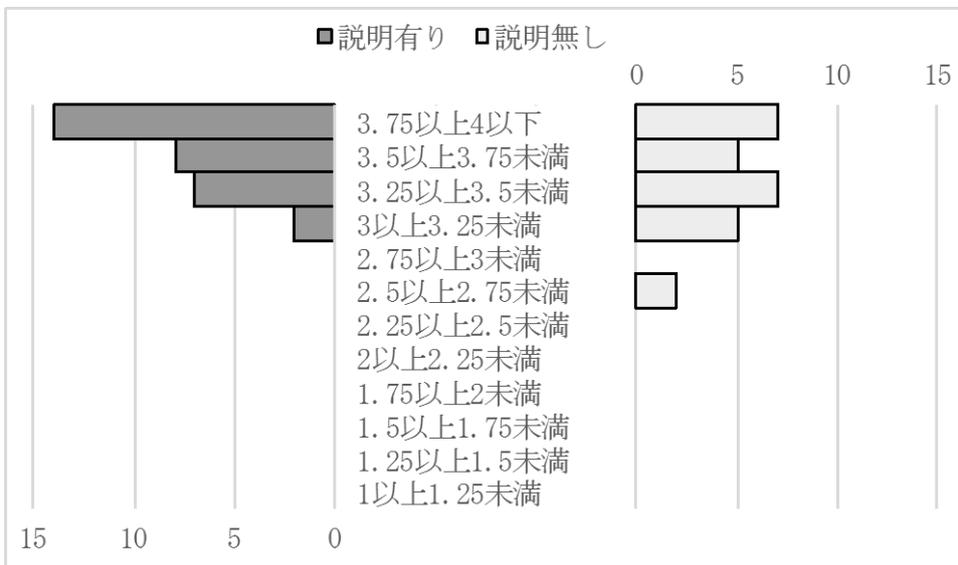
図表 4-18 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 非財務情報の開示項目数の分布の箱ひげ図¹⁴⁾



¹⁴⁾ 箱ひげ図の作成には Microsoft Excel を使い、四分位数計算のオプションでは「排他的な中央値」を設定した。さらにオプション「特異ポイントを表示する」および「平均マーカを表示する」を選択した。図には 5 数要約（最小値、第 1 四分位数、中央値、第 3 四分位数、最大値）と外れ値（●印）と平均値（×印）を表示してある。

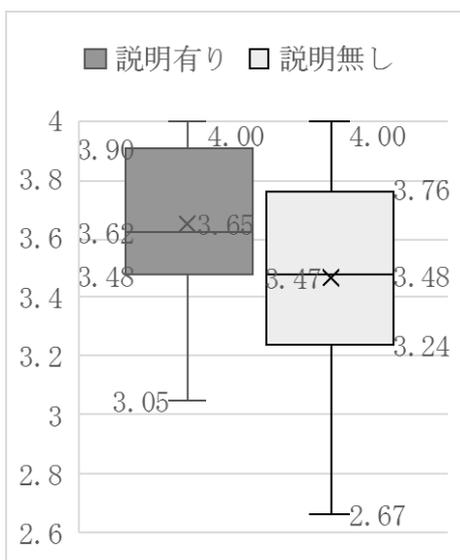
図表 4-19 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 マネジメントの重要性の評価の

平均点のヒストグラム

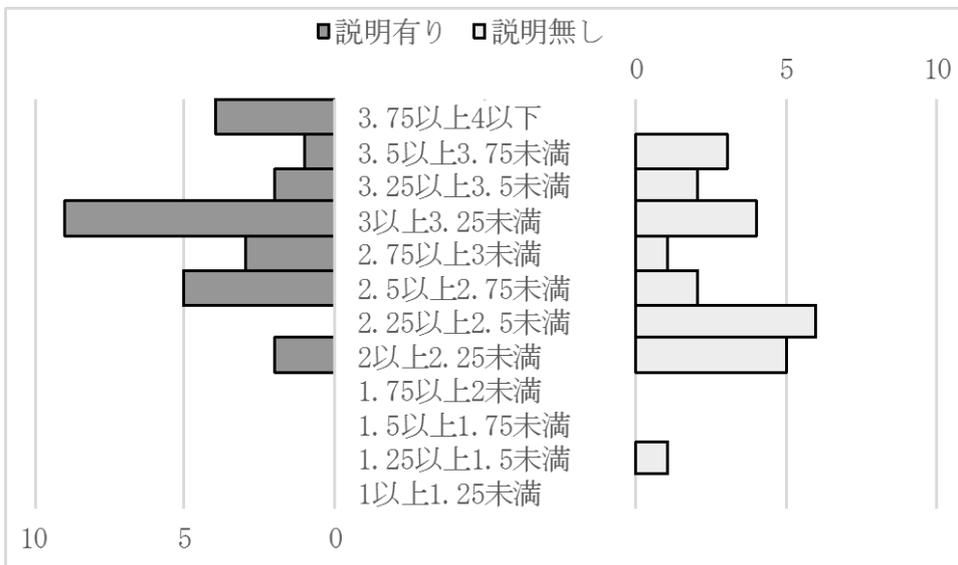


図表 4-20 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 マネジメントの重要性の評価の

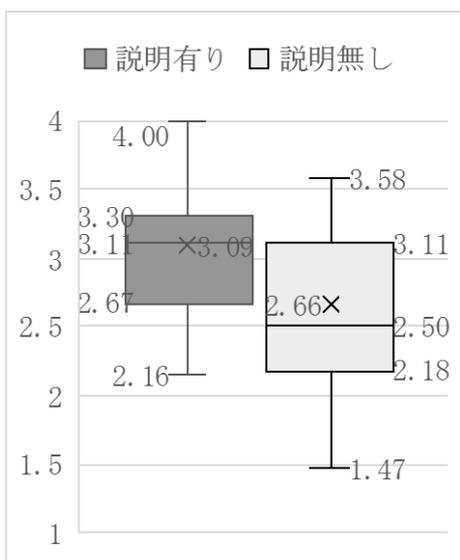
平均点の分布の箱ひげ図



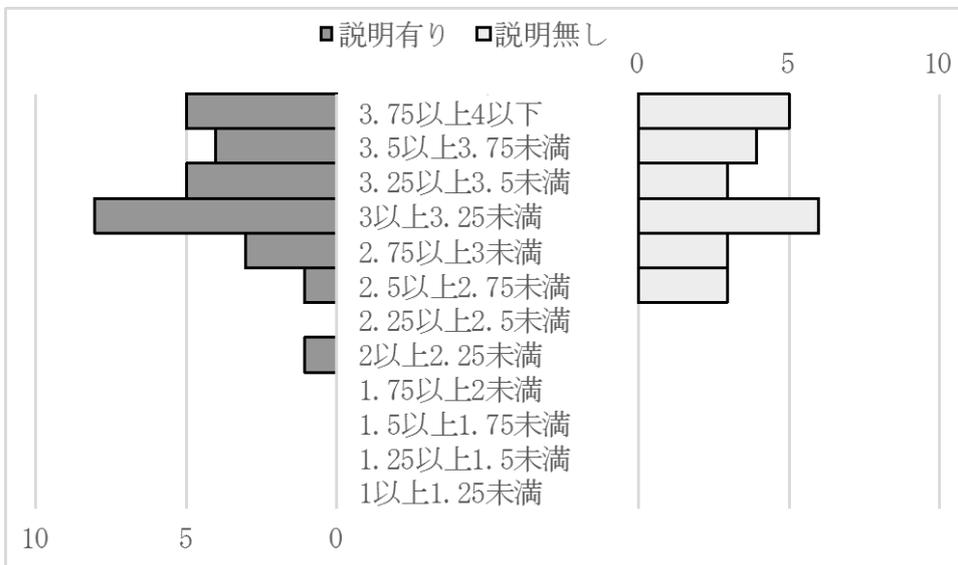
図表 4-21 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 数値化の重要性の評価の平均点
のヒストグラム



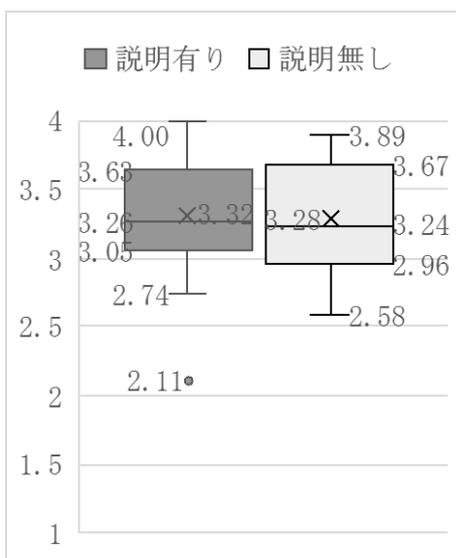
図表 4-22 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 数値化の重要性の評価の平均点
の分布の箱ひげ図



図表 4-23 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 数値化の困難性の評価の平均点
のヒストグラム

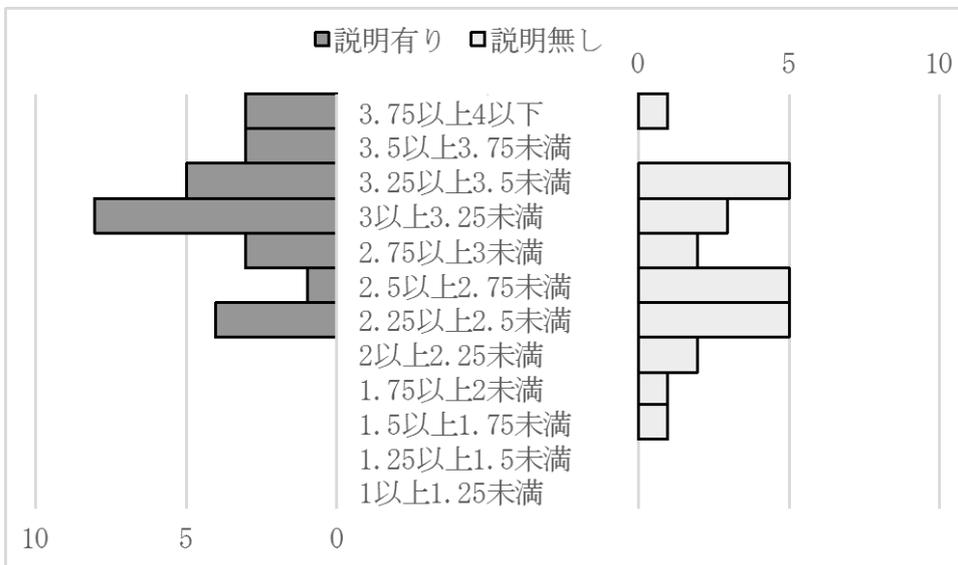


図表 4-24 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 数値化の困難性の評価の平均点
の分布の箱ひげ図



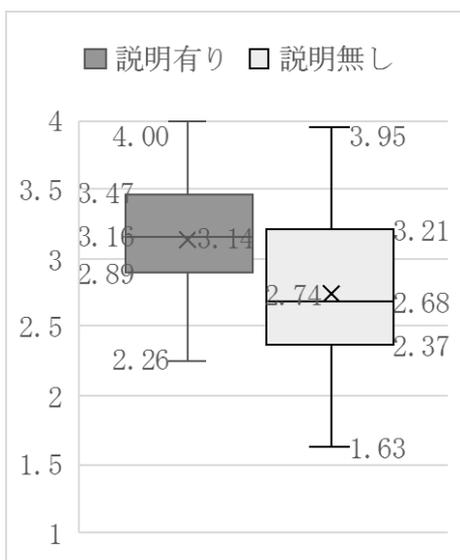
図表 4-25 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 財務的影響の大きさの評価の平

均点のヒストグラム



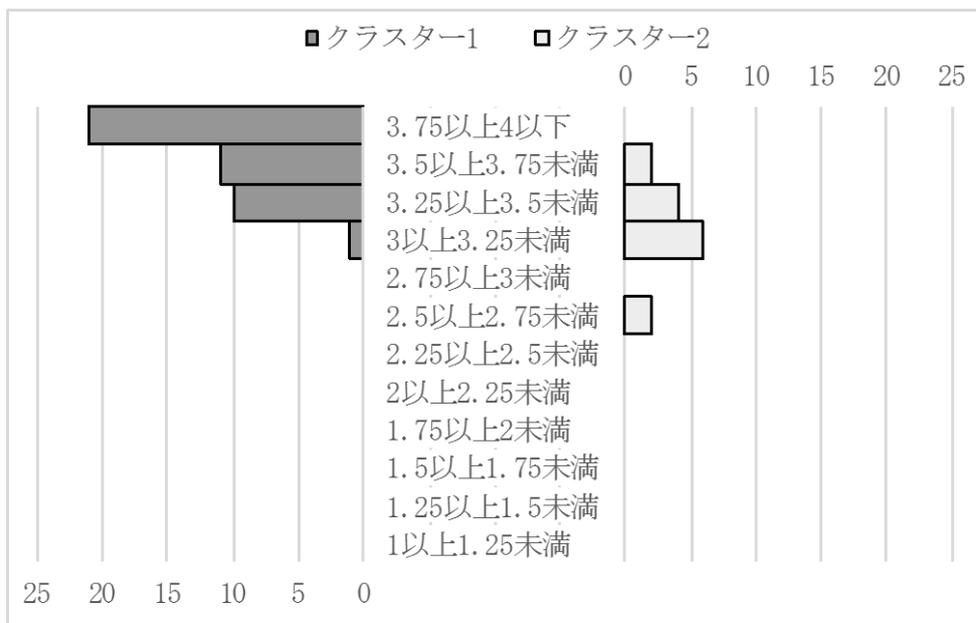
図表 4-26 統合思考の説明の有無による 2 群の Q10 財務的影響の大きさの評価の平

均点の箱ひげ図



図表 4-27 Q10 の 21 項目のマネジメントの重要性の評価パターンに基づくクラスター1 (43社) とクラスター2 (14社) に属する各企業のマネジメントの重要性の評価

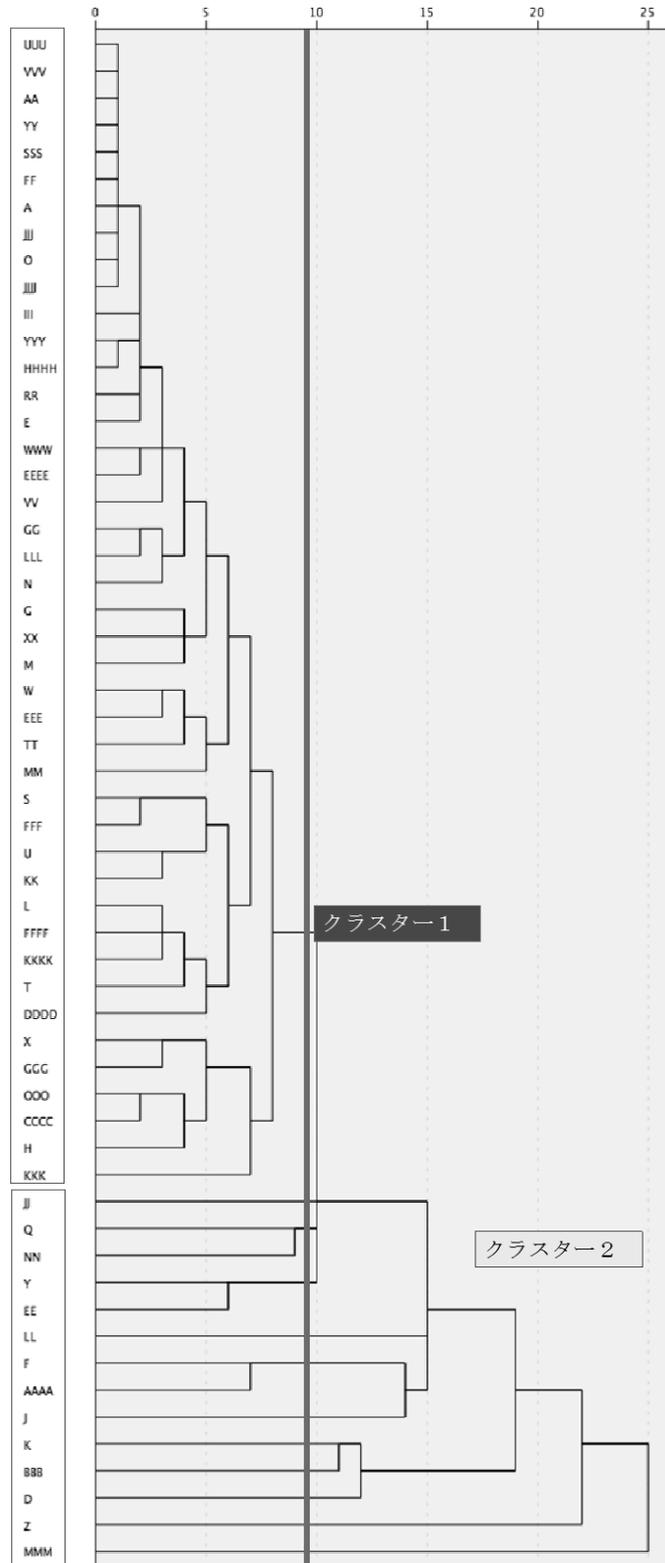
平均点のヒストグラム ¹⁵⁾



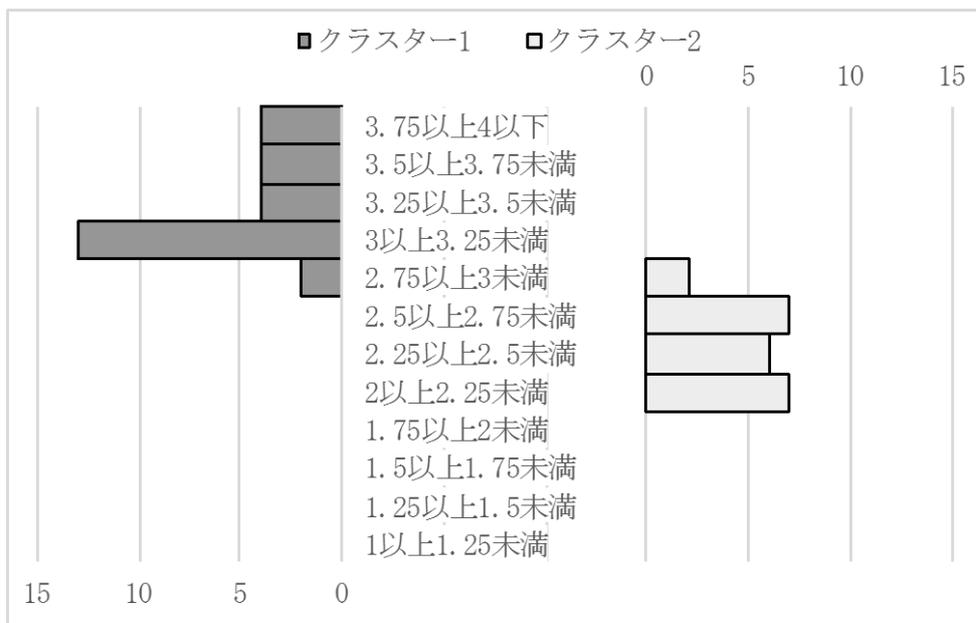
¹⁵⁾ 分布の位置の差の検定は行わないため、クラスターごとの分布に対する箱ひげ図は示していない。

図表 4-28 Q10 の 21 項目のマネジメントの重要性の評価パターンに基づくクラスター

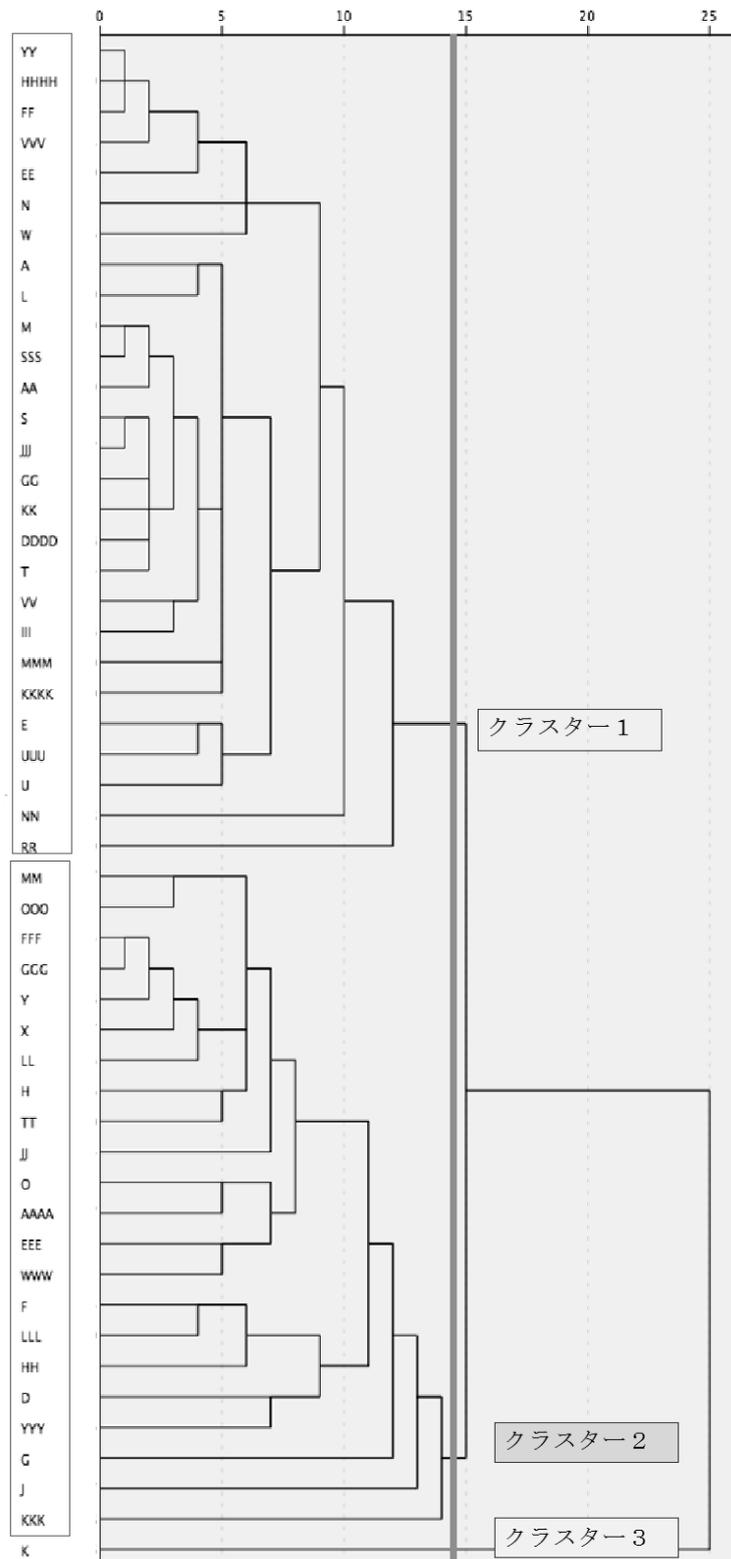
ー (樹形図)



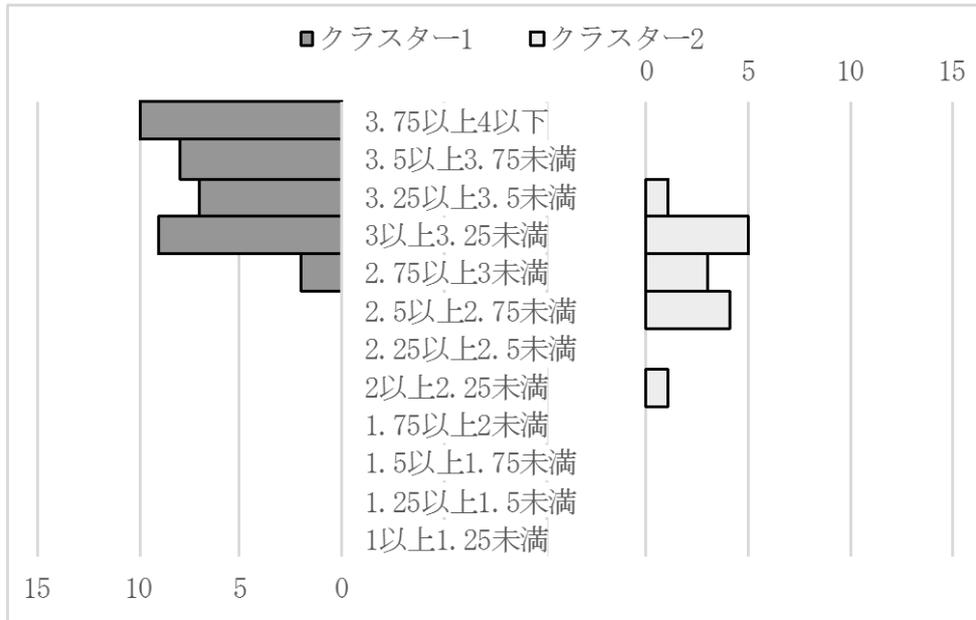
図表 4-29 Q10 の 19 項目の数值化の重要性の評価パターンに基づくクラスター1 (27社) とクラスター2 (22社) に属する各企業の数值化の重要性の評価平均点のヒストグラム



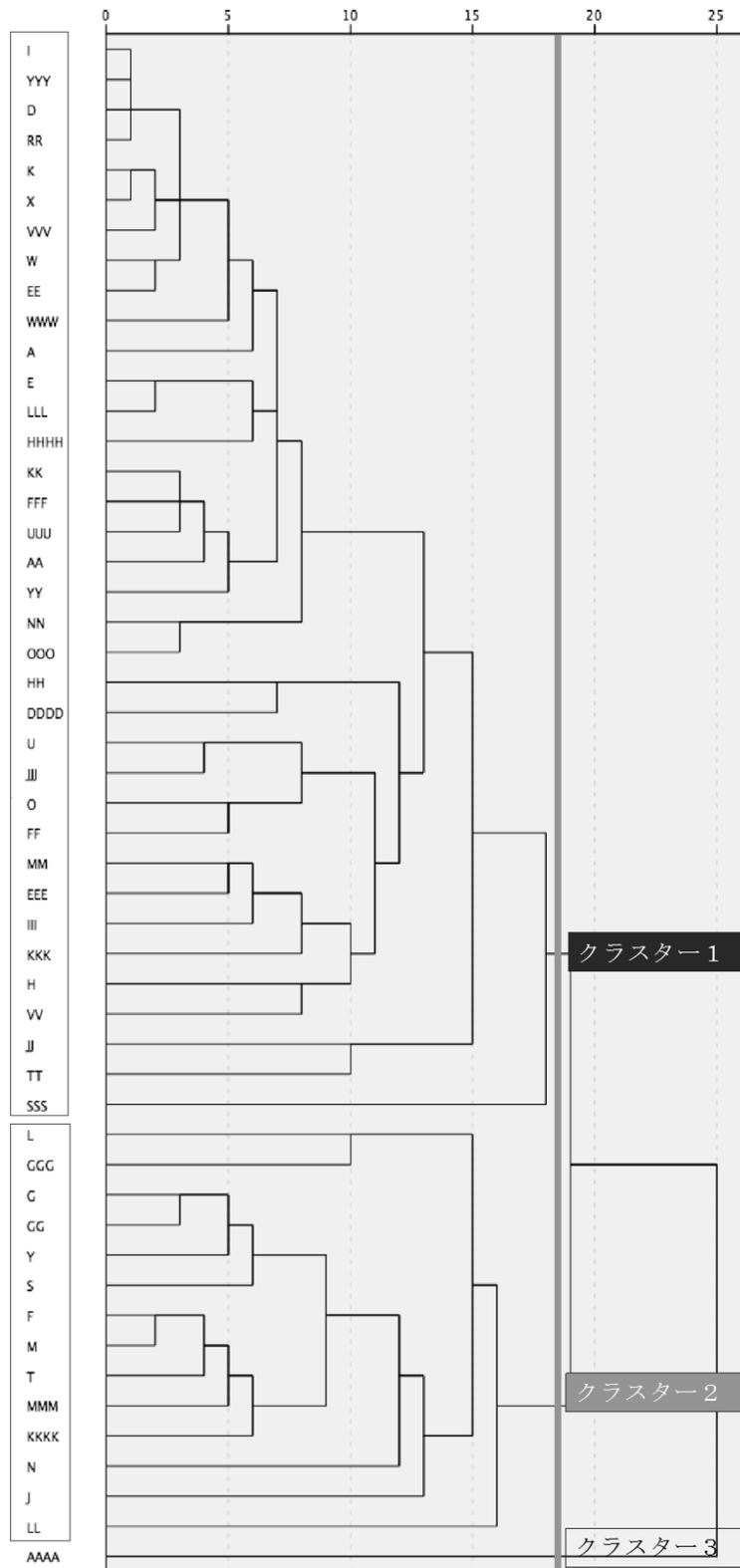
図表 4-30 Q10 の 19 項目の数值化の重要性の評価パターンに基づくクラスター（樹形図）



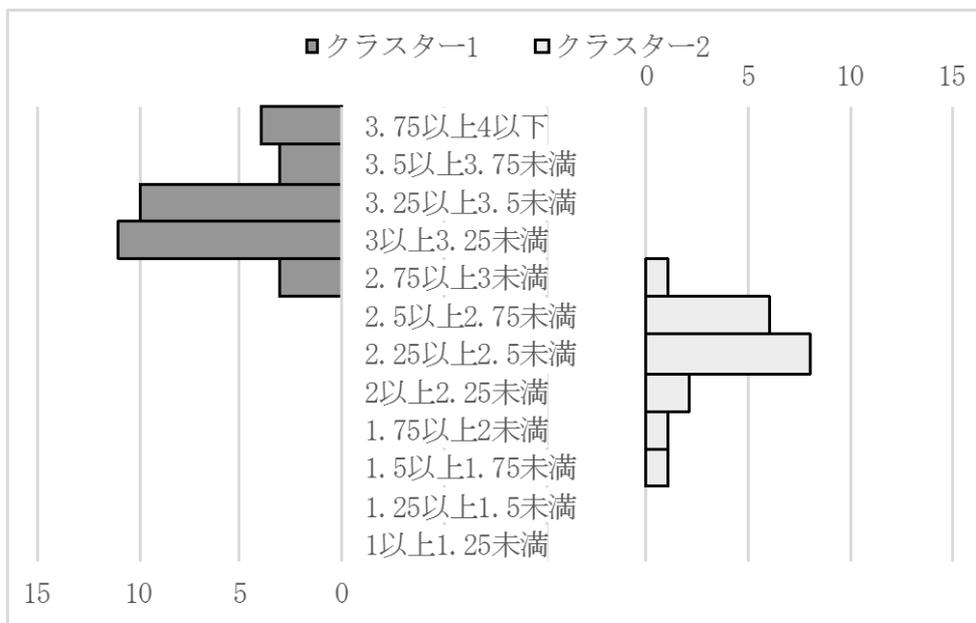
図表 4-31 Q10 の 19 項目の数值化の困難性の評価パターンに基づくクラスター1 (36社) とクラスター2 (14社) に属する各企業の数值化の困難性の評価平均点のヒストグラム



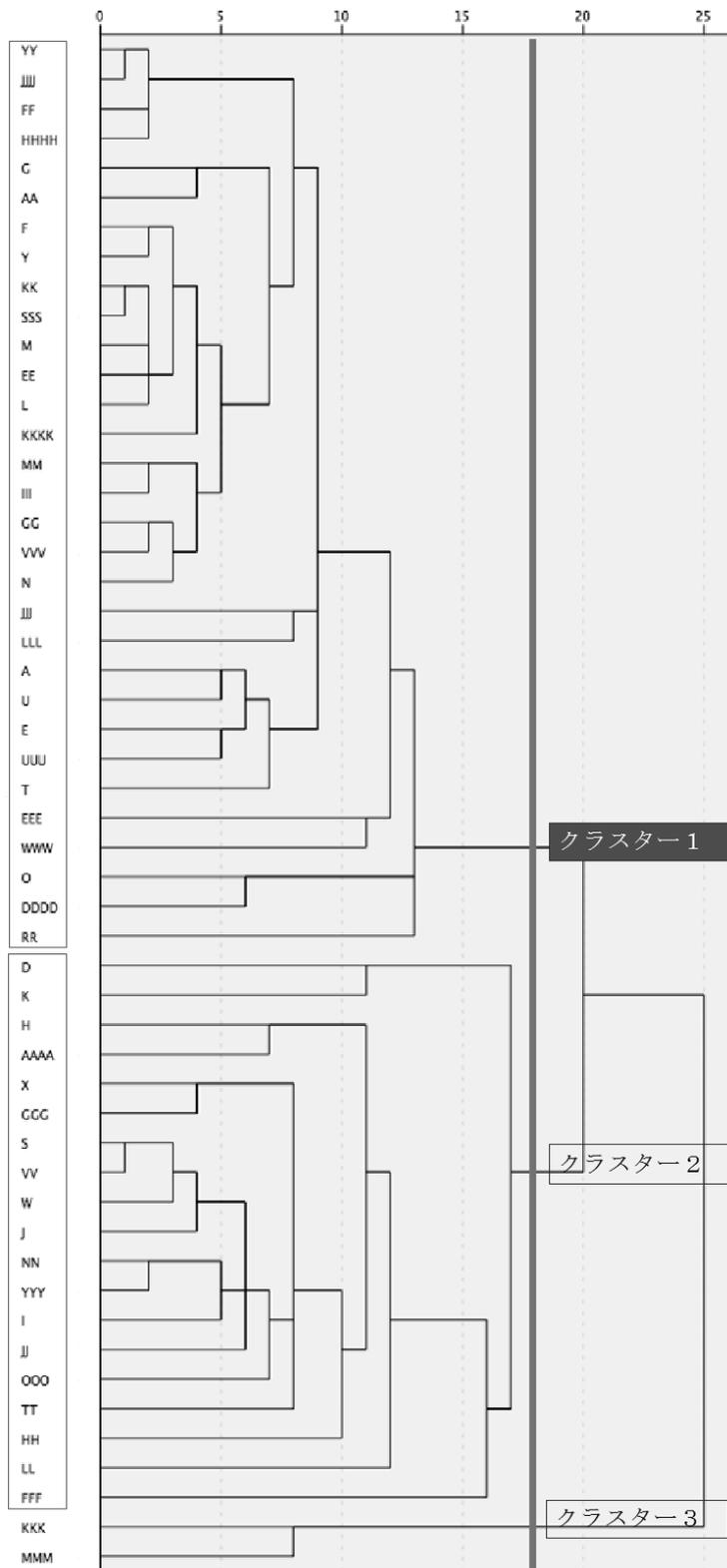
図表 4-32 Q10 の 19 項目の数值化の困難性の評価パターンに基づくクラスター（樹形図）



図表 4-33 Q10 の 19 項目の財務的影響の大きさの評価パターンに基づくクラスター
 1 (31 社) とクラスター 2 (19 社) に属する各企業の財務的影響の大きさの評価平均
 点のヒストグラム

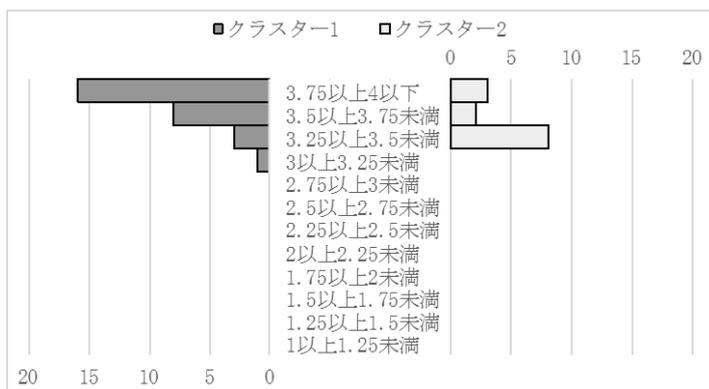


図表 4-34 Q10 の 19 項目の財務的影響の大きさの評価パターンに基づくクラスター
(樹形図)

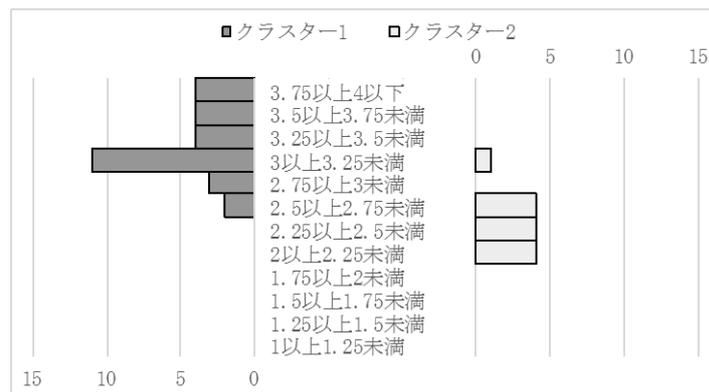


図表 4-35 Q10 の 21 項目のマネジメントの重要性, 19 項目の数値化の重要性, 19 項目の財務的影響の大きさの評価パターンに基づくクラスター1 (28社) とクラスター2 (13社) に属する各企業の各評価平均点のヒストグラム

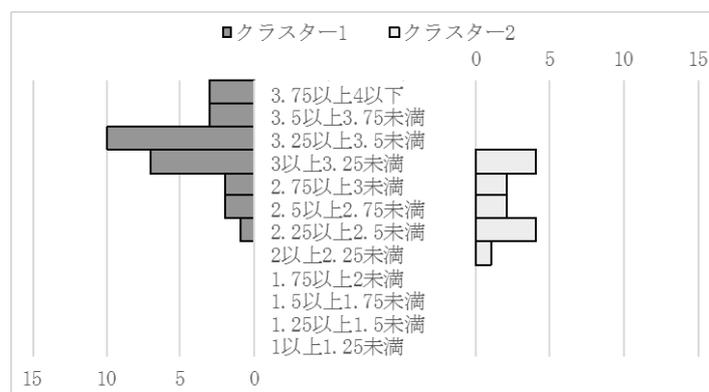
マネジメントの重要性



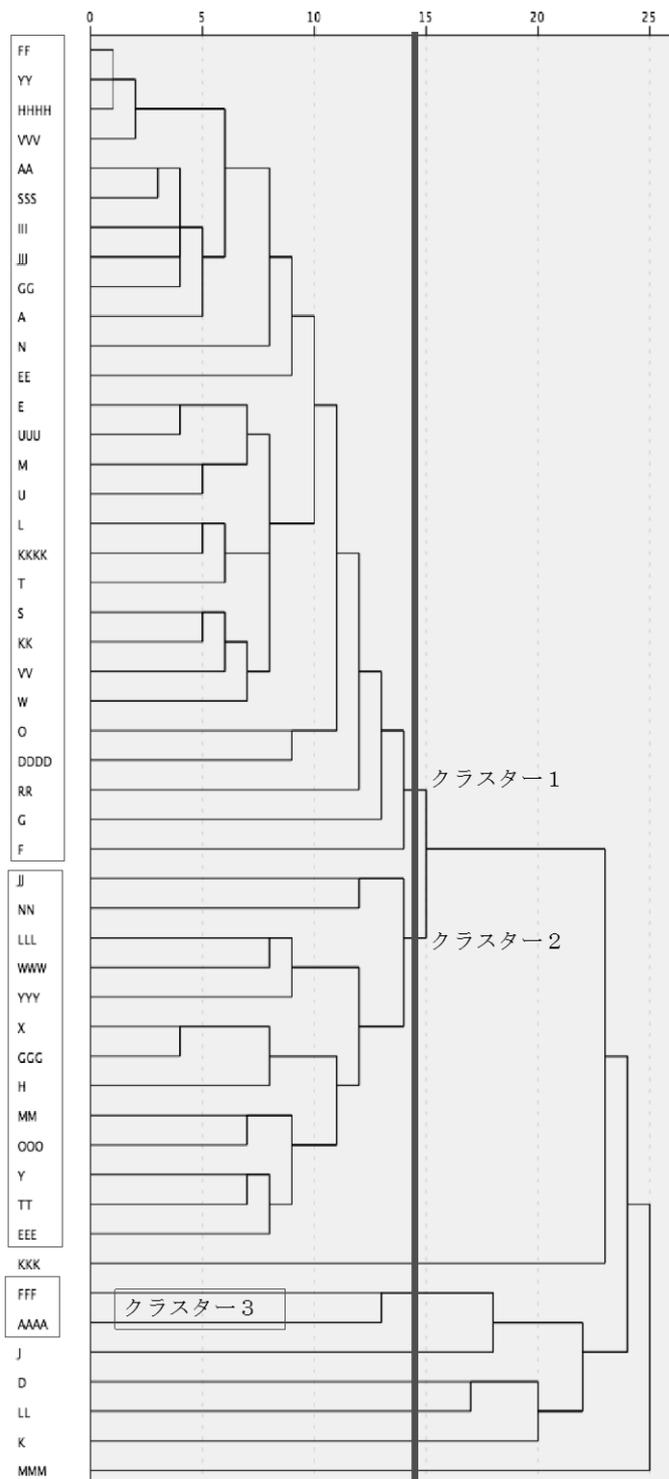
数値化の重要性



財務的影響の大きさ

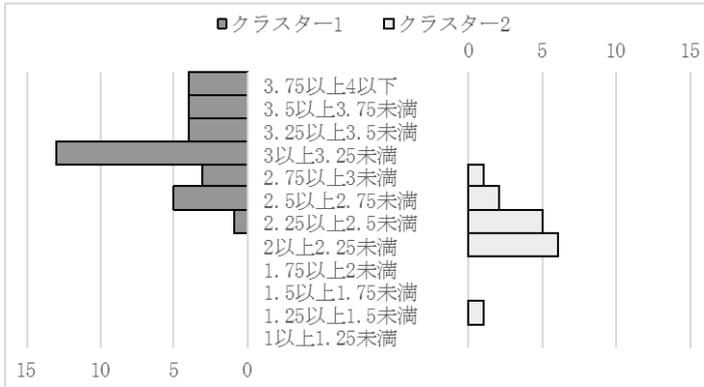


図表 4-36 Q10 の 21 項目のマネジメントの重要性, 19 項目の数値化の重要性, 19 項目の財務的影響の大きさの評価パターンに基づくクラスター (樹形図)

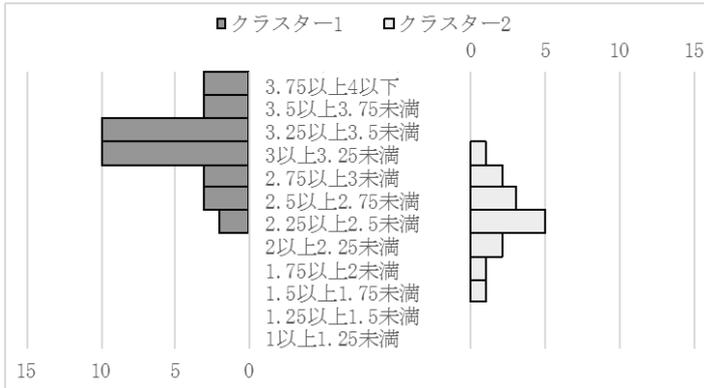


図表 4-37 Q10 の 19 項目の数値化の重要性, 19 項目の財務的影響の大きさの評価パターンに基づくクラスター1 (34 社) とクラスター2 (15 社) に属する各企業の各評価平均点のヒストグラム

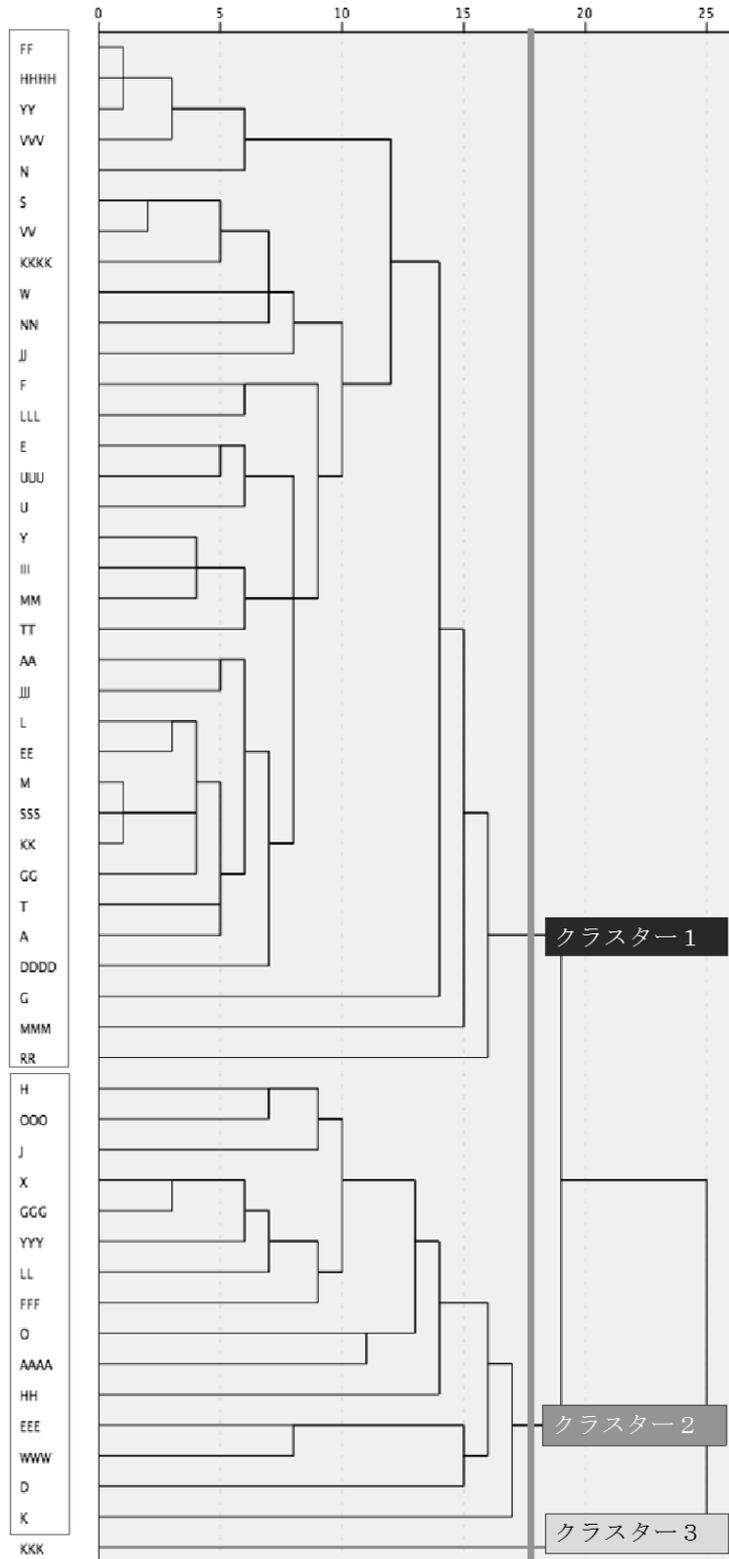
数値化の重要性



財務的影響の大きさ

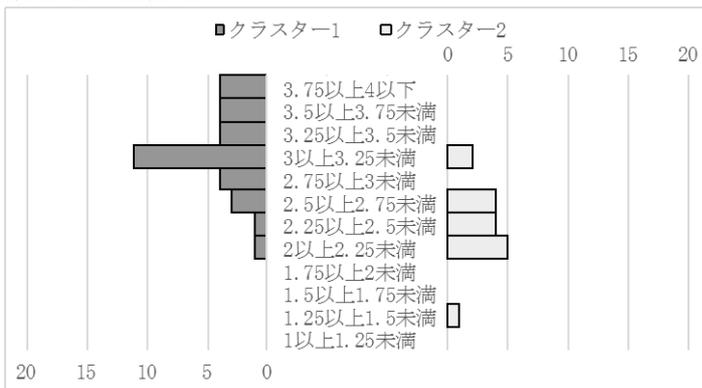


図表 4-38 Q10 の 19 項目の数値化の重要性, 19 項目の財務的影響の大きさの評価
 パターンに基づくクラスター (樹形図)

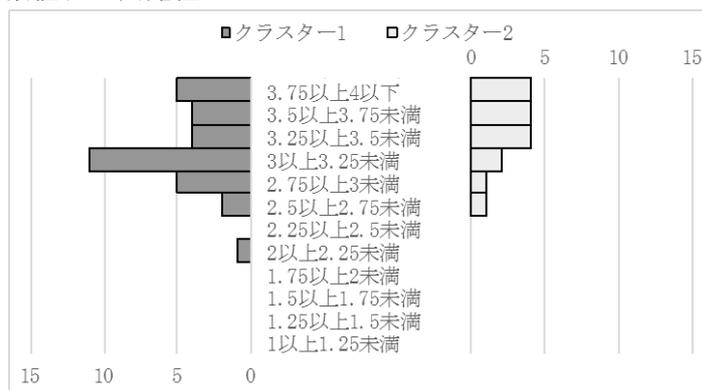


図表 4-39 Q10 の 19 項目の数値化の重要性，19 項目の数値化の困難性，19 項目の財務的影響の大きさの評価パターンに基づくクラスター1（32社）とクラスター2（16社）に属する各企業の各評価平均点のヒストグラム

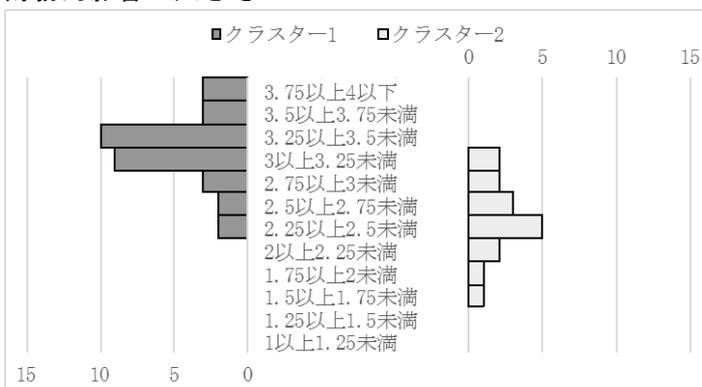
数値化の重要性



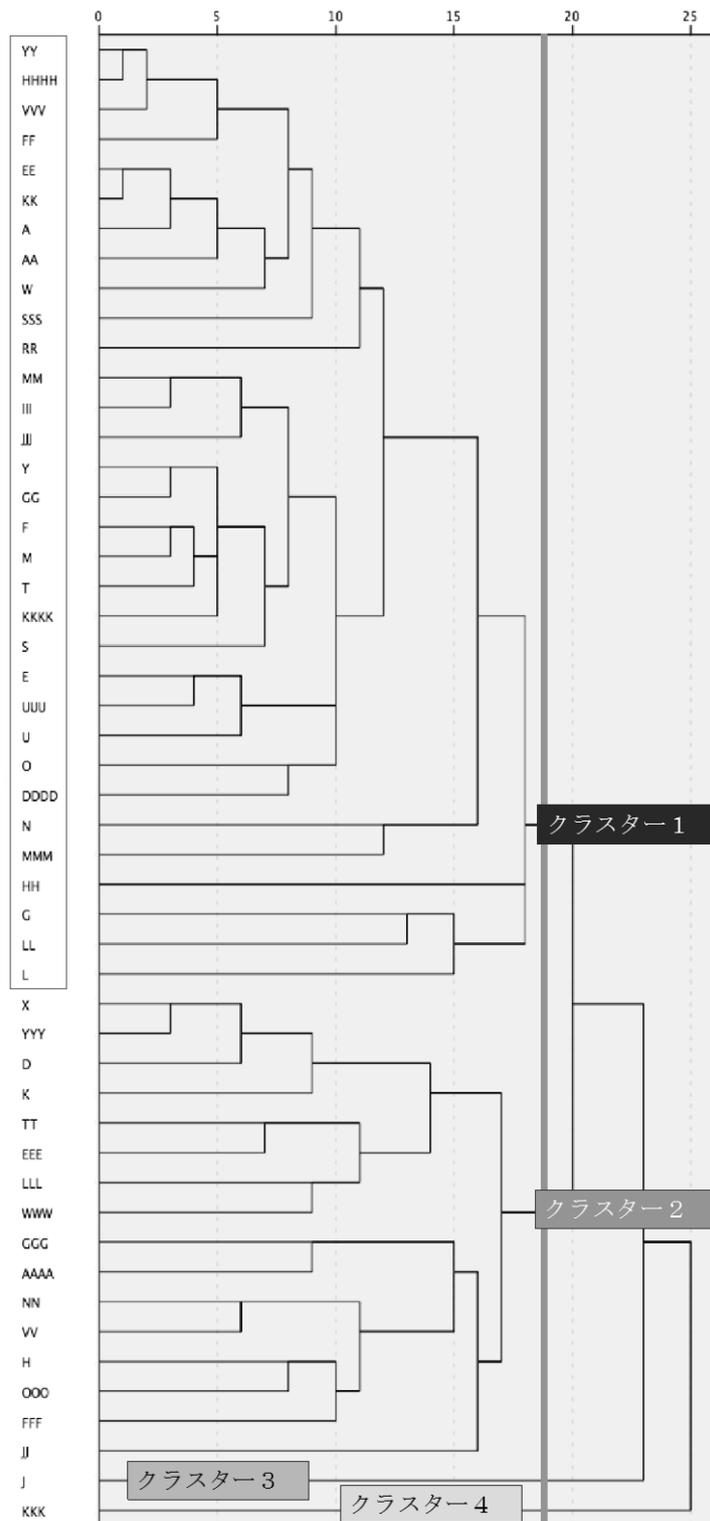
数値化の困難性



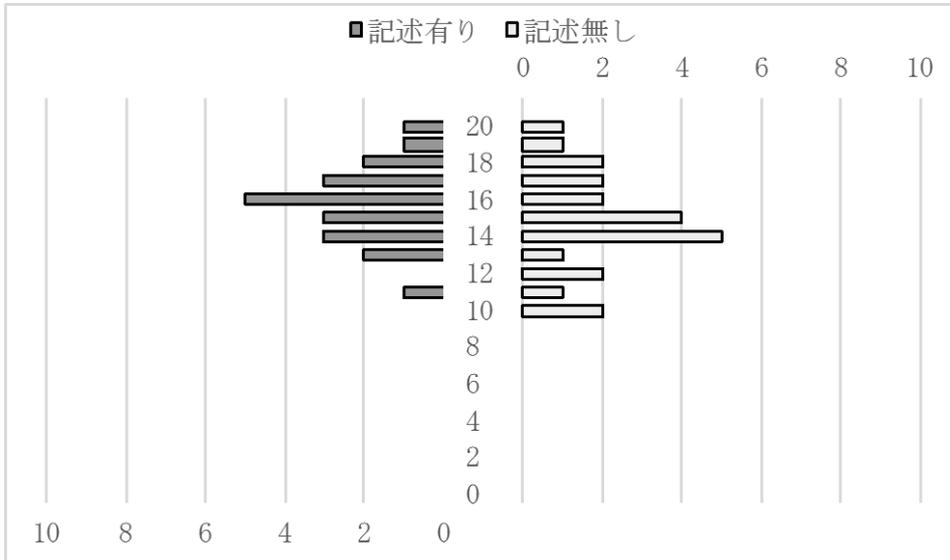
財務的影響の大きさ



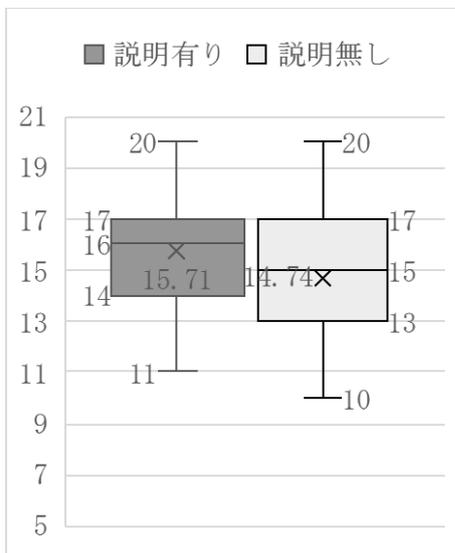
図表 4-40 Q10 の 19 項目の数値化の重要性, 19 項目の数値化の困難性, 19 項目の財務的影響の大きさの評価パターンに基づくクラスター (樹形図)



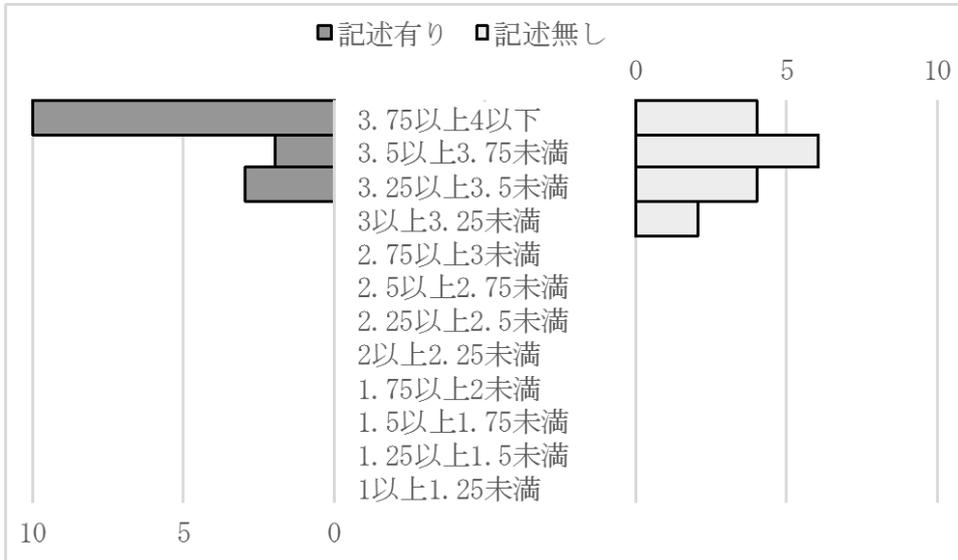
図表 4-41 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 非財務情報の開示項目数の分布の棒グラフ



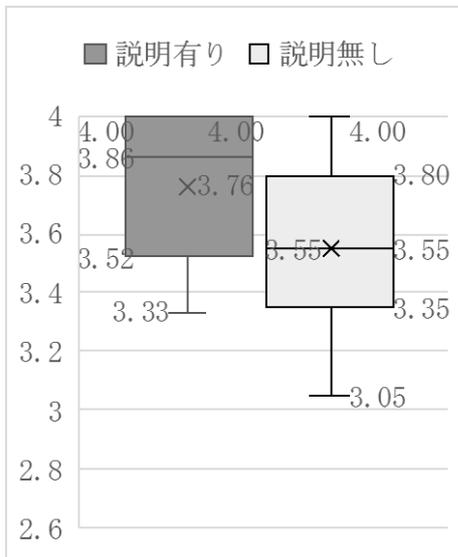
図表 4-42 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 非財務情報の開示項目数の箱ひげ図



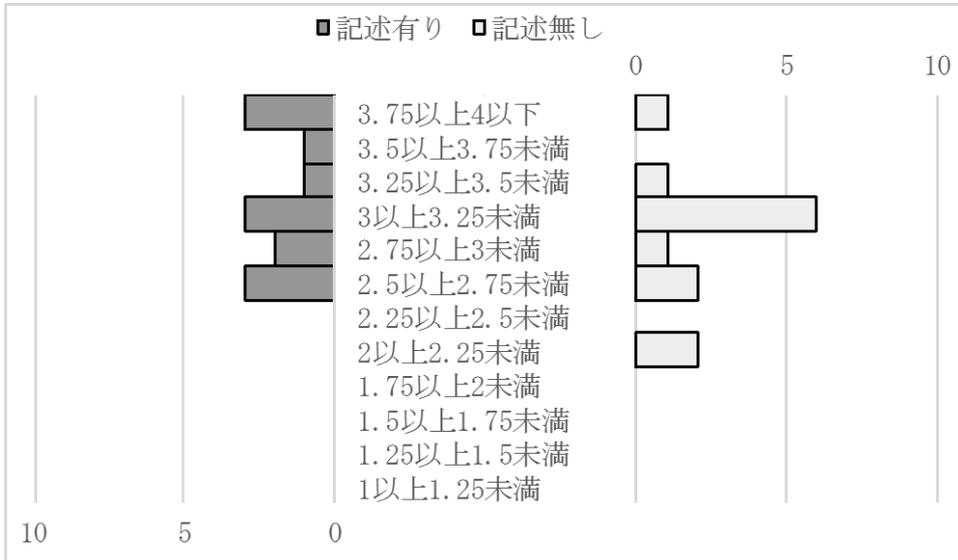
図表 4-43 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 マネジメントの重要性の評価の平均点のヒストグラム



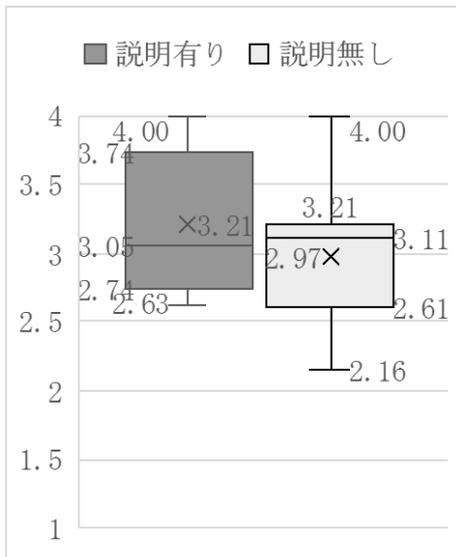
図表 4-44 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 マネジメントの重要性の評価の平均点の箱ひげ図



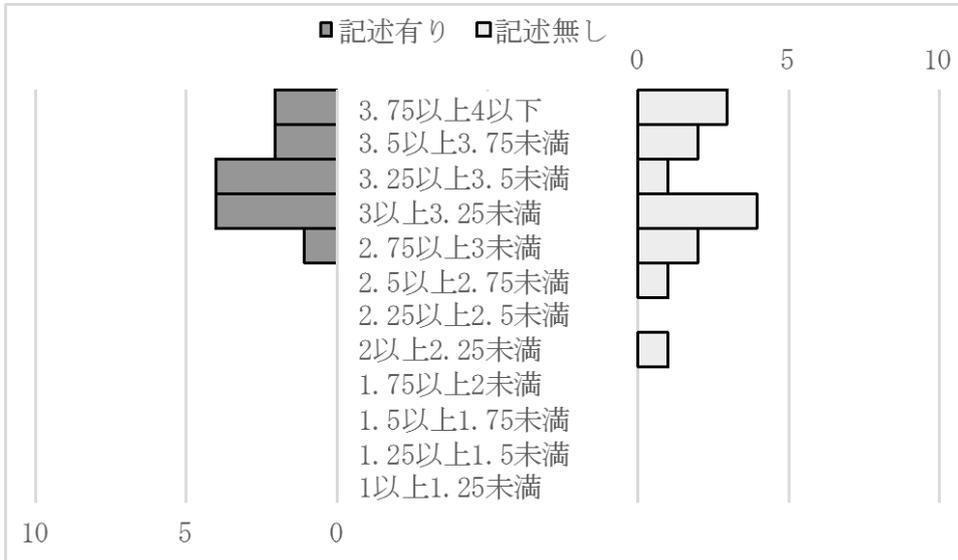
図表 4-45 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 数値化の重要性の評価の平均点のヒストグラム



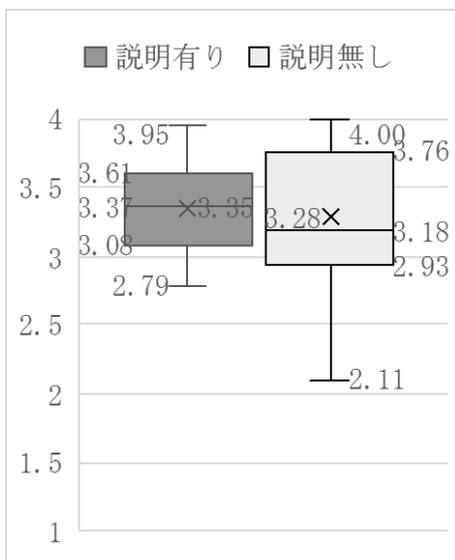
図表 4-46 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 数値化の重要性の評価の平均点の箱ひげ図



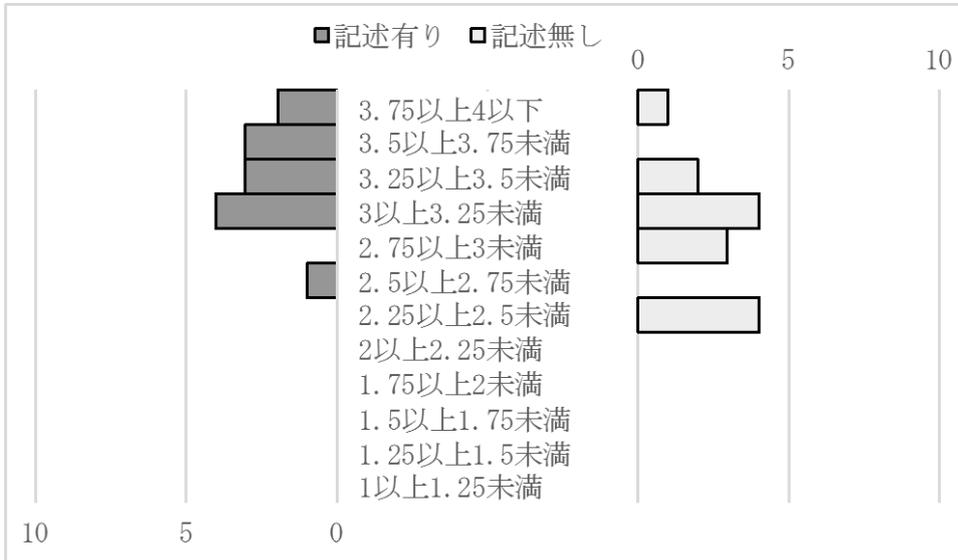
図表 4-47 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群のQ10 数値化の困難性の評価の平均点のヒストグラム



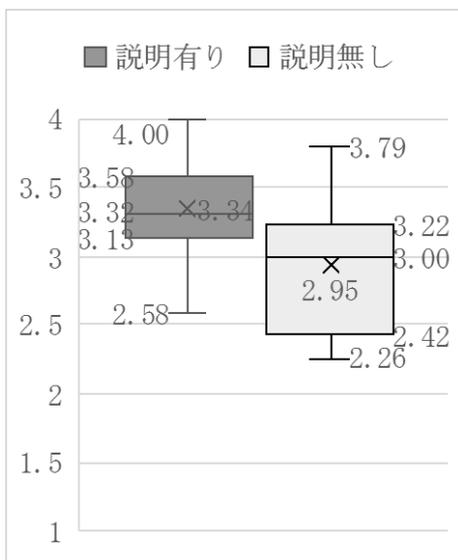
図表 4-48 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群のQ10 数値化の困難性の評価の平均点の箱ひげ図



図表 4-49 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 財務的影響の大きさの評価の平均点のヒストグラム



図表 4-50 統合思考の説明がある企業のうち価値創造についての記述の有無による
2群の Q10 財務的影響の大きさの評価の平均点の箱ひげ図

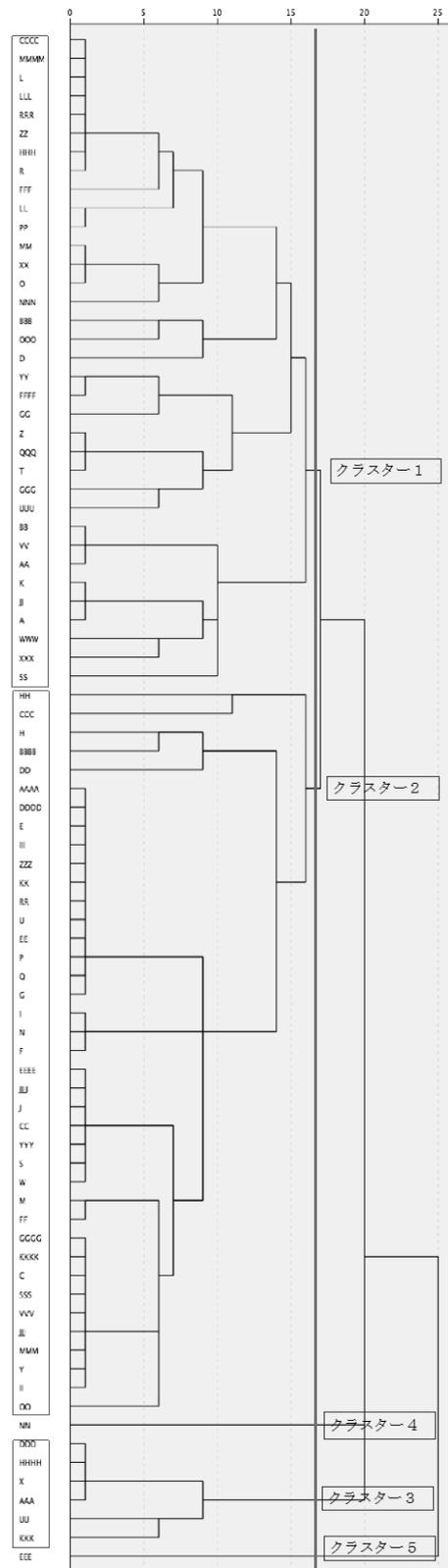


図表 4-51 Q9 業績管理の指標（KPI）として重視しているもの（最大3つまで）の
 選択パターンに基づくクラスター1からクラスター3の指標ごとの選択状況¹⁶⁾

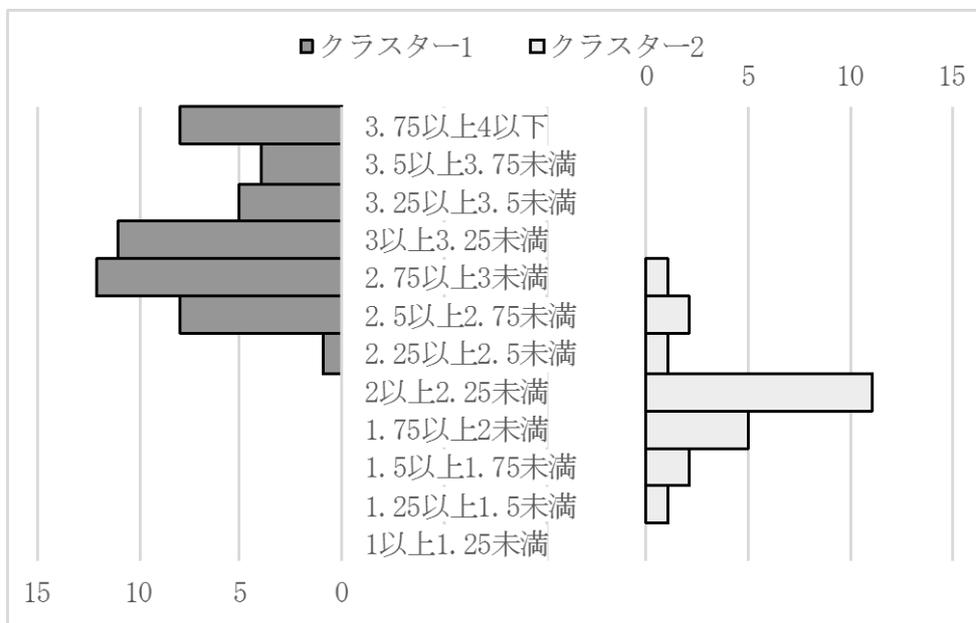
	クラスター1 35社中	クラスター2 39社中	クラスター3 6社中
	選択企業数 (選択率)	選択企業数 (選択率)	選択企業数 (選択率)
1.売上高	0 (0.0%)	39 (100.0%)	1 (16.7%)
2.営業利益	19 (54.3%)	34 (87.2%)	0 (0.0%)
3.経常利益	6 (17.1%)	4 (10.3%)	0 (0.0%)
4.当期純利益	11 (31.4%)	9 (23.1%)	6 (100.0%)
5.包括利益	0 (0.0%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
6.営業キャッシュ・フロー	1 (2.9%)	3 (7.7%)	0 (0.0%)
7.フリー・キャッシュ・フロー	4 (11.4%)	2 (5.1%)	6 (100.0%)
8.R O A	5 (14.3%)	0 (0.0%)	0 (0.0%)
9.R O E	16 (45.7%)	14 (35.9%)	4 (66.7%)
10.その他	17 (48.6%)	7 (17.9%)	1 (16.7%)

¹⁶⁾ クラスター分析は、「5.包括利益」（選択した企業が無かった。）と「10.その他」を除く8つの指標の選択の有無で行った。

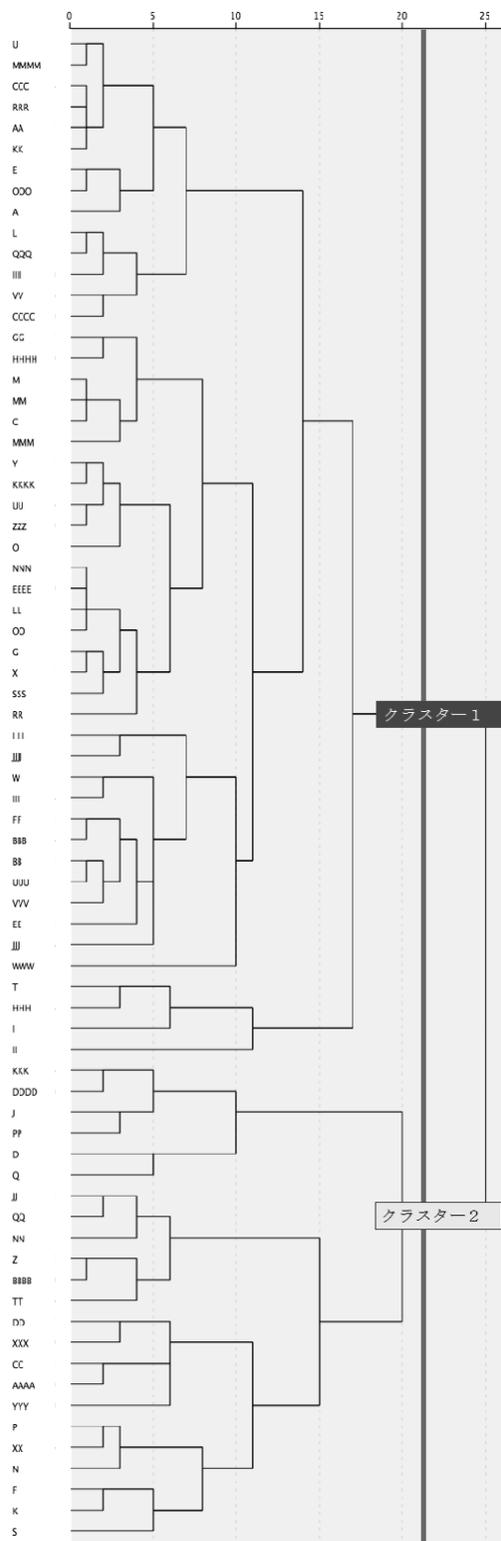
図表 4-52 Q9 業績管理の指標（KPI）として重視しているもの（最大3つまで）の
 選択パターンに基づくクラスター（樹形図）



図表 4-53 Q14 マネジメント・スタイルについて同業他社と比較した場合、どれほど重視しているかの評価パターンに基づくクラスター1（49社）とクラスター2（23社）に属する各企業の各評価平均点のヒストグラム



図表 4-54 Q14 マネジメント・スタイルについて同業他社と比較した場合、どれほど重視しているかの評価パターンに基づくクラスター（樹形図）

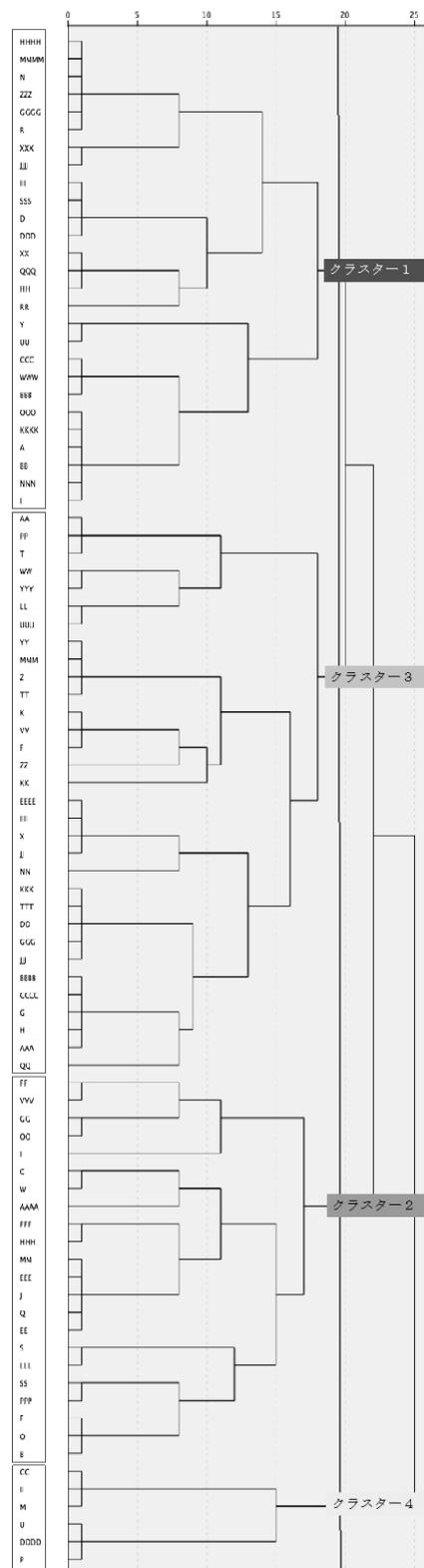


図表 4-55 Q16 報告書の作成において困難だと感じたこと（最大 3 つまで）の選択パターンに基づくクラスター1 からクラスター4 の指標ごとの選択状況 ¹⁷⁾

	クラスター1 27 社中	クラスター2 22 社中	クラスター3 32 社中	クラスター4 6 社中
	選択企業数 (選択率)	選択企業数 (選択率)	選択企業数 (選択率)	選択企業数 (選択率)
1. 組織と第三者に対する 価値創造の設定	8 (29.6%)	5 (22.7%)	7 (21.9%)	6 (100.0%)
2. 価値創造プロセスの示 し方	22 (81.5%)	0 (0.0%)	30 (93.8%)	0 (0.0%)
3. 財務・製造・知的・人的・ 社会関連・自然資本の分類	1 (3.7%)	8 (36.4%)	8 (25.0%)	3 (50.0%)
4. ビジネスモデルの明確 化	6 (22.2%)	0 (0.0%)	14 (43.8%)	3 (50.0%)
5. 情報の統合	11 (40.7%)	10 (45.5%)	14 (43.8%)	0 (0.0%)
6. 重要性の決定	25 (92.6%)	5 (22.7%)	0 (0.0%)	6 (100.0%)
7. その他	2 (7.4%)	8 (36.4%)	4 (12.5%)	0 (0.0%)

¹⁷⁾ クラスター分析は「7.その他」を除く 6 つの項目の選択の有無で行った。

図表 4-56 Q16 報告書の作成において困難だと感じたこと（最大 3 つまで）の選択
パターンに基づくクラスター（樹形図）



第5章 非財務情報のマネジメント，測定および開示 に関する実態調査の分析

－統合報告書の内容要素の視点から－¹⁾

1 はじめに

本章では，2015年3月～4月において，日本政策投資銀行・設備投資研究所・経営会計研究室が実施した「我が国における「統合報告書」の実態調査」における統合報告書における6つの内容要素の開示実態を分析した結果を報告する。国際統合報告評議会が公表している統合報告フレームワークでは，統合報告書に記載する事項が内容要素として提示されている。統合報告書は任意開示であるために，企業がどのような内容要素を開示するかについては，内容要素のマネジメントにおける重要性，数値化することの重要性，数値化することの難しさ，および財務数値に与える影響の大きさ等が影響すると考えられる。そこで本章は，第一に，これらの4つの決定要因の視点から，6つの内容要素の平均順位の差を議論する。第二に，6つの内容要素のそれぞれについて，開示率と4つの決定要因の間の偏相関分析を実施する。そのうえで，①わが国の現在の開示状況はどのようになっているか，②現在の開示状況はどのような決定因子によって影響を受けているか，さらに③もし開示がすすんでいない内容要素があるならば，どのようにすれば開示を促進できるかについて議論する。

2 研究の目的と構成

(1) 研究の目的

本章の目的は，2013年に92社，国際統合報告フレームワーク（The International <IR> Framework, IIRC [2013]）の公表後の2014年に142社，そして2017年には345

¹⁾ 本章で実施しているスティール・デウワスの多重比較については，専修大学の宇佐美嘉弘准教授にご教示いただいた。記して厚くお礼申しあげる。なお，本章の内容や意見等はすべて執筆者個人に属し，思わぬ誤解や誤りがある場合には，それらすべては執筆者個人の責任である。

社²⁾と公表企業が顕著に増加している統合報告書 (Integrated Report) について、その開示実態を調査することである。2000年代後半の金融危機や自然資源の劣化や枯渇に代表される企業を取り巻く社会・経済的な環境が変化する中で³⁾、企業が環境や社会と共生したうえで⁴⁾、中長期的な視点も含めた価値創造を⁵⁾、⁶⁾、財務と非財務情報を統合して報告する「国際統合報告フレームワーク」が2013年12月9日に公表された。特に企業は、投資者や環境団体、市民グループ、人権団体等の複数のステークホルダーに対して、CSR報告書、サステナビリティ報告書、環境報告書やコーポレート・ガバナンス報告書、そしてその他の広報活動といった複数のメディアで企業内容を開示している。統合報告は、このような現在の断片化した情報開示を、首尾一貫した統合された全体にまとめて、中長期的な視点も含めた価値創造を提示することを目的としているが (IIRC [2011b] pp.4-7)、任意開示であるために、すべての情報が開示されているわけではない⁷⁾。そこで、本章では、実態調査に回答した統合報告書の公表企業を調査対象として、その開示実態を内容要素別に詳細に分析する。

²⁾ 2013年と2014年については、ESGコミュニケーション・フォーラムが「国内統合レポート発行企業リスト 2014年版」として公表した企業である (KPMG ジャパン・統合報告アドバイザーグループ [2015], p.5)。2016年については、2015年9月にESGコミュニケーション・フォーラムを基礎として新たに創設された企業価値レポート・ラボが「国内自己表明型統合レポート 発行企業リスト 2017年版」として公表した企業である (企業価値レポート・ラボ[2018]を参照)。

³⁾ 企業を取り巻く社会・経済的な環境におけるリスクの変容については、與三野[2012] pp.46-47を参照。

⁴⁾ 企業が環境や社会と共生しながら、予防的にリスクを洗い出して対応するリスクマネジメントの重要性と、適切な開示の意義については、與三野[2012] p.48を参照。

⁵⁾ 企業が中長期的な視点も含めた価値創造を実践するために、企業経営者と機関投資家等に代表されるステークホルダーとのエンゲージメントに何が必要かについては、與三野[2014] pp.46-51 および Kay [2012] pp.50-64 を参照。また、財務と非財務情報を統合する意義とベネフィットについては、與三野[2012] pp.48-54 および Eccles and Krzus [2010] pp.148-156 を参照。

⁶⁾ 小西[2014]は、Porter and Kramer [2011]が提唱した、企業が環境・社会的な課題の解決と競争力向上を同時に実現することができる共生価値 (shared value) を指向する経営を的確に表現するディスクロージャーとして、統合報告を説明している (p.104)。

⁷⁾ 国際統合報告フレームワークは、企業ごとに取り巻く社会・経済環境、そして価値創造のプロセスが異なるので、企業は固有の状況を考慮して、重要性のある事項は何か、またどのように開示するかを判断する原則主義のアプローチを採用している (IIRC [2013] pars.1.9-1.10)。

(2) 本章の構成

本章の構成はつぎの通りである。第3節では、統合報告の背景と発展、統合報告書の内容要素について概観したうえで、先行研究を簡潔にレビューする。第4節では、調査対象とする実態調査に回答した統合報告書の公表企業について、その標本の分布を概観する。第5節では、統合報告書の各内容要素について、マネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさについて多重比較を実施する。第6節では、マネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさが非財務情報の開示に与える影響について偏相関係数を用いた分析によって調査する。最後に、第7節では、要約と今後の課題について述べる。

3 統合報告の背景・発展と先行研究のレビュー

(1) 統合報告の背景と発展

持続可能性のための会計プロジェクト (The Prince's Accounting for Sustainability Project: A4S)⁸⁾と企業のサステナビリティ報告のフレームワークとガイドラインの策定を行っているグローバル・レポートニング・イニシアティブ (Global Reporting Initiative: GRI)⁹⁾は、2009年9月に共同で、投資者、基準設定者、企業、会計基準設定団体、および国際連合の代表者と円卓会議を開催した。円卓会議の目的は、財務とサステナビリティ報告を結び付ける国際的に首尾一貫したアプローチを開発する必要性を議論することであった。円卓会議において、財務報告、サステナビリティ報告、そして非財務報告の団体が、国際的な財務と非財務を結び付ける報告のフレームワークの開発を目的として、「国際結合報告委員会 (International Connected Reporting Committee)」の設立が合意された (A4S [2009])。そして2010年8月に、

⁸⁾ A4S (Accounting for Sustainability) とは、2004年に英国チャールズ皇太子の提唱により創設されたプロジェクトであり、21世紀に直面する持続可能性の課題に対応できる企業の意思決定および報告システムの開発を目指している。

⁹⁾ GRI (Global Reporting Initiative) とは、1997年に設立されたオランダに本部を置くNGOであり、サステナビリティ報告書のガイドライン策定を目的としている。国連環境計画 (United Nations Environment Programme: UNEP) の公認協力機関である。GRIガイドラインは、2013年3月に第4版が発行されている。

A4S と GRI, 国際会計士連盟 (International Federation of Accountants: IFAC) は共同で 21 世紀に必要なことに応えるために報告はどのように発展できるかに着手するために, 民間の任意団体として国際統合報告審議会 (International Integrated Reporting Council: IIRC) を設立した (IIRC [2011a])。IIRC 設立の目的は, 財務, 環境, 社会, およびガバナンスの情報を, 明瞭性, 首尾一貫性と比較可能性があり, 統合されたフォーマットにまとめることである (A4S and GRI [2010])。約 1 年の議論にもとづいて, IIRC は 2011 年 9 月にディスカッション・ペーパー「統合報告に向けて: 21 世紀における価値の伝達」(Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century, IIRC[2011b]) を公表した。ここで結合とは, 複数の諸要素が結び付いて 1 つになることであり, 統合とは, 複数の諸要素が相互に結合したうえで, 秩序とまとまりをもった全体を形成することをいう。ディスカッション・ペーパーは, A4S や GRI が取り組んできた環境, 人権, および社会といった持続可能性に関連する情報とともに, 知的資本や人的資本といった従来は財務諸表に現れてこなかった非財務情報を財務情報と統合して報告することを目指している (p.13)。ディスカッション・ペーパーは, 報告書の作成者と利用者の双方を含んだ利害関係者からのコメントを得ることを目的としている。

IIRC は, 2011 年 10 月から 2 年間のパイロット・プログラムを開始し, 2011 年 11 月には, 非営利法人として, 現在の国際統合報告評議会 (International Integrated Reporting Committee: IIRC) に組織変更をした (IIRC [2011c])。1 年後の 2012 年 11 月には, フレームワークの開発状況をステーク・ホルダーに情報提供する目的でフレームワークのプロトタイプを公表した (IIRC [2012b])。そしてフレームワーク 1.0 の最終的なコンサルテーション・プロセスとして 2013 年 4 月に国際統合報告フレームワーク・コンサルテーション・ドラフト (IIRC [2013a]) を公表し, 7 月までにコメントを募集したうえで, 2013 年 12 月に国際統合報告フレームワーク (IIRC [2013b]) が公表された。

図表 5-1 統合報告フレームワークの公表までの流れ

2009年9月	A4SとGRIが共同で円卓会議を開催し、国際的な財務と非財務を結び付ける報告のフレームワークの開発を目的とした団体の設立が合意される
2010年8月	国際統合報告審議会（IIRC）の設立
2011年9月	ディスカッション・ペーパーを公表、ひろくコメントを募集
2011年10月	2年間のパイロット・プログラムを開始
2011年11月	国際統合報告評議会（IIRC）に組織変更を発表
2012年7月	ドラフト・フレームワーク・アウトラインを公表
2012年11月	フレームワーク・プロトタイプを公表
2013年3月	ビジネスモデル、多様な資本、価値創造、結合性、および重要性のバックグラウンド・ペーパーを公表
2013年4月	国際統合報告フレームワーク・コンサルテーション・ドラフトを公表
2013年12月	国際統合報告フレームワークを公表

（2） 統合報告書の内容要素

2011年に公表されたディスカッション・ペーパーでは、統合報告書に含まれる中核的な情報として、つぎに要約される内容要素が提示されている（IIRC [2011b] pp.8, 12）。1. 組織概要およびビジネスモデル、2. リスクと機会を含む、事業活動の状況、3. 戦略目標および当該目標を達成するための戦略、4. ガバナンスと報酬、5. 実績、6. 将来の見通し。各要素は、基本的にそれぞれ繋がりをもっているため、孤立・独立したセクションとしてではなく、各要素相互の結合を明らかにするような開示が提示されている（p.14）。

ディスカッション・ペーパーに寄せられた214のコメントは、回答の要旨としてまとめられた（IIRC [2012a]）。特に、ビジネスモデル、価値、資本、結合性、重要性、そして利用者とその情報ニーズといったトピックスが検討された。そして2012年に公表されたプロトタイプ・フレームワークでは、つぎの内容要素が提示されている。1. 組織概要および事業活動の状況、2. ガバナンス、3. リスクと機会、4. 戦

略と資源配分, 5. ビジネスモデル, 6. 実績と結果, 7. 将来の見通し。各要素は, 組織固有の価値創造のストーリーを十分に説明するという表現が加わった (p.5)。

2013年4月に公表されたコンサルテーション・ドラフトにおいては, 事業活動の状況が外部環境に変更されたが, 内容要素の開示の様式については, 特に変更はない。最終的に2013年12月に公表された国際統合報告フレームワークでは, ビジネスモデルの配列が, その重要性から3番目に繰り上げられるとともに, 将来の見通しはレピュテーションや競争戦略のリスクとなる可能性があるので, 見通しに変更された (IIRC [2013c] pp.35, 40)。また, 作成と表示の基礎が新たに加わった。国際統合報告フレームワークにおいて, 内容要素は相互排他的なものではなく, 相互に関連しており, 単一の標準的な構造を表すものではないので, 単独の独立したセクションとして提示されるのではなく, 内容要素間の結合を明らかにする方法で開示することが提示されている (IIRC [2013b] par.4.2)。フレームワークからは, ストーリーという表現が, (都合の良い) 見解やバイアスのニュアンスを含む可能性があることから, 価値創造のストーリーという表現が削除されている (IIRC [2013c] p.47)。

(3) 先行研究のレビュー

統合報告の開示実態に関するいくつかの先行研究には, ①統合報告書を任意開示している企業の属性にはどのような特徴があるか, ②統合報告書がアニュアル・レポートを基礎としているか, またはサステナビリティやCSR報告書を基礎としているか, そして, ③統合報告書の公表企業について, 国際統合報告フレームワークの指導原則や内容要素の視点から開示実態を調査したものがある。また, ④統合報告書の開示が投資者の意思決定に有用であるかを定量的に評価するために, イベントスタディを実施した研究も少ないが存在する。

図表 5-2 内容要素の変遷

2011年9月：ディスカッション・ペーパー	
1. 組織概要およびビジネスモデル	5. 実績
2. リスクと機会を含む，事業活動の状況	6. 将来の見通し
3. 戦略目標および当該目標を達成するための戦略	
4. ガバナンスと報酬	
2012年11月：プロトタイプ・フレームワーク	
1. 組織概要および事業活動の状況	5. ビジネスモデル
2. ガバナンス	6. 実績と結果
3. リスクと機会	7. 将来の見通し
4. 戦略と資源配分	
2013年4月：コンサルテーション・ドラフト	
1. 組織概要および外部環境	5. ビジネスモデル
2. ガバナンス	6. 実績
3. リスクと機会	7. 将来見通し
4. 戦略と資源配分	
2013年12月：国際統合報告フレームワーク	
1. 組織概要および外部環境	5. 戦略と資源配分
2. ガバナンス	6. 実績
3. ビジネスモデル	7. 見通し
4. リスクと機会	8. 作成と表示の基礎

西谷・國部[2016]は，東京証券取引所第一部に上場している企業の2004年から2015年までのデータを対象として，企業が最初に統合報告書（企業価値レポート・ラボ調べ（脚注10を参照））を発行するまでの期間に焦点を当てた比例ハザードモデルによって，その特徴を分析している。分析結果は，規模が大きいほど，また外国人持ち株比率が高いほど早期に統合報告書を発行していることが明らかとなった。この傾向は，IIRCのディスカッション・ペーパー公表後により顕著であり，社会から注目されやすく，また株主・投資者，特に外国人を中心とした機関投資家

の影響力が強い企業ほど統合報告書を積極的に開示していることを指摘している (pp.9-12)。

上妻[2012]は、ESG コミュニケーション・フォーラム (脚注 10 を参照) が選定した統合レポートの発行企業 31 社 (2012 年 1 月時点) のうち、実態が CSR 報告書である 3 社を除いた 28 社を調査対象として、統合レポートが会社ウェブサイトのどこに開示されているかを整理した。IR 情報として開示している企業が 26 社、CSR 情報として開示している企業が 21 社、IR 情報と CSR 情報の両方の区分で開示している企業が 19 社であった。両方の区分で開示している企業のうち 18 社は、統合レポートの作成以前からアニュアルレポートと CSR 報告書を開示しており、両レポートの統合で統合レポートが作成されていることを明らかにした。しかし、これら 18 社には「財務情報と非財務を関連付けた開示」がほとんど見られず、有価証券報告書の一部と CSR 報告書を単純に結合した報告書が多いことを指摘している (pp.20-21)。

小西・松山・神藤[2015]は、ESG コミュニケーション・フォーラムが選定した統合報告書の発行企業 95 社 (2014 年 5 月時点) のうちホームページで公表前年度と公表年度の報告書が開示されている 89 社を調査対象として、指導原則の情報の結合性と簡潔性について、頁と開示媒体の冊数、情報の属性、そして類型化の視点から分析している。頁と開示媒体の冊数については、1 社当たりの報告書数は、1.8 冊から 1.4 冊へと 2 割減少しているが、1 社当たりの報告書の総頁数は平均 111.1 頁から平均 106.0 頁に若干減少した程度であることが報告されている。ただし、頁と開示媒体の冊数をともに削減している企業が 35 社存在することは注目に値する。つぎに、開示媒体である報告書の種類に着目すると、統合報告書を公表した時点で、以前から複数あった開示媒体を統合報告書 1 冊にまとめた企業が 33 社にのぼり、これらの企業のうち 32 社が頁数を減少して簡潔化がはかられていることが報告されている。また財務、CSR、そしてガバナンスといった属性別に頁数を観察すると、特に報告書が 1 冊の企業では、財務とガバナンスの増加が顕著であることが報告されるとともに、それはアニュアルレポートをもとに統合報告書が作成された場合にはガバナンスの情報が拡充されるとともに、CSR 報告書をもとに統合報告書が作成された場合には財務情報が拡充されていることによると分析されている (p.31)。

神藤[2016]は、ESG コミュニケーション・フォーラムが選定した統合報告書の発

行企業 142 社（2014 年 12 月時点）に送付した質問票調査（本章と同じ質問表調査である）の回答企業 91 社を対象として、統合報告書が基礎としている開示媒体を分類するとともに、統合報告のきっかけや重視するステークホルダーについて報告している。アニュアルレポートを基礎としている企業が 40 社で、CSR 報告書を基礎としている企業が 23 社と報告された（p.18）。上妻[2012]の調査期間から 3 年たつが、傾向は同じである。また統合報告書の報告のきっかけは、重複している開示情報の整理（45 社）が最も多く、情報の結合性と簡潔性が目指されていることが指摘されている（p.19）。また最も重視するステークホルダーは、投資者（66 社）であり（pp.20-21）、西谷・國部[2016]の調査結果と首尾一貫しているが、取引先や顧客、従業員やリクルート対象者等のその他のステークホルダーも重視されていることが指摘されている（p.21）。最後に、統合報告書の作成にあたって、価値創造プロセスの提示、重要性の決定、そして情報の結合性が難しいと考えられていることを明らかにしている（p.21）。

IIRC は、2012 年 10 月より基本原則や内容要素を説明したアニュアルレポートや統合報告書からの事例をデータベースとして構築している¹⁰⁾。Wild and Staden [2013]は、2013 年 2 月時点のデータベースに収容されている 58 社を対象として、企業属性、頁数や保証を受けているか等、指導原則、内容要素、そして資本が説明されているかについて調査している。54 社（93.1%）が上場企業であり、業種では、金融の 12 社（20.7%）と素材の 11 社（19.0%）、消費財の 11 社（19.0%）が多いこと、規模が大きいこと、そして頁数は 150 頁を超える企業が 32 社（55.2%）と最も多いことが報告されている（pp.17-18, 35）。特に本章が調査の対象とする内容要素に着目すると、戦略目標が 44.8%、組織概要およびビジネスモデルが 43.1%、リスクと機会を含む、事業活動の状況が 32.76%、そして業績が 20.7%、残りの 2 項目は 5%台と相当に低いことが報告されている（pp.21-22, 37）。わが国では、付[2016]が、本章と調査対象期間が同じ 2014 年に ESG コミュニケーション・フォーラムが選定した統合報告書の発行企業 142 社を対象として、Wild and Staden [2013]と同様の分析を実施している。そこでは、上場企業が 95.1%であること、規模が大きいこと、業種については、製造業では医薬品の 12 社が同業種の 18.2%、非製造業では保険業

¹⁰⁾ Integrated Reporting Examples Database, <http://examples.integratedreporting.org/home> を参照。

の3社が同業種の25%、その他金融業の4社が11.8%と高く、環境・社会に与える影響の大きさと、金融危機後の金融機関のリスクへの対応の高まりを指摘している。また頁数は、114社(81.5%)が100頁未満であり、簡潔なものとなっていることを指摘している(pp.128-133)。内容要素に含まれる主要な概念については、リスクと機会と戦略と資源配分が57社、実績が55社、組織概要と外部環境とガバナンスが53社と35%を超える水準で説明されている。ビジネスモデルだけが12社(8.5%)と顕著に低いことも報告されている(p.136)。

KPMG ジャパン・統合報告アドバイザーグループは、2014年からESGコミュニケーション・フォーラム(2015年9月からは、企業価値レポート・ラボ)が選定した統合報告書の発行企業を対象として、統合報告書の発行企業の属性とともに、指導原則や内容要素の視点から開示実態を調査している。特に本章と調査対象期間が同じKPMG ジャパン・統合報告アドバイザーグループ[2015]では、2014年に統合報告書を公表した142社のうち、半数の企業が報告書を60頁以下にして簡潔性を重視していること(p.11)、75%の企業が従来に発行していたCSR報告書を発行しておらず、統合報告書の発行を機会に統合報告書に一本化した企業が多いことを指摘している(p.5)。また内容要素については、59社(42%)がビジネスモデルを説明しているが、資本との関連性について説明している企業は24社にとどまっていることも指摘している(p.16)。リスク情報については、70社(49%)の企業が単独のセクションを設けて説明していること、コーポレート・ガバナンスに関しては、調査対象とした131社のうち67社(51%)の企業が4頁以下と、比較的簡素な開示であることが確認されている。最後に、戦略と資源配分に分類できるKPI(Key Performance Indicator: 主要業績評価指標)の開示の上位として、研究開発費(37%)、研究開発費比率(11%)、そして特許保有比率(4%)等が、外部環境に分類できるKPIの開示の上位としてCO₂排出量(33%)、廃棄物総発生量(14%)、エネルギー消費量または投入量(13%)、そして社会貢献支出額(4%)等が提示されている。

4 標本の分布 —内容要素の開示率と4つの決定要因—

(1) 「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革プロジェクト」の実態調査

2015年3月～4月において、日本政策投資銀行・設備投資研究所・経営会計研究室の「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革プロジェクト」では、わが国において統合報告書を開示している142社¹¹⁾に対して「我が国における「統合報告書」の実態調査」を実施した。本章では、実態調査に回答した89社¹²⁾（有効回答率62.7%）を分析対象として、統合報告書を開示している企業がどのように統合報告書の内容要素を開示しているかについて、それぞれの内容要素のマネジメントにおける重要性、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさという4つの視点から開示実態を分析する。

(2) 回答企業のプロフィール

本章の分析対象である統合報告書の開示企業89社のうち、82社が上場企業であり、7社が非上場企業であった。82社の上場企業と財務データが入手可能な3社の合計85社について、証券コード協議会の「業種別分類項目」における10の大分類による業種別で分類すると、製造業が49社と最も多く、それに建設業、商業、および金融・保険業の8社、運輸・情報通信業の6社がつづく。回答が3社以上である

¹¹⁾ ESGコミュニケーション・フォーラム（2015年9月からは、企業価値レポート・ラボ）では、編集方針等において、統合報告であることや、財務・非財務情報を統合的に開示している等を表明している企業について、統合報告書作成企業として「国内レポート情報」企業リストとして公表している。本調査では、この「国内レポート情報」企業リストに2015年3月23日時点で掲載されている企業を、統合報告書を作成している企業として、質問票調査の対象としている。神藤[2016]は、ESGコミュニケーション・フォーラムが選定した統合報告書の発行企業142社（2014年12月時点）に送付した質問票調査（本章と同じ質問表調査である）の回答企業91社のうち38社が「統合報告書あるいは統合レポート」であることを報告書の中で明記しておらず、このうち「統合報告書の作成を意図していないから」、「統合報告書の要件を満たしていない」、および「その他（合冊にとどまっている、内容充実化の途中である、情報が未整理であるなど）」と回答した企業が34社にのぼっており、企業価値レポート・ラボ（旧ESGコミュニケーション・フォーラム）と企業側との間にギャップがあることを指摘している（pp.17-18）。

¹²⁾ 本章は、質問票調査に回答した91社のうち、統合報告書を導入していない、および2017年度に導入予定と答えた2社を除いた89社を分析対象としている。

産業は6業種であった。図表5-3には、特に回答企業における財務データが入手可能な85社について、統合報告書を開示した決算年月における売上高、総資産額、および当期純利益について、業種別に提示している。統合報告書の開示企業は、上場企業で規模が大きいこと、また製造業が過半数を超えており、顕著に多いことが指摘できる。

図表 5-3 回答企業のプロフィール

(単位：百万円)

業種 ※1	売上高	総資産額	当期純利益	企業数
鉱業	1,171,226	4,499,153	77,820	1
建設業	717,518	730,117	12,272	8
製造業	1,110,118	1,175,506	18,931	49
電気・ガス業	2,391,306	4,925,512	-33,082	3
運輸・情報通信業	1,448,064	1,686,979	113,291	6
商業	4,046,766	7,089,526	134,594	8
金融・保険業	2,041,938	22,400,000	90,119	8
不動産業	152,052	1,033,220	16,235	1
サービス業	83,215	304,484	7,441	1
非上場企業 ※2	-	-	-	4
合計	1,483,698	3,884,807	41,241	89

※1 業種は、証券コード協議会の「業種別分類項目」における10の大分類で表している。

※2 非上場企業には、監査法人等が含まれる。

(3) 統合報告書の内容要素

統合報告書とは、IIRCが2013年12月に公表した国際統合報告フレームワークにおいて、組織の外部環境を背景として、組織の戦略と資源配分、リスクと機会、ガバナンス、実績、そして見通しが、どのように短・中・長期の価値創造と結び付くかを描写した簡潔なコミュニケーションと定義されている(IIRC[2013b] par1.1)。そして統合報告書には、つぎに示す8つの内容要素が含まれるとされる(pars4.1-4.29)。

A 組織概要と外部環境 B ガバナンス C ビジネスモデル D リスクと機会 E 戦略と資源配分 F 実績 G 見通し H 作成と表示の基礎

これらの8つの内容要素の中から、Aの組織概要と外部環境を2つに分割したうえで、A～Eの内容要素の概要を表示したのが図表5-4である。

図表 5-4 統合報告書の内容要素の概要

<p>A-1 組織概要</p> <ul style="list-style-type: none"> - 文化・倫理および価値 - オーナーシップおよび経営体制 - 主要な活動と市場，競争環境およびマーケット・ポジショニング（新規参入および代替製品またはサービスの脅威，顧客およびサプライヤーの交渉力，競争の度合いなどの要因を考慮したうえでの） - バリューチェーンにおける組織の位置付け 	<p>C ビジネスモデル</p> <ul style="list-style-type: none"> - 組織の戦略目的を達成し，事業活動を通じてインプットをアウトプットおよびアウトカムに変換するシステム。インプット，事業活動，アウトプット，そしてアウトカムによって表現される。事業活動にはつぎがある - 製品の差別化，市場セグメント等を通じて市場の中で差別化を図った事業活動 - 従業員へのトレーニングおよびネットワークの構築など，長期的な成長に重要なこと
<p>A-2 外部環境</p> <ul style="list-style-type: none"> - 組織の短・中・長期の価値創造能力に影響を与える法的，商業的，社会的，環境的，政治的背景に関するもの - マクロおよびミクロの視点からのグローバル化を含めた経済的状況 - 人口動態，人権，貧困などの社会的課題 - 気候変動，生態系の既存，地球資源の制約に伴う社会的課題等 	<p>D リスクと機会</p> <ul style="list-style-type: none"> - 組織の価値創造に影響を及ぼす具体的なリスクと機会，また組織はそれらに対してどのように取り組んでいるか
<p>B ガバナンス</p> <ul style="list-style-type: none"> - 組織のリーダーシップの構造がガバナンスの設計にどのように影響を与えるか - 戦略的意思決定を行い，組織文化を形成し，モニタリングするための特定のプロセス - 組織の戦略およびリスク管理に影響を与え，モニタリングするためにガバナンスの責任者がどのような行動をとっているか等を含む 	<p>E 戦略と資源配分</p> <ul style="list-style-type: none"> - 組織の短，中，長期の戦略目標，戦略を実行するための資源配分計画，および短，中，長期の戦略と計画の達成状況とその測定 - 競争優位性と価値創造を可能にするイノベーションの役割，知的な資源の開発と活用，および競争優位性を持続するために戦略に組み込まれた環境・社会的配慮等の説明を含む

（４） 分析対象の非財務項目

「我が国における「統合報告書」の実態調査」では，非財務項目として，合計 21 項目について，開示か非開示か（有＝「開示している」，無＝「開示していない」）を 2 段階評価で，マネジメントにおける重要性を 4 段階評価で質問している。また，そのうち 19 項目については，数値化することの重要性，数値化することの難しさ，および財務数値に与える影響についても 4 段階評価で質問している。本章は，主に統合報告書の開示企業がどのように内容要素を開示しているかについて，内容要素

ごとにマネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさという4つの視点から開示実態を分析する。したがって本章では、後ろの3変数についても質問している19の非財務項目を分析対象とする¹³⁾(図表5-5の第5列を参照)。

(5) 統合報告書の内容要素と構成する非財務項目の開示率

19の非財務項目は、統合報告書の内容要素のうち、「実績」、「見通し」、および「作成と表示の基礎」を除いて、「組織概要と外部環境」を「組織概要」と「外部環境」に分割した、「組織概要」、「外部環境」、「ガバナンス」、「ビジネスモデル」、「リスクと機会」および「戦略と資源配分」の6要素に分類できる(図表5-4を参照)。そこで各内容要素について、項目の平均値を尺度得点として構成概念を測定する(Dörnyei[2010])。各内容要素の開示率と標準偏差、各内容要素を構成する非財務項目の開示率と標準偏差を提示したのが図表5-5である。

開示率について、ガバナンスが96.43%と最も高く、これにビジネスモデルの89.88%と外部環境の82.93%が高水準でつづく。内容要素のガバナンスを構成する「コーポレート・ガバナンス」は、金融商品取引法においてコーポレート・ガバナンスの状況について開示が規制されている。また「内部統制」は、日本版SOX法および金融商品取引法で内部統制報告書の提出が規制されている。したがって、ガバナンスが顕著に高水準で開示されていることは納得できる。内容要素のビジネスモデルを構成する「事業のポートフォリオ(セグメント情報)」の開示率が90.48%と高いのは、「セグメント情報の開示に関する意見書」と「セグメント情報の開示基準」によってセグメント情報の開示が義務付けられていることから理解できるが、「事業の遂行に必要な従業員能力の開発(従業員教育を含む)」が89.29%と顕著に高いのは、注目に値する¹⁴⁾。このことは、回答企業のほとんどが従業員能力の開発に積極的に

¹³⁾ 「我が国における「統合報告書」の実態調査」では、「企業理念と行動規範」と「ビジネスモデル」の2つの非財務項目について、開示の有無とマネジメントにおける重要性については質問をしているが、他の3変数については質問をしていない。したがって、これら2つの非財務項目については、本章の分析対象から除いている。

¹⁴⁾ わが国の企業では、従業員に企業特殊な技術の蓄積をおこなっているところに特徴がある(大瀧[1994])。従業員に企業特殊な技術の蓄積を行っていることについて、企業が積極的に開示している点が、わが国の統合報告の大きな特徴の1つである。

取り組んでいることをステークホルダーに知って欲しいと自発的に情報発信していることを表している。企業の価値創造を理解するにあたって、きわめて重要なビジネスモデルが約9割の開示率であることは、ステークホルダーが企業の成長性を評価するにあたって目的適格的である。また内容要素の外部環境の開示率が高水準であることは、わが国の企業が外部環境を構成する環境(Environment)や社会(Social)に関する項目を、従来から環境報告書やCSR(Corporate Social Responsibility)報告書などによって、自発的に積極的な開示に取り組んできたことを反映している。

開示率が中位であるのが、戦略と資源配分の65.04%とリスクと機会の60.16%である。戦略と資源配分を構成する「事業戦略・計画」の開示率は97.62%と顕著に高い。わが国において有価証券報告書等において任意に中長期計画を開示する実務が定着していることを表している。一方で、戦略と資源配分を構成する「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」の開示率は24.39%と顕著に低い。特許については、市場における競争優位性の維持・向上の観点から開示できない営業秘密やノウハウ等を含んでいるために開示が控えられていることを示唆している。またリスクと機会を構成する「事業環境に関するリスクへの対応」と「情報セキュリティリスクへの対応」は86.90%と78.57%と高水準の開示率である。金融商品取引法で「事業等のリスク」の開示が義務付けられているものの、事業環境に関するリスクや情報セキュリティリスクへの対応を積極的に開示していることは注目に値する。一方で、リスクと機会を構成する「事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」の開示率は15.85%と顕著に低い。この項目が特許に関連しているからであろう。

他方で、開示率が低位であるのが、組織概要の32.25%である。事業のマーケット・シェアや競合他社、販路やサプライヤーといったバリューチェーンに関する情報は、企業の競争優位性の維持・向上の観点から開示が控えられることが理解できる。また組織概要を構成する「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」も21.43%と顕著に低い。従業員能力の開発について顕著に高水準に開示していることとは対照的である。

図表 5-5 統合報告書の内容要素と構成する非財務項目の開示率

内容要素	開示率 ^{注※}	標準偏差	企業数	非財務項目	開示率	標準偏差	企業数
組織概要	32.25%	0.261	80	事業のマーケット・シェア	36.90%	0.485	84
				事業の競合他社	13.25%	0.341	83
				事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成	21.43%	0.413	84
				サプライチェーンの構築体制	62.20%	0.488	82
				フランチャイズを含む販路の構築体制	25.30%	0.437	83
外部環境	82.93%	0.225	82	地域社会との共生	95.24%	0.214	84
				グローバル社会との共生	70.73%	0.458	82
				人権に関する取り組み	72.62%	0.449	84
				自然環境に関する取り組み	92.86%	0.259	84
ガバナンス	96.43%	0.151	84	内部統制	94.05%	0.238	84
				コーポレート・ガバナンス	98.81%	0.109	84
ビジネスモデル	89.88%	0.202	84	事業のポートフォリオ（セグメント情報）	90.48%	0.295	84
				事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む）	89.29%	0.311	84
リスクと機会	60.16%	0.237	82	事業環境に関するリスクへの対応	86.90%	0.339	84
				事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略	15.85%	0.367	82
				情報セキュリティリスクへの対応	78.57%	0.413	84
戦略と資源配分	65.04%	0.251	82	事業戦略・計画	97.62%	0.153	82
				事業の遂行に必要な研究開発投資	73.17%	0.446	82
				事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報	24.39%	0.432	82

注※ 内容要素の開示率は、つぎのように計算している。例えば組織概要には、5の非財務項目がある。その全てに回答している企業は80社である。この80社について、例えば2項目を開示していると回答した企業の開示率は40%として、80社の平均の開示率である32.25%を算定している。

（6） 統合報告書の内容要素のマネジメントにおける重要性等の平均値

実態調査では、非財務項目について、マネジメントにおける重要性（1＝「全く重要でない」、4＝「非常に重要である」）、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性（1＝「とても低い」、4＝「とても高い」）、数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ（1＝「非常に簡単である」、4＝「非常に難しい」）、および財務数値における影響の大きさ（1＝「全くない」、4＝「非常に大きい」）を4段階評価で質問している。本章で分析対象とする6つの内容要素について、各内容要素を構成する非財務項目のマネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさの4件法による得点の基礎統計量と内的一貫性を算出した。その結果を図表5-6に提示する。クロンバックの α 係数を用いて各非財務項目の内部一貫性を検討したところ、ビジネスモデルについては低い値であるが、それ以外の内容要素については利用に十分な値と判断できる¹⁵⁾。したがって、本章における開示実態の分析は、内容要素を構成する非財務項目の平均値を尺度得点として実施する。内部一貫性の低いビジネスモデルを構成する非財務項目については、追加で個別に分析を実施することとする。

5 各内容要素のマネジメントにおける重要性等の多重比較

図表5-7は、各内容要素のマネジメントにおける重要性、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の4件法による得点の分布をTukey法による箱ひげ図を並べて表示している。箱ひげ図では、第一四分位点から第三四分位点までの高さで箱が描かれているとともに、中央値で仕切りが描かれている¹⁶⁾。そしてマネジメントにおける重要性等の4つの決定要因のそれぞれについて、6つの内容要素の分布の位置を比較する。6つの

¹⁵⁾ クロンバックの α 係数は、明確な基準があるわけではないが、一般的に0.5以上で内的整合性があると判断される（例えば小塩 [2011] p.154）。図表5-6では、ビジネスモデル以外では、リスクと機会のマネジメントにおける重要性が0.408と0.5を下回っているが、それ以外は0.5を上回っている。

¹⁶⁾ 箱として描かれている第一四分位と第三四分位の縦方向の幅は四分位範囲（Inter Quartile Range:IQR）とよばれ、上下のひげは最大で $1.5 \times \text{IQR}$ として描かれている。それより外側のデータは「外れ値」として点で描かれている。×は平均値である。

図表 5-6 各内容要素のマネジメントにおける重要性等の平均値，標準偏差およびα係数

内容要素	マネジメントにおける重 要性				数値化（KPI等の指標を 作成）することの重要性				数値化（KPI等の指標を 作成）することの難しさ				財務数値に与える影響の 大きさ			
	平均値*	標準 偏差	α係数	企 業 数	平均値	標準 偏差	α係数	企 業 数	平均値	標準 偏差	α係数	企 業 数	平均値	標準 偏差	α係数	企 業 数
組織概要	3.284	0.540	0.752	64	2.759	0.665	0.823	54	3.327	0.484	0.671	55	2.975	0.658	0.788	55
外部環境	3.554	0.485	0.837	69	2.663	0.767	0.882	60	3.480	0.548	0.839	61	2.520	0.722	0.923	62
ガバナンス	3.895	0.262	0.653	76	2.820	0.870	0.904	64	3.453	0.589	0.774	64	2.962	0.772	0.871	65
ビジネスモデル	3.813	0.316	0.190	75	3.352	0.568	0.493	64	3.023	0.645	0.274	64	3.369	0.561	0.286	65
リスクと機会	3.525	0.462	0.408	68	2.865	0.729	0.795	57	3.444	0.505	0.565	57	2.931	0.660	0.692	58
戦略と資源配分	3.566	0.309	0.612	66	3.277	0.632	0.665	59	2.881	0.631	0.519	59	3.222	0.578	0.589	60

※ 内容要素の各変数の平均値は，つぎのように計算している。例えば組織概要には，5の非財務項目がある。5の非財務項目のマネジメントにおける重要性について全て回答した企業は64社である。この64社について，5の非財務項目のマネジメントにおける重要性の4段階評価の平均値は3.284点である。

内容要素について、分布の位置に差があるかどうかを比較するとき、2 組みずつの組み合わせで、例えば 1 回 1 回の検定を 5%水準で複数回の差の検定を実施すると、全体としての有意水準は 5%とは異なったものになってしまう。そのために、本章では、1 回 1 回の検定の有意水準の調整を適切に考慮した方法で多重比較を実施する。このとき、本章では、特に 6 つの内容要素の母集団について必ずしも正規分布を想定しないノンパラメトリックなスティール・デュワス (Steel-Dwass) の方法で多重比較を実施する。これは、分布の位置を表すパラメータについて、6 つの内容要素の間ですべての対比較を同時に検定するための方法である (永田・吉田 [1997] pp.64-65)。

以下の (1) ~ (4) では、マネジメントにおける重要性等の 4 つの決定要因のそれぞれについて、スティール・デュワスの方法によって順位をもちいた分布の位置の差の検定をすることによって、6 つの内容要素の分布の位置を比較する。ここでスティール・デュワスの多重比較は、母集団の分布が等しいことを仮定しているので、適当に平行移動すると 6 個の分布がぴったりと重なることを意味している (永田・吉田 [1997] p.63)。そこで、以下の (1) ~ (4) と「7 おわりに」において、6 つの内容要素の分布の位置の差を議論するときには、分布の代表値としての平均値をもちいている。なお、本章で実施している多重比較は、各企業が、6 つの内容要素について、マネジメントにおける重要性、数値化することの重要性等の決定要因に得点を付けるときに、それぞれの決定要因について独立に得点を付けていることを前提としている。

(1) マネジメントにおける重要性の多重比較

マネジメントにおける重要性が 3.8 点を超えて顕著に高いのは、ガバナンスの 3.895 点とビジネスモデルの 3.813 点である。ビジネスモデルについては、ほとんどの回答企業がマネジメントにおいて顕著に重要であると考えているとともに、ステークホルダーに知って欲しい情報として発信していることが理解できる。またガバナンスについては、東京証券取引所が 2015 年 6 月より「コーポレートガバナンス・コード」の適用を開始するなど、その重要性が活発に議論されているが、本調査結果は、企業もマネジメントにおいて顕著に重要であると考えていることがわかる。

各内容要素のマネジメントにおける重要性の間に差があるかどうかを分散分析に

よって検定したところ、各内容要素の間に有意に差があることが確認された（1%水準）。そこで、どの内容要素とどの内容要素の分布の位置の間に差があるのかを明らかにするために多重比較をおこなった（スティール・ドゥワスの方法による多重比較）。このとき、マネジメントにおける重要性が顕著に高いガバナンスとビジネスモデルは、それ以外の内容要素と1%水準で有意な分布の位置の差が認められる。それ以外の内容要素も3.5点を超えているが、組織概要は3.284点と低い。組織概要は開示率も32.25%と顕著に低い（図表5-5を参照）。組織概要は、マネジメントにおける重要性が低いから、開示が低位にとどまっているのであろうか。これについては、「6内容要素の開示率を決定する要因の偏相関による分析」において分析をする。

（2） 数値化することの重要性の多重比較

数値化することの重要性が3点を超えているのは、ビジネスモデルの3.352点と戦略と資源配分の3.277点である。各内容要素の数値化することの重要性の間に差があるかどうかを分散分析によって検定したところ、各内容要素の間に有意に差があることが確認された（1%水準）。そこで、どの内容要素とどの内容要素の分布の位置の間に差があるのかを明らかにするためにスティール・ドゥワスの方法による多重比較をおこなった。ビジネスモデルと戦略と資源配分は、それ以外の内容要素と有意な分布の位置の差が認められる。これら以外の4つの内容要素については、3点未満と低く、最も低いのが外部環境の2.663点である。組織概要、外部環境、ガバナンス、およびリスクと機会については、KPI等の指標を作成して数値化することは、あまり重要だと考えられていないことがわかる。

（3） 数値化することの難しさの多重比較

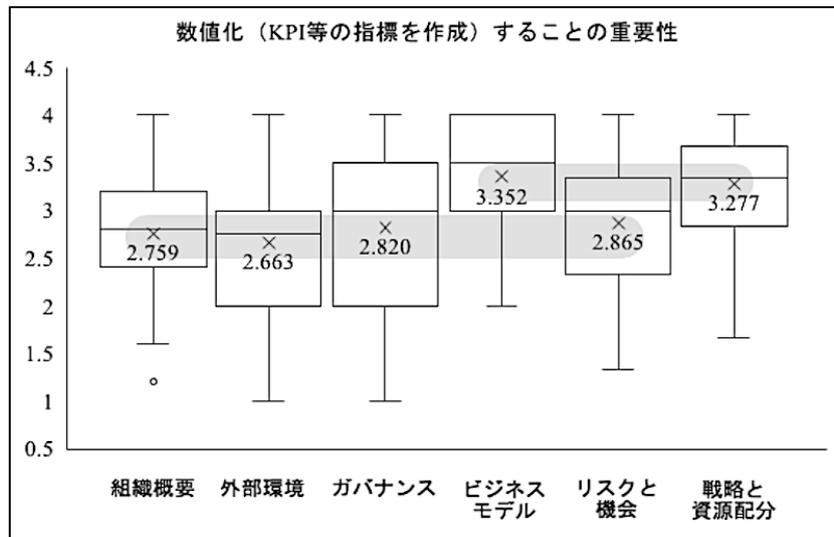
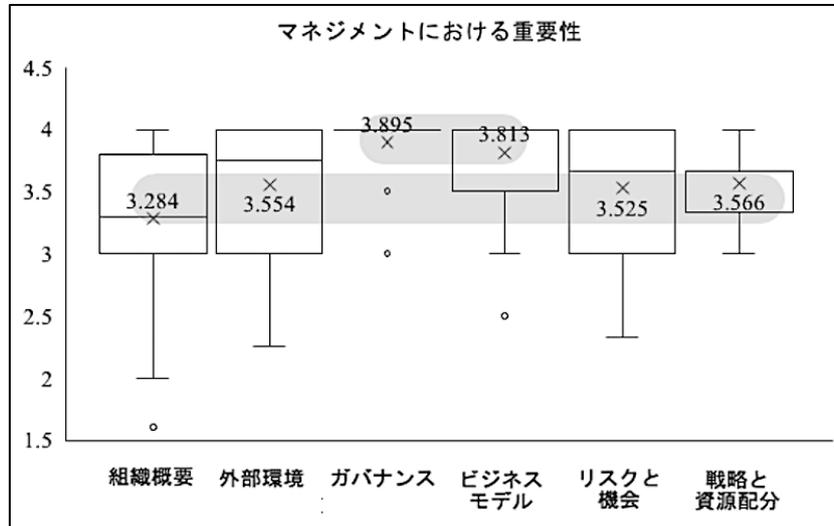
数値化することの難しさについては、組織概要、外部環境、ガバナンス、およびリスクと機会が高く、ビジネスモデルや戦略と資源配分が低い。各内容要素の数値化することの重要性の間に差があるかどうかを分散分析によって検定したところ、各内容要素の間に有意に差があることが確認された（1%水準）。そこで、同様に多重比較をおこなったところ、高水準の4要素と低水準の2要素の間には1%水準で有意な分布の位置の差が認められた。数値化することの重要性と数値化することの難しさは、分布の位置が非対称的である。数値化することが重要だと考えられてい

る内容要素については、企業が積極的に KPI 等の指標を作成して数値化するように取り組んでいるのであろう。その結果として、指標化がそれほど難しくないと考えられているのかもしれない。

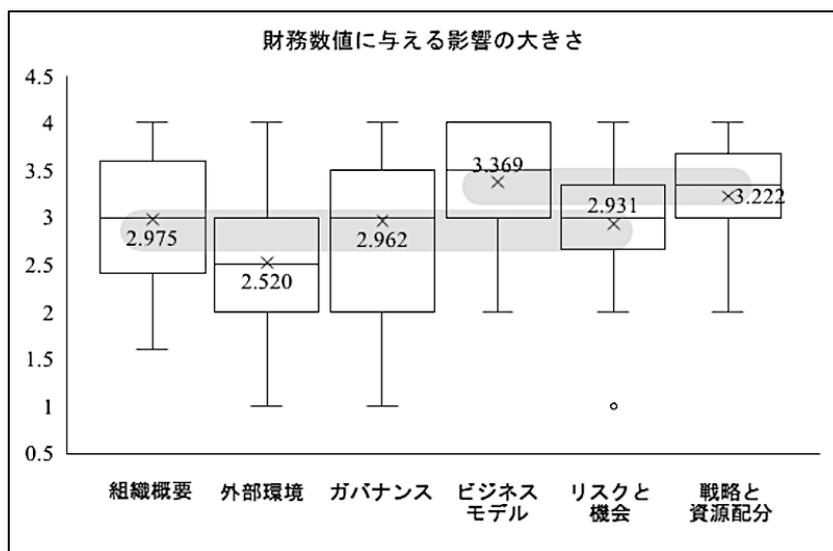
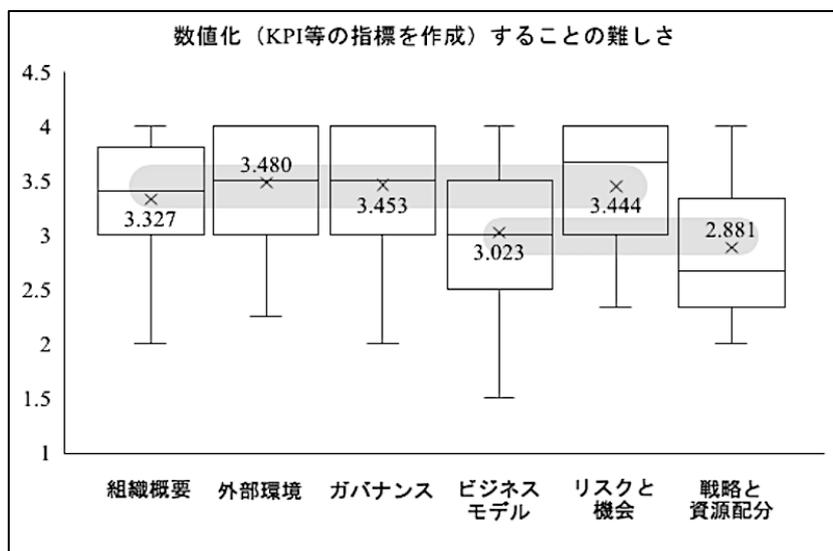
(4) 財務数値に与える影響の大きさの多重比較

財務数値に与える影響の大きさについては、ビジネスモデルの 3.369 点と戦略と資源配分の 3.222 点が高い。各内容要素の数値化することの重要性の間に差があるかどうかを分散分析によって検定したところ、各内容要素の間に有意に差があることが確認された（1%水準）。そこで、同様に多重比較をおこなったところ、これらの 2つの内容要素は、それ以外の内容要素と有意な分布の位置の差が認められた。ビジネスモデルは顕著に開示率が高い一方で、戦略と資源配分の開示率は中位にとどまっていることから、戦略と資源配分については、市場における競争優位性の維持・向上の観点から開示できない営業秘密やノウハウ等を含む項目があることが示唆される。外部環境の財務数値に与える影響の大きさは、2.520 点と最も低い。他の内容要素と 5%水準で有意な分布の位置の差が認められる。外部環境は、財務数値に与える影響の大きさが顕著に低いにも関わらず、開示率が高水準であるのは、わが国において環境報告書や CSR 報告書等の自発的な開示がすすんでいるからであろう。

図表 5-7 各内容要素のマネジメントにおける重要性等の多重比較



図表 5-7 各内容要素のマネジメントにおける重要性等の多重比較（つづき）



6 内容要素の開示率を決定する要因の偏相関による分析

本章における開示実態の分析は、各内容要素のマネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさが開示に与える影響について主に検討しようとするものである。そこで各内容要素について、開示率、マネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさの各変数間の相関係数を算出した。さらに、これらの変数内で、求められる2変数以外の変数の影響をコントロールした偏相関係数も算出した。その結果を図表5-8に提示する。また、特に開示率に着目して、マネジメントにおける重要性等を中位値で2群に分割することによって、マネジメントにおける重要性等が低い企業群と高い企業群のTukey法による箱ひげ図を提示する(図表5-9)。マネジメントにおける重要性等が中位値以上の企業は高い群に、中位値未満の企業は低い群に割り当てられている。箱ひげ図では、第一四分位点から第三四分位点までの高さで箱が描かれているとともに、中央値で仕切りが描かれている(脚注15を参照)。

図表5-8では、右上に相関係数が表示されている。例えば組織概要の相関係数においては、開示率とマネジメントにおける重要性、開示率と数値化することの重要性、開示率と数値化することの難しさ、および開示率と財務数値に与える影響の大きさにおいて有意な相関が認められる。マネジメントにおける重要性が高いほど、数値化することの重要性が高いほど、また財務数値に与える影響が大きいほど組織概要の開示率が高くなるのが確認できる。一方で、数値化することが難しいと組織概要の開示率が低くなるのが確認できる。また組織概要のマネジメントにおける重要性を中心に考察すると、数値化することの重要性と財務数値に与える影響の大きさにおいて有意に正の相関がある。また数値化することの重要性と財務数値に与える影響の大きさの間に有意に正の相関が認められる。

このような関連について偏相関係数をもとに考察すると、他の変数の影響を消去することができて解釈が容易になる。図表5-8では、左下に偏相関係数が表示されている。まず開示率に着目すると、組織概要においては、開示率と数値化することの難しさの間には有意に負の相関がある。図表5-9において、組織概要については、数値化することの難しさが高い企業群の開示率は平均で27.14%であり、数値化することの難しさが低い企業群の開示率の平均の42.31%よりも顕著に低い。組織概

要を数値化することが困難と考えている企業は開示を控えることが確認できる。またガバナンスとビジネスモデルにおいては、開示率とマネジメントにおける重要性の間に有意に正の相関がある。ビジネスモデルについて、個別に偏相関分析を実施しても、事業のポートフォリオと従業員能力の開発のいずれにおいても、開示率とマネジメントにおける重要性の間に有意に正の相関があった。図表 5-9 において、ガバナンスについては、マネジメントにおける重要性が高い企業群の開示率は平均で 99.22%であり、マネジメントにおける重要性が低い企業群の開示率の平均の 79.17%よりも高い。ガバナンスに関する項目は金融商品取引法等の規制によって開示等が義務付けられているために開示率は顕著に高いが、それにも関わらずマネジメントにおいて重要だと考える企業ほど積極的に開示していることが理解できる。ビジネスモデルについては、マネジメントにおける重要性が高い企業群の開示率は平均で 93.27%であり、マネジメントにおける重要性が低い企業群の開示率の平均の 82.61%よりも高い。ビジネスモデルに関する開示は顕著に高水準だが、それでもマネジメントにおいて重要だと考える企業ほど積極的に開示していることが確認できる。

一方で、戦略と資源配分においては、開示率とマネジメントにおける重要性の間に有意に負の相関がある。そして戦略と資源配分においては、開示率と財務数値に与える影響の大きさとの間には、有意に正の 0.507 という高水準の相関が認められる。図表 5-9 において、戦略と資源配分については、マネジメントにおける重要性が高い企業群の開示率は平均で 61.90%であり、マネジメントにおける重要性が低い企業群の開示率の平均の 64.67%よりも低い。その一方で、財務数値に与える影響の大きさが高い企業群の開示率は平均で 72.81%であり、財務数値に与える影響の大きさが低い企業群の開示率の平均の 53.03%を上回る。技術情報に関する項目が多い戦略と資源配分については、開示率は中位にとどまっており、財務数値に与える影響が大きいときには、開示による正のシグナルが発信されていることが期待できる。しかしながら、マネジメントにおいて重要な項目については、営業秘密やノウハウ等が含まれており、開示が控えられることも確認できる。なお、外部環境とリスクと機会については、開示率とマネジメントにおける重要性等との間に有意な相関が認められなかった。

またマネジメントにおける重要性を中心に考察すると、組織概要、ガバナンス、およびリスクと機会において、数値化することの重要性との間に有意に正の相関がある。これらの内容要素は、いずれも数値化することが困難な項目から構成されているが、マネジメントにおける重要性が高いほど、KPI等の指標を作成することが重要になることが確認できる。さらに外部環境と戦略と資源配分において、マネジメントにおける重要性と数値化することの難しさの間に有意に正の相関がある。特に戦略と資源配分の偏相関係数は0.641と顕著に高い。これらの内容要素については、マネジメントにおいて重要な項目ほど数値化が困難であることが確認できる。さらに、組織概要、外部環境、ビジネスモデル、リスクと機会、および戦略と資源配分の5つの内容要素において、マネジメントにおける重要性と財務数値に与える影響の大きさの間に有意に正の相関が認められる。ビジネスモデルについて個別に分析を実施しても同様の結果であった。財務数値に与える影響が大きいほどマネジメントにおける重要性が高いことは十分に納得できる結果である。

最後に、組織概要（偏相関係数0.510）、外部環境（偏相関係数0.559）、ガバナンス（偏相関係数0.283）、ビジネスモデル（偏相関係数0.543）、および戦略と資源配分（偏相関係数0.739）の5つの内容要素において、数値化することの重要性と財務数値に与える影響の大きさの間に有意に正の相関が認められる。ビジネスモデルについて個別に分析を実施しても同様の結果であった。このうち4つの内容要素については偏相関係数が0.5を上回る。戦略と資源配分の偏相関係数は0.739と顕著に高い。財務数値に与える影響が大きいほどKPI等の指標を作成して管理していることが確認できる。特にビジネスモデルの事業のポートフォリオについては、数値化することの難しさと財務数値に与える影響の大きさの間にも有意に正の相関が認められる。事業のポートフォリオについては、財務数値に与える影響が大きな企業ほど、KPI等の指標を作成して管理することが重要だが、指標化は難しいと考えていることが理解できる。

図表 5-8 変数間の相関、偏相関係数

組織概要	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化 (KPI 等の指標を作成) することの重要性	数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ
開示率	-	0.404 *** (0.001)	0.349 ** (0.010)	-0.280 ** (0.041)	0.347 ** (0.010)
マネジメントにおける重要性	0.168 (0.245)	-	0.634 *** (0.000)	-0.109 (0.435)	0.613 *** (0.000)
数値化 (KPI 等の指標を作成) することの重要性	0.098 (0.498)	0.345 ** (0.014)	-	-0.121 (0.385)	0.705 *** (0.000)
数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ	-0.265 * (0.063)	0.034 (0.813)	0.047 (0.744)	-	-0.189 (0.170)
財務数値に与える影響の大きさ	0.064 (0.659)	0.268 * (0.060)	0.510 *** (0.000)	-0.119 (0.410)	-
外部環境	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化 (KPI 等の指標を作成) することの重要性	数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ
開示率	-	0.065 (0.594)	0.016 (0.905)	0.061 (0.643)	0.155 (0.229)
マネジメントにおける重要性	-0.070 (0.605)	-	0.400 *** (0.002)	0.159 (0.225)	0.517 *** (0.000)
数値化 (KPI 等の指標を作成) することの重要性	-0.074 (0.582)	0.108 (0.423)	-	-0.114 (0.384)	0.659 *** (0.000)
数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ	0.116 (0.390)	0.278 ** (0.036)	-0.053 (0.695)	-	-0.146 (0.260)
財務数値に与える影響の大きさ	0.170 (0.207)	0.389 *** (0.003)	0.559 *** (0.000)	-0.193 (0.150)	-

※1 表中の右上が相関係数、左下が偏相関係数を表している。

※2()内は p 値を表示している。

※3*は 10%の有意水準、**は 5%の有意水準、および***は 1%の有意水準を表している。

図表 5-8 変数間の相関, 偏相関係数 (つづき)

ガバナンス	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化 (KPI等の指標を作成) することの重要性	数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ
開示率	-	0.460*** (0.000)	-0.057 (0.653)	0.135 (0.288)	0.075 (0.551)
マネジメントにおける重要性	0.463*** (0.000)	-	0.215* (0.089)	0.036 (0.778)	0.195 (0.120)
数値化 (KPI等の指標を作成) することの重要性	-0.171 (0.189)	0.229* (0.076)	-	-0.125 (0.325)	0.324*** (0.009)
数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ	0.119 (0.361)	0.019 (0.884)	-0.065 (0.618)	-	-0.173 (0.173)
財務数値に与える影響の大きさ	0.056 (0.668)	0.097 (0.456)	0.283** (0.027)	-0.156 (0.230)	-

ビジネスモデル	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化 (KPI等の指標を作成) することの重要性	数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ
開示率	-	0.234** (0.044)	0.297** (0.017)	-0.128 (0.313)	0.280** (0.024)
マネジメントにおける重要性	0.290** (0.023)	-	0.254** (0.043)	-0.069 (0.587)	0.483*** (0.000)
数値化 (KPI等の指標を作成) することの重要性	0.178 (0.171)	-0.106 (0.416)	-	-0.012 (0.925)	0.582*** (0.000)
数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ	-0.116 (0.374)	-0.134 (0.303)	-0.118 (0.367)	-	0.163 (0.198)
財務数値に与える影響の大きさ	0.020 (0.879)	0.420*** (0.001)	0.543*** (0.000)	0.263** (0.040)	-

※1 表中の右上が相関係数, 左下が偏相関係数を表している。

※2()内は p 値を表示している。

※3*は 10%の有意水準, **は 5%の有意水準, および***は 1%の有意水準を表している。

図表 5-8 変数間の相関，偏相関係数（つづき）

リスクと機会	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性	数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ
開示率	-	0.244** (0.045)	0.050 (0.715)	0.220 (0.101)	0.173 (0.194)
マネジメントにおける重要性	0.160 (0.247)	-	0.591*** (0.000)	0.146 (0.278)	0.486*** (0.000)
数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性	-0.084 (0.546)	0.506*** (0.000)	-	-0.002 (0.989)	0.410*** (0.002)
数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ	0.191 (0.166)	0.157 (0.256)	-0.078 (0.574)	-	-0.006 (0.964)
財務数値に与える影響の大きさ	0.066 (0.633)	0.304** (0.025)	0.181 (0.191)	-0.079 (0.572)	-
戦略と資源配分	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性	数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ
開示率	-	-0.034 (0.790)	0.368*** (0.004)	-0.001 (0.995)	0.576*** (0.000)
マネジメントにおける重要性	-0.271** (0.043)	-	0.066 (0.620)	0.625*** (0.000)	0.127 (0.336)
数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性	-0.152 (0.265)	-0.087 (0.526)	-	-0.008 (0.955)	0.779*** (0.000)
数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ	0.165 (0.225)	0.641*** (0.000)	0.034 (0.801)	-	0.012 (0.931)
財務数値に与える影響の大きさ	0.507*** (0.000)	0.249* (0.065)	0.739*** (0.000)	-0.137 (0.314)	-

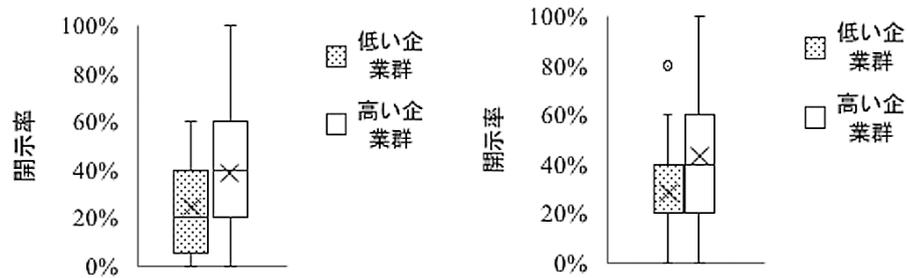
※1 表中の右上が相関係数，左下が偏相関係数を表している。

※2()内は p 値を表示している。

※3*は 10%の有意水準，**は 5%の有意水準，および***は 1%の有意水準を表している。

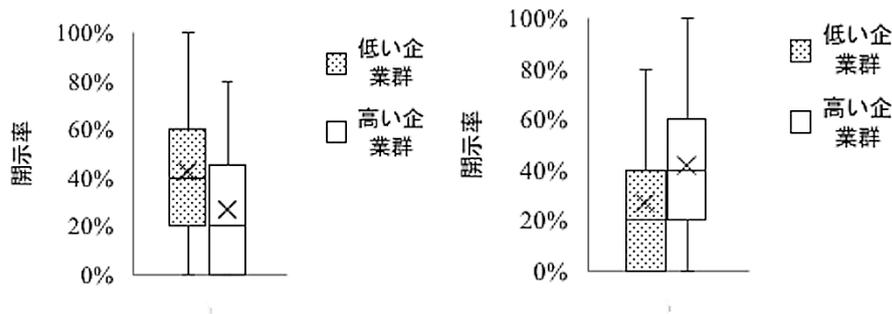
図表 5-9 Tukey 法による箱ひげ図

	マネジメントにおける重要性						数値化 (KPI 等の指標を作成) する ことの重要性					
	低い			高い			低い			高い		
	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数
組織概要	24.67%	0.201	30	38.75%	0.287	32	28.48%	0.229	33	43.00%	0.306	20



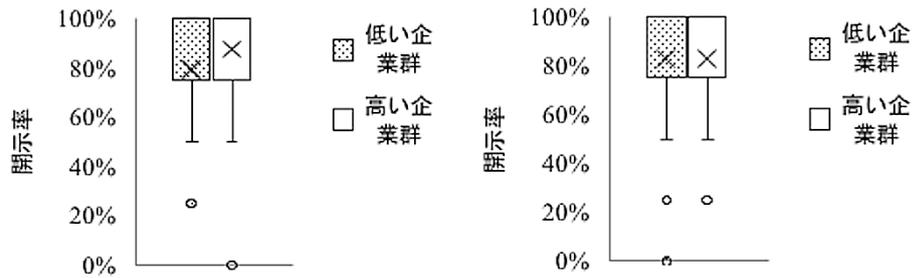
数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ

	数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ						財務数値に与える影響の大きさ					
	低い			高い			低い			高い		
	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数
	42.31%	0.273	26	27.14%	0.245	28	26.67%	0.241	24	40.00%	0.273	30



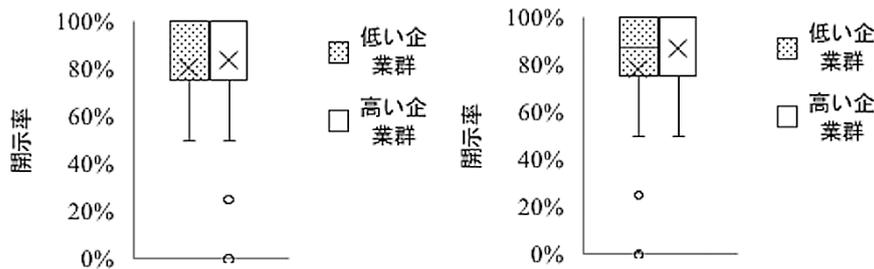
図表 5-9 Tukey 法による箱ひげ図 (つづき)

	マネジメントにおける重要性				数値化 (KPI等の指標を作成) することの重要性							
	低い		高い		低い		高い					
	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数				
外部環境	79.55%	0.221	33	87.50%	0.228	36	82.76%	0.251	29	83.06%	0.218	31



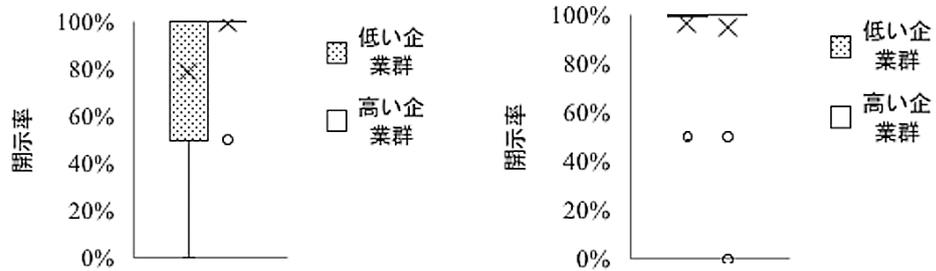
数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ

	数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ							
	低い		高い		低い		高い					
	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数				
	80.43%	0.199	23	83.55%	0.255	38	78.33%	0.276	30	86.72%	0.179	32

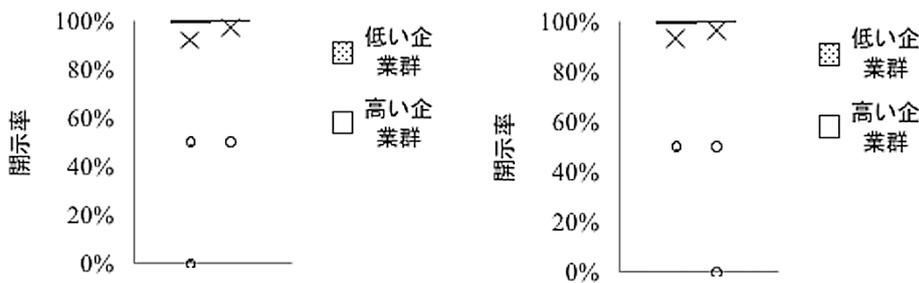


図表 5-9 Tukey 法による箱ひげ図 (つづき)

	マネジメントにおける重要性						数値化 (KPI等の指標を作成) することの重要性					
	低い			高い			低い			高い		
	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数
ガバナンス	79.17%	0.334	12	99.22%	0.063	64	96.15%	0.136	26	94.74%	0.194	38

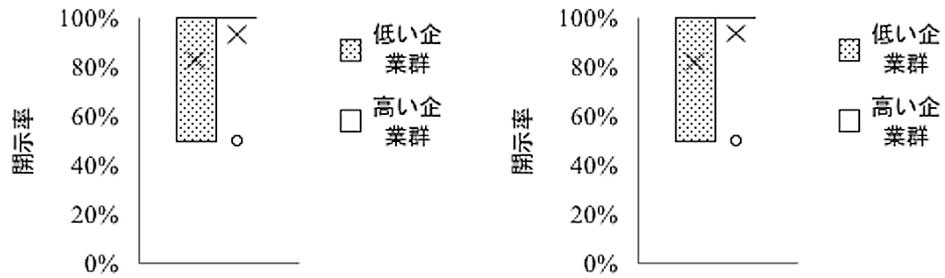


数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ							
低い		高い		低い		高い					
平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数	平均値	標準偏差	企業数			
92.00%	0.236	25	97.44%	0.112	39	93.48%	0.172	23	96.43%	0.171	42

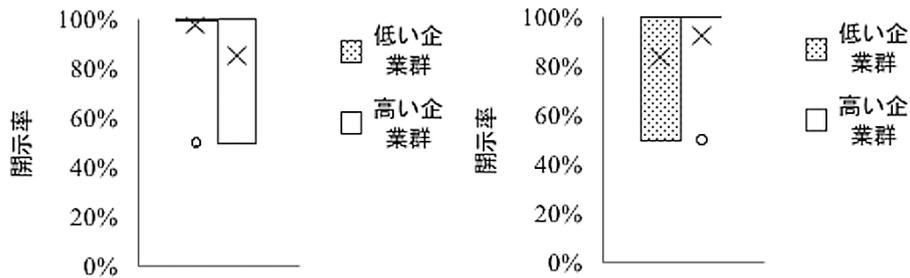


図表 5-9 Tukey 法による箱ひげ図 (つづき)

	マネジメントにおける重要性					数値化 (KPI 等の指標を作成) することの重要性						
	低い			高い			低い			高い		
	企業標準	企業標準	企業数	企業標準	企業標準	企業数	企業標準	企業標準	企業数	企業標準	企業標準	企業数
ビジネスモデル	82.61%	0.243	23	93.27%	0.172	52	82.00%	0.245	25	93.59%	0.169	39

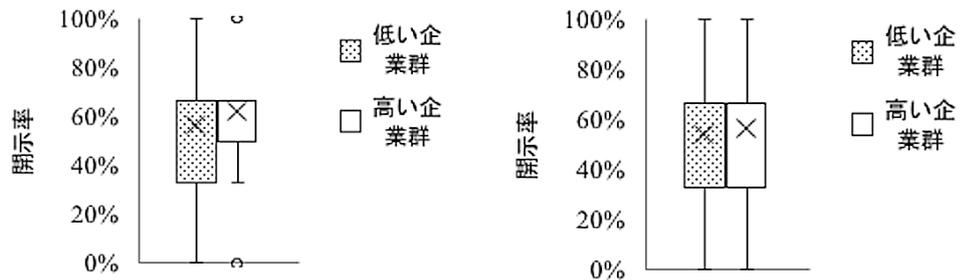


数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ							
低い		高い		低い		高い					
企業標準	企業標準	企業標準	企業標準	企業標準	企業標準	企業標準	企業標準				
97.62%	0.109	21	84.88%	0.232	43	84.00%	0.238	25	92.50%	0.181	40

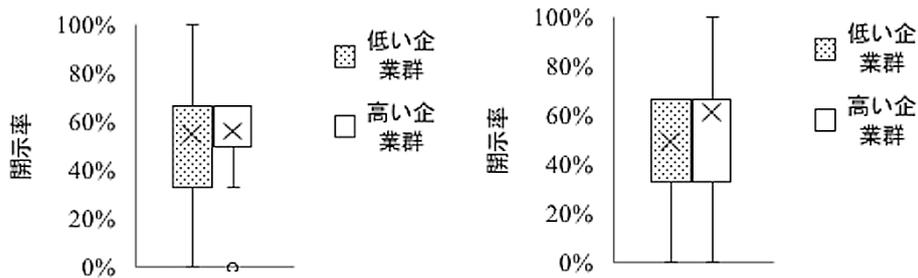


図表 5-9 Tukey 法による箱ひげ図 (つづき)

	マネジメントにおける重要性						数値化 (KPI等の指標を作成) することの重要性					
	低い			高い			低い			高い		
	企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数	企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数	企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数	企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数
リスクと機会	56.30%	0.223	45	62.32%	0.290	23	54.32%	0.229	27	56.67%	0.250	30

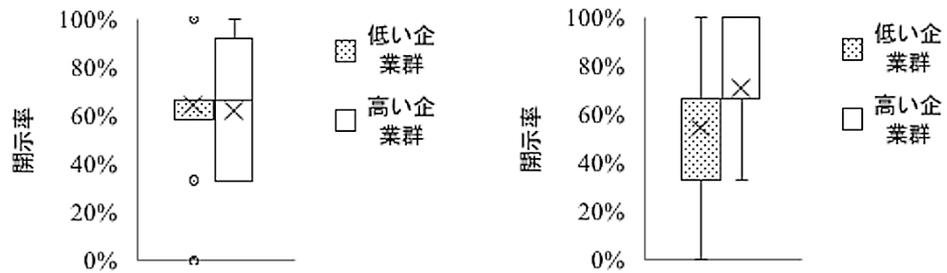


数値化 (KPI等の指標を作成) することの難しさ						財務数値に与える影響の大きさ					
低い			高い			低い			高い		
企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数	企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数	企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数	企業標準 平均値	企業標準 偏差	企業数
55.26%	0.260	38	56.14%	0.194	19	49.33%	0.238	25	61.62%	0.237	33

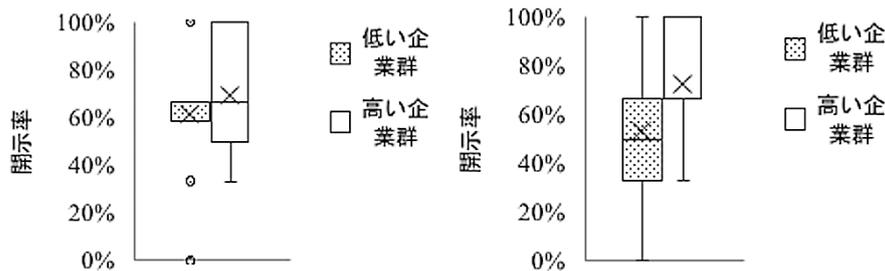


図表 5-9 Tukey 法による箱ひげ図 (つづき)

	マネジメントにおける重要性				数値化 (KPI 等の指標を作成) することの重要性							
	低い		高い		低い		高い					
	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数				
戦略と資源配分	64.67%	0.237	50	61.90%	0.288	14	54.55%	0.263	22	71.17%	0.210	37



数値化 (KPI 等の指標を作成) することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ							
低い		高い		低い		高い					
企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数	企業標準 平均値	企業標準 偏差数				
61.46%	0.226	32	69.14%	0.260	27	53.03%	0.265	22	72.81%	0.203	38



7 おわりに

本章では、統合報告書の内容要素について、主にマネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさが開示に与える影響について偏相関分析を実施した。ここでは、ガバナンスとビジネスモデルにおいて、いずれも開示率は顕著に高いが、それでもマネジメントにおける重要性が高いほど、開示率が高いことが確認された。一方、戦略と資源配分においては、マネジメントにおける重要性が高いほど、開示率が低いことも確認できた。ガバナンスとビジネスモデルの開示は、マネジメントにおける重要性のシグナルとなっている。一方で、戦略と資源配分は、対照的にマネジメントにおいて重要なほど開示が控えられる守秘義務やノウハウ等に関わっていることが確認できる。戦略と資源配分においては、財務数値に与える影響が大きいほど開示による正のシグナルが発信されている。したがって、戦略と資源配分については、両者のトレード・オフの間で開示されていることが理解できる。また組織概要については、数値化が難しいほど開示が控えられることが確認された。

つぎにマネジメントにおける重要性を中心に考察すると、組織概要、外部環境、ビジネスモデル、リスクと機会、および戦略と資源配分の5つの内容要素で財務数値に与える影響が大きいほどマネジメントにおいて重要であることが確認された。ここでマネジメントにおける重要性と財務数値に与える影響の大きさの分布の位置に着目すると、組織概要、ビジネスモデル、および戦略と資源配分では、分布の代表値としての平均値について、前者が後者を0.309、0.444、および0.344上回るのに対して、外部環境とガバナンスでは、前者が後者を1.034、0.933と大きく上回る。わが国の統合報告書の公表企業は、財務数値に与える影響を大きく上回って環境、社会、そしてガバナンスがマネジメントにおいて重要だと考えていることがわかる。また外部環境とガバナンスの開示率は、82.93%、96.43%と顕著に高い。したがって、わが国の統合報告書の公表企業は、環境、社会、そしてガバナンスに配慮した経営に取り組むとともに、これらを積極的に開示していることがわかる。しかしながら、ビジネスモデルや戦略と資源配分といった企業の中長期的な価値創造プロセスを表現する内容要素については、特に戦略と資源配分の開示率が65.04%とそれほど高くない。わが国においては、従来から環境報告書やCSR報告書の自発的な開示がすすんでいた。したがって、現在の統合報告書はアニュアルレポートとCSR報告書等を

合冊している段階であり、まだ国際統合報告フレームワークが目指しているバリューレポーティングとなっていないことがわかる。また戦略と資源配分については、マネジメントにおける重要性が高いと開示が控えられ傾向が確認される。これは戦略と資源配分の項目に市場における競争優位性の維持・向上の観点から開示が控えられ営業秘密やノウハウが含まれていることを表している。いかに技術情報等について機密性を保ちながら、ステークホルダーに中長期的な価値創造を伝えていくことができるかが統合報告書の重要な課題である。また組織概要に関する情報は顕著に開示が低位である。組織概要については、数値化することが困難と考えている企業は開示を控えることが確認された。事業の競争環境やバリューチェーン、トップマネジメント後継者の育成等についてKPI等の指標を開発することが統合報告書の目的適合性につながる。

【参考文献】

- 大瀧雅之[1994]『景気循環の理論：現代日本経済の構造』東京大学出版会。
- 小塩真司[2011]『SPSSとAmosによる心理・調査データ解析（第2版）：因子分析・共分散構造分析まで』東京図書。
- 企業価値レポーティング・ラボ[2018] 国内自己表明型統合レポート発行企業リスト 2018年版速報版（2018年8月6日更新）。http://cvrl-net.com/archive/pdf/list2018_201808.pdf
- KPMG ジャパン・統合報告アドバイザーグループ[2015]「日本企業の統合報告書に関する調査 2014」, 2015年6月26日。
- 上妻義直[2012]「統合報告への移行プロセスにおける制度的課題」『産業経理』第72巻第2号, pp.16-24。
- 小西範幸[2014]「統合報告制度の確立-統合報告がもたらす経営・会計のイノベーションに期待して-」『会計・監査ジャーナル』第26巻第9号, pp.103-112。
- 小西範幸・松山将之・神藤浩明[2015]「統合報告の現状と課題 -我が国での統合報告書の開示実態に焦点をあてて-」『青山アカウンティング・レビュー』第5巻, pp.26-33。
- 神藤浩明[2016]「統合報告書公表企業の実態と課題」『国際会計研究学会年報』第37号, pp.13-23。
- 永田靖・吉田道弘[1997]『統計的多重比較法の基礎』サイエンティスト社。
- 西谷公孝・國部克彦[2016]「ステイクホルダー理論の視点から見た統合報告書発行の規定要因」『国民経済雑誌』第214巻第5号, pp.1-15。
- 付馨[2016]「日本における統合報告書の開示実態と開示企業の実態分析」『日本知的資産経営学会誌』第2号, pp.123-139。
- 與三野禎倫[2012]「財務と非財務の統合による経営と開示のダイナミズム--企業経営の視点」『企業会計』第64巻第6号, pp.46-55。
- 與三野禎倫[2014]「企業の長期的発展と統合報告」『企業会計』第66巻第5号, pp.46-56。
- The Prince's Accounting for Sustainability Project (A4S) [2009] A speech by HRH The Prince of Wales at the Accounting for Sustainability project seminar, St James's Palace, December 17, 2009. <https://www.princeofwales.gov.uk/speech/speech-hrh-prince-wales-accounting-sustainability-project-seminar-st-jamess-palace>
- A4S and Global Reporting Initiative (GRI) [2010] Press Release: Formation of the International Integrated Reporting Committee (IIRC), August 2, 2010. <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2011/03/Press-Release1.pdf>.
- Dörnyei, Z., & T. Taguchi[2010] Questionnaires in Second Language Research Construction,

- Administration, and Processing, 2nd Edition. New York: Routledge.
- Eccles, G. R. and M. P. Krzus[2010] One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- International Integrated Reporting Committee (IIRC) [2011a] Background to the IIRC – June 2011, International Integrated Reporting Committee. <https://www.accountancyeurope.eu/events/fee-hosts-a-european-roundtable-on-integrated-reporting-for-the-international-integrated-reporting-committee-iirc-on-friday-17-june-2011/>.
- IIRC[2011b] Towards Integrated Reporting - Communicating Value in the 21st Century, International Integrated Reporting Committee. (日本公認会計士協会仮訳[2011]「(仮訳) 統合報告に向けて : 21 世紀における価値の伝達」。)
- IIRC[2011c] IIRC Enters Ambitious New Phase of Activity, November 14, 2011, International Integrated Reporting Committee. <http://integratedreporting.org/news/iirc-enters-ambitious-new-phase-of-activity/>.
- International Integrated Reporting Council (IIRC)[2012a] Towards Integrated Reporting - Communicating Value in the 21st Century. Summary of Responses to the September 2011 Discussion Paper and Next Steps, International Integrated Reporting Council. (日本公認会計士協会仮訳[2012]「2011 年 9 月に公表されたディスカッション・ペーパー及び今後の展開に対する回答の要旨」。)
- IIRC[2012b] Prototype Framework, November 23, 2012, Discussion Paper, International Integrated Reporting Council. <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2012/11/23.11.12-Prototype-Final.pdf>
- IIRC[2013a] Consultation Draft of the International <IR> Framework, International Integrated Reporting Council. (日本公認会計士協会仮訳[2013]「(仮訳) 国際統合報告<IR> フレームワーク・コンサルテーション草案」。)
- IIRC[2013b] The International <IR> Framework, International Integrated Reporting Council. (日本公認会計士協会訳[2014]「国際統合報告フレームワーク」。)
- IIRC[2013c] Summary of Significant Issues: International <IR> Framework, International Integrated Reporting Council.
- Kay, J.[2012] The Kay Review of UK Equity Markets and Long-term Decision Making: Final Report, Department for Business, Innovation and Skills (BIS).
- Porter M. E. and M. R. Kramer[2011] Creating Shared Value, Harvard business review, Vol. 89, Issue 1/2, pp.62-77.
- Wild, S., & C. v. Staden.[2013] Integrated Reporting: Initial Analysis of Early Reporters - An Institutional Theory Approach, Proceedings of The Seventh Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference 2013, Kobe International Conference Center.

第6章 統合報告における非財務情報の開示実態 に関する要因分析

1 はじめに

(1) 研究の目的

本章では、2015年3月～4月において、日本政策投資銀行・設備投資研究所・経営会計研究室が実施した「我が国における「統合報告書」の実態調査」を基礎として、第一に、わが国の統合報告書における21の非財務項目に関する開示実態と、非財務項目の開示に影響を与える4つの決定要因についての4件法による得点に関して報告する。21の非財務項目は、企業が環境や社会と共生しながら中長期的な視点を含めた価値創造を実践するプロセス¹⁾において重要な項目を提示している。非財務項目の開示に影響を与える4つの決定要因は、マネジメントにおける重要性、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値における影響の大きさである。第二に、4つの決定要因が、それぞれの非財務項目の開示に与える影響について、ロジスティック回帰分析を用いた検定の結果を報告する。第三に、ロジスティック回帰分析の結果を基礎として、4つの決定要因の4件法による得点に変化したときに、それぞれの非財務項目の開示率がどのように変化するかについてシミュレーションをした推定結果を報告する。それぞれの非財務項目の開示率の予測値の推定は、まだ開示が十分にはすすんでいない非財務項目について、どのようにすれば開示を促進できるかについて議論をするときの科学的証拠の基礎を提供する。

(2) 本章の構成

本章の構成はつぎの通りである。第2節では、調査対象とする実態調査に回答した統合報告書の公表企業のプロフィールと標本の分布について概観する。第3節では、21の非財務項目の開示率と4つの決定要因の得点について概観するとともに、非財務情報の各項目についての、開示企業と非開示企業の4つの決定要因の得点の

¹⁾ 企業が環境や社会と共生しながら、予防的にリスクを洗い出して対応するリスクマネジメントの重要性と、適切な開示の意義については、與三野[2012] p.48を参照。

平均値と平均の差の検定の結果を提示する。第4節では、マネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさの4つの決定要因が、それぞれの非財務項目の開示に与える影響について、ロジスティック回帰分析の結果を報告する。第5節では、ロジスティック回帰分析の結果を基礎としたシミュレーションの推定結果を報告する。最後に、第6節では、要約と今後の課題について述べる。

2 標本の分布

(1) 回答企業のプロフィール

2015年3月～4月において、日本政策投資銀行・設備投資研究所・経営会計研究室の「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革プロジェクト」では、わが国において2014年に統合報告書を作成している142社²⁾に対して「我が国における「統合報告書」の実態調査」を実施した。本稿では、21の非財務項目について、実態調査に回答した89社³⁾（有効回答率62.7%）を分析対象として、マネジメントにおける重要性、数値化（KPI（Key Performance Indicator）等の指標作成）することの重要性、数値化（KPI等の指標作成）することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさという4つの視点から、わが国の統合報告書における非財務情報の開示実態を分析する。

「我が国における「統合報告書」の実態調査」の回答企業のうち、82社が上場企業であり、7社が非上場企業であった。82社の上場企業と財務データが入手可能な3社の合計85社について、証券コード協議会の「業種別分類項目」における33の中分類による業種別で分類すると、電気機器が10社と最も多く、それに機械の9社、建設業の8社、化学と卸売業の7社、医薬品と輸送用機器の5社がつづく。回答が

²⁾ ESGコミュニケーション・フォーラム（2015年9月からは、企業価値レポート・ラボ）が公表している「国内レポート情報」企業リスト（2015年3月23日時点）に掲載されている企業を、統合報告書を作成している企業として、質問票調査の対象としている。詳細については、第5章・脚注11を参照。

³⁾ 本章は、質問票調査に回答した91社のうち、統合報告書を導入していない、および2017年度に導入予定と答えた2社を除いた89社を分析対象としている。

図表 6-1 回答企業のプロファイル

(単位：百万円)

業種 ^{※1}	売上高	総資産額	当期純利益	企業数	業種 ^{※1}	売上高	総資産額	当期純利益	企業数
水産・農林業	-	-	-	-	その他製品	771,138	1,006,363	11,444	2
鉱業	1,171,226	4,499,153	77,820	1	電気・ガス業	2,391,306	4,925,512	-33,082	3
建設業	717,518	730,117	12,272	8	陸運業	-	-	-	-
食料品	193,884	157,082	3,105	1	海運業	-	-	-	-
繊維製品	-	-	-	-	空運業	1,529,084	1,887,896	94,142	2
パルプ・紙	1,347,281	2,164,091	17,344	1	倉庫・運輸関連業	-	-	-	-
化学	844,791	971,973	24,315	7	情報・通信業	1,407,555	1,586,521	122,866	4
医薬品	552,775	1,198,609	-9,560	5	卸売業	4,599,157	8,086,793	153,687	7
石油・石炭製品	3,403,679	1,844,333	-82,713	2	小売業	180,032	108,658	941	1
ゴム製品	400,930	406,777	-4,429	1	銀行業	299,681	16,400,000	92,758	1
ガラス・土石製品	22,820	55,130	546	1	証券、商品先物取引業	1,930,588	41,800,000	224,785	1
鉄鋼	35,494	27,938	549	1	保険業	4,611,211	29,200,000	107,366	3
非鉄金属	764,664	655,846	9,778	2	その他金融業	90,535	11,200,000	27,104	3
金属製品	1,137,420	1,202,574	22,943	2	不動産業	152,052	1,033,220	16,235	1
機械	1,084,615	1,515,249	51,587	9	サービス業	83,215	304,484	7,441	1
電気機器	1,690,381	1,477,089	28,780	10					
輸送用機器	979,762	833,110	22,626	5	非上場企業 ^{※2}	-	-	-	4
精密機器	-	-	-	-					
					合計	1,467,107	3,815,521	41,169	89

※1 業種は、証券コード協議会の「業種別分類項目」における 33 の中分類で表している。

※2 非上場企業には、監査法人等が含まれる。

3社以上である産業は、11業種であった。図表6-1には、特に回答企業における82社の上場企業と財務データが入手可能な3社の合計85社について、統合報告書を開示した決算年月における売上高、総資産額、および当期純利益について、33の中分類による業種別に提示している。

(2) 統合報告の各項目の回答比率とマネジメントにおける重要性等の平均値

「我が国における「統合報告書」の実態調査」では、非財務情報として、ビジネス全般(4項目)、競争環境(2項目)、リスク(2項目)、人的資本(3項目)、技術情報(3項目)、構造資本(2項目)、社会資本(3項目)、および関係資本・ネットワーク(2項目)の合計21項目について、開示か非開示か(有=「開示している」、無=「開示していない」)を2段階評価で、マネジメントにおける重要性(1=「全く重要でない」、4=「非常に重要である」)を4段階評価で質問している。統合報告の各項目の回答比率とマネジメントの重要性の平均値をグラフ化したものが図表6-2と図表6-3である。

さらに「我が国における「統合報告書」の実態調査」では、「企業理念と行動規範」と「ビジネス・モデル」を除いた19項目については、数値化(KPI等の指標を作成)することの重要性(1=「とても低い」、4=「とても高い」)、数値化(KPI等の指標を作成)することの難しさ(1=「非常に簡単である」、4=「非常に難しい」)、および財務数値における影響の大きさ(1=「全くない」、4=「非常に大きい」)を4段階評価で質問している。統合報告の各項目の数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさの平均値をグラフ化したものが図表6-4、図表6-5および図表6-6である。

3 単変量分析 — 開示企業と非開示企業の4つの決定要因に関する平均の差の検定 —

(1) 非財務情報の21項目の開示率

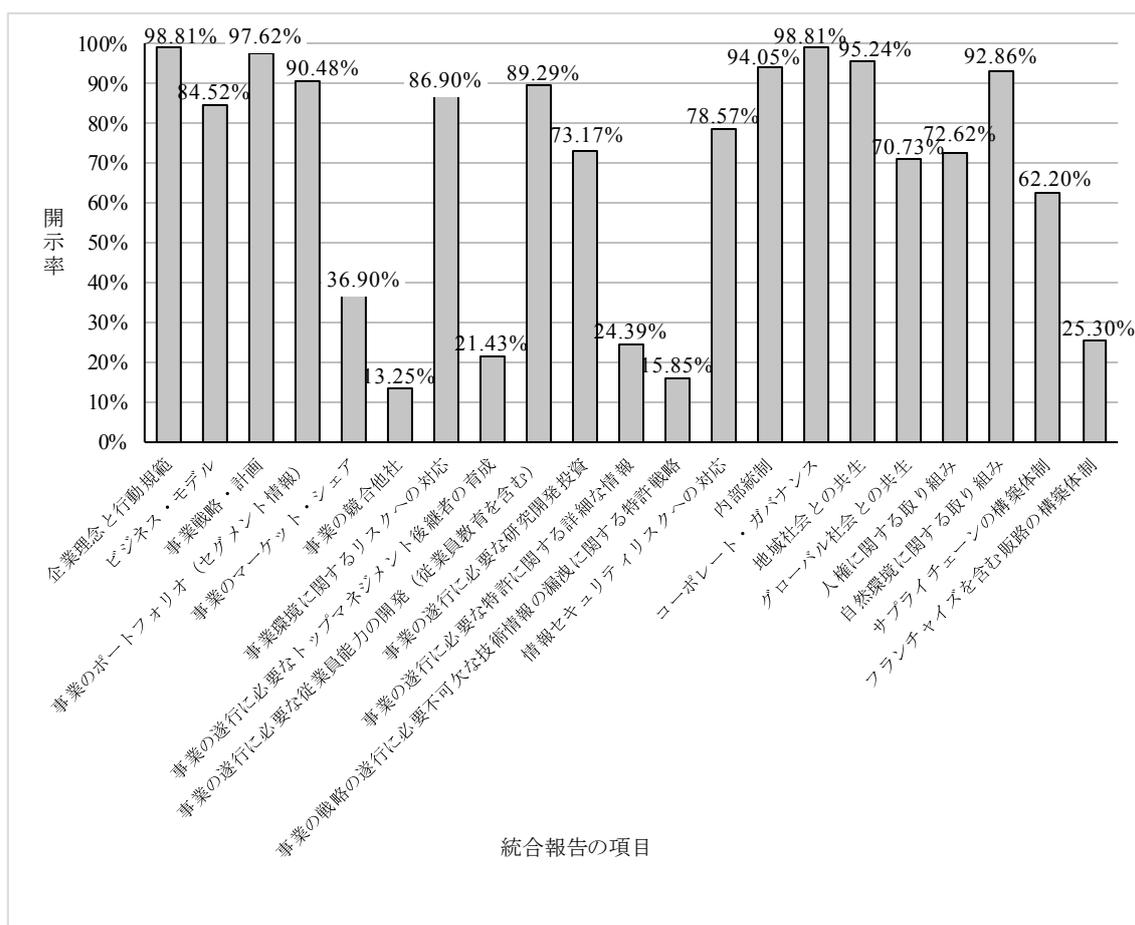
図表6-2と図表6-7の第2列においては、合計21項目の非財務情報の各項目について、開示率を提示している。

開示の比率について、「企業理念と行動規範」および「コーポレート・ガバナンス」が 98.81%と最も高く、これに「事業戦略・計画」の 97.62%、「地域社会との共生」の 95.24%、「内部統制」の 94.05%、「自然環境に関する取り組み」の 92.86%、および「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」の 90.48%が 90%を超える。「コーポレート・ガバナンス」は、金融商品取引法において、2004年3月から有価証券報告書等の提出会社の状況のコーポレート・ガバナンスの状況において開示が規制されており、「内部統制」は、日本版 SOX 法および金融商品取引法において、2009年3月から内部統制報告書の提出が義務となったことから、高い開示率は理解できる。一方で、「企業理念と行動規範」と「事業戦略・計画」については、特に後者は、有価証券報告書等において任意に中長期計画の開示がなされる実務が定着してきているが、これらの開示率の高さは特に注目される。これらは、情報の受信者であるステークホルダーが、企業の持続的な成長の可能性を評価するときに、企業のビジネス全般を理解するにあたって、きわめて重要な事項であろう。これらの項目を、情報の送信者である企業が、「知って欲しい情報」として開示しており、双方のニーズは合致しているといえる。「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」が 90%を超えた開示率であるのは、1988年に企業会計審議会から「セグメント情報の開示に関する意見書」と「セグメント情報の開示基準」が公表され、1991年3月からセグメント情報の開示が義務付けられていることから、理解できる。また、「地域社会との共生」と「自然環境に関する取り組み」がともに顕著に高い。環境会計ガイドライン 2005年版（環境省[2005]）をはじめとする環境省の環境報告書の開示に関する積極的な取り組みによって、環境報告書を公表している上場企業は 2010年度において 579社（約 56%）にのぼる（環境省[2012]）。このことは、回答企業は、従来の環境報告書や CSR（Corporate Social Responsibility）報告書を、アニュアル・レポート等と統合して公表している傾向が強いことを示唆している。

さらに「事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む）」が 89.29%、「事業環境に関するリスクへの対応」が 86.90%、「ビジネス・モデル」が 84.52%と 80%を超える。2002年12月の金融審議会第一部会報告「証券市場の改革促進」において、「事業等のリスク」の開示が義務付けられていることから、「事業環境に関するリスクへの対応」が 80%を超えた開示率であることは、理解できる。また企業のビジネス全般を理解するにあたって、きわめて重要な「ビジネス・モデル」が 80%を

超えた開示率であることは、ステークホルダーが企業の成長性を評価するにあたって目的適格的である。「事業の遂行に必要な従業員能力の開発(従業員教育を含む)」が89.29%と高いのは、回答企業のほとんどが従業員能力の開発に取り組んでいることをステークホルダーに知って欲しいと考えていることを表している。

図表 6-2 統合報告の項目の開示率



他方で、「事業の競合他社」は13.25%、「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」は15.85%と20%を下回る開示率である。また「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」が21.43%、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」が24.39%、「フランチャイズを含む販路の構築体制」が25.30%、そして「事業のマーケット・シェア」が36.90%と40%を下回る開示率である。これらの非財務情報は、市場における競争優位性の維持・向上の観点から開示できない営業秘密やノウハウ等を含んでいるため、開示している企業は少ないのか

もしれない。または、マネジメントにおける重要性が低かったり、数値化することが難しかったり、財務数値に与える影響が小さいからかもしれない。これらについては、「4 多変量分析」と「5 決定要因の予測値の推定とそれに基づく開示率のシミュレーション」において、詳しく分析する。

(2) マネジメントにおける重要性

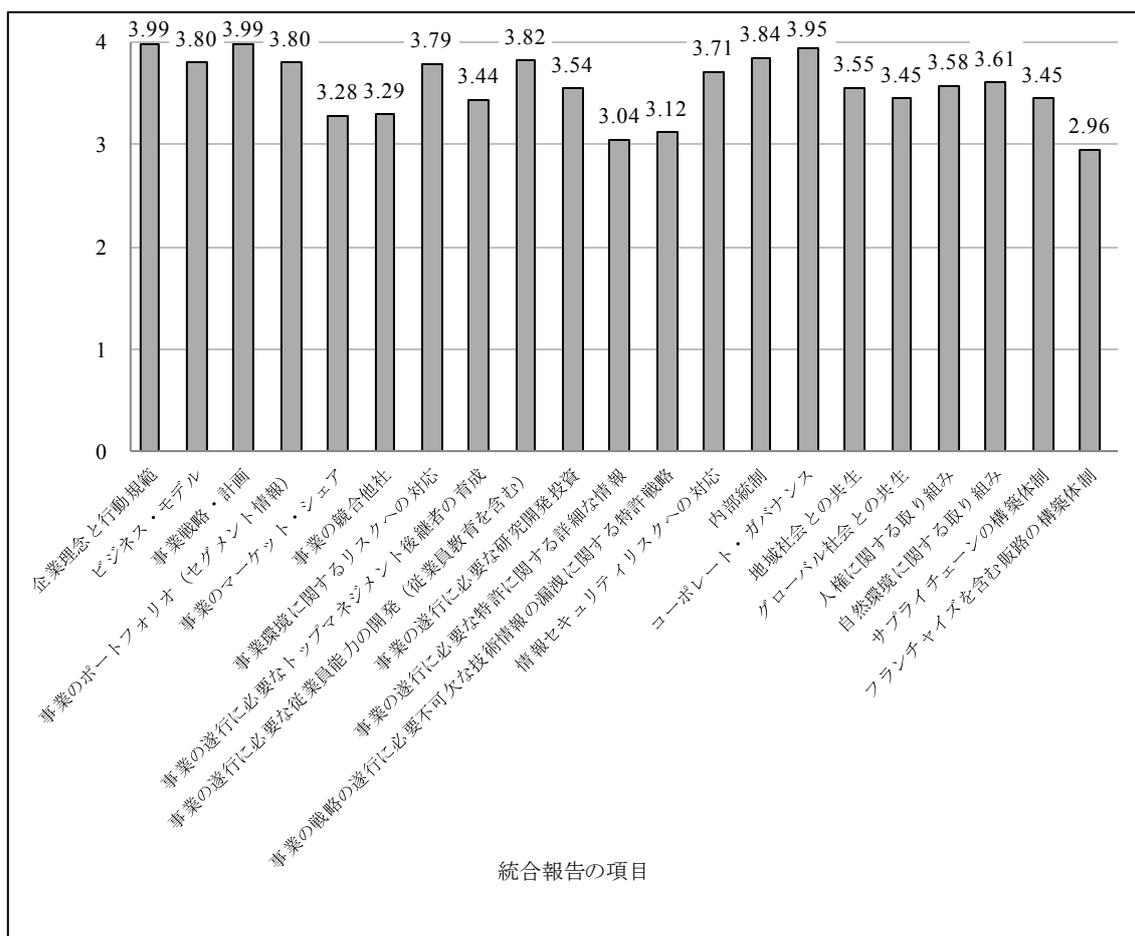
図表 6-3 と図表 6-7 の第 3 列においては、合計 21 項目の非財務情報の各項目について、開示企業と非開示企業のマネジメントにおける重要性の平均値と平均の差の検定の結果を提示している。

マネジメントにおける重要性が 3.8 点を超えて顕著に高いのは、「企業理念と行動規範」と「事業戦略・計画」の 3.99 点、「コーポレート・ガバナンス」の 3.95 点、「内部統制」の 3.84 点、「事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む）」の 3.82 点、および「ビジネス・モデル」と「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」の 3.80 点である。「企業理念と行動規範」、「ビジネス・モデル」および「事業戦略・計画」といったビジネス全般に関する事項は、ほとんどの回答企業がマネジメントにおいて顕著に重要であると考えているとともに、それらをステークホルダーに知って欲しいと考えていることがわかる。また、「コーポレート・ガバナンス」については、東京証券取引所が 2015 年 6 月より「コーポレートガバナンス・コード」の適用を開始するなど、その重要性が活発に議論されているが、本調査結果は、企業もマネジメントにおいて顕著に重要であると考えていることがわかる。さらに「事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む）」が 3.82 点と高いのは、回答企業のほとんどが従業員能力の開発が顕著に重要であると考えているとともに、これをステークホルダーに知って欲しいと考えていることを表している。

それ以外の多くの項目も 3.4 点を超えているが、「事業の競合他社」は 3.29 点、「事業のマーケット・シェア」は 3.28 点、「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」は 3.12 点、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」は 3.04 点、「フランチャイズを含む販路の構築体制」は 2.96 点と低い。これらの開示率は、(1) でみたように、すべて 40%を下回る。これらの項目は、マネジメントにおける重要性が相対的に低いので、低い開示率にとどまっているようである。しかしながら、平均の差の検定の結果を観察すると、いずれの項目について

も、開示企業のマネジメントにおける重要性の平均点は、非開示企業の平均点よりも有意に高い。したがって、これらの項目は、確かにマネジメントにおける重要性は平均的に低い、開示している企業については、これらの項目を重視して経営しているというシグナルをステークホルダーに伝達していると考えられる。

図表 6-3 統合報告の項目のマネジメントにおける重要性の平均値

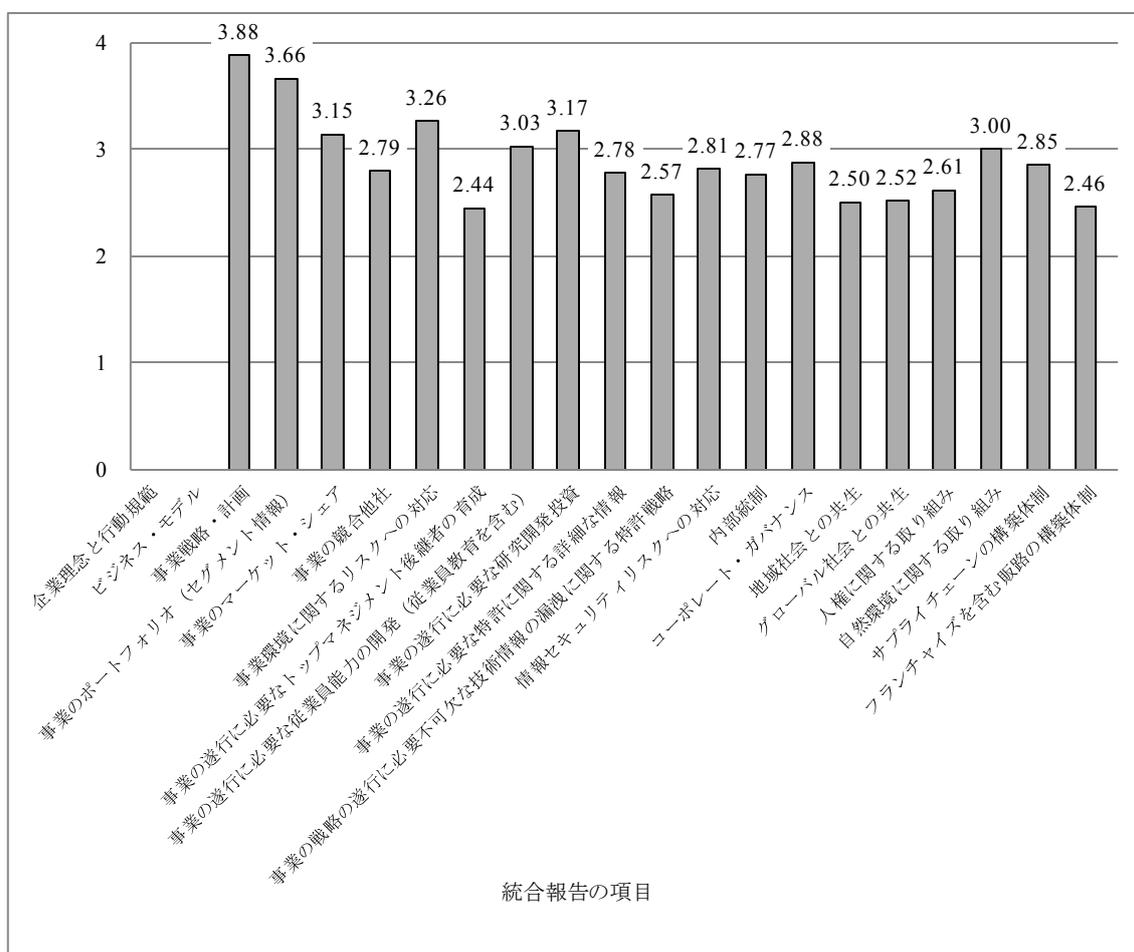


(3) 数値化することの重要性

図表 6-4 と図表 6-7 の第 4 列においては、「企業理念と行動規範」と「ビジネス・モデル」を除いた 19 項目の非財務情報の各項目について、開示企業と非開示企業の数値化（KPI 等の指標を作成）することの重要性の平均値と平均の差検定の結果を提示している。

数値化（KPI 等の指標を作成）することの重要性については、3.5 点を超える項目

図表 6-4 統合報告の項目の数値化することの重要性の平均値



が「事業戦略・計画」の 3.88 点と、「事業のポートフォリオ (セグメント情報)」の 3.66 点の 2 項目だけである。また 3 点を超える項目も、「事業環境に関するリスクへの対応」の 3.26 点、「事業の遂行に必要な研究開発投資」の 3.17 点、「事業のマーケット・シェア」の 3.15 点、および「事業の遂行に必要な従業員能力の開発 (従業員教育を含む)」の 3.03 点の 4 項目である。これらの項目が数値化することの重要性が高いのは、「事業戦略・計画」が中期経営計画等の任意開示に代表されること、「事業のポートフォリオ (セグメント情報)」が「セグメント情報等の開示に関する会計基準」による有価証券報告書等におけるセグメント情報の開示と関連があること、「事業環境に関するリスクへの対応」が金融商品取引法による有価証券報告書の「事業等のリスク」の開示と関連があること、「事業の遂行に必要な研究開発投資」が「研究開発費等に係る会計基準」による有価証券報告書等における研究開発費等

の情報の開示と関連があることから、容易に理解できる。また「事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む）」が6番目に高いのは、この項目が開示率においてもマネジメントにおける重要性においても顕著に高いことから意義がある。例えば電子機器業界においては、人材・スキルのKPIとして人材投資総額（教育研修費など）や技能資格保有者数、技術者の平均年齢・平均勤続年数等（WICI Japan[2010] p.3）が開発されている。この項目の得点の高さは、企業が従業員能力の開発を内部でマネジメントするにあたって、またその重要性を外部に開示するにあたって、KPI等に指標化することが重要であると考えていることを提示している。

他方で、「人権に関する取り組み」は2.61点、「事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」は2.57点、「グローバル社会との共生」は2.52点、「地域社会との共生」は2.50点、「フランチャイズを含む販路の構築体制」は2.46点、「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」は2.44点とかなり低い。これらの非財務情報の項目について、報告企業は、平均的に数値化することはあまり重要でないと考えている。ただし、平均の差の検定の結果を観察すると、「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」と「フランチャイズを含む販路の構築体制」の2項目は、開示企業の数値化することの重要性の平均点が、非開示企業の平均点よりも有意に高い。したがって、これらの2項目は、確かに数値化することの重要性が相対的に低いですが、それでも開示している企業は、これらの項目の数値化を重視していることが確認できる。

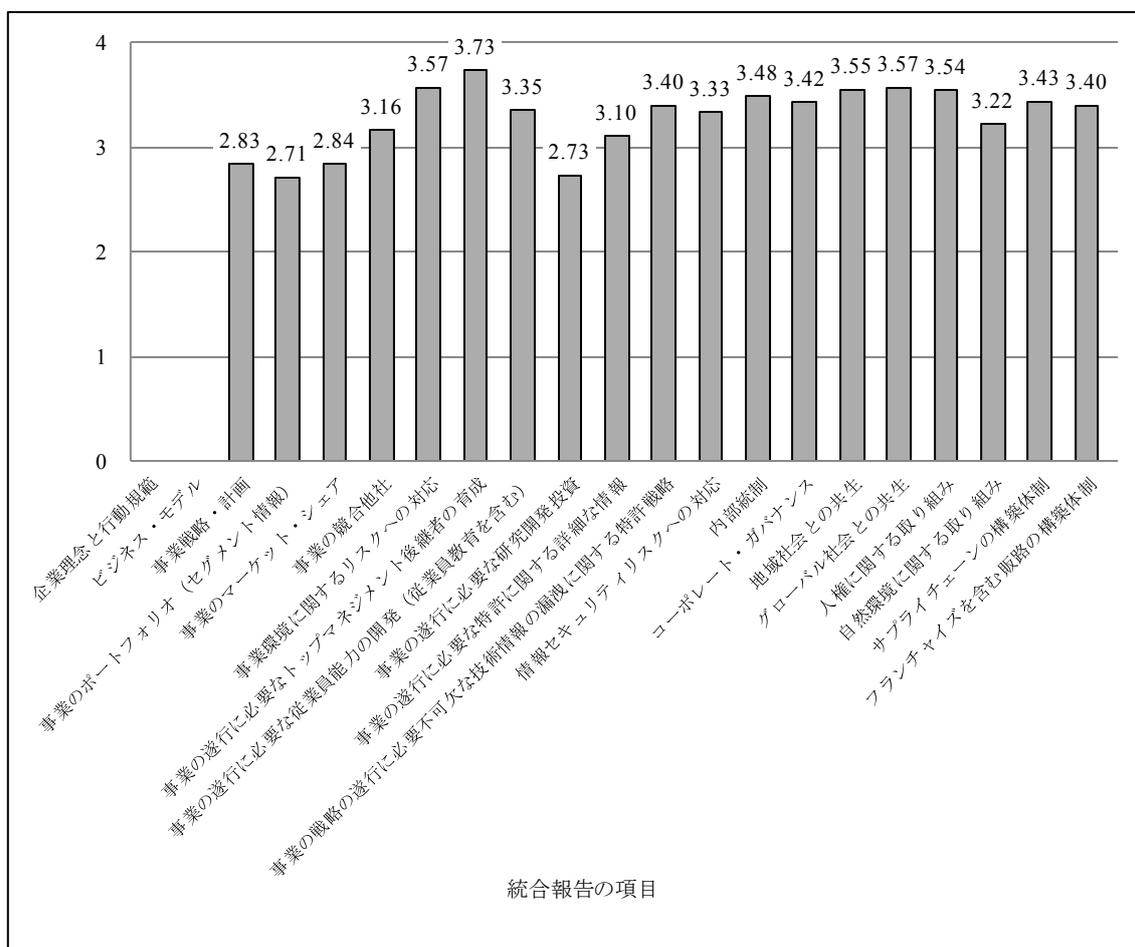
（４） 数値化することの難しさ

図表6-5と図表6-7の第5列においては、「企業理念と行動規範」と「ビジネス・モデル」を除いた19項目の非財務情報の各項目について、開示企業と非開示企業の数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさの平均値と平均の差検定の結果を提示している。

数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさについては、「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」が3.73点と顕著に高く、「事業環境に関するリスクへの対応」と「グローバル社会との共生」が3.57点、「地域社会との共生」が3.55点、と「人権に関する取り組み」が3.54点と3.5点を超えて高い。「事業環境に関するリスクへの対応」については、報告企業は数値化することを重要である

と考えていた。これは、有価証券報告書等において、「事業等のリスク」として、財政状態、経営成績およびキャッシュ・フローの状況の異常な変動等の投資者の判断に重要な影響を及ぼす可能性のある事項を具体的に、分かりやすく記載することが規定されていることもあいまって、報告企業は、平均的に「事業環境に関するリスクへの対応」は数値化が困難であるが重要であると考えていることを表している。

図表 6-5 統合報告の項目の数値化することの難しさの平均値



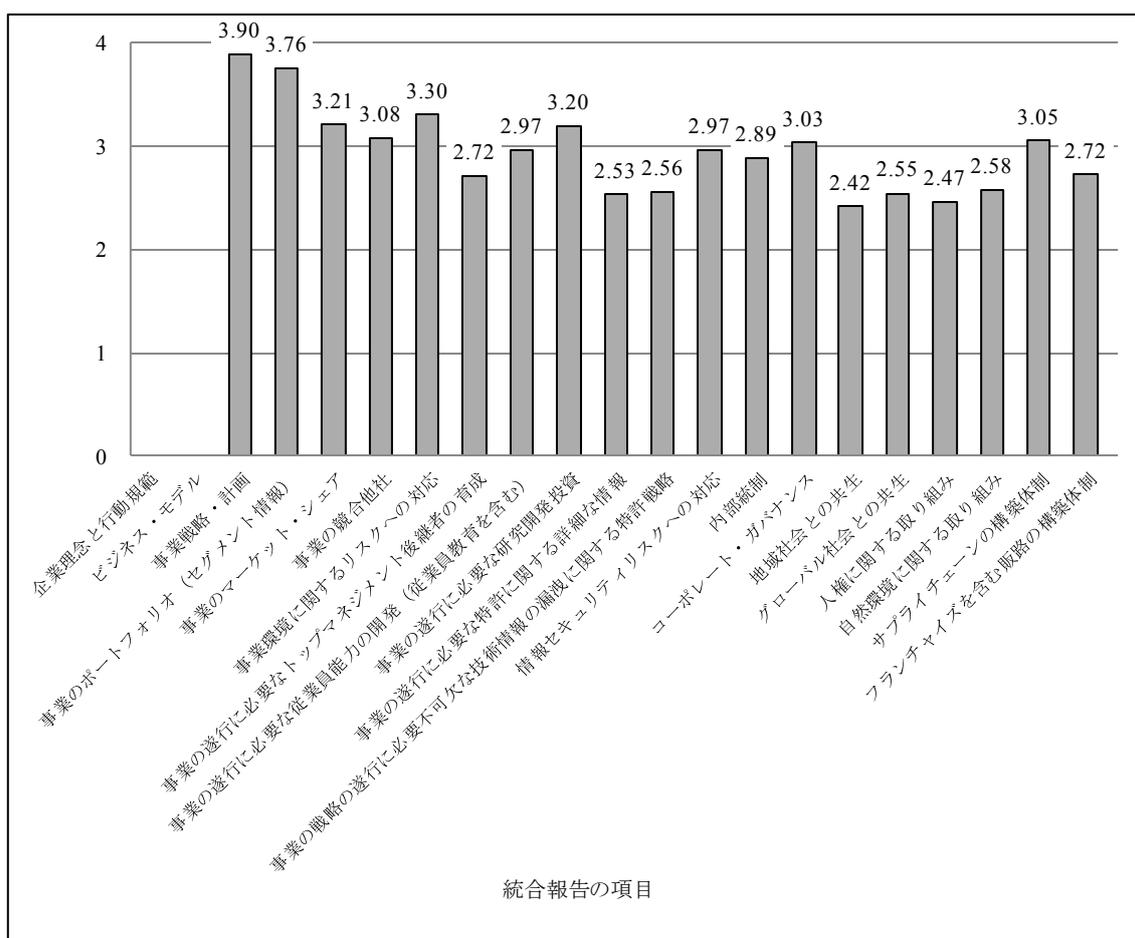
他方で「事業の競合他社」は 3.16 点、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」は 3.10 点、「事業のマーケット・シェア」は 2.84 点、「事業戦略・計画」は 2.83 点、「事業の遂行に必要な研究開発投資」は 2.73 点、「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」は 2.71 点とかなり低く、数値化することは難しくないようである。平均の差の検定の結果を観察すると、特に「事業のマーケット・シェア」において、

開示企業の数値化することの難しさの平均 2.52 点が、非開示企業の平均 3.09 点よりも有意に低い。したがって、「事業のマーケット・シェア」を開示している企業は、数値化することをそれほど難しいと考えていないことがわかる。

(5) 財務数値に与える影響の大きさ

図表 6-6 と図表 6-7 の第 6 列においては、「企業理念と行動規範」と「ビジネス・モデル」を除いた 19 項目の非財務情報の各項目について、開示企業と非開示企業の財務数値に与える影響の大きさの平均値と平均の差の検定の結果を提示している。

図表 6-6 統合報告の項目の財務数値に与える影響の大きさの平均値



財務数値に与える影響の大きさについては、「事業戦略・計画」の 3.90 点と「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」の 3.76 点が顕著に高い。つづいて「事業環境に関するリスクへの対応」の 3.30 点、「事業のマーケット・シェア」の 3.21 点、「事業の遂行に必要な研究開発投資」の 3.20 点、「事業の競合他社」の 3.08 点、「サプライチェーンの構築体制」の 3.05 点、「コーポレート・ガバナンス」の 3.03 点が 3 点以上で続く。「事業戦略・計画」、「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」、「事業環境に関するリスクへの対応」、および「コーポレート・ガバナンス」については、マネジメントにおける重要性も高く、開示率も顕著に高い項目となっている。「事業の遂行に必要な研究開発投資」と「サプライチェーンの構築体制」のマネジメントにおける重要性の平均点は、それぞれ 3.54 点と 3.45 点と中位である。また開示率も、それぞれ 73.17%と 62.20%と中位である。しかしながら、財務数値に与える影響は大きいので、これらの情報が開示されているときには、注意深く読む必要があることを示唆している。一方で、「事業のマーケット・シェア」と「事業の競合他社」のマネジメントにおける重要性の平均点は、それぞれ 3.28 点、3.29 点と低位である。開示率も、それぞれ 36.90%と 13.25%と低位である。これらの項目は、マネジメントにおける重要性が平均的に低く、開示率も相対的に低い、財務数値に与える影響は大きいので、その開示が強く望まれる。これらの項目の詳細な分析については、「4 多変量分析」と「5 決定要因の予測値の推定とそれに基づく開示率のシミュレーション」において実施する。

他方で「自然環境に関する取り組み」は 2.58 点、「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」は 2.56 点、「グローバル社会との共生」は 2.55 点、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」は 2.53 点、「人権に関する取り組み」は 2.47 点、「地域社会との共生」は 2.42 点とかなり低く、財務数値に与える影響の大きさは少ないようである。財務数値に与える影響がそれほど大きくないにも関わらず、「自然環境に関する取り組み」の開示率が 92.86%、「グローバル社会との共生」の開示率が 70.73%、「人権に関する取り組み」の開示率が 72.62%、および「地域社会との共生」の開示率が 95.24%と高いのは、わが国において環境報告書や CSR 報告書の開示がひろく実践されてきたことを表している。一方で、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」や「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」といった特許に関する情報の開示率が、それぞれ

24.39%と 15.85%と相当に低いのは、財務数値に与える影響が少ないことにも要因があると考えられる。平均の差の検定の結果を観察すると、「自然環境に関する取り組み」、「事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」、「グローバル社会との共生」、および「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」において、開示企業の財務数値に与える影響の大きさの平均点が、非開示企業の平均点よりも有意に高い。したがって、これらの項目を開示している企業の方が、財務数値に与える影響は相対的に大きいので、これらの項目を注意深く読む必要があることを示唆している。

図表 6-7 単変量分析の結果

統合報告 の項目	開示 率	マネジメントにおける重要性			数値化することの重要性			数値化することの難しさ			財務数値に与える影響の 大きさ			
		平均※ ¹		平均の差※ ²	平均		平均の差	平均		平均の差	平均		平均の差	
		開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	
		開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	
ビジネス全般	1 企業理念と 行動規範	98.81 %	3.99											
			3.99 (0.013) ※ ³	4.00 (-) ※ ^{3, ※⁴}	-0.01 (-) ※ ⁵									
	2 ビジネス・ モデル	84.52 %	3.80											
			3.88 (0.041)	3.36 (0.244)	0.51 *** (0.140)									
競争環境	3 事業戦略・ 計画	97.62 %	3.99			3.88		2.83			3.90			
			3.99 (0.013)	4.00 (0.000)	-0.01 (0.082)	3.89 (0.039)	3.00 (-)	0.89 *** (-)	2.82 (0.114)	4.00 (-)	-1.18 (-)	3.89 (0.044)	4.00 (-)	-0.11 (-)
	4 事業のポ ートフォリオ (セグメン ト情報)	90.48 %	3.80			3.66		2.71			3.76			
			3.84 (0.049)	3.33 (0.333)	0.51 ** (0.190)	3.73 (0.076)	3.00 (0.258)	0.73 *** (0.251)	2.68 (0.127)	3.00 (0.365)	-0.32 (0.414)	3.82 (0.069)	3.17 (0.307)	0.65 *** (0.238)
リスク	5 事業のマー ケット・シ ェア	36.90 %	3.28			3.15		2.84			3.21			
			3.61 (0.107)	3.07 (0.114)	0.54 *** (0.167)	3.52 (0.124)	2.86 (0.137)	0.66 *** (0.190)	2.52 (0.145)	3.09 (0.166)	-0.57 *** (0.228)	3.41 (0.134)	3.06 (0.149)	0.35 (0.207)
	6 事業の競合 他社	13.25 %	3.29			2.79		3.16			3.08			
			3.70 (0.153)	3.21 (0.086)	0.49 ** (0.224)	3.00 (0.333)	2.74 (0.115)	0.26 (0.310)	3.22 (0.278)	3.17 (0.117)	0.05 (0.305)	2.89 (0.423)	3.09 (0.110)	-0.20 (0.317)
	7 事業環境に 関するリス クへの対応	86.90 %	3.79			3.26		3.57			3.30			
			3.80 (0.054)	3.73 (0.141)	0.08 (0.144)	3.27 (0.102)	3.20 (0.249)	0.07 (0.262)	3.60 (0.072)	3.40 (0.340)	0.20 (0.219)	3.27 (0.097)	3.50 (0.167)	-0.23 (0.241)

図表 6-7 単変量分析の結果 (つづき)

統 合 報 告 の 項 目	開 示 率	マネジメントにおける重要性			数値化することの重要性			数値化することの難しさ			財務数値に与える影響の 大きさ			
		平均* ¹		平均の差* ²	平均		平均の差	平均		平均の差	平均		平均の差	
		開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	
人 的 資 本	8 事業の遂行に必要 なトップマネジメント 後継者の育成	21.43 %	3.44			2.44			3.73			2.72		
			3.65 (0.119)	3.38 (0.097)	0.27 (0.189)	3.00 (0.224)	2.26 (0.144)	0.74*** (0.280)	3.56 (0.128)	3.79 (0.074)	-0.22** (0.147)	2.81 (0.245)	2.69 (0.146)	0.13 (0.290)
	9 事業の遂行に必要 な従業員能力の 開発(従業員教育を 含む)	89.29 %	3.82			3.03			3.35			2.97		
			3.85 (0.043)	3.56 (0.176)	0.30** (0.134)	3.07 (0.103)	2.75 (0.250)	0.32 (0.290)	3.33 (0.095)	3.50 (0.267)	-0.17 (0.272)	3.00 (0.113)	2.75 (0.313)	0.25 (0.325)
技 術 情 報	10 事業の遂行に必要 な研究開発投資	73.17 %	3.54			3.17			2.73			3.20		
			3.83 (0.051)	2.67 (0.291)	1.17*** (0.188)	3.39 (0.109)	2.56 (0.302)	0.82** (0.255)	2.68 (0.129)	2.88 (0.256)	-0.19 (0.264)	3.53 (0.093)	2.25 (0.281)	1.28*** (0.228)
	11 事業の遂行に必要 な特許に関する 詳細な情報	24.39 %	3.04			2.78			3.10			2.53		
			3.47 (0.125)	2.90 (0.143)	0.57* (0.260)	3.21 (0.214)	2.64 (0.153)	0.57* (0.300)	3.07 (0.221)	3.11 (0.124)	-0.04 (0.254)	3.07 (0.182)	2.36 (0.135)	0.71*** (0.257)
	12 事業の戦略の遂行に 必要不可欠な技術 情報の漏洩に関する 特許戦略	15.85 %	3.12			2.57			3.40			2.56		
			3.73 (0.141)	3.00 (0.130)	0.73** (0.304)	3.00 (0.365)	2.52 (0.133)	0.48 (0.411)	3.17 (0.307)	3.42 (0.100)	-0.26 (0.313)	3.43 (0.297)	2.44 (0.127)	0.99** (0.364)

図表 6-7 単変量分析の結果 (つづき)

統合報告の 項目	開示 率	マネジメントにおける重要性			数値化することの重要性			数値化することの難しさ			財務数値に与える影響の 大きさ			
		平均* ¹		平均の差** ²	平均		平均の差	平均		平均の差	平均		平均の差	
		開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	
リスク	13 情報セキュリティ リスクへの対応	78.57 %	3.71			2.81			3.33			2.97		
			3.81 (0.052)	3.35 (0.170)	0.46*** (0.132)	2.83 (0.124)	2.73 (0.228)	0.10 (0.256)	3.35 (0.105)	3.27 (0.153)	0.09 (0.207)	3.02 (0.122)	2.80 (0.200)	0.22 (0.247)
構造資本	14 内部統制	94.05 %	3.84			2.77			3.48			2.89		
			3.89 (0.038)	3.20 (0.200)	0.69*** (0.151)	2.78 (0.114)	2.60 (0.510)	0.18 (0.415)	3.49 (0.082)	3.40 (0.245)	0.09 (0.289)	2.92 (0.104)	2.60 (0.400)	0.32 (0.379)
社会資本	15 コーポレート・ガバナ ンス	98.81 %	3.95			2.88			3.42			3.03		
			3.96 (0.023)	3.00 (-)	0.96*** (-)	2.87 (0.119)	3.00 (-)	-0.13 (-)	3.43 (0.087)	3.00 (-)	0.43 (-)	3.03 (0.104)	3.00 (-)	0.03 (-)
社会資本	16 地域社会との 共生	95.24 %	3.55			2.50			3.55			2.42		
			3.57 (0.068)	3.25 (0.250)	0.32 (0.295)	2.49 (0.118)	2.67 (0.333)	-0.17 (0.541)	3.54 (0.083)	3.67 (0.333)	-0.13 (0.382)	2.42 (0.104)	2.33 (0.333)	0.09 (0.481)
社会資本	17 グローバル 社会との共 生	70.73 %	3.45			2.52			3.57			2.55		
			3.60 (0.079)	3.05 (0.162)	0.54*** (0.163)	2.61 (0.135)	2.28 (0.195)	0.34 (0.245)	3.59 (0.088)	3.53 (0.160)	0.06 (0.170)	2.67 (0.115)	2.26 (0.168)	0.40** (0.208)
人的資本	18 人権に関する 取り組み	72.62 %	3.58			2.61			3.54			2.47		
			3.60 (0.068)	3.50 (0.136)	0.10 (0.138)	2.61 (0.139)	2.61 (0.183)	0.00 (0.247)	3.49 (0.093)	3.67 (0.114)	-0.18 (0.165)	2.48 (0.119)	2.44 (0.121)	0.03 (0.206)

図表 6-7 単変量分析の結果（つづき）

統合報告の 項目	開示 率	マネジメントにおける重要性			数値化することの重要性			数値化することの難しさ			財務数値に与える影響の 大きさ			
		平均※ ¹		平均の差※ ²	平均		平均の差	平均		平均の差	平均		平均の差	
		開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	開示	非開示	開示-非開示	
社会資本	19	92.86	3.61			3.00			3.22			2.58		
自然環境に 関する取り 組み	%		3.61	3.60	0.01	3.04	2.60	0.44	3.22	3.17	0.06	2.64	2.00	0.64*
			(0.072)	(0.245)	(0.276)	(0.120)	(0.245)	(0.413)	(0.110)	(0.307)	(0.357)	(0.110)	(0.258)	(0.356)
関係資本・ネットワーク	20	62.20	3.45			2.85			3.43			3.05		
サプライチェーンの構築体制	%		3.68	3.00	0.68***	2.87	2.81	0.06	3.26	3.76	-0.51***	3.23	2.71	0.51**
			(0.069)	(0.209)	(0.177)	(0.120)	(0.190)	(0.215)	(0.115)	(0.095)	(0.171)	(0.121)	(0.209)	(0.225)
	21	25.30	2.96			2.46			3.40			2.72		
フランチャイズを含む 販路の構築体制	%		3.80	2.60	1.20***	2.94	2.23	0.71***	3.33	3.43	-0.09	3.42	2.38	1.04***
			(0.092)	(0.135)	(0.216)	(0.206)	(0.149)	(0.260)	(0.140)	(0.118)	(0.200)	(0.176)	(0.154)	(0.253)

※1 統合報告の各項目についてのすべての回答企業の開示の比率，すべての回答企業，開示企業，および非開示企業のマネジメントにおける重要性，数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性，数値化することの難しさ，および財務数値に与える影響の大きさを表示している。

※2 開示企業と非開示企業のマネジメントにおける重要性，数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性，数値化することの難しさ，および財務数値に与える影響の大きさの差の検定の結果を表示している。

※3 ()内は標準誤差を表示している。

※4 ()内の“-”は，回答企業が1社のために標準誤差がないことを表示している。

※5 ()内はp値を表示している。

※6 差の検定の企業数は，59社から77社のあいだである。

※7 *は10%の有意水準，**は5%の有意水準，および***は1%の有意水準を表している（Mann-WhitneyのU検定）。

4 多変量分析 – 4つの決定要因からみた開示率の分析 –

図表6-8には、「企業理念と行動規範」と「ビジネス・モデル」とともに、最尤法による繰り返し計算によって収束しなかった「事業戦略・計画」と「コーポレート・ガバナンス」を除いた17項目の非財務情報の各項目について、開示の有無（1＝「開示有」、0＝「開示無」）を被説明変数、マネジメントにおける重要性、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性、数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさを説明変数とするロジスティック回帰分析の結果が提示されている。

（1）開示率が80%を超える項目の回帰結果

開示率が80%を超える項目について、「内部統制」と「事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む）」は、平均的にマネジメントにおける重要性が高い項目（3.84点と3.82点）であるが、単変量分析と首尾一貫して、重要性が高いと考えている企業ほど積極的に開示していることがわかる（5%と10%の有意水準）。

「事業環境に関するリスクへの対応」は、平均的にかなり数値化（KPI等の指標を作成）することが難しいと考えられているが（3.57点）、数値化が難しいと考えている企業ほど有意に高い比率で開示している（10%の有意水準）。また「自然環境に関する取り組み」は、平均的に財務数値に与える影響が少ない項目（2.58点）であるが、単変量分析と首尾一貫して、財務数値に与える影響が大きいと考える企業は積極的に開示しており（10%の有意水準）、着目に値する。

（2）開示率が中位の項目の回帰結果

開示率が60%以上80%未満の項目について、「事業の遂行に必要な研究開発投資」（開示率＝73.17%）、「情報セキュリティリスクへの対応」（開示率＝78.57%）、「グローバル社会との共生」（開示率＝70.73%）、および「サプライチェーンの構築体制」（開示率＝62.20%）については、単変量分析と首尾一貫して、マネジメントにおける重要性が高いと考えている企業ほど有意に高い比率で開示していることがわかる。ただし「事業の遂行に必要な研究開発投資」と「サプライチェーンの構築体制」については、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性が高い企業ほど有意に低い比率で開示している。また「事業の遂行に必要な研究開発投資」については、

単変量分析と首尾一貫して、財務数値に与える影響が大きいほど開示率が有意に高くなる。この情報が開示されているときには注意深く読む必要があることを示唆している。一方、「サプライチェーンの構築体制」については、単変量分析と首尾一貫して、数値化することが難しいと開示率が有意に低くなっており、KPI等の指標を開発することが重要であることを示唆している。

(3) 開示率が40%を下回る項目の回帰結果

開示率が40%を下回る項目について、「事業のマーケット・シェア」（開示率＝36.90%）、「事業の競合他社」（開示率＝13.25%）、および「フランチャイズを含む販路の構築体制」（開示率＝25.30%）については、単変量分析と首尾一貫して、マネジメントにおける重要性が高いと考えている企業ほど有意に高い比率で開示している。これらの項目は、平均的にマネジメントにおける重要性は低いですが、開示している企業はこれらの項目を重視して経営しているというシグナルをステークスホルダーに伝達していることがわかる。また「事業のマーケット・シェア」と「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」（開示率＝21.43%）については、単変量分析と首尾一貫して、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性が高いと考えている企業ほど有意に高い比率で開示している。「事業のマーケット・シェア」の数値化することの重要性の平均点は3.15点と高いが、「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」の平均点は2.44点とかなり低い。「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」については、確かに数値化することの重要性はかなり低いですが、数値化することを重要だと考えている企業は積極的に開示していることが確認できる。

さらに「事業のマーケット・シェア」と「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」（開示率＝15.85%）については、数値化することが難しいと開示率が有意に低くなっている。最後に、財務数値に与える影響の大きさについては、他の説明変数をコントロールすると、開示率が40%を下回るいずれの項目についても係数は有意ではなかった。「3 単変量分析」では、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」、「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」、および「フランチャイズを含む販路の構築体制」について、開示企業の財務数値に与える影響の大きさの平均点が、非開示企業の平均点よりも有意

に高かった。しかしながら、他の3つの説明変数をコントロールすると、有意な差は検出できなくなった。

図表 6-8 ロジスティック回帰分析の結果

統合報告の項目	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化することの重要性	数値化することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ	Log likelihood	Pseude R ²	N
事業のポートフォリオ（セグメント情報） <i>p</i> 値	90.48 %	0.9522 (0.238)	0.8917 (0.251)	-0.3742 (0.453)	0.4209 (0.588)	-15.9002	0.213	67
事業のマーケット・シェア <i>p</i> 値	36.90 %	1.0770* (0.086)	1.0380* (0.071)	-0.6000* (0.073)	-0.5645 (0.240)	-33.3998	0.239	64
事業の競合他社 <i>p</i> 値	13.25 %	1.2885* (0.077)	0.7050 (0.252)	-0.0956 (0.847)	-0.8901 (0.112)	-22.5742	0.131	64
事業環境に関するリスクへの対応 <i>p</i> 値	86.90 %	0.1139 (0.895)	0.8014 (0.162)	0.9070* (0.071)	-0.8701 (0.217)	-27.4993	0.081	67
事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成 <i>p</i> 値	21.43 %	0.6873 (0.240)	0.7416** (0.047)	-0.8316 (0.143)	-0.2691 (0.469)	-31.5006	0.132	65
事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む） <i>p</i> 値	89.29 %	1.6707* (0.062)	-0.3566 (0.552)	-0.7092 (0.246)	0.5389 (0.276)	-23.2134	0.122	67
事業の遂行に必要な研究開発投資 <i>p</i> 値	73.17 %	1.9804** (0.025)	-1.2267* (0.093)	0.0895 (0.846)	1.4450** (0.028)	-21.2374	0.4	62
事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報 <i>p</i> 値	24.39 %	0.0420 (0.948)	0.2890 (0.566)	-0.1766 (0.664)	0.6421 (0.238)	-28.6951	0.085	60

※1 事業戦略・計画とコーポレート・ガバナンスについては、最尤法による繰り返し計算によって収束しなかったため、回帰結果を表示していない。

※2 ()内は *p* 値を表示している。

※3 *は 10%の有意水準、**は 5%の有意水準、および***は 1%の有意水準を表している。

図表 6-8 ロジスティック回帰分析の結果 (つづき)

統合報告の項目	開示率	マネジメントにおける重要性	数値化することの重要性	数値化することの難しさ	財務数値に与える影響の大きさ	Log likelihood	Pseude R ²	N
事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略 <i>p</i> 値	15.85 %	1.7437 (0.168)	-0.1680 (0.800)	-1.3861 * (0.097)	1.0413 (0.162)	-14.3397	0.261	59
情報セキュリティリスクへの対応 <i>p</i> 値	78.57 %	2.1472 *** (0.005)	-0.4353 (0.341)	-0.0575 (0.908)	-0.0845 (0.843)	-30.0980	0.143	65
内部統制 <i>p</i> 値	94.05 %	3.6953 ** (0.010)	-0.6191 (0.411)	0.3014 (0.759)	0.0092 (0.991)	-12.4352	0.298	66
地域社会との共生 <i>p</i> 値	95.24 %	0.8899 (0.443)	-0.5483 (0.517)	-0.5391 (0.613)	0.0193 (0.985)	-11.7231	0.039	66
グローバル社会との共生 <i>p</i> 値	70.73 %	0.9637 * (0.059)	0.0523 (0.900)	0.3561 (0.465)	0.1337 (0.773)	-34.4537	0.094	64
人権に関する取り組み <i>p</i> 値	72.62 %	0.2412 (0.665)	-0.2340 (0.562)	-0.6999 (0.189)	0.2457 (0.589)	-37.8631	0.027	64
自然環境に関する取り組み <i>p</i> 値	92.86 %	-2.1536 (0.110)	0.4056 (0.569)	1.0552 (0.134)	2.2126 * (0.060)	-14.0939	0.197	64
サプライチェーンの構築体制 <i>p</i> 値	62.20 %	1.2177 ** (0.042)	-0.9178 * (0.081)	-1.6222 ** (0.012)	0.7540 (0.122)	-29.8490	0.2400	61
フランチャイズを含む販路の構築体制 <i>p</i> 値	25.30 %	2.2206 *** (0.002)	-0.6688 (0.238)	-0.3348 (0.557)	0.5962 (0.277)	-24.3375	0.344	59

※1 事業戦略・計画とコーポレート・ガバナンスについては、最尤法による繰り返し計算によって収束しなかったため、回帰結果を表示していない。

※2 ()内は *p* 値を表示している。

※3 *は 10%の有意水準, **は 5%の有意水準, および***は 1%の有意水準を表している。

5 決定要因の予測値の推定とそれに基づく開示率のシミュレーション

図表6-9は、ロジスティック回帰分析を実施した17の統合報告の項目について、他の説明変数を平均値に固定したときに、マネジメントにおける重要性、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性、数値化（KPI等の指標を作成）することの難しさ、および財務数値に与える影響の大きさがそれぞれ1点、2点、3点、および4点のときに開示率がどうなるかを予測した値を表示している。（）内は標準誤差である。標準誤差が高いと推定誤差が大きくなる。したがって、標準誤差が大きいと、後述の図表6-10の95%の信頼区間は広まることとなる。

（1）開示率が80%を超える項目の推定結果

多変量分析において、開示率が80%を超える項目については、特に「自然環境に関する取り組み」に着目する。この項目は、財務数値に与える影響の大きさが開示率に有意に正の効果をもつ。この項目について、他の説明変数を平均値に固定したうえで、財務数値に与える影響の大きさの得点が変わったときに、開示率がどのように変化するかを確認する。

図表6-10-1は、「自然環境に関する取り組み」について、ロジスティック回帰分析による財務数値に与える影響の大きさの得点別の開示率の予測値と95%の信頼区間をグラフにしたものである。縦軸には開示率、横軸には財務数値に与える影響の大きさの得点が表されている。

「自然環境に関する取り組み」（開示率=92.86%）においては、財務数値に与える影響の大きさが平均値の2.58点から高くなると、開示率が高まるとともに、95%信頼区間が大幅に狭くなって予測値がかなり正確になっていることが確認できる。財務数値に与える影響の大きさが3点、3.5点、4点へと高くなると、開示率は97.3%、99.1%、99.7%へと大幅に上昇し、ほぼ100%に近付くことが確認できる。

（2）開示率が中位の項目の推定結果

開示率が60%以上80%未満の項目について、マネジメントにおける重要性が開示率に有意に正の効果をもつ「事業の遂行に必要な研究開発投資」、「情報セキュリティリスクへの対応」、「グローバル社会との共生」、および「サプライチェーンの構築体制」に着目する。

特に「事業の遂行に必要な研究開発投資」と「サプライチェーンの構築体制」については、マネジメントにおける重要性が高い企業ほど有意に高い比率で開示する一方で、数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性が高い企業ほど有意に低い比率で開示している。後者は、(3)で議論する「事業のマーケット・シェア」や「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」とは逆の符号である。これら2項目について、他の説明変数を平均値に固定したときに、マネジメントにおける重要性と数値化することの重要性の得点がそれぞれ変化したときに、開示率がどのように変化するかを確認する。

図表6-10-2は、「事業の遂行に必要な研究開発投資」について、横軸をマネジメントにおける重要性にしたグラフである。一方で、図表6-10-3は、「事業の遂行に必要な研究開発投資」について、横軸を数値化（KPI等の指標を作成）することの重要性にしたグラフである。

「事業の遂行に必要な研究開発投資」（開示率=73.17%）においては、マネジメントにおける重要性が平均値の3.54点から3.75点、4点へと高くなると、開示率は82.7%、88.1%へと上昇する。95%の信頼区間については、それほど変化がない。一方で、数値化することの重要性が平均値の3.17点から高くなると、開示率が低くなることが確認できる。ただし、開示率が低くなるにしたがって、95%信頼区間は広がっている。数値化することの重要性が3.5点、3.75点、4点と高くなると、開示率は70.6%、67.5%、64.1%へと下落する。

図表6-10-4と図表6-10-5は、「サプライチェーンの構築体制」（開示率=62.20%）について、横軸をマネジメントにおける重要性と数値化することの重要性にしたグラフである。「サプライチェーンの構築体制」も「事業の遂行に必要な研究開発投資」と同様に、マネジメントにおける重要性が平均値の3.45点から3.75点、4点へと高くなると、開示率は71.5%、76.4%へと上昇する。95%の信頼区間については、それほど変化がない。同様に、数値化することの重要性が平均値の2.85点から3.25点、3.5点、3.75点、4点へと高くなると、95%の信頼区間は広まるが、開示率は59.6%、55.8%、51.8%、47.9%へと下落することが確認できる。

図表6-10-6は、「事業の遂行に必要な研究開発投資」について、横軸を財務数値に与える影響の大きさにしたグラフである。財務数値に与える影響の大きさが平均値の3.20点から3.5点、3.75点、4点へと高くなると、開示率は81.8%、85.8%、

89.1%へと上昇する。95%の信頼区間については、やや広がっている。したがって「事業の遂行に必要な研究開発投資」は、マネジメントにおける重要性と財務数値に与える影響の大きさという正のドライバーと、数値化することの重要性という負のドライバーのトレード・オフ関係のもとで開示するか否かが決定されているといえる。ここで、負のドライバーの推定値は得点が高くなるとともに正確ではなくなっていることを考慮すると、ステークホルダーは、研究開発情報を開示している企業が、研究開発を重視して経営していたり、研究開発の財務数値に与える影響が大きいと考えていることをシグナルとして発信している可能性について、注意深く読み取ることが重要となる。

図表 6-10-7 は、「サプライチェーンの構築体制」について、横軸を数値化することの難しさにしたグラフである。数値化することの難しさが平均値の 3.43 点から 3 点、2.5 点、2 点へと低くなると、開示率は 79.3%、88.1%、93.6%へと大きく上昇する。95%の信頼区間については、それほど変化がない。したがって「サプライチェーンの構築体制」については、マネジメントにおける重要性も正のドライバーであるが、それ以上に KPI 等に指標化することができれば、開示率は飛躍的に上昇することが確認される。ただし、この項目も「事業の遂行に必要な研究開発投資」と同様に、企業が数値化することを重要だと考えるほど、開示は控えられる傾向があることには注意が必要である。

図表 6-10-8 と図表 6-10-9 は、「情報セキュリティリスクへの対応」（開示率=78.57%）と「グローバル社会との共生」（開示率=70.73%）について、横軸をマネジメントにおける重要性にしたグラフである。「情報セキュリティリスクへの対応」について、マネジメントにおける重要性が平均値の 3.71 点から 3.75 点、4 点へと高くなると、開示率は 79.9%、87.0%へと上昇する。「グローバル社会との共生」について、マネジメントにおける重要性が平均値の 3.45 点から 3.5 点、3.75 点、4 点へと高くなると、開示率は 75.4%、79.6%、83.2%へと上昇する。このように、これらの項目は、マネジメントにおける重要性が積極的な開示につながっていることが確認される。

（3） 開示率が 40%を下回る項目の推定結果

開示率が 40%を下回る項目について、開示率を引き上げることはできるであろう

か。この問いに答えるために、40%を下回る6項目について、シミュレーションを実施した。

1) 事業のマーケット・シェア

「事業のマーケット・シェア」の開示率は、36.90%と21項目のうち16番目と低位にとどまる。また、「事業のマーケット・シェア」のマネジメントにおける重要性の平均値も、3.28点と21項目のうち18番目と低位にとどまっている。ここで、図表6-10-10は、「事業のマーケット・シェア」について、横軸をマネジメントにおける重要性にしたグラフである。開示率に有意に正の影響を与えるマネジメントの重要性が3.5点、3.75点、4点と高くなれば、開示率は45.6%、51.3%、56.9%へと上昇することが確認できる。

「事業のマーケット・シェア」の数値化することの重要性の平均値は、3.15点と19項目のうち5番目に高い。ここで、図表6-10-11は、「事業のマーケット・シェア」について、横軸を数値化することの重要性にしたグラフである。開示率に有意に正の影響を与える数値化することの重要性が、3.5点、3.75点、4点と高くなれば、95%の信頼区間は広がるものの、開示率は49.9%、55.3%、60.6%へと上昇することが確認できる。

さらに「事業のマーケット・シェア」の数値化することの難しさの平均値は、2.84点と19項目のうち4番目に低く、数値化はそれほど難しくないのである。ここで、図表6-10-12は、「事業のマーケット・シェア」について、横軸を数値化することの難しさにしたグラフである。開示率に有意に負の影響を与える数値化することの難しさが、さらに2.5点、2.25点、2点と低くなれば、開示率は、47.0%、49.8%、52.7%へ上昇する。

このように「事業のマーケット・シェア」については、マネジメントにおける重要性が高く、また数値化することの重要性が高いと考えている企業ほど、積極的に開示を行っている。また数値化する技術の発達は開示率の上昇に役立つことも確認できる。数値化する技術が発達して数値化する難しさが1.25点や1点に低下すると、開示率は61.1%、63.8%へと上昇する。

2) 事業の競合他社

「事業の競合他社」の開示率は、13.25%と21項目の中で最も低位である。また、「事業の競合他社」のマネジメントにおける重要性の平均値は3.29であり、21項目のうち17番目と低位にとどまっている。ここで、図表6-10-13は、「事業の競合他社」について、横軸をマネジメントにおける重要性にしたグラフである。開示率に有意に正の影響を与えるマネジメントにおける重要性を3.5点、3.75点、4点へと高くすれば、95%の信頼区間は広がるものの、開示率は、15.1%、19.4%、24.5%へと上昇する。しかしながら、最大の24.5%は、開示率が18番目と低い「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」の24.39%や、17番目と低い「フランチャイズを含む販路の構築体制」の25.30%と同程度でしかない。

したがって、「事業の競合他社」については、たとえマネジメントにおける重要性が顕著に高い企業であっても、25%程度と低位の開示率が推定されることから、この項目は、事業の競争優位性等の理由で開示ができない重要な営業秘密である可能性が指摘できる。

3) 事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成

「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」の開示率は、21.43%と21項目のうち19番目と低い。また、「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」の数値化することの重要性の平均値は2.44点であり、19項目のうち最も低い。ここで、図表6-10-14は、「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」について、横軸を数値化することの重要性にしたグラフである。開示率に有意に正の影響を与える数値化することの重要性が、3点、3.5点、4点と高くなれば、開示率は、28.9%、36.5%、44.8%と高くなる。これは、開示率が15番目の「サプライチェーンの構築体制」の62.20%につぐ水準である。

したがって、トップマネジメント後継者の育成に関してKPI等の指標を開発することが重要だと考える企業については、一定水準で開示することが期待できる。

4) 事業の遂行に必要な特許戦略

「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」の開示率は、24.39%と21項目のうち18番目と低位にとどまる。しかも多変量分析で確認したように、マネジメント

における重要性、数値化することの重要性と難しさ、および財務数値への影響の大きさは、いずれも開示率に有意に影響を与えない。したがって、この情報の開示率の低さは、「事業の競合他社」と同様に、事業の競争優位性等の重要な営業秘密であることが指摘できる。

つぎに、「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」の開示率は 15.85%と 21 項目のうち 20 番目の低さである。ここで、数値化することの難しさの平均値は 3.40 点と 19 項目のうち 9 番目の困難さであり中位ぐらいである、「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」について、横軸を数値化することの重要性にした図表 6-10-15 に着目する。開示率に有意に負の影響を与える数値化することの難しさを、3 点、2.5 点、2 点と低くすると、開示確率は、14.8%、22.4%、31.4%へと上昇する。数値化することの難しさを 1 まで低くすると、開示率は 51.9%まで上昇する。したがって、同じ特許戦略に関する情報であっても、技術情報の漏洩に関する特許戦略の情報については、KPI 等の指標を開発することができれば、開示率は大幅に上昇する項目であるといえる。しかしながら、95%の信頼区間は大幅に広がっており、推定値はそれほど正確ではないことには注意が必要である。

5) フランチャイズを含む販路の構築体制

「フランチャイズを含む販路の構築体制」の開示率は、25.30%と 21 項目のうち 17 番目の低さである。また、「フランチャイズを含む販路の構築体制」のマネジメントにおける重要性の平均値は 2.96 点と 21 項目のうち最も低い。図表 6-10-16 は、「フランチャイズを含む販路の構築体制」について、横軸をマネジメントにおける重要性にしたグラフである。開示率に有意に正の影響を与えるマネジメントにおける重要性が、3.25 点、3.5 点、3.75 点、4 点と高まれば、他の質問を平均値に固定した開示確率は、31.3%、43.5%、56.5%、68.7%へ上昇する。開示率の 68.7%は、21 項目中で 15 番目のサプライチェーンの構築体制の 62.20%を上回る水準である。

「フランチャイズを含む販路の構築体制」については、マネジメントにおける重要性が 21 項目のうち最も低い、マネジメントにおいて重要である企業は、高水準に開示すると推定される。したがって、この項目を開示している企業は、マネジメントにおける重要性をシグナルとして発信していると考えられる。

図表 6-9 ロジスティック回帰分析を基礎としたシミュレーションの結果

統合報告の 項目	マネジメントにおける重要性				数値化することの重要性				数値化することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ				N
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
事業のポート フォリオ（セ グメント情 報）	53.8% (0.483)	72.6% (0.243)	85.8% (0.072)	93.4% (0.034)	60.4% (0.425)	77.3% (0.188)	88.4% (0.051)	94.5% (0.037)	94.6% (0.045)	92.8% (0.036)	90.5% (0.033)	87.6% (0.063)	80.7% (0.273)	85.6% (0.135)	89.5% (0.049)	92.5% (0.040)	67
事業のマーケ ット・シェア	7.1% (0.103)	17.1% (0.130)	34.7% (0.083)	56.9% (0.101)	9.1% (0.105)	20.7% (0.116)	39.1% (0.067)	60.6% (0.113)	63.8% (0.120)	52.7% (0.075)	41.3% (0.058)	30.5% (0.089)	64.2% (0.154)	55.4% (0.099)	46.3% (0.052)	37.4% (0.068)	64
事業の競合他 社	0.8% (0.014)	2.7% (0.031)	8.8% (0.044)	24.5% (0.086)	4.9% (0.050)	8.9% (0.047)	15.5% (0.046)	25.1% (0.124)	16.4% (0.137)	15.3% (0.080)	14.3% (0.042)	13.3% (0.056)	44.8% (0.221)	28.4% (0.114)	15.8% (0.046)	7.8% (0.040)	64
事業環境に関 するリスクへ の対応	79.3% (0.361)	80.9% (0.219)	82.5% (0.097)	84.0% (0.051)	50.4% (0.268)	67.3% (0.142)	80.9% (0.051)	89.9% (0.048)	39.0% (0.257)	59.6% (0.163)	77.4% (0.063)	89.0% (0.043)	96.9% (0.045)	93.2% (0.054)	86.0% (0.043)	74.0% (0.097)	67
事業の遂行に 必要なトップ マネジメント 後継者の育成	6.2% (0.085)	11.3% (0.089)	19.2% (0.063)	30.4% (0.075)	9.1% (0.058)	16.8% (0.057)	28.9% (0.063)	44.8% (0.129)	68.7% (0.281)	51.9% (0.207)	34.6% (0.093)	20.3% (0.054)	32.9% (0.129)	28.2% (0.071)	23.9% (0.049)	20.0% (0.073)	65
事業の遂行に 必要な従業員 能力の開発 （従業員教育 を含む）	8.1% (0.174)	30.3% (0.302)	67.2% (0.146)	90.9% (0.039)	92.1% (0.077)	89.4% (0.054)	86.1% (0.039)	82.1% (0.091)	97.0% (0.044)	94.2% (0.051)	89.4% (0.042)	81.8% (0.062)	72.9% (0.168)	81.4% (0.073)	87.8% (0.041)	92.3% (0.050)	67
事業の遂行に 必要な研究開 発投資	3.6% (0.076)	19.1% (0.197)	57.0% (0.130)	88.1% (0.057)	88.3% (0.037)	83.5% (0.039)	75.8% (0.032)	64.1% (0.066)	72.5% (0.096)	73.5% (0.054)	74.4% (0.042)	75.3% (0.069)	19.1% (0.190)	44.2% (0.169)	71.6% (0.065)	89.1% (0.079)	62
事業の遂行に 必要な特許に 関する詳細な 情報	20.1% (0.234)	20.8% (0.145)	21.4% (0.064)	22.1% (0.081)	13.8% (0.123)	17.4% (0.084)	21.7% (0.053)	26.7% (0.113)	27.9% (0.164)	24.9% (0.093)	22.0% (0.052)	19.3% (0.071)	8.3% (0.078)	14.6% (0.067)	24.3% (0.065)	37.6% (0.178)	60

※1 事業戦略・計画とコーポレート・ガバナンスについては、最尤法による繰り返し計算によって収束しなかったため、回帰結果を表示していない。

※2 ()内は標準誤差を表示している。

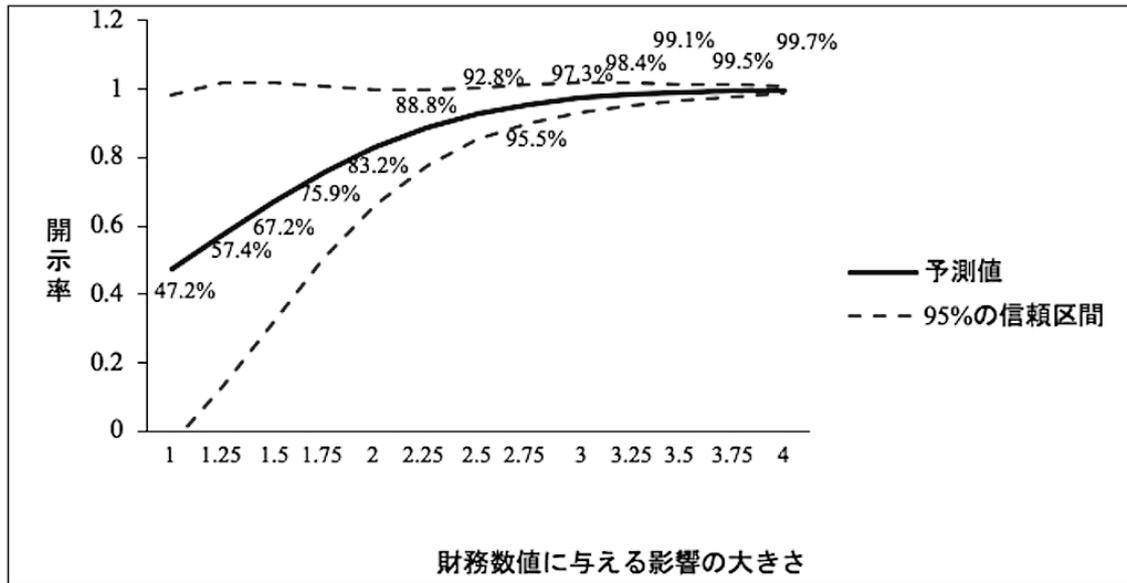
図表 6-9 ロジスティック回帰分析を基礎としたシミュレーションの結果（つづき）

統合報告の項目	マネジメントにおける重要性				数値化することの重要性				数値化することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ				N
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略	0.1% (0.005)	0.8% (0.017)	4.3% (0.039)	17.6% (0.086)	12.8% (0.118)	11.5% (0.064)	10.2% (0.035)	9.0% (0.054)	51.9% (0.262)	31.4% (0.147)	14.8% (0.051)	5.1% (0.034)	1.6% (0.025)	4.1% (0.035)	9.9% (0.040)	20.9% (0.118)	59
情報セキュリティリスクへの対応	1.2% (0.023)	9.4% (0.100)	45.6% (0.129)	87.0% (0.047)	86.2% (0.083)	81.4% (0.058)	75.6% (0.048)	68.7% (0.101)	78.8% (0.167)	78.0% (0.105)	77.2% (0.053)	76.4% (0.069)	79.2% (0.118)	78.0% (0.071)	76.8% (0.048)	75.5% (0.086)	65
内部統制	0.1% (0.004)	4.7% (0.081)	61.4% (0.173)	98.3% (0.017)	96.2% (0.039)	93.8% (0.030)	90.4% (0.040)	86.2% (0.086)	87.6% (0.185)	89.7% (0.101)	91.6% (0.040)	93.3% (0.038)	92.3% (0.080)	92.4% (0.041)	92.4% (0.033)	92.5% (0.068)	66
地域社会との共生	71.3% (0.537)	85.2% (0.209)	93.2% (0.049)	97.0% (0.025)	97.8% (0.028)	96.4% (0.025)	94.0% (0.042)	90.2% (0.119)	98.8% (0.034)	98.0% (0.036)	96.6% (0.030)	94.3% (0.037)	95.3% (0.065)	95.4% (0.029)	95.5% (0.038)	95.6% (0.074)	66
グローバル社会との共生	22.1% (0.209)	42.4% (0.176)	65.6% (0.074)	83.2% (0.066)	70.5% (0.122)	71.5% (0.062)	72.4% (0.069)	73.4% (0.127)	53.3% (0.280)	61.0% (0.169)	68.2% (0.076)	74.6% (0.063)	68.4% (0.139)	70.9% (0.065)	73.3% (0.072)	75.6% (0.135)	64
人権に関する取り組み	56.7% (0.340)	62.3% (0.204)	67.5% (0.087)	72.4% (0.073)	77.0% (0.115)	72.8% (0.067)	68.1% (0.069)	63.1% (0.142)	93.5% (0.087)	87.7% (0.098)	78.0% (0.074)	64.0% (0.078)	62.8% (0.157)	68.2% (0.070)	73.1% (0.074)	77.6% (0.131)	64
自然環境に関する取り組み	99.9% (0.002)	99.4% (0.011)	95.4% (0.029)	80.2% (0.083)	86.6% (0.126)	90.1% (0.054)	92.9% (0.032)	94.9% (0.046)	66.6% (0.201)	80.3% (0.096)	90.1% (0.039)	95.8% (0.027)	47.2% (0.261)	83.2% (0.086)	97.3% (0.022)	99.7% (0.006)	64
サプライチェーンの構築体制	16.1% (0.155)	32.7% (0.151)	54.9% (0.081)	76.4% (0.066)	85.6% (0.075)	76.2% (0.063)	63.3% (0.051)	47.9% (0.105)	98.5% (0.024)	93.6% (0.056)	79.3% (0.067)	50.8% (0.080)	38.7% (0.167)	52.1% (0.102)	65.4% (0.053)	77.0% (0.079)	61
フランチャイズを含む販路の構築体制	0.3% (0.006)	3.0% (0.030)	21.2% (0.074)	68.7% (0.128)	47.2% (0.119)	39.1% (0.067)	31.0% (0.043)	23.2% (0.075)	43.0% (0.189)	38.3% (0.114)	33.8% (0.054)	29.4% (0.067)	16.3% (0.129)	23.5% (0.090)	32.0% (0.054)	41.4% (0.114)	59

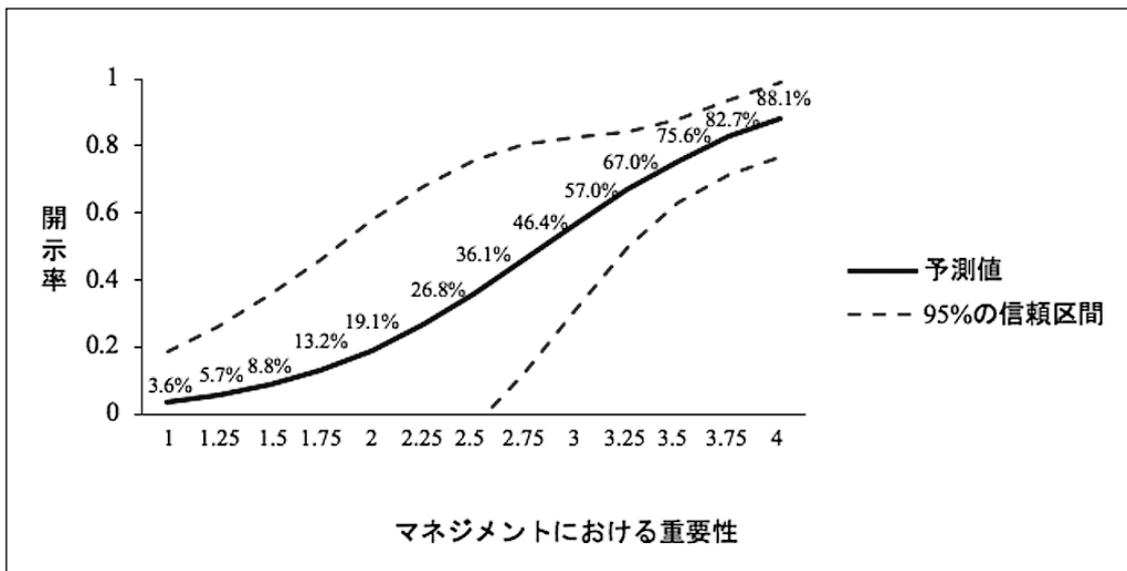
※1 事業戦略・計画とコーポレート・ガバナンスについては、最尤法による繰り返し計算によって収束しなかったため、回帰結果を表示していない。

※2 ()内は標準誤差を表示している。

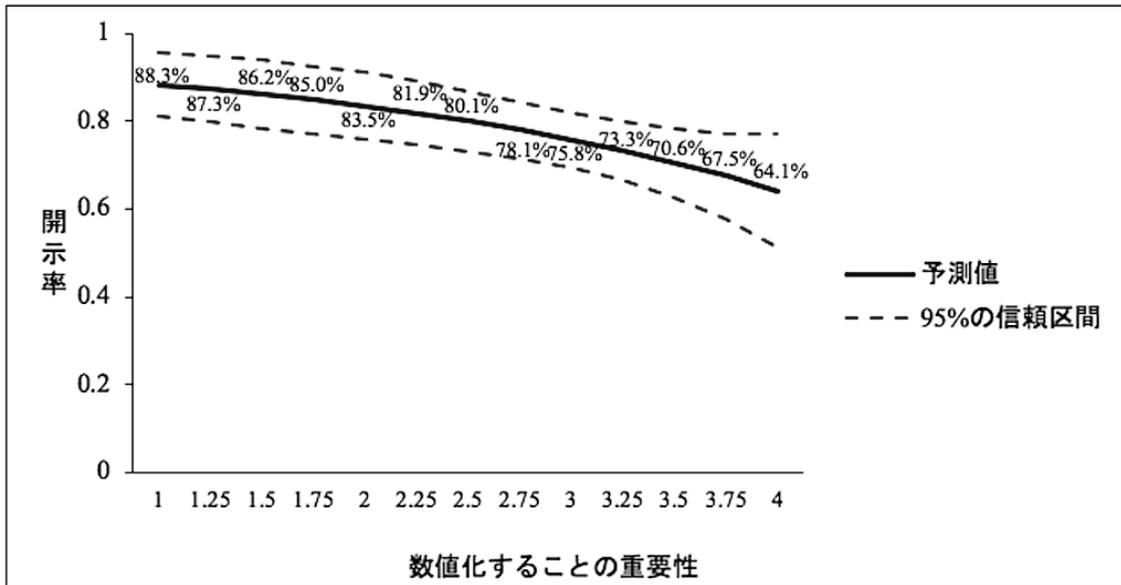
図表 6-10-1 「自然環境に関する取り組み」における財務数値に与える影響の大きさの開示率への影響



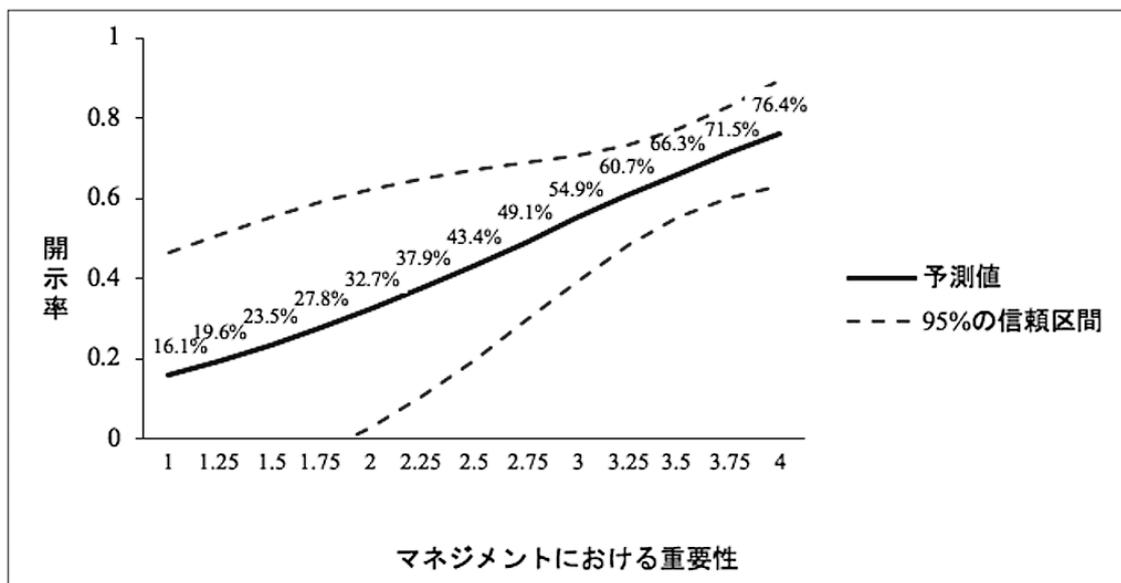
図表 6-10-2 「事業の遂行に必要な研究開発投資」のマネジメントにおける重要性の開示率への影響



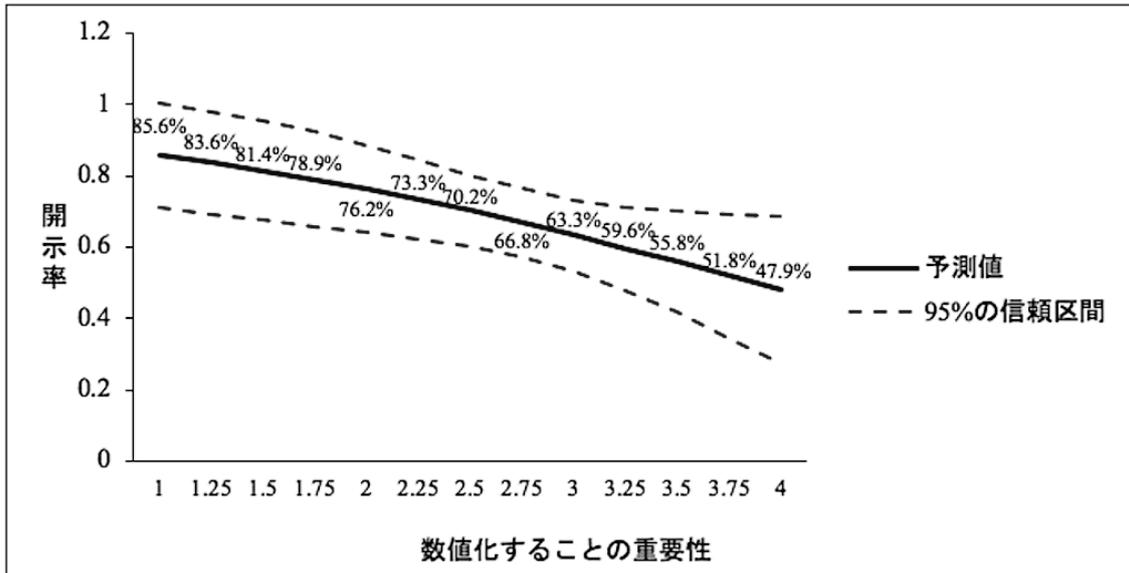
図表 6-10-3 「事業の遂行に必要な研究開発投資」における数値化することの重要性の開示率への影響



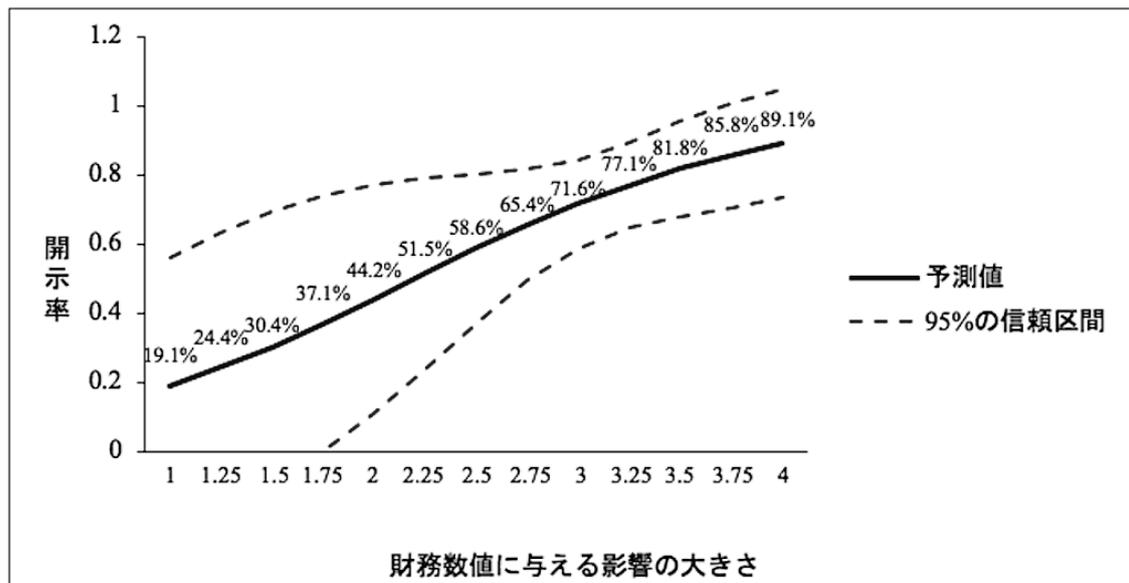
図表 6-10-4 「サプライチェーンの構築体制」のマネジメントにおける重要性の開比率への影響



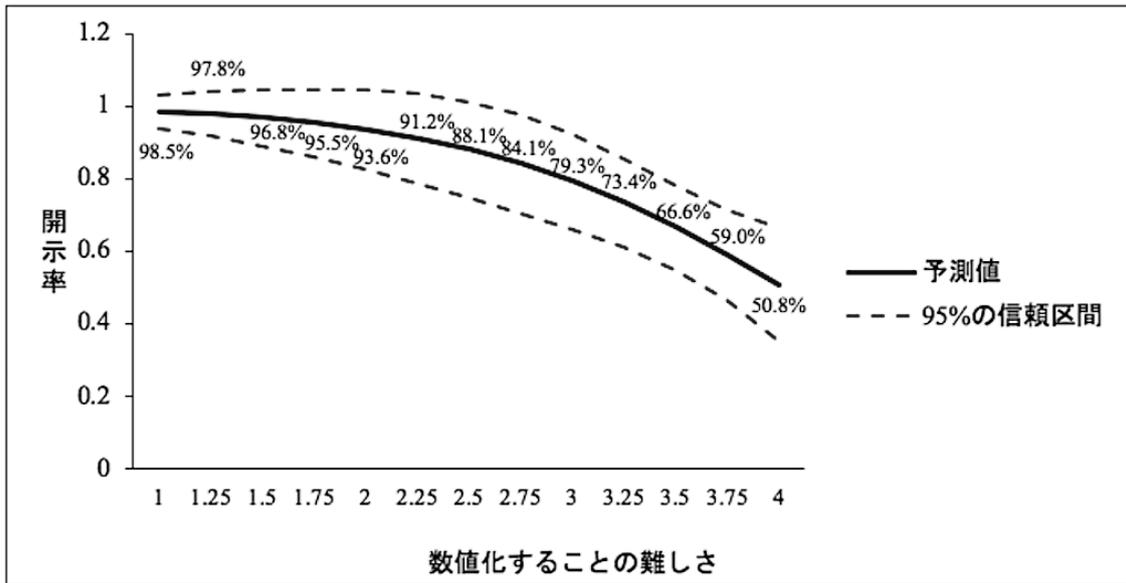
図表 6-10-5 「サプライチェーンの構築体制」における数値化することの重要性の
開示率への影響



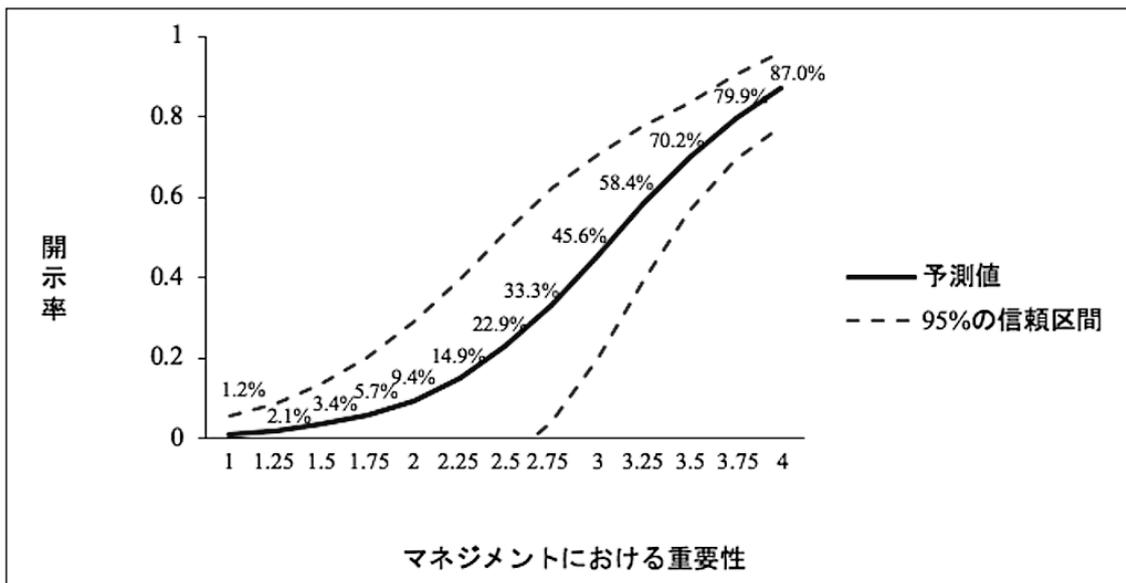
図表 6-10-6 「事業の遂行に必要な研究開発投資」における財務数値に与える影響
の大きさの開示率への影響



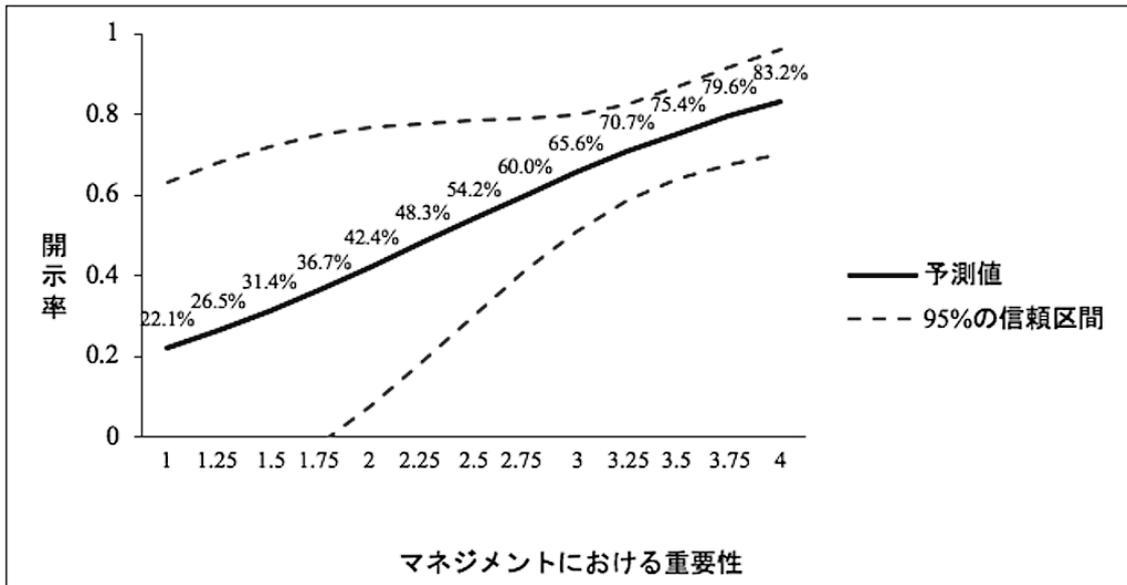
図表 6-10-7 「サプライチェーンの構築体制」における数値化することの難しさの
開示率への影響



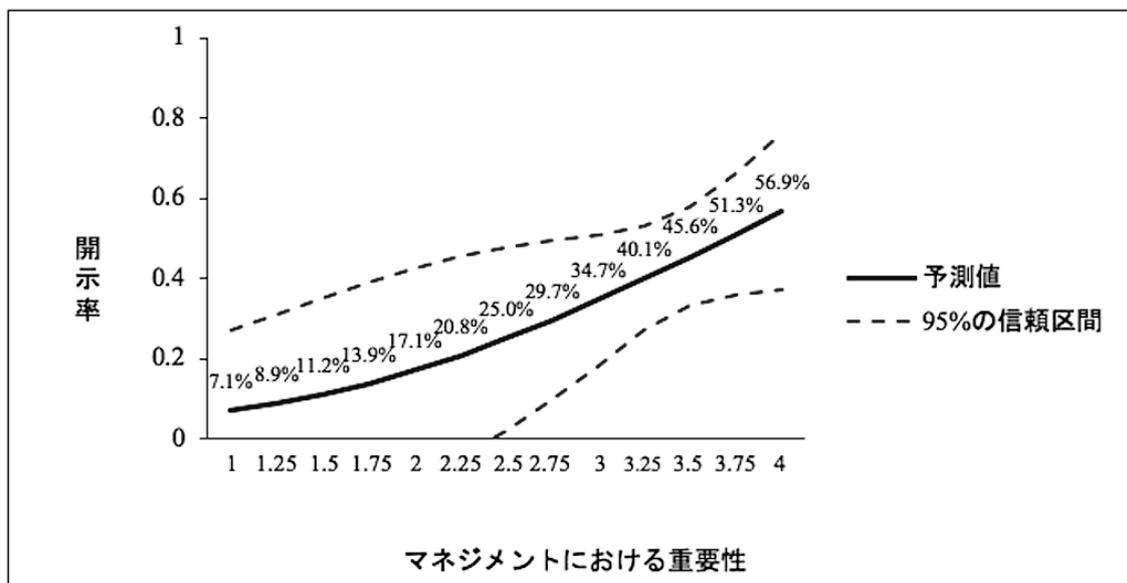
図表 6-10-8 「情報セキュリティリスクへの対応」のマネジメントにおける重要性
の開示率への影響



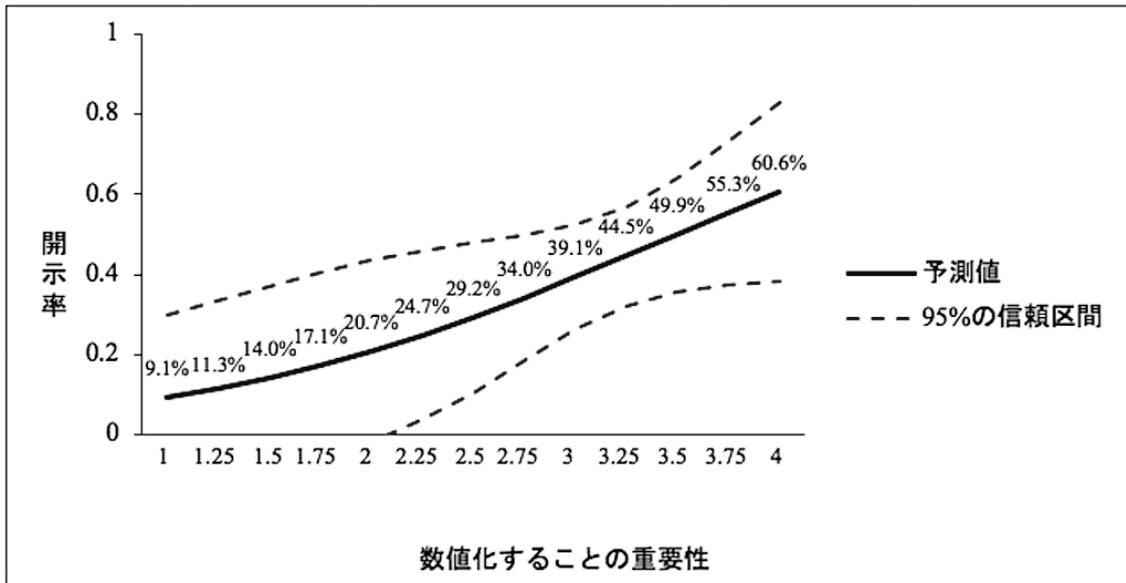
図表 6-10-9 「グローバル社会との共生」のマネジメントにおける重要性の開示率への影響



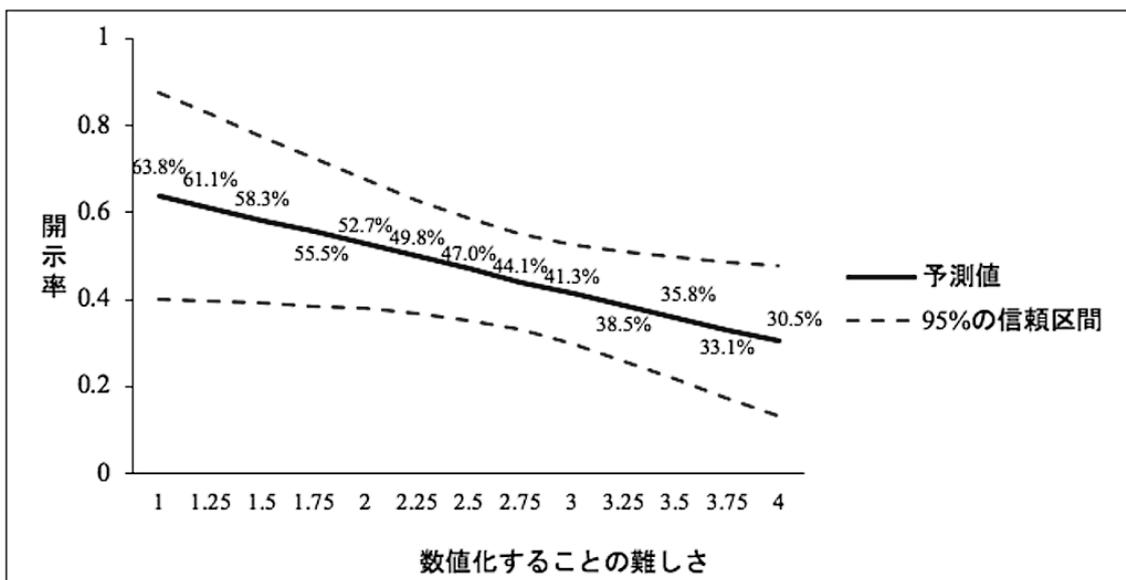
図表 6-10-10 「事業のマーケット・シェア」のマネジメントにおける重要性の開示率への影響



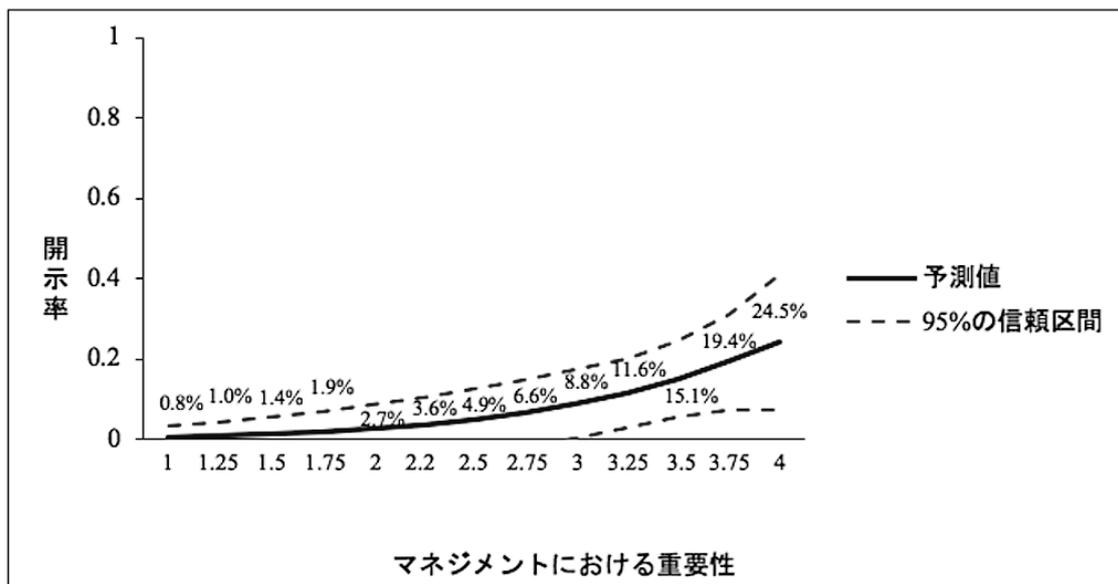
図表 6-10-11 「事業のマーケット・シェア」における数値化することの重要性の
開示率への影響



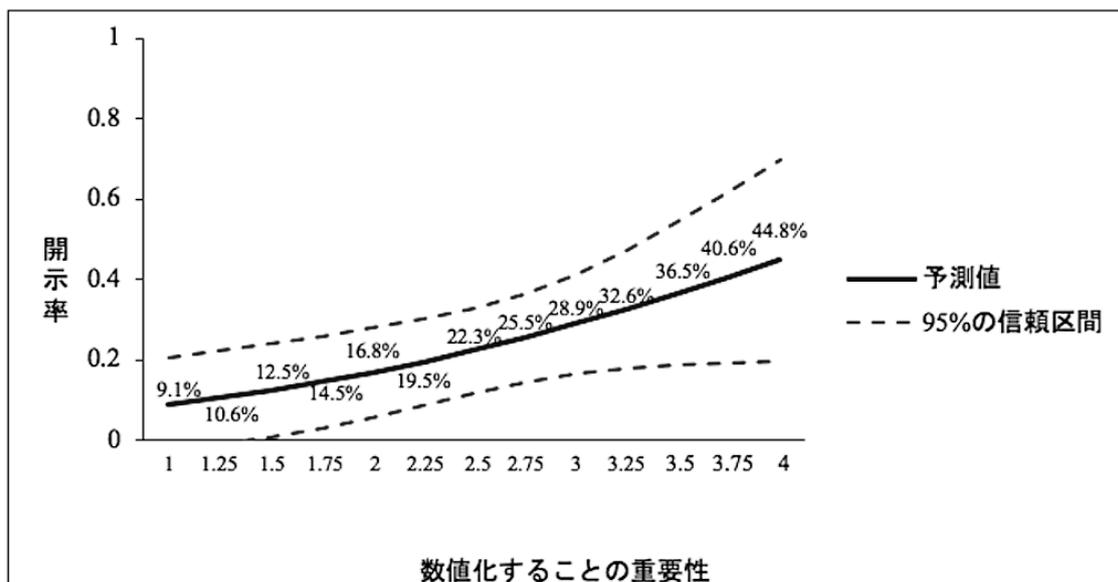
図表 6-10-12 「事業のマーケット・シェア」における数値化することの難しさの
開示率への影響



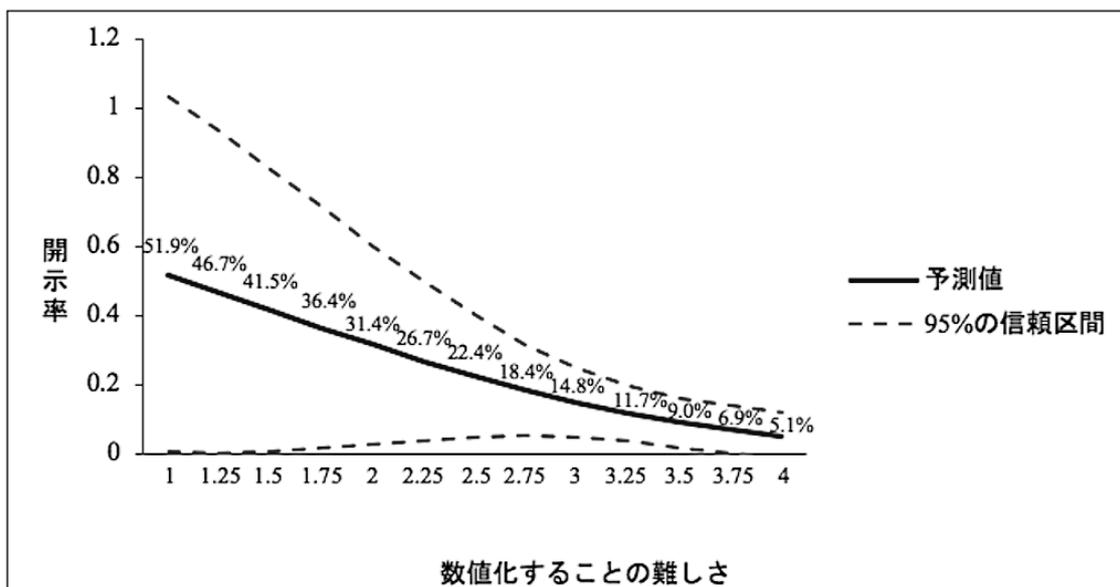
図表 6-10-13 「事業の競合他社」のマネジメントにおける重要性の開示率への影響



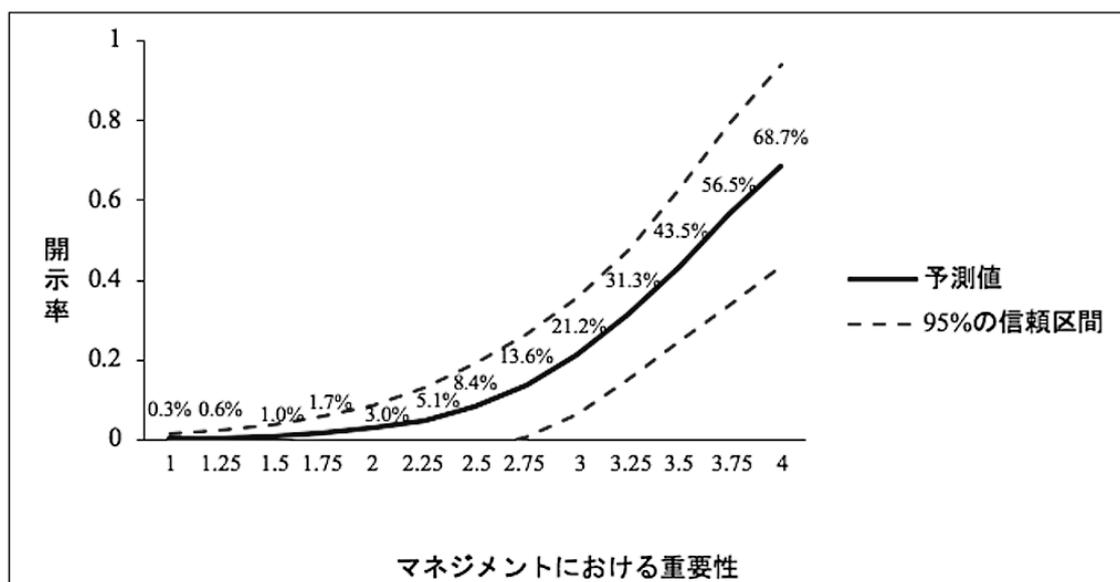
図表 6-10-14 「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」における数値化することの重要性の開示率への影響



図表 6-10-15 「事業の戦略の遂行に必要不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」における数値化することの難しさの開示率への影響



図表 6-10-16 「フランチャイズを含む販路の構築体制」のマネジメントにおける重要性の開示率への影響



6 おわりに

本稿では、わが国の統合報告における非財務情報の開示実態について、特にマネジメントにおける重要性、数値化することの重要性、数値化することの難しさ、および財務数値に与える影響が、開示率にどのように影響を与えるかについて分析を実施した。ここでは、非財務情報のカテゴリー別に、主要な結論と残された課題について検討する。

(1) ビジネス全般

ビジネス全般の「企業理念と行動規範」、「ビジネス・モデル」、「事業戦略・計画」、および「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」の4項目は、いずれも80%を超える顕著に高い開示率であるとともに、マネジメントにおける重要性のいずれも3.80点以上と顕著に高い。「事業戦略・計画」は中長期計画等の任意開示に代表されるが、財務数値に与える影響は3.90点と最高水準である。また、「事業のポートフォリオ（セグメント情報）」も財務数値に与える影響は3.76点と2番目の水準である。したがって、ビジネス全般の項目は、統合報告における最重要の骨子であるといえる。

(2) 競争環境

競争環境の2項目は、「事業のマーケット・シェア」が36.90%、「事業の競合他社」が13.25%と開示率がかなり低い。ただし本分析では、「事業のマーケット・シェア」のマネジメントにおける重要性が顕著に高かったり、数値化することの重要性が著しく高い企業については、60%近くが開示すると推定できた。さらに数値化することの技術の発展は60%を超える開示率に結び付くことも確認できた。一方で、「事業の競合他社」は、たとえマネジメントにおける重要性が顕著に高い企業であっても、25%程度の企業しか開示しないと推定された。また、この項目の開示は、KPI等の指標化とは関連がなかった。したがって、競争環境の2項目は、いずれも財務数値に与える影響が大きいので、開示が強く望まれるが、特に「事業の競合他社」は、事業の競争優位性等から重要な営業秘密であり、開示が控えられる傾向が顕著であることが確認できた。

特にそれぞれ3.28点、3.29点と平均的に低いマネジメントにおける重要性に着目

すると、これら項目が高い企業ほど有意に高い水準で開示している。したがって、これらの項目を開示している企業は、これらの項目を重視して経営しているというシグナルをステークホルダーに伝達していることがわかる。しかしながら、「事業の競合他社」は、たとえマネジメントにおける重要性が顕著に高い企業であっても、25%程度の企業しか開示しないと推定されることから、どうすれば営業秘密等の機密性を保ちながら、価値創造に結び付く情報を開示することができるかが重要な課題である。

(3) リスク

「事業環境に関するリスクへの対応」と「情報セキュリティリスクへの対応」の開示水準は、86.90%と78.57%で高水準である。前者は、金融商品取引法において、「事業等のリスク」の開示が義務付けられていることから理解できる。一方で、後者は、金融商品取引法における「事業等のリスク」として開示するかは任意であるため、高い水準はおおいに着目される。実際に、平成26年度内閣サイバーセキュリティセンター委託調査における日経225の構成銘柄のサイバーセキュリティリスク開示企業は、136社(60.4%)である(ニュートンコンサルティング株式会社[2015] p.10)ことから、統合報告企業の情報セキュリティリスクへの対応と開示が顕著に高いことが理解できる。

また、「情報セキュリティリスクへの対応」は、マネジメントにおける重要性が高まると、開示率は上昇すると推定された。すなわち、この項目は、マネジメントにおける重要性が積極的な開示につながっていることが確認できた。

(4) 人的資本

おなじ人的資本といっても、トップマネジメントと従業員、人権では、マネジメントにおける重要性も、数値化することの重要性や難しさも、また財務数値に与える影響の大きさも顕著に異なっている。「事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成」は、開示率が21.43%と21項目のうち19番目に低い。ただし、数値化することの重要性が顕著に高い企業であれば、45%程度の開示水準が推定される。したがって、この項目は、KPI等の指標の開発が重要だと考えている企業については、一定水準の開示が期待できる。

一方で、「事業の遂行に必要な従業員能力の開発（従業員教育を含む）」は開示率が89.29%とかなり高水準である。この項目は、マネジメントにおける重要性も3.82点と顕著に高く、回答企業のほとんどが、積極的に取り組んでいる従業員能力の開発について、ステークホルダーに伝達したいと考えている。わが国においては、1990年代以降の長期的な経済の停滞により、正規雇用は減少し、企業は終身雇用制度を維持するのが困難になっているが、長期雇用の慣習は残っている。回答結果は、多くの統合報告書の公表企業が、従業員能力の開発が企業の持続的な成長力の源泉であると考えており、この人的資本を価値ドライバーとしていることを伝達していることがわかる。そして、この項目は数値化することの重要性も6番目に高い。これは、多くの企業が、従業員能力の開発を内部でマネジメントするにあたって、またその重要性を外部に開示するにあたって、KPI等に指標化することが重要であると考えていることを提示している。

つぎに「人権に関する取り組み」であるが、開示水準は72.62%と中位である。2015年9月に年金積立金管理運用独立行政法人（Government Pension Investment Fund: GPIF）がスチュワードシップ責任を果たすためにESG（Environment, Social, and Governance）への取り組みを強化する方針を発表し、国連責任投資原則（Principles for Responsible Investment: PRI）に署名したことに代表されるように、近年、資産運用における投資企業の選別にESG情報が活用されるようになってきている。このことを考慮すると、この項目は財務数値に与える影響は大きくないと考えられているものの、開示においては、ますます重要になってくると予想される。

また、この項目について、報告企業は平均的に数値化することがあまり重要でないと考えているとともに、KPI等の指標化はかなり難しいと考えている。したがって、この項目は、KPI等の指標とは異なった形態での開示がすすむと考えられる。

（５） 技術情報

技術情報のなかでも、「研究開発費等に係る会計基準」によって有価証券報告書等において研究開発費等の情報の開示が義務付けられている「事業の遂行に必要な研究開発投資」と、特許情報では、マネジメントにおける重要性も、数値化することの重要性や難しさも、また財務数値に与える影響の大きさも異なっている。「事業の遂行に必要な研究開発投資」は、開示率は73.17%と中位である。この項目は、マネ

ジメントにおける重要性が高い企業ほど、開示水準が高い。顕著に高い企業は、90%近くが開示すると推計される。また、この項目は財務数値に与える影響が3.20点と5番目に高い。また、財務数値に与える影響が大きい企業ほど積極的に開示している。影響が顕著に大きい企業は90%近くが開示すると推計される。したがって、研究開発投資を重視する企業においては、そのマネジメントにおける重要性が高いほど、また財務数値に与える影響が大きいほど、積極的に開示しているので、ステークホルダーはこのシグナルを注意深く読み取ることが重要である。

一方で、特許情報については、「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」の開示率が24.39%、「事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」の開示率が15.85%と低位にとどまっている。多変量分析を基礎としたシミュレーションでは、技術漏洩に関する特許情報について、KPI等の指標を開発することでできれば、開示率が最高で50%を超える水準に大幅に上昇することが確認されたが、本調査での他の要因は、いずれも開示率に有意に影響を与えていない。したがって、これら特許情報については、競争環境の項目と同様に、重要な秘密事項であって、開示が控えられていると考えられるため、「事業の競合他社」と同様に、どうすれば営業秘密等の機密性を保ちながら、価値創造に結び付く情報を開示することができるかが重要な課題である。

(6) 構造資本

構造資本である「コーポレート・ガバナンス」と「内部統制」は、金融商品取引法または日本版SOX法で開示が義務付けられているため、開示率は98.81%と94.05%と顕著に高い。また、マネジメントにおける重要性も、いずれも3.8点を超える顕著な高さである。特に「コーポレート・ガバナンス」は、東京証券取引所が2015年6月に「コーポレートガバナンス・コード」の適用を開始するなど、その重要性が活発に議論されているが、「内部統制」とともに、ビジネス全般の実践を基礎付ける構造資本として、その際立った重要性が確認される。

(7) 社会資本

社会資本の「地域社会との共生」、「グローバル社会との共生」、および「自然環境に関する取り組み」の3項目のうち、「地域社会との共生」と「自然環境に関する取

り組み」は、開示率がいずれも 90%を超える顕著な高水準である。これらの項目のマネジメントにおける重要性が、3.55 点、3.61 点と中位であり、財務数値に与える影響の大きさが 2.42 点、2.58 点とかなり低位であることから、わが国における統合報告の公表企業が、いかに環境報告書や CSR 報告書の開示に積極的に取り組んできたかがわかる。また「グローバル社会との共生」は、開示率が 70.73%と中位であるが、マネジメントにおける重要性は 3.45 点と中位より低く、財務数値に与える影響の大きさは 2.55 点と低位である。

このように、社会資本の 3 項目は、マネジメントにおける重要性と財務数値への影響があまり大きくないことをしので積極的に開示されている。特に「グローバル社会との共生」については、マネジメントにおける重要性が高い企業ほど開示に積極的である。その重要性が顕著に高い企業は、開示率が 80%を超えると推計される。この項目の開示は、ステークホルダーにとって重要なシグナルとなっている。また、「自然環境に関する取り組み」については、財務数値に与える影響が大きい企業ほど、開示に積極的である。財務数値に与える影響が顕著に高いとき、開示率はほぼ 100%と推計される。

また「地域社会との共生」と「グローバル社会との共生」については、ともに 3.5 点を超えるほど数値化することが難しいと考えられている。一方で、いずれの項目も数値化することは重要でないとも考えられている。したがって、これらの 2 項目は、KPI 等の指標とは異なった形態での開示がすすむと考えられる。これは、二酸化炭素 (CO₂) 排出量やエネルギー使用量等の KPI の開発がすすんでいる「自然環境に関する取り組み」とは対照的である。

(8) 関係資本・ネットワーク

関係資本・ネットワークとしての「サプライチェーンの構築体制」と「フランチャイズを含む販路の構築体制」は、開示率が前者は 62.20%と中位であり、後者は 25.30%と低位である。

「サプライチェーンの構築体制」は、財務数値に与える影響が 3.05 点と 7 番目に高く、その開示が強く望まれる項目である。この項目は、マネジメントにおける重要性が高い企業ほど開示しており、顕著に重要性が高い企業は 75%を超える開示率が推定される。開示している企業については、注意深く読み取る必要がある。また、

この項目は平均的に 3.43 点と数値化が難しい項目である。もし、この項目の KPI 等の指標の開発がすすんで、数値化することの難しさが 2 点に低下すると、開示率は 90%を超えると推定される。KPI 等の指標の開発が強く望まれる項目である。

最後に、「フランチャイズを含む販路の構築体制」は、マネジメントにおける重要性が 2.96 点と 21 項目の中で最も低い。しかしながら、マネジメントにおける重要性が高いと考えている企業ほど有意に高い比率で開示している。顕著に高い企業の開示率は、65%を超えると推定される。したがって、この項目の開示は、この項目を重視して経営しているシグナルをステークホルダーに伝達している。

【参考文献】

- WICI Japan[2010]「電子機器 KPI の実務例」WICI KPI コンセプトペーパー・業種別 KPI プロジェクト, pp.1-14。
http://www.wici-global.com/wp-content/uploads/2012/06/5_KPIelectronic-components_J.pdf
- 上野雄史[2015]「企業リスクの情報開示と有用性に関する考察」『生命保険論集』第 174 号, pp.65-92。
- 環境省[2005]『環境会計ガイドライン 2005 年版』環境省。
- 環境省[2012]『平成 22 年環境にやさしい企業行動調査結果（平成 22 年度における取組に関する調査結果）【概要版】』環境省。
- 企業活力研究所[2012]「企業における非財務情報の開示のあり方に関する調査研究報告書」企業活力研究所。
- 金融商品取引法研究会[2016]『金商法の観点から見たコーポレートガバナンス・コード』金融商品取引法研究会研究記録第 55 号, 日本証券経済研究所。
- 金融審議会[2016]『ディスクロージャーワーキング・グループ報告—建設的な対話の促進に向けて—』金融庁。 https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20160418-1/01.pdf
- 産学人材育成パートナーシップ グローバル人材育成委員会[2010]『報告書～産学官でグローバル人材の育成を～』経済産業省。
http://www.meti.go.jp/policy/economy/jinzai/san_gaku_ps/2010globalhoukokusho_summary.pdf
- 日本経済再生総合事務局[2015]『「日本再興戦略」改訂 2015-未来への投資・生産性革命-』内閣官房。 <http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/kettei.html#saikou2015>
- ニュートン・コンサルティング株式会社[2015]『企業の情報セキュリティリスク開示に関する調査-調査報告書-』（平成 26 年度内閣サイバーセキュリティセンター委託調査）内閣サイバーセキュリティセンター。 https://www.nisc.go.jp/inquiry/pdf/kaiji_honbun.pdf
- 根本敏光[2010]「平成 21 年企業内容等開示府令改正等を踏まえた法定開示書類の記載の充実化～事業等のリスクと MD&A を中心に～」『RID ディスクロージャーニュース』2010 年 1 月第 7 号, pp.112-121。
- 平田光弘[2007]「日本のコーポレート・ガバナンスを考える」『研究紀要』星城大学経営学部, 第 3 号, pp.5-26。
- 三菱総合研究所[2010]『企業等における知的財産の評価に関する調査研究報告書』平成 21 年度特許庁産業財産権制度問題調査研究報告書。
- 物江陽子[2015]「ESG 情報開示における日本企業の評価-グローバル時価総額上位 500 社の調査から見た傾向と課題-」リサーチレポート（ESG 投資）, 大和総研, pp.1-12。
https://www.dir.co.jp/report/research/capital-mkt/esg/20151126_010367.pdf
- 與三野禎倫[2012]「財務と非財務の統合による経営と開示のダイナミズム—企業経営の視点」『企業会計』第 64 巻第 6 号, pp.46-55

第7章 統合報告書の公表実態とその作成に 影響を与える要因

1 はじめに

国際統合報告フレームワーク（IIRC フレームワーク）が、国際統合報告評議会（IIRC）から2013年12月に公表されて5年が経過した。この間、統合報告書とみなされる「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」は増加の一途を辿っているが、任意開示であるため、今回のアンケート調査時点のみならず、現時点でも統合報告書をレポート名称だけから客観的に特定することは難しく、内容的にも未だ合冊のレベルにとどまっているものが多いと推察される。

本章の前半では、わが国での統合報告書の公表実態と IIRC のベストプラクティスの分析に関する先行研究で着目した3つの視点（①レポート名称、②報告書類型、③「情報の結合性」と「簡潔性」の説明原則）に基づく仮説をあらためて立て、本アンケート調査結果と実際の開示書類を活用することにより、統合報告書の公表実態について再確認する。

後半では、公表実態の分析から派生する新たな2つの視点（①組織内連携と作成を担う主幹部門・部署、②IFRS との親和性）に基づく仮説の検討を通じて、統合報告書の作成に影響を与える要因として、作成を担う主幹部門・部署をどこにするのか、どのような組織内連携を構築するのか、統合報告の内部的効果を具現化するのにふさわしい会計は何かを考察することの重要性を浮き彫りにする。それは、グローバルな社会的課題の領域リストである SDGs の経営への統合、非財務情報の一部である ESG 関連情報の企業価値向上との有機的結合、戦略およびパフォーマンスと一体化された全社的リスクマネジメントの導入が喫緊の課題となっているからであり、財務情報とリスクが高くて財務諸表に計上できていない将来情報との一体的な説明を可能にする IFRS 会計思考が、統合報告を促す契機となりうるからでもある。

作成サイドの統合報告の高度化への取り組みを通じて、中長期的な社会的価値と経済的価値の両立を視野に、共生価値の創造を目指す真の CSV 経営が可能となる。

2 問題意識 – 5つの視点に基づく仮説の提示 –

本節では、まず先行研究（小西・神藤編著[2014] 65-98頁）¹⁾の中で、本章がフォーカスする3つの視点に関わる分析結果を要約する。次にその3つの視点に基づいてあらためて立てた仮説と、さらにその分析結果から派生する新たな2つの視点に基づいて立てた仮説を提示することにより、本章における問題意識を明らかにする。

(1) 先行研究で着目した3つの視点に関わる分析結果の要約

先行研究で着目した3つの視点に関わる分析結果から明らかになったことは、以下の3点に要約できる。

第1に、原則主義に則る統合報告の現状は、国際的にみても、わが国においても、その制度と実務が一様ではないことである。IIRCが2014年に公表していた統合報告の国際的な現状に関するベストプラクティスの分析によると、IIRCフレームワークの説明原則（guiding principles）および内容要素（content elements）に沿った記載は、アニュアルレポート／レビュー、あるいはサステナビリティ／CSRレポートでも行われており、必ずしも統合報告書と銘打った1つの報告書のみで行われているわけではない。また、わが国での統合報告書の公表は任意であり、その名称や内容も公表企業によって区々である。アニュアルレポートを統合報告書として位置づける企業もあれば、CSR報告書に財務情報を集約する企業もあるなど、統合報告の公表実態は多岐にわたっている。

第2に、企業価値レポート・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）の「国内統合レポート発行企業リスト」（編集方針等において、統合レポートであることや財務・非財務情報を包括的に開示している等の記載があるレポートを国内自己表明型統合レポートとして把握）に掲載された日本企業95社（2014年5月1日時点）のうち、当該企業のWebサイトで確認可能な89社の任意の開示書類を抽出して、統合報告書の作成前後における開示書類の変化を類型化したところ、わが国の統合報告も、1つの統合報告書で行われているとは限らず、複数の報告書で行われているケースが存在していることである。

第3に、IIRCがベストプラクティスとして取り上げている最善の実務慣行の事例

¹⁾ 先行研究の全体を要約したものとして小西・松山・神藤[2015]、さらに本アンケート調査の中間報告を付加してまとめたものに神藤[2016]がある。

を踏まえると、統合報告の要となるのは、IIRC フレームワークの 7 つの説明原則の中では、「戦略的焦点と将来志向 (Strategic focus and future orientation)」、「情報の結合性 (Connectivity of information)」、「簡潔性 (Conciseness)」の 3 つの原則であり、わが国の統合報告書が「情報の結合性」と「簡潔性」を踏まえて作成されているならば、開示情報量（報告書数と頁数）は減少すると予想されるが、実際は報告書数と頁数がいずれも減少している（ないし前者は変わらない）パターンと、両者とも増加している（ないし前者は変わらない）パターンに二極化していることである。わが国において統合報告書は新しい開示手段として注目されてまだ日が浅いこともあり、現状では、統合報告書の作成によつての開示情報の整理には至っておらず、まだ過渡期的な段階にある。

（2） 5 つの視点に基づく仮説

本章で提示する仮説は、先行研究で着目した 3 つの視点に基づいてあらためて立てた仮説と、さらにその分析結果から派生する新たな 2 つの視点に基づいて立てた仮説の計 5 つである。各々の視点とそれに基づく仮説は以下の通りである。

先行研究において実際の開示書類を見た結果、そもそも分析対象とされる統合報告書とは一体どのレポートなのかを、レポート名称から単純に判別するのは難しいことがわかったが²⁾、これはわが国の統合報告書が任意開示であり、その発行企業数を正確に把握できる公式データが存在しないため、その名称や内容が発行企業に

²⁾ 統合報告書を作成しているとみなされている企業数は現在 2 つの機関から公表されているが、定義の違いにより差異がみられる。企業価値レポート・ラボ（旧 ESG コミュニケーション・フォーラム）によると、編集方針等において、統合レポートであることや財務・非財務情報を包括的に開示している等の記載があるレポートを国内自己表明型統合レポートとして把握しており、アンケート直前の 2014 年 12 月時点の 142 社から 3 年後の 2017 年 12 月時点では 341 社（2018 年 11 月時点では 415 社）に達している。他方、ディスクロージャー&IR 総合研究所の ESG/統合報告研究室によると、「JPX 日経インデックス 400 対象企業」「日経 225 対象企業」「エコほっとライン掲載企業」「時価総額 1,000 億円以上の企業」の他、研究室の調査活動で確認できた企業を対象として把握し、2017 年 12 月末で 411 社としている。さらに、レポート名が「統合報告書」等であること、IIRC フレームワークへの言及があること、web 等で統合報告書等と謳っていること等を「統合思考を意識した情報開示を行っている狭義の統合報告書発行企業」と捉えると、2017 年 12 月末で 225 社（全体の 54.7%）が該当しているという。なお、本アンケートの送付先企業としては、発行企業名が掲載されている企業価値レポート・ラボ調べの方を採用している。

より区々となっていることと関係している。

かかる状況を踏まえた第1の視点は、作成サイド自身がどのレポートを統合報告書として認識しているかを、今回のアンケート調査結果から明らかにすることである。アンケートの質問 Q1 において「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称についてわざわざ問いかけた狙いもそこにある。名称が多岐にわたっている現状に鑑みると、「名は体を表す」との言葉通り、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称が、「統合報告書あるいは統合レポート」へ一本化されるにはなお時間を要するのではないかと、これが第1の仮説（〔仮説1〕）である。「統合報告書あるいは統合レポート」以外の名称のレポートが統合報告書と位置づけられて、今後とも統合報告書が任意開示のまま「統合報告書あるいは統合レポート」へ一本化されない場合は、「統合報告書あるいは統合レポート」という名称を拠り所に全ての統合報告書を捕捉することはできないということになる。

第2の視点は、統合報告は必ずしも1冊の統合報告書で完結するワンレポート（1報告書型）ではないという先行研究の結果に基づくと、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称と「報告書類型（「1報告書型」もしくは「複数報告書型」）」との間に何らかの関連性が認められないかを、今回のアンケート調査結果と実際の開示書類を組み合わせることで明らかにすることである。レポート名称と報告書類型との間には関連性があるのではないかとというのが第2の仮説（〔仮説2〕）である。仮に、両者の間に関連性が認められ、かつ「統合報告書あるいは統合レポート」の名称が今後増えていくとした場合、統合報告がワンレポートへ収斂する可能性があるかどうかを見通すことができる。

第3の視点は、わが国企業の「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」が、統合報告の要となる3つの説明原則の中の「情報の結合性」と「簡潔性」を踏まえて作成されているかどうかを、今回のアンケート調査結果と実際の開示書類を組み合わせることで、あらためて明らかにすることである³⁾。第5章の分析結果からも、アンケート調査時点の統合報告書は合冊している段階であり、まだIIRCフレームワークが目指しているバリューレポーティングとなっていないとの指摘がなされ

³⁾ 残るもう1つの説明原則である「戦略的焦点と将来志向」は、後述する第5の視点と関連づけて考察する。

ており⁴⁾、「情報の結合性」と「簡潔性」を踏まえた統合報告書の作成は、過渡的な段階にあるのではないかというのが第3の仮説（〔仮説3〕）である。先行研究では開示情報量の増減のみから〔仮説3〕を支持する検証にとどまっていたが、ここではレポート名称や報告書類の他、アンケートで確認したレポート導入時期、導入プロセス（「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の成り立ち＝「ベースとなった報告書」）や、公表の契機となった要因も考慮して多面的に検討する。

第4の視点は、統合報告の内部的な効果が、今回のアンケート調査結果等による組織内連携の実態や当該報告書の作成を担う主幹部門・部署の確認を通じて、形式的な側面にとどまらず、実質的な側面まで及んでいるのかどうかを明らかにすることである。質の高い統合報告を実現するためには、統合思考のレベルを高め、かつそれを社内にはっきり浸透させていく必要があり、それが可能になれば、経営層のみならず従業員一人一人が、自社の経営内容をより深く理解できるようになるはずである。しかしながら、〔仮説3〕の検討結果と、アンケートの質問Q8「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の作成に伴って生じた内部的な影響に関する回答内容から推察すると、組織内のサイロ化問題を克服し、当該報告書の内部的な効果を実質的に高めていくことはそれほど容易なことではなからうか。これが第4の仮説（〔仮説4〕）である。

第5の視点は、統合報告の内部的な効果を具現化するのにふさわしい会計は何かを考察することである。統合報告書発行企業数とIFRS（国際財務報告基準）適用企業数は各々増加傾向にあるが⁵⁾、統合報告とIFRSの間には親和性があるのではないかというのが第5の仮説（〔仮説5〕）である。両者は任意（開示もしくは適用）かつ原則主義という形式要件で共通しているだけでなく、いずれも経営層の主体的なコミットメントと深い理解を必須とする。統合報告は、経営戦略およびその戦略が組織の短・中・長期の価値創造能力や資本の利用および資本への影響にどのように関連するかを伝達するプロセスであることから、統合報告の要となるもう一つの

⁴⁾ 2017年3月4日付朝日新聞『経済气象台』のコラムでも「拙速の統合報告書」と題する記事が掲載されている。

⁵⁾ 統合報告書発行企業数の推移は本章の脚注2)を参照。IFRS適用企業数は日本取引所グループ「IFRS適用済・適用決定会社一覧」によると、任意適用が始まった2010年の3社から2019年1月現在199社へ増加している。

説明原則である「戦略的焦点と将来志向」と密接に関係しており、他方で、IFRSは組織内部の経営管理の高度化に資するマネジメント・アプローチを志向しているからである。仮に、統合報告を行う企業ほどIFRSを適用しやすい（もしくはIFRS適用企業ほど統合報告を行やすい）という関連性が確認された場合は、今後は両者を関連づけて、内容に関わる分析を深めていくことの必要性が示唆される。

3 分析のアプローチ

分析のアプローチとしては、前述した5つの視点に基づく仮説に対して、①関連するアンケート質問項目を再集計した結果に基づくファクトファインディング、②アンケート質問項目間の関連性を検証するための探索的な組み合わせによるクロス集計（主として $m \times n$ 分割表）に基づく統計的仮説検定、③アンケート回答企業が公表している実際の開示書類との組み合わせによる分析の3つの方法を併用した。

クロス集計作業においては、未回答データは除外し、観測度数の少ない選択肢は一定のサンプルサイズになるよう適宜統合して区分し直した。仮説によっては三重クロス集計も試行したが、一つのセルに属する観測度数がゼロを含めて極めて少なくなってしまうため、今回はそれに基づく統計分析は見送った。

回答内容を精査したところ、回答企業91社の中には「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」を導入していないと回答した企業1社と、報告書の導入時期がアンケート調査時点より後の2017年度を予定していると回答した企業1社が含まれていたため、有効回答（分析に用いた）最大企業数は当該2社を除く89社とした。また、質問項目によっては未回答の場合があるため、分析毎の対象企業数は異なっている。

統計的仮説検定で用いたのはノンパラメトリック検定の手法で、質的データ間の関連性を検証する独立性の検定（ピアソンのカイ二乗検定）である。すなわち、「 H_0 ：2つの質的変数は独立である（=2つの質的変数の間には関連性はない）」という帰無仮説を、有意水準10%（両側検定）で棄却できる否かで判断する。帰無仮説を棄却できれば、対立仮説「 H_1 ：2つの質的変数の間には関連性がある」を採択する。

仮説検定にあたって留意した点は、以下の3つである。

第1に、独立性の検定において、有効回答企業数が少ないために期待度数5未満

のセルが発生する場合は「カイ二乗値 (χ^2)」の有意確率 (p 値) が本来は有意でないにも係わらず低めに計算され、第一種の過誤を過少評価してしまう問題が生じるため、その結果の解釈は留保した。

第2に、2×2 分割表の検定結果の判断にあたっては、期待度数 5 未満のセルが発生する場合、通常の「カイ二乗値」に加えて、小標本のカテゴリデータ用の検定手法である「イエーツの連続修正」と「フィッシャーの正確 (確率) 検定」の結果を考慮した。

第3に、度数やセル数の大きさに左右されない、純粋に質的変数間の関連度合いを表す連関係数の一つである「クラメールの連関係数 (V)」(「関連あり」の目安は 0.1 以上) も参考情報とした。

以上をもとに、②の分析アプローチから単回答のアンケート質問項目間の関連性を検証したところ、統計的に有意な結果となった組み合わせは 23 ケースと極めて少なく (章末図表 7-27)、かつ有意な結果であっても、現時点では会計・経営の観点から解釈の困難なものが多いことがわかった。但し、23 ケースの中には、前述した 5 つの視点に基づく仮説に対して回答を付与できると考えられる組み合わせが 5 ケース (図表の影付きの部分) 存在することが確認できたため、複数回答の質問項目との組み合わせによる追加の分析結果と併せて、次節以降で適宜言及する。

4 先行研究で着目した 3 つの視点に基づく仮説の検討

本節では、先行研究で着目した 3 つの視点 (①レポート名称, ②報告書類型, ③「情報の結合性」と「簡潔性」の説明原則) に基づいてあらためて立てた [仮説 1] ~ [仮説 3] について検討する。

(1) レポート名称の実態

まず、[仮説 1] の検討にあたっては、任意開示の下で、作成サイドがどのレポートを統合報告書として認識しているかについて確認する。アンケートの質問 Q1「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称をみると (図表 7-1)、
「統合報告書あるいは統合レポート」は全体の約 3 割にとどまり、「アニュアルレポート」(約 3 割)に加えて、「その他」の回答も約 4 割にのぼる。しかも、有効回答

最大企業数 89 社の Q1 に該当する実際の開示書類のレポート名称をあらためて調べてみたところ、「統合報告書あるいは統合レポート」と「その他」のほぼ半分（30 社）が、実態としては「会社名レポート」であった。「会社名レポート」の位置づけは回答企業により異なっており、実際のレポート名称が「会社名レポート」であったとしても、それを「統合報告書あるいは統合レポート」と位置づけている企業が少なからず存在しているということが確認された。

図表 7-1 「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称（Q1）
の回答と実態の比較

(単位：社、%)

回答ベース			実態ベース		
名 称	社数	構成比	名 称	社数	構成比
統合報告書あるいは統合レポート	26	29.2	統合報告書あるいは統合レポート	13	14.6
			会社名レポート①	13	14.6
アニュアルレポート	26	29.2	アニュアルレポート	26	29.2
CSRレポート	1	1.1	CSRレポート	1	1.1
知的財産報告書	0	0.0	知的財産報告書	0	0.0
その他	36	40.4	会社名レポート②	17	19.1
			その他	19	21.3
			コーポレートレポート	9	10.1
合 計	89	100.0	合 計	89	100.0

このように、作成サイドの回答状況と実際のレポート名称を突き合わせてみても、先行研究の結果と同様、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称は一様ではなく、「統合報告書あるいは統合レポート」と銘打っている報告書はメインではない。

しかも、有効回答最大企業数 89 社のうち、企業価値レポーティング・ラボ「国内自己表明型統合レポート発行企業リスト 2017 年版」（2017 年末時点）において、引き続き今回のアンケート対象企業となりうる企業 85 社について、この間にレポート名称を変更した企業数を調べたところ、14 社（全体の 16.5%）にとどまっていた。レポート名称の変更は今のところそれほど多くはないといえる。

また、名称の変更パターンを確認したところ（図表 7-2）、14 社のうち「アニュアルレポート」から「統合報告書あるいは統合レポート」へ変更した企業が 7 社と

最も多く、他の名称からの変更を含めると、「統合報告書あるいは統合レポート」の割合は15%程度から約3割へと最も高くなるが、「アニュアルレポート」や「会社名レポート」などの名称も引き続き存在し、レポート名称の多様性はなお維持されている。2017年末時点でも「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称が、「統合報告書あるいは統合レポート」へ一本化されていない状況下では、レポート名称を抛り所に全ての統合報告書を捕捉することには限界があると理解できよう。

図表 7-2 レポート名称の変更パターンと 2017 年末時点のレポート名称
(2017 年末時点で引き続きアンケート対象企業となりうる 85 社ベース)

(単位：社、%)

レポート名称の変更パターン (14社)	社数	名 称	社数	構成比
「会社名レポート①」→「統合報告書or統合レポート」	1	統合報告書あるいは統合レポート	24	28.2
「アニュアルレポート」→「統合報告書or統合レポート」	7	会社名レポート①	12	14.1
「アニュアルレポート」→「その他」	1	アニュアルレポート	17	20.0
「アニュアルレポート」→「コーポレートレポート」	1	CSRレポート	1	1.2
「会社名レポート②」→「統合報告書or統合レポート」	1	知的財産報告書	0	0.0
「その他」→「統合報告書or統合レポート」	1	会社名レポート②	15	17.6
「その他」→「会社名レポート①」	1	その他	16	18.8
「コーポレートレポート」→「統合報告書or統合レポート」	1	コーポレートレポート	9	10.6
対象外 (「その他」「会社名レポート①」「同左②」)	▲4	合 計	85	100.0

さらに、報告書の中に「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記しないと (統合思考の説明がないと)、作成サイドとしては「統合報告書あるいは統合レポート」という名称を使いづらいという意識が働いている可能性も考えられる。そこで、レポート名称 (3 区分⁶⁾) と、アンケートの質問 Q2「統合報告書あるいは統合レポート」であることの明記の有無 (統合思考の説明の有無) との間に関連性があるのかどうかを独立性の検定 (3×2 分割表) により確認した (図表 7-3, 章末図

⁶⁾ 「CSR レポート」は 1 社, 「知的財産報告書」は該当がなかったため, 「その他」と合わせて, 「CSR レポート」+ 「その他」とした。

表 7-27)。分析対象企業数は有効回答最大企業数 89 社のうち、アンケートの質問 Q2 と Q3 のいずれも未回答であった 5 社を除く 84 社とした。

図表 7-3 独立性の検定

【レポート名称 (Q1) × 「統合報告書あるいは統合レポート」の明記の有無 (Q2)】

			統合報告書 or 統合レポートの明記		合 計
			あり	なし	
レポート 名称	統合報告書 or 統合レポート	観測度数 期待度数	22 13.7	2 10.3	24 24.0
	アニュアルレポート	観測度数 期待度数	9 14.3	16 10.7	25 25.0
	「CSRレポート」+「その他」	観測度数 期待度数	17 20.0	18 15.0	35 35.0
合 計		観測度数 期待度数	48 48.0	36 36.0	84 84.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度 (df)	カイ二乗値 (χ^2)	P値(両側)	クラメールの連関係数 (V)
なし	2	17.294 ***	<0.01	0.45

(注) ***は有意水準1%。V: 0.25 ≤ V < 0.50・・・関連性あり。

レポート名称と、「統合報告書あるいは統合レポート」であることの明記の有無(統合思考の説明の有無)との間に関連性はないという帰無仮説 H_0 は有意水準 1% で棄却された。すなわち、両者には統計的に有意な関連性があり、明記がある(統合思考の説明がある)レポート名称は「統合報告書あるいは統合レポート」(含む「会社名レポート①」)になりやすいこと、明記がない(統合思考の説明がない)レポート名称は「アニュアルレポート」になりやすいことが明らかとなった一方で、「統合報告書あるいは統合レポート」として位置づけられていない「会社名レポート②」が含まれる「その他」と、「統合報告書あるいは統合レポート」であることの明記の有無(統合思考の説明の有無)との関連性は判然としないこともわかった。

因みに、「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記していない(統合思考の説明がない)企業は、全体の 4 割(有効回答最大企業数 89 社のうち 36 社)にのぼり、そのうちアンケートの質問 Q3 明記していない理由を確認すると(図表 7-4)、「統合報告書の作成を意図していないから」という回答が少ないとはいえ全体の 1 割程度存在し、「統合報告書の要件を満たしていないから」と「その他」が各々45%程度を占めている。「その他」には「合冊にとどまっている/内容の充実を

図っている段階にある／名称には拘っていない／あえて宣言していない」などの回答がみられ、作成サイドの率直な意見・感想が反映されているといえる。「名は体を表す」というが、作成サイドが統合思考の熟度が未だ低いと認識しているほど、レポート名称に「統合報告書あるいは統合レポート」を使うことに躊躇しているのではないかということが窺える。

図表 7-4 「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記していない理由 (Q3) について

(単位：社、%)

回答ベース			Q2の回答と突合した修正ベース		
内 容	社数	構成比	内 容	社数	構成比
統合報告書の作成を意図していないから	4	11.1	統合報告書の作成を意図していないから	4	4.5
統合報告書の要件を満たしていないから	16	44.4	統合報告書の要件を満たしていないから	16	18.0
その他	16	44.4	その他	16	18.0
			Q2で回答しているためQ3は未回答	48	53.9
			Q2, Q3 いずれも未回答	5	5.6
合 計	36	100.0	合 計	89	100.0

「統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記している（統合思考の説明がある）企業が全体の半分程度（有効回答最大企業数 89 社のうち 48 社）にとどまっている状況を鑑みると、統合報告書発行企業名と企業数を公表している企業価値レポート・ラボの調査結果には、作成サイドの意識からすると統合報告書を発行できているとは考えていない企業が含まれていることになり、統合報告書に対する両者の認識ギャップが浮き彫りになる点でも大変興味深い。

以上をまとめると、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称は多様であり、統合報告書をレポート名称だけから客観的に特定することは難しい。このまま任意開示の状態が続き、作成サイドが統合思考の熟度への自信を深めない限り、「統合報告書あるいは統合レポート」の名称へ早期に一本化することは考えにくく、〔仮説 1〕は支持されるのではないかと思われる。

(2) レポート名称と報告書類型との関連性

次に、統合報告は必ずしも1冊の統合報告書で完結するワンレポート（1報告書型）ではないという先行研究の結果に基づき、今回のアンケート調査結果と実際の開示書類を組み合わせて〔仮説2〕を検討する。

報告書類型を確定させるにあたっては、有効回答最大企業数89社が発行している全ての開示書類の中から、該当する開示書類をその判断基準⁷⁾に則り抽出した。その結果、89社のうち、60社が「1報告書型」、29社が「複数報告書型」と分類された。因みに、2017年末時点において引き続き今回のアンケート対象企業となりうる企業85社についてみると、55社が「1報告書型」、30社が「複数報告書型」と分類されたため、「複数報告書型」の割合は32.6%から35.3%へ若干高まっている。時系列的に見ても、「1報告書型」へ収斂しつつあるとはいえない。

ここで、レポート名称と、報告書類型（「1報告書型」もしくは「複数報告書型」）との間に関連性があるのかどうかを独立性の検定（3×2分割表）により確認した（図表7-5）。分析対象企業数はアンケート回答時点89社、2017年末時点85社である。

⁷⁾ 抽出の判断基準としては、回答企業の日本語版Webサイトよりダウンロードが可能で、目次付き冊子として印刷が可能なものとするが、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」に該当するものは全て対象とした。具体的には、

- (1) 「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」は、①Web版と冊子版の両方が存在する場合は詳細な方のみを対象とする、②詳細版とダイジェスト版の両方が存在する場合は、後者が前者の抜粋（縮刷版）であれば前者のみを対象とする、③日本語版と他言語版の両方が存在する場合は前者のみを対象とし、他言語版のみ存在する場合はそれを対象とする、④日本語版は存在しないが、リンク先の他言語Webサイトに他言語版が存在すればそれを対象とする。
- (2) 「データ集（データブック）」は、①「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の別冊ではない財務系のものの内、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」に掲載のないデータが含まれているものは対象とする、②CSR系あるいはESG系のものの内、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」と「CSRレポート」に掲載のないデータが含まれているものは対象とする。
- (3) 「CSRウェブサイト／CSR情報」については、ダウンロード可能で、かつ目次付き冊子としての体裁が整っているものを対象とする。

なお、対象外となるレポートの具体例は、法定開示書類（有価証券報告書、決算短信、事業報告書、内部統制報告書、コーポレートガバナンス報告書、安全報告書）、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の別冊財務データ集（有価証券報告書に準じる内容）、CSR関係の特定テーマに関する単発の報告書、会社案内（会社概要、会社経歴書）、株主通信（株主向け報告書）、第三者保証報告書・第三者意見書、監査報告書、GRIガイドライン対照表、サイトデータ、サイトレポート、インベスターズガイド、Factbook、他言語版Webサイトにのみ掲載された開示書類である。

図表 7-5 独立性の検定【レポート名称 (Q1) × 報告書類型】

(1) アンケート回答時点

			報告書類型		合 計
			1 報告書型	複数報告書型	
レポート 名称	統合報告書 or 統合レポート	観測度数	15	11	26
		期待度数	17.5	8.5	26.0
	アニュアルレポート	観測度数	14	12	26
		期待度数	17.5	8.5	26.0
	「CSRレポート」 + 「その他」	観測度数	31	6	37
		期待度数	24.9	12.1	37.0
合 計		観測度数	60	29	89
		期待度数	60.0	29.0	89.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度 (df)	カイ二乗値 (χ^2)	P値(両側)	クラメールの連関係数 (V)
なし	2	7.811 **	0.020	0.30

(注) **は有意水準5%。 V : 0.25 ≤ V < 0.50 … 関連性あり。

(2) 2017年末時点

			報告書類型		合 計
			1 報告書型	複数報告書型	
レポート 名称	統合報告書 or 統合レポート	観測度数	19	17	36
		期待度数	23.3	12.7	36.0
	アニュアルレポート	観測度数	10	7	17
		期待度数	11.0	6.0	17.0
	「CSRレポート」 + 「その他」	観測度数	26	6	32
		期待度数	20.7	11.3	32.0
合 計		観測度数	55	30	85
		期待度数	55.0	30.0	85.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度 (df)	カイ二乗値 (χ^2)	P値(両側)	クラメールの連関係数 (V)
なし	2	6.336 **	0.042	0.27

(注) **は有意水準5%。 V : 0.25 ≤ V < 0.50 … 関連性あり。

レポート名称と報告書類型との間に関連性はないという帰無仮説 H_0 はいずれも有意水準 5%で棄却され、両者には統計的に有意な関連性が認められた。但し、この3年間の間には変化がみられる。アンケート回答時点では、レポート名称が「アニュアルレポート」の場合で「複数報告書型」、「その他」の場合で「1 報告書型」に

なりやすく、「統合報告書あるいは統合レポート」の場合は、いずれの報告書類型になるかは判然としなかったが、2017 年末時点でみると、レポート名称が「その他」の場合で「1 報告書型」になりやすいという関係性に変化はないものの、前述した通り、この間に「アニュアルレポート」から「統合報告書あるいは統合レポート」へ名称変更した企業が最も多かったため、「統合報告書あるいは統合レポート」の場合で「複数報告書型」になりやすいという関係性が認められるようになった。

因みに、レポート名称の変更の有無と報告書類型の変化との関係について整理すると（図表 7-6）、アンケート回答時点から 2017 年末時点までをみる限りでは、レポート名称に変化があった 14 社のうち、報告書類型も変化したケースは 2 社⁸⁾と少なく、またレポート名称を変更しなかった 71 社のうち、報告書類型が変化したケースも 3 社⁹⁾と限られていることがわかった。

図表 7-6 レポート名称変更の有無と報告書類型の変化との関係

(単位：社)

			報告書類型				合 計	
			1 報告書型		複数報告書型		回答時点	2017 年末
			回答時点	2017 年末	回答時点	2017 年末		
レポート 名称	統合報告書 or 統合レポート	変更あり	1	7	0	5	1	12
		変更なし	13	12	11	12	24	24
		対象外	1	0	0	0	1	0
	アニュアルレポート	変更あり	5	0	4	0	9	0
		変更なし	9	10	8	7	17	17
		対象外	0	0	0	0	0	0
	「CSRレポート」+「その他」	変更あり	3	2	1	0	4	2
		変更なし	25	24	5	6	30	30
		対象外	3	0	0	0	3	0
	合 計		変更あり	9	9	5	5	14
変更なし			47	46	24	25	71	71
対象外			4	0	0	0	4	0

このように、報告書類型もレポート名称と同様にそれほど変化はしていないが、1 点留意すべき点がある。それは「複数報告書型」へ変化した企業で CSR レポート

- 8) 「アニュアルレポート／複数報告書型」→「その他／1 報告書型」と、「その他（コーポレートレポート）／1 報告書型」→「統合報告書あるいは統合レポート／複数報告書型」の 2 パターンが観察された。
- 9) 「統合報告書あるいは統合レポート」と「その他」で各々「1 報告書型」→「複数報告書型」へ、「アニュアルレポート」で「複数報告書型」→「1 報告書型」へ変化したことが観察された。

を再発行したり、ESG データ集の発行を開始したりという現象がみられることである。これは、この間に喧伝されてきた ESG に配慮した経営や ESG 関連情報の開示への積極的な取り組み、国連サミットで 2015 年 9 月に採択された SDGs (Sustainable Development Goals : 持続可能な開発目標) 達成へ向けた取り組み (わが国においても 2016 年 12 月に実施指針を決定) や、COP21 (第 21 回国連気候変動枠組条約締約国会議) において 2015 年 12 月に採択された 2020 年以降の気候変動対策の国際枠組み「パリ協定」(2016 年 11 月に発効) を意識した開示姿勢の現れと考えられる¹⁰⁾。しかしながら、開示情報量の整理と簡素化に着手し始めた最中に、こうした新しい社会的・国際的な要請に対して新規に報告書を作成するなど、性急に対応しようとするあまり、統合報告の要となる「情報の結合性」と「簡潔性」に背を向けることがあっては本末転倒である。このことは、すでに「複数報告書型」となっている統合報告の課題でもあり、今後注視すべき点であろう¹¹⁾。

以上をまとめると、レポート名称と報告書類型との間には統計的に有意な関連性が認められ、〔仮説 2〕は支持されるが、今後「統合報告書あるいは統合レポート」の名称が増えたとしても、本節の統計分析の結果が維持される限り、統合報告がワンレポートへ収斂する可能性はむしろ低いと見込まれる。そして、仮に、「統合報告

¹⁰⁾ 新たな情報開示の動向として主なものを列挙すると、
(1) 気候変動情報の新たな開示基準の策定が、金融安定理事会 (FSB) の気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) から 2017 年 6 月に提言され、2018 年 9 月にはその提言に関する実際の開示状況等を示した **Status Report** が発行された。わが国でも 2018 年 12 月に TCFD ガイダンスが策定されたが、2019 年度以降ガイダンスの改訂が予定されている。
(2) 国連人権理事会で 2011 年に「ビジネスと人権に関する指導原則」が承認され、英国で 2015 年 3 月に成立した「現代奴隷法」では、企業に対して自社事業とサプライチェーン上の奴隷制を特定し、それを根絶する手順の報告を求める動きがあり、わが国でも「人権報告書」「奴隷制・人身取引報告書」を開示する企業が出始めている。
(3) KPMG あずさサステナビリティが毎年調査している「日本におけるサステナビリティ報告 2017」によると、2018 年 1 月時点で日経 225 の構成銘柄となっているわが国企業 225 社を対象として、2017 年にサステナビリティレポートを発行した 217 社の同レポートを調べた結果、アニュアルレポートの中でサステナビリティ情報を開示している企業が 2016 年 158 社から 2017 年 176 社へ増加している中で、独立したサステナビリティレポートを別途発行している企業が 2016 年 96 社から 2017 年 146 社へ急増しており、これはアニュアルレポートだけでは ESG 投資家をはじめとする幅広いステークホルダーの情報ニーズを満たすことが難しいという企業の認識を反映したトレンドであると指摘されている。

¹¹⁾ この点に関して、先行研究では Web 開示上での工夫の余地を指摘している。

書あるいは統合レポート」の名称で「複数報告書型」が増えていく場合、その過程で、作成サイドは「情報の結合性」と「簡潔性」に関して引き続き試行錯誤を余儀なくされると予想される。その意味においても、〔仮説 3〕につながる、アンケート調査時点における「情報の結合性」と「簡潔性」の実態がどうなっているかという第 3 の視点から今一度分析を行う意義は大きいといえる。

（3） 「情報の結合性」と「簡潔性」の実態

それでは、わが国企業の「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」が、統合報告の要となる 3 つの説明原則の中の「情報の結合性」と「簡潔性」を踏まえて作成されているかどうかを、今回のアンケート調査結果と実際の開示書類を組み合わせ、あらためて明らかにしてみたい。

先行研究では開示情報量の増減のみから〔仮説 3〕を支持する検証にとどまっていたが、ここではレポート名称や報告書類型の他、アンケートで確認したレポート導入時期、導入プロセス（「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の成り立ち＝「ベースとなった報告書」）や、公表の契機となった要因も考慮して多面的に検討する。

まず、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の導入プロセスに関するアンケートの質問 Q5 の詳細結果についてまとめると（図表 7-7）、有効回答企業数 87 社のうち、既存の複数の報告書を「統合した報告書」が全体の 67.8% と最も多く、その中では「アニュアルレポート」と「CSR レポート（報告書）【含む一部】」（「CSR レポート」）を統合して作成したパターンが全体の 46.0% と最も多いが、それ以外の統合パターンも個々のケースは少ないながらも、様々なパターンが存在していること、次に多いのが「既存の報告書の改善」で全体の約 3 割を占めるが、その中では「CSR レポート」を改善して作成したパターンが目立つこと、そして、新たに「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」を作成するというパターンは極めて少ないことがわかった。

図表 7-7 Q1 レポートのベースとなった報告書 (Q5) の内訳

(単位：社、%)

内 容		社数	構成比
統合した報告書		59	67.8
「アニュアルレポート」+「CSRレポート(報告書)【含む一部】」		40	46.0
上記以外		19	21.8
2 種類	「アニュアルレポート」+「環境(社会)報告書」	3	3.4
	「アニュアルレポート」+「サステナビリティレポート」	2	2.3
	「ディスクロージャー誌」+「CSRレポート」	2	2.3
	「アニュアルレポート」+「企業行動報告書」	1	1.1
	「アニュアルレポート」+「社会責任報告書」	1	1.1
	「CSR報告書」+「会社概要」	1	1.1
	「CSRレポート」+ 財務情報	1	1.1
	「ビジネスレポート」+「CSR報告書」	1	1.1
	「会社案内」+「サステナビリティレポート」	1	1.1
	「会社案内」+「CSR報告書」	1	1.1
3 種類	「アニュアルレポート」+「会社案内」+「環境・社会報告書」	1	1.1
	「CSRレポート」+「有価証券報告書」+「アニュアルレポートの一部」	1	1.1
	「CSRレポート」+「会社案内」+「アニュアルレポート」	1	1.1
	「会社名レポート」+「CSR報告書」+「(中間)報告書」	1	1.1
	「環境報告書」+「株主通信」+「会社経歴書」	1	1.1
既存の報告書の改善		26	29.9
アニュアルレポート		5	5.7
CSRレポート(報告書)		9	10.3
社会・環境報告書		2	2.3
知的資産報告書		1	1.1
ビジネスレポート		1	1.1
ディスクロージャー誌		1	1.1
株主通信		1	1.1
会社案内		1	1.1
未回答		5	5.7
新たに「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」を作成		2	2.3
その他		0	0.0
合 計		87	100.0

そこで、レポート名称と導入プロセス(3区分¹²⁾)との間に関連性があるのかどうかを独立性の検定(3×3分割表)により確認した(図表7-8, 章末図表7-27)。分析対象企業数は87社である。

レポート名称と導入プロセスとの間に関連性はないという帰無仮説 H_0 は有意水準1%で棄却され、両者には統計的に有意な関連性が認められた。すなわち、「アニ

¹²⁾ 「統合した報告書」と、「既存報告書の改善」+「新規作成」の二つに分けて、さらに前者については、「アニュアルレポート」+「CSRレポート」の統合パターンと、「それ以外」の統合パターンに分けた。「その他」は回答がなかったので除外した。

「統合報告書」の名称になりやすいのは、「統合した報告書」のうち、「アニュアルレポート」と「CSR レポート」を統合したパターンであり、「その他」の名称になりやすいのは、「統合した報告書」のうち、それ以外の統合パターンである。

図表 7-8 独立性の検定【レポート名称 (Q1) × 導入プロセス (Q5)】

		導入プロセス (ベースとなった報告書)			合 計	
		統合した報告書		「既存報告書の改善」 +「新規作成」		
		「アニュアル」+「CSR」	左記以外			
レポ ー ト 名 称	統合報告書 or 統合レポート	観測度数	11	4	11	26
		期待度数	12.0	5.7	8.4	26.0
	アニュアルレポート	観測度数	18	2	5	25
		期待度数	11.5	5.5	8.0	25.0
	「CSRレポート」+「その他」	観測度数	11	13	12	36
		期待度数	16.6	7.9	11.6	36.0
合 計		観測度数	40	19	28	87
		期待度数	40.0	19.0	28.0	87.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度 (df)	カイニ乗値 (χ^2)	P値 (両側)	クラメールの連関係数 (V)
なし	4	13.662 ***	<0.01	0.56

(注) ***は有意水準1%。V: 0.50≦V・・・強い関連性あり。

「統合報告書あるいは統合レポート」の名称になりやすい導入プロセスは判然としなかったが、「アニュアルレポート」の名称で導入した企業が、その後に「統合報告書あるいは統合レポート」へ変更している場合が最も多いことを勘案すると、一旦「アニュアルレポート」の名称で作成した後、内容の熟度を見計らいながら「統合報告書あるいは統合レポート」の名称へ変更する場合が今後増えていく可能性が考えられる。その一方で、これから導入する企業の中で統合思考の熟度を高めて、最初から「統合報告書あるいは統合レポート」の名称を使用する場合も増えていけば、「統合報告書あるいは統合レポート」の名称と、「アニュアルレポート」と「CSR レポート」を統合したパターンとの間に統計的に有意な関連性が認められるようになる可能性は高いと思われる。

因みに、報告書類型と導入プロセスとの間に関連性があるのかどうかについても独立性の検定 (2×3 分割表) により確認したが、報告書類型と導入プロセスとの間に関連性はないという帰無仮説 H_0 は有意水準 10% でも棄却されず、両者には統計

的に有意な関連性は認められなかった。したがって、導入プロセスと関連性があるのは報告書類型ではなく、レポート名称の方である可能性が高い。

次に、アンケートの質問 Q7「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の公表の契機となった要因(最大3つまでの複数回答)の回答状況¹³⁾について、9つの選択肢を「形式的な外的要因(選択肢1~3)」、「形式的な内的要因(選択肢4~6)」、「実質的な要因(選択肢7,8)」、「その他の要因(選択肢9)」の4つのグループに括った後、「その他の要因(選択肢9)」の23件を、その記載内容により他の3つのグループに振り分けて再集計した(図表7-9)。

23件のうち13件は「実質的な要因」に振り分けられたため、その割合が全体の45%程度から過半を占めるまで高まっているが、そのうち「重複している開示情報を整理するため」と「新しい有用な情報を提供するため」¹⁴⁾の2つの選択肢に回答が集中している状況に変化はみられない。前者の回答が最も多いのは、作成サイドがまさしく「情報の結合性」と「簡潔性」を意識して作成しようとしていることの現れであると推察される。問題はそれがどの程度実践できているかである。

「情報の結合性」と「簡潔性」の実態を、先行研究と同様、開示情報量(冊数と総頁数)の増減という量的側面から確認するため、有効回答最大企業数89社の中から報告書類型を確定させるにあたって抽出した開示書類のうち、冊数と総頁数の集計が可能で、かつアンケートの導入プロセスに回答のあった76社を対象に、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の導入前後において当該企業が公表している報告書の開示情報量(冊数と総頁数)の変化を調べた¹⁵⁾。

¹³⁾ 本質問の回答企業数88社の回答件数は201件(1社あたり平均回答数2.3件)、回答充足率は76.1%(=201件/(88社×3件/社))と高くなっている。

¹⁴⁾ 本選択肢を選んだ企業が具体的に何を想定しているかは不明であるが、アンケートの質問Q16の選択肢1「組織と第三者に対する価値創造の設定」は、その候補の一つではないかと予想される。

¹⁵⁾ 冊数と総頁数の集計にあたっての留意点は以下の通り。

- (1) 「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」のベースとなった報告書(統合による廃刊も含む)については、①目次付きでないものも対象とする。②本体とは別冊となっているが、頁数が連番となっている場合は関連する報告書と一体として捉える。③株主通信については、株主通信を改善した冊数不変の「1報告書型」の1社のみを対象とする。
- (2) 有価証券報告書の抜粋とCSRデータで構成されている「アニュアルレポート別冊データ集」の頁数はCSRデータのみ対象とする。

図表 7-9 Q1 レポートの公表の契機となった要因（最大3つまで）の詳細

(単位：件、%)

内 容	回答ベース		「9.その他」を振り分け	
	回答数	構成比	回答数	構成比
形式的な外的要因	25	12.4	33	16.4
1.競合他社の当該報告書の導入	22	10.9	22	10.9
2.日本版ステewardシップ・コードの公表	2	1.0	2	1.0
3.日本版ガバナンス・コードの公表（予定）	1	0.5	1	0.5
グローバルな動向（IIRCのフレームワークの公表/社会的トレンド/SRIの動向）			8	4.0
形式的な内的要因	62	30.8	64	31.8
4. トップマネジメントからの指示	25	12.4	25	12.4
5. 広報部/CSR部門からの要請	22	10.9	22	10.9
6. IR部門からの要請	15	7.5	15	7.5
上場			1	0.5
経営戦略本部からの働きかけ			1	0.5
実質的な要因	91	45.3	104	51.7
7. 重複している開示情報を整理するため	48	23.9	48	23.9
8. 新しい有用な情報を提供するため	43	21.4	43	21.4
市場などステークホルダーからの要請/投資家への情報提供の向上のため			4	2.0
コスト削減			3	1.5
非財務情報重視の時流/潮流にのり自社のポジションを高める			2	1.0
CSV経営を目指す評価が明確になったため			1	0.5
財務・非財務の統合的思考を基にした経営をしているため			1	0.5
コーポレートメッセージの統一			1	0.5
担当者の意志			1	0.5
その他の要因	23	11.4		
9. その他	23	11.4		
合 計	201	100.0	201	100.0

開示情報量の増減でみた企業数の分布をまとめると（図表 7-10）¹⁶⁾、76 社のうち 56 社（全体の 73.7%）が「冊数不変・総頁数増加」パターン（21 社、全体の 27.6%）と「冊数減少・総頁数減少」パターン（35 社、全体の 46.1%）に二極化していることがわかった。この結果は先行研究の結果と整合的であり、「冊数不変・総頁数増加」パターンは開示情報量を削減できていないことになる。また、この傾向はレポート名称別にブレイクダウンしてもほとんど変わらない。

¹⁶⁾ 図表や写真の入れ替え、文字サイズの変更等、毎年何らかの頁構成上の変化はありうるため、総頁数不変は導入前後の増減率±5%以内を許容範囲として集計した。

図表 7-10 Q1 レポート導入前後の報告書の冊数増減と総頁数増減
に関する企業数の分布

(1) 全体

(単位：社)

		報告書の総頁数の増減			合計
		増加	不変	減少	
報告書の冊数の増減	増加	1	0	0	1
	不変	21	8	6	35
	減少	1	4	35	40
	合計	23	12	41	76

(2) レポート名称別

(単位：社)

			報告書の総頁数の増減			合計
			増加	不変	減少	
報告書の冊数の増減	統合報告書 or 統合レポート	増加	1	0	0	1
		不変	5	1	3	9
		減少	0	3	7	10
		合計	6	4	10	20
	アニュアルレポート	増加	0	0	0	0
		不変	3	5	2	10
		減少	0	1	13	14
		合計	3	6	15	24
	「CSRレポート」 + 「その他」	増加	0	0	0	0
		不変	13	2	1	16
		減少	1	0	15	16
		合計	14	2	16	32

「冊数不変・総頁数増加」パターンで最も多いレポート名称は「その他」（21社のうち13社）、「冊数減少・総頁数減少」パターンで最も多いレポート名称は「その他」（35社のうち15社）と「アニュアルレポート」（35社のうち13社）である。

「統合報告書あるいは統合レポート」で「冊数減少・総頁数減少」パターンは7社と全体の1割にも満たず、かつ「冊数不変・総頁数増加」パターンも社数は少ないものの5社存在していることは、「統合報告書あるいは統合レポート」と銘打っている報告書でも、開示情報量の削減に成功しているとはいえないものがあると判断される。

図表 7-11 導入プロセス別にみた図表 7-10 の詳細

(単位：社)

		報告書の総頁数の増減			合計
		増加	不変	減少	
報告書の冊数の増減	増加	1	0	0	1
	統合報告書 or 統合レポート	1	0	0	1
	複数報告書型	1	0	0	1
	既存報告書の改善	1	0	0	1
	不変	21	8	6	35
	統合報告書 or 統合レポート	5	1	3	9
	1 報告書型	4	0	0	4
	統合した報告書	1	0	0	1
	既存報告書の改善	3	0	0	3
	複数報告書型	1	1	3	5
	統合した報告書	0	0	1	1
	既存報告書の改善	1	1	2	4
	アニュアルレポート	3	5	2	10
	複数報告書型	3	5	2	10
	統合した報告書	2	2	2	6
	既存報告書の改善	1	3	0	4
	「CSRレポート」+「その他」	13	2	1	16
	1 報告書型	9	2	1	12
	統合した報告書	4	0	0	4
	既存報告書の改善 他	5	2	1	8
	複数報告書型	4	0	0	4
	統合した報告書	2	0	0	2
	既存報告書の改善	2	0	0	2
	減少	1	4	35	40
	統合報告書 or 統合レポート	0	3	7	10
	1 報告書型	0	3	5	8
	統合した報告書	0	3	5	8
	複数報告書型	0	0	2	2
	統合した報告書	0	0	2	2
	アニュアルレポート	0	1	13	14
1 報告書型	0	1	13	14	
統合した報告書	0	1	13	14	
「CSRレポート」+「その他」	1	0	15	16	
1 報告書型	1	0	14	15	
統合した報告書	1	0	14	15	
複数報告書型	0	0	1	1	
統合した報告書	0	0	1	1	
合計	23	12	41	76	

さらに、図表 7-10 に導入プロセスを加味してわかったことは（図表 7-11）、
「冊数減少・総頁数減少」パターンは「統合した報告書」の場合に限られること、
「冊数不変・総頁数増加」パターンは「統合した報告書」「既存報告書の改善」のい
ずれの場合でも見られること、そしていずれのパターンもレポート名称や報告書類
型には関係がないということである。「統合した報告書」の場合で冊数が不変となる
のは「複数報告書型に限られるが¹⁷⁾、これが「財務情報と非財務情報を統合的に開
示している報告書」の導入とは別に他の開示書類が存在している場合にあたる。

図表 7-12 報告書類型別、冊数増減別にみた総頁数増減率の度数分布表と基本統計量

(単位：社)

導入後の報告書類型		1報告書型			複数報告書型			計	
導入前後の冊数増減		0冊	▲1冊	▲2冊	+1冊	0冊	▲1冊		
総 頁 数 増 減 率	階 級	階級値							
		—▲75%	▲70%						1
		▲75%—▲65%	▲60%						4
		▲65%—▲55%	▲50%						5
		▲55%—▲45%	▲40%						5
		▲45%—▲35%	▲30%						5
		▲35%—▲25%	▲20%						6
		▲25%—▲15%	▲10%						7
		▲15%—▲ 5%	0%						7
		▲ 5%— 5%	0%						2
		5%— 15%	10%						4
		15%— 25%	20%						6
		25%— 35%	30%						1
		35%— 45%	40%						4
		45%— 55%	50%						1
		55%— 65%	60%						1
		65%— 75%	70%						1
	75%—	70%						2	
	計	16	36	1	1	19	3	76	
基本統計量									
	平均値	78.6%	▲29.4%	▲43.6%	20.6%	4.2%	▲26.7%	2.3%	
	中央値	14.3%	▲27.5%			2.3%	▲35.3%	▲11.0%	
	標準偏差	247.8%	19.2%			20.9%	16.3%	119.8%	
	最小値	▲68.0%	▲62.8%			▲40.0%	▲36.8%	▲68.0%	
	最大値	1000.0%	7.7%			36.2%	▲8.0%	1000.0%	

¹⁷⁾ 図表 7-11 の○で示した、冊数不変にもかかわらず、「1報告書型」で導入プロセスが「統合した報告書」に該当すると回答した5社は、統合対象の冊子が集計外（会社案内、財務データ）の場合、導入時期がアンケート回答と現物をみて確認した場合との間でズレが生じている場合、統合対象の冊子が当該企業の日本語版 Web サイトより削除されている場合にあたる。

76 社の実際の開示書類に基づき、報告書類型別、導入前後の冊数増減別に総頁数の増減率がどうなっているか、その度数分布表と基本統計量をまとめたものが図表 7-12 である。総頁数不変は本章の脚注 16) の通り、導入前後の増減率±5%以内を許容範囲として集計しているため、度数分布表は階級値 0%の階級幅▲5%－5%を基点として作成した。

総頁数増減率は、全体でみると代表値で違い（平均値は 2.3%，中央値▲11.0%）があるため正規分布ではなく、ばらつき（＝標準偏差）も大きい。ところが、導入前後の冊数増減別にブレークダウンしてみると、報告書類型に関係なく、冊数を減らした方が総頁数の減少につながりやすいことが明瞭にみてとれる。すなわち、1 冊減らした場合の総頁数減少率の代表値は、報告書類型に関係なく 3 割前後、ばらつき（＝標準偏差）も 2 割弱と同程度となっている。総頁数を減らすには、まずは冊数を減らそうとする作成サイドの対応ぶりが反映されている可能性がある。他方で、冊数はそのままないし増やした場合は、総頁数の増加につながりやすく、しかも「1 報告書型」の総頁数増加率の代表値が「複数報告書型」のそれを上回っていることを勘案すると、「既存報告書の改善」によって開示情報量を削減することは、それほど容易なことではないと推察される。

この点を確認するために、図表 7-10 で二極化が明らかになった「冊数不変・総頁数増加」パターン 21 社と、「冊数減少・総頁数減少」パターン 35 社の計 56 社について、導入プロセス別にみた総頁数増減率の平均値を調べてみた（図表 7-13）。これは図表 7-11 の 76 社から当該 56 社を抽出して、図表 7-12 の総頁数増減率を計算することと同じ作業である。

「冊数減少・総頁数減少」パターン 35 社の総頁数減少率の平均値は▲34.0%で、レポート名称に関係なく 3 割台となっているのに対して、「冊数不変・総頁数増加」パターン 21 社の総頁数増加率の平均値は、「統合報告書あるいは統合レポート」の「統合した報告書」1 社の値に引きずられて、72.2%と大きくなっているが、それを除くと、レポート名称に関係なく「既存報告書の改善」の方が「統合した報告書」に比べて大きくなっている。このことから、冊数を減らして総頁数を削減するよりも、冊数をそのままに総頁数を削減することの難しさが浮き彫りになる。

図表 7-13 開示情報量の増減パターン別，レポート名称別，導入プロセス別にみた社数と総頁数増減率の平均値

	導入プロセス	冊数不変・総頁数増加		冊数減少・総頁数減少	
		回答社数	総頁数増加率	回答社数	総頁数減少率
統合報告書 or 統合レポート	統合した報告書	1社	1000.0%	7社	▲37.1%
	既存報告書の改善	4社	32.7%	-	-
アニュアルレポート	統合した報告書	2社	22.7%	13社	▲36.3%
	既存報告書の改善	1社	32.4%	-	-
「CSRレポート」+「その他」	統合した報告書	6社	14.1%	15社	▲30.7%
	既存報告書の改善他	7社	31.8%	-	-
合 計		21社	72.2%	35社	▲34.0%

作成サイドが冊数を減らすことで取り急ぎ総頁数を削減しようとしている可能性があるのではないかということと，冊数はそのままに既存報告書の改善で総頁数を削減しようとするのと困難が伴うのではないかということは，本アンケート回答企業がどの時点で「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」を導入したかということに関係しているかもしれない（〔仮説3-補〕）。

というのも，アンケートの質問 Q4「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の導入時期は，IIRC フレームワークが公表された 2013 年 12 月を含む 2013 年度以前のものが，有効回答企業数 88 社のうち 58 社と，全体の 65.9% を占めており，図表 7-7 の導入プロセスで明らかになった事実，すなわち，既存の複数の報告書を「統合した報告書」が全体の 67.8% を占め，「既存の報告書の改善」が残り約 3 割を占めていることとほとんど一致しているからである。

そこで，導入時期と導入プロセス（3 区分）との間に関連性があるのかどうかを独立性の検定（2×3 分割表）により確認した（図表 7-14，章末図表 7-27）。分析対象企業数は 87 社である。

導入時期と導入プロセスとの間に関連性はないという帰無仮説 H_0 は有意水準 5% で棄却され，両者には統計的に有意な関連性が認められた。すなわち，IIRC フレームワーク公表前（2013 年度以前）は「統合した報告書」のうち，「アニュアルレポート」と「CSR レポート」を統合して作成したパターンが多く，IIRC フレームワーク公表後（2014 年度以後）は「既存報告書の改善他」のパターンが多くなっている。

図表 7-14 独立性の検定【レポートの導入時期 (Q4) × 導入プロセス (Q5)】

			導入プロセス (ベースとなった報告書)			合 計
			統合した報告書		「既存報告書の改善」 + 「新規作成」	
			「アニュアル」+ 「CSR」	左記以外		
レポート の 導入時期	IIRCフレームワーク 公表前 (2013年度以前)	観測度数 期待度数	32 27.1	13 12.9	14 19.0	59 59.0
	IIRCフレームワーク 公表後 (2014年度以後)	観測度数 期待度数	8 12.9	6 6.1	14 9.0	28 28.0
合 計		観測度数 期待度数	40 40.0	19 19.0	28 28.0	87 87.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度 (df)	カイニ乗値 (χ^2)	P値 (両側)	クラメールの連関係数 (V)
なし	2	6.796 **	0.033	0.28

(注) **は有意水準5%。V: 0.25 ≤ V < 0.50・・・関連性あり。

そのうえで、図表 7-10～図表 7-12 の分析対象企業 76 社について、IIRC フレームワーク公表前後に分けて、報告書類型別、導入前後の冊数増減別に総頁数増減率の平均値を確認してみた (図表 7-15)。

図表 7-15 導入時期別 (IIRC フレームワーク前後)、報告書類型別、冊数増減別にみた社数と総頁数増減率の平均値

導入後の報告書類型	1報告書型			複数報告書型			計
	0冊	▲1冊	▲2冊	+1冊	0冊	▲1冊	
導入時期がIIRCフレームワーク公表前 (2013年度以前)							
社 数	7社	28社	1社	1社	12社	2社	51社
総頁数増減率の平均値	156.0%	▲27.6%	▲43.6%	20.6%	2.6%	▲21.6%	5.5%
導入時期がIIRCフレームワーク公表後 (2014年度以後)							
社 数	9社	8社			7社	1社	25社
総頁数増減率の平均値	18.4%	▲35.6%			7.0%	▲36.8%	▲4.3%

IIRC フレームワーク公表前 (2013 年度以前) が 51 社 (全体の 67.1%)、IIRC フレームワーク公表後 (2014 年度以後) が 25 社 (全体の 32.9%) と、質問 Q4 の有効回答企業数 88 社の回答比率とほとんど同じであるが、全体でみると総頁数は前者で 5.5%増加し、後者で 4.3%減少していることから、[仮説 3-補] は支持されない。

しかしながら、冊数増減に着目すると、総頁数の削減は冊数の削減と対応しているという事実には変わりはないことがあらためて確認できるため、総頁数の増減に影響を及ぼし得るのは、あくまでも導入プロセスの違いを主因とした冊数の増減であり、導入時期には関係がないということになる。したがって、これから統合報告書を新たに導入しようとする企業の開示情報量の変化による「情報の結合性」と「簡潔性」の実態を追跡していく意義は依然としてあるといえる。

一方、導入時期と関連する可能性のあるアンケート項目は、図表 7-9 で確認した公表の契機となった要因(最大 3 つまでの複数回答)の中に存在するかもしれない。そこで、導入時期と公表の契機となった 9 つの要因(選択の有無で判断)との間に、各々関連性があるのかどうかを独立性の検定(2×2 分割表)により確認した(図表 7-16)。分析対象企業数は 88 社である。

導入時期との間に統計的に有意な関連性が認められたのは、形式的な内的要因の一つである「トップマネジメントからの指示」(有意水準 5%)と、実質的な要因の一つである「重複している開示情報を整理するため」(有意水準 1%)という 2 つの要因である。その詳細を見ると、IIRC フレームワーク公表前(2013 年度以前)の方で、現場レベルから重複開示情報の整理に動き始めた企業が多いと判断されるのに対して、トップマネジメントからの指示で動き始めた企業は IIRC フレームワーク公表後(2014 年度以後)で確認されるものの、それが示唆することをここでの分析結果だけから汲み取ることは難しい¹⁸⁾。

以上をまとめると、「情報の結合性」と「簡潔性」は、作成サイドの意識の上では重視されているものの、それらを踏まえた統合報告書の作成は過渡的な段階にあり、〔仮説 3〕は支持されると思われる。開示情報量の削減に成功しているのは「冊数不変ないし減少・総頁数減少」パターンに該当するが、その割合は全体の半分程度に過ぎない。しかも、総頁数を削減しやすいのは、既存の複数の報告書を統合して

¹⁸⁾ ここでの分析に限ってみれば、「トップマネジメントからの指示」と結び付けて解釈しやすいのは、例えば、導入時期ともう一つの実質的な要因で回答が多かった「新しい有用な情報を提供するため」との間に、あるいは形式的な外的要因の一つである「競合他社の当該報告書の導入」との間に、各々統計的に有意な関連性が認められる場合が考えられるが、いずれも確認できなかった。

図表 7-16 独立性の検定【レポートの導入時期(Q4) × 公表の契機となった要因(Q7)】

公表の契機となった要因	期待度数 5未満	自由度(df)	カイニ乗値 (χ^2)		イエーツの 連続修正		フィッ シャーの正 確検定
				P値(両側)		P値(両側)	
競合他社の当該報告書の導入	なし	1	0.279	0.597	0.070	0.792	0.606
日本版ステewardシップ・コードの公表	あり	1	** 4.385	0.036	1.759	0.185	* 0.099
日本版ガバナンス・コードの公表(予定)	あり	1	2.167	0.141	0.154	0.695	0.318
トップマネジメントからの指示	なし	1	** 6.556	0.010	** 5.321	0.021	** 0.021
広報部/CSR部門からの要請	なし	1	0.000	1.000	0.000	1.000	1.000
IR部門からの要請	あり	1	0.221	0.638	0.028	0.868	0.766
重複している開示情報を整理するため	なし	1	*** 8.313	< 0.01	*** 7.040	< 0.01	*** < 0.01
新しい有用な情報を提供するため	なし	1	0.021	0.884	0.000	1.000	1.000
その他	なし	1	0.471	0.492	0.182	0.670	0.606

(注) *は有意水準10%、**は有意水準5%、***は有意水準1%。フィッシャーの正確検定はP値(両側)。

< 統計的に有意が確認されたクロス集計の詳細 >

			公表の契機となった要因		合 計
			トップマネジメントからの指示		
			選択あり	選択なし	
レポート の 導入時期	HRCフレームワーク 公表前(2013年度以前)	観測度数 期待度数	12 17.0	48 43.0	60 60.0
	HRCフレームワーク 公表後(2014年度以後)	観測度数 期待度数	13 8.0	15 20.0	28 28.0
合 計		観測度数 期待度数	25 25.0	63 63.0	88 88.0

			公表の契機となった要因		合 計
			重複している開示情報を整理するため		
			選択あり	選択なし	
レポート の 導入時期	HRCフレームワーク 公表前(2013年度以前)	観測度数 期待度数	39 32.7	21 27.3	60 60.0
	HRCフレームワーク 公表後(2014年度以後)	観測度数 期待度数	9 15.3	19 12.7	28 28.0
合 計		観測度数 期待度数	48 48.0	40 40.0	88 88.0

冊数を削減している場合であり、任意開示の下での重複開示情報の整理は現場レベルで取り急ぎなされている姿が想像される。

他方、「冊数不変ないし増加・総頁数増加」パターンを余儀なくされている企業では、特に既存報告書の改善によって統合報告書を作成しようとする、重複開示情報の整理に苦勞しているのではないかと推察される。その一因として考えられるのは、トップマネジメントの指示で統合報告書の作成に動き出した企業であっても、そうした動きが重複開示情報を整理するうえで、効果的に機能しているのかが定かではないからである。「情報の結合」と「簡潔性」が、任意開示の下での重複開示情報の整理を通じて、内容面での改善につながるかどうかの真価が問われるのはむしろこれからといえよう。

5 新たな2つの視点に基づく仮説の検討

本節では、前節で検討した統合報告書の公表実態の分析から派生する新たな2つの視点（①組織内連携と作成を担う主幹部門・部署、②IFRSとの親和性）に基づく〔仮説4〕と〔仮説5〕の検討を通じて、統合報告書の作成に影響を与える要因について考察する。

（1）組織内連携の実態と作成を担う主幹部門・部署の意義

統合報告の要となる「情報の結合性」と「簡潔性」を踏まえた作成が、前節における多面的な検討の結果、未だ過渡的な段階にあるとすると、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の内部的な効果を実質的に高めていくことはそれほど容易なことではないのではないかとという〔仮説4〕の検討につながる。

まず、アンケートの質問Q8「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の作成に伴って生じた内部的な影響（最大3つまでの複数回答）の回答状況¹⁹⁾の詳細を調べるため、8つの選択肢を「実質的な影響（選択肢1～3）」、「形式的な影響（選択肢4～7）」、「その他の影響（選択肢8）」の3つのグループに括った後、「そ

¹⁹⁾ 本質問の回答企業数85社の回答件数は138件（1社あたり平均回答数1.6件）、回答充足率は54.1%（＝138件／（85社×3件／社））と低くなっており、内部的な影響を実感している企業は限られていることが示唆される。

他の影響（選択肢 8）」の 19 件を、その記載内容により「実質的な影響」、「形式的な影響」の他、それらのいずれにも該当しない「現時点までに大きな影響はみられない／特に影響なし」と「コメント未回答」の計 4 つのグループに振り分けて再集計した（図表 7-17）。

図表 7-17 Q1 レポートの作成に伴って生じた内部的な影響（最大 3 つまで）の詳細

(単位：件、%)

内 容	回答ベース		「8. その他」振り分け後	
	回答数	構成比	回答数	構成比
実質的な影響	20	14.5	35	25.4
1. リスクマネジメントの強化・徹底	7	5.1	7	5.1
2. 内部統制の整備・拡充	7	5.1	7	5.1
3. 取締役会と各部門のコミュニケーション強化	6	4.3	6	4.3
役員の意識向上			1	0.7
経営統合後の各部門トップの経営思想の伝達、グループ全体の俯瞰			1	0.7
企業価値に向けた各部門の目標整理／価値創造に対する意識強化			2	1.4
コーポレート・ストーリーの見直し			1	0.7
ビジネスモデル、資本についての考察深化			1	0.7
事業活動実績や計画等に関する情報共有			1	0.7
業務の効率化、非財務的資源の考え方の社内への浸透			1	0.7
情報開示の整理			1	0.7
統合報告（書）に関する社内認知の向上			1	0.7
社員のグループへの理解促進			1	0.7
役員や営業部門でのレポート活用増加			1	0.7
持ち株会社につき、子会社情報の収集・把握			1	0.7
採用活動やOB・OGとの連携強化			1	0.7
協力会社・就職希望学生への情報提供の充実			1	0.7
形式的な影響	99	71.7	99	71.7
4. 経理・財務部門の整備・拡充	5	3.6	5	3.6
5. 広報部／CSR部門の整備・拡充	23	16.7	23	16.7
6. IR部門の整備・拡充	10	7.2	10	7.2
7. 部門間の連携強化	61	44.2	61	44.2
現時点までに大きな影響はみられない／特に影響なし			3	2.2
コメント未回答			1	0.7
その他の影響	19	13.8		
8. その他	19	13.8		
合 計	138	100.0	138	100.0

19 件のうち 15 件は「実質的な影響」に振り分けられたものの、その割合は全体の 15%程度から 25%程度へ高まったに過ぎず、統合報告の核となる内部的な効果

として期待される「リスクマネジメントの強化・徹底」,「内部統制の整備・拡充」,「取締役会と各部門のコミュニケーション強化」を実感している企業はまだ極めて少ないということがわかる。他方で、再集計後も全体の約7割と高い割合を占める「形式的な影響」の内訳を見ると、「部門間の連携強化」が全体の4割強と最も多く、次いで「広報部/CSR部門の整備・拡充」が2割弱となっている。

「形式的な影響」として「部門間の連携強化」に最も回答が集中したということは、統合報告書の作成が、これまでの開示書類の作成の問題点の一つとして指摘されてきた組織のサイロ化問題²⁰⁾の克服に少なからず寄与していることの証左とみられる。そして、「広報部/CSR部門の整備・拡充」という回答が2番目に多かったということは、第1章で確認した通り、アンケートの質問Q6「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の主幹部門・部署で「広報部あるいはCSR部」という回答が最も多かったことと整合的である。

ここで、「形式的な影響」として回答が集中した「部門間の連携強化」,「広報部/CSR部門の整備・拡充」と、各々関連のありそうな、図表7-9で確認した公表の契機となった要因との組み合わせを4ケース作って、独立性の検定(2×2分割表)を行った(図表7-18)。分析対象企業数は85社である。

図表 7-18 独立性の検定

【公表の契機となった要因(Q7) × 作成に伴って生じた内部的な影響(Q8)】

Q7 × Q8 (4ケース)	期待度数 5未満	自由度(df)	カイニ乗値 (χ ²)		イエーツの 連続修正		フィッシャー の正確検定
				p値(両側)		p値(両側)	
広報部/CSR部門からの要請(Q7-5) × 広報部/CSR部門の整備・拡充(Q8-5)	なし	1	2.885	* 0.089	2.016	0.156	0.102
形式的な内的要因(Q7-4,5,6) × 広報部/CSR部門の整備・拡充(Q8-5)	なし	1	3.417	* 0.065	2.565	0.109	0.085
重複開示情報の整理(Q7-7) × 部門間の連携強化(Q8-7)	なし	1	2.512	0.113	1.803	0.179	0.147
実質的な要因(Q7-7,8) × 部門間の連携強化(Q8-7)	なし	1	3.122	* 0.077	2.226	0.136	0.101

(注) *は有意水準10%。フィッシャーの正確検定はP値(両側)。

²⁰⁾ 情報開示のあり方が、部門間で連携することなく、各々の管轄部門によって自己完結して孤立してしまう状況を指す。なお、組織のサイロ化問題を取り扱った興味深い著作に、Gillian Tett [2015]がある。

前者との関連が予想されるのは「重複開示情報の整理」、もしくはそれと「新しい有用な情報の提供」を合わせた「実質的な要因」である。後者との関連が予想されるのは「広報部／CSR 部門からの要請」、もしくはそれと「トップマネジメントからの指示」、「IR 部門からの要請」を合わせた「形式的な内的要因」である。

4 ケースはいずれも期待度数 5 未満のセルは発生しなかったが、3 つの検定手法すべてにおいて、有意水準 10% で関連性が確認できたものはなかった。特に、重複開示情報の整理と「部門間の連携強化」との関連性が確認できなかったことは注目に値する。〔仮説 3〕の検討において、任意開示の下での重複開示情報の整理が現場レベルでの対応になっている可能性があるのではないかということ指摘したが、図表 7-18 の検定結果と併せて考察すると、部門間の連携強化が実質的に機能していない、とりわけ経営層との連携強化がとれていない（経営層の統合報告へのコミットメントの度合いが低い）ことを示唆しているように思われる。

この点をさらに明確にするために、「部門間の連携強化」61 件の内訳を、連携部門の数と連携のタイプに分けて整理したところ（図表 7-19）、2 部門連携が最多の 45% 程度、4 部門以上の連携が 3 割程度、3 部門連携が 15% 程度を各々占めているが、連携のタイプとして顕著なのは現場レベルの「広報・CSR 系」が 36 件と全体の約 6 割を占め、そのうち経営関連部門が明記された（経営層、経営戦略、経営企画、経営管理、経営という記載が確認できた）のは 9 件と、全体の 15% 程度にとどまっていることが明らかになった。経営関連部門の明記が極めて少ないことは、図表 7-17 において、統合報告の核となる内部的な効果の一つとして期待される「取締役会と各部門のコミュニケーション強化」を実感している回答数が 6 件に過ぎないことと整合的である。

以上の分析を通じて得られる重要なポイントは、「形式的な影響」として最も回答が多かった「部門間の連携強化」でさえも、組織内の連携の実態を確認すると、現場レベルでの部門連携にとどまっている可能性が高く、その効果が十分現れているかどうかは定かでないということ、そして、組織内連携の実を挙げ、統合報告の核となる「実質的な影響」を一層強めていくためには、統合報告書の作成を担う主幹部門・部署をどこに据え、どのような連携関係を構築するかという問題と真剣に向き合わなければならないということが示唆されることである。主幹部門・部署が統

合報告書に掲載するコンテンツを、他の部門・部署に単に発注して吸い上げるだけでは典型的な合冊レベルのレポートになってしまうため、まさに連携の中身こそが問われる。したがって、統合報告の内部的な効果が、組織内連携の実態や当該報告書の作成を担う主幹部門・部署の意義を確認することを通じて、形式的な側面にとどまらず、実質的な側面まで及んでいるのかどうかという視点に着目することは極めて重要である。

図表 7-19 「部門間の連携強化」の内訳

(単位：件、%)

連携部門の数と連携のタイプ	回答数 (a)	うち 経営関連(b)		構成比	(b)/(a)
2部門	27	2		44.3	7.4
CSR-IR/CSR・広報-IR	13	0		21.3	0.0
CSR-広報	2	0		3.3	0.0
IR-広報	1	0		1.6	0.0
広報・IR-その他	4	1	経営戦略	6.6	25.0
上記以外	7	1	経営管理	11.5	14.3
3部門	9	0		14.8	0.0
CSR-IR-広報	1	0		1.6	0.0
CSR-IR-その他	5	0		8.2	0.0
広報・IR-CSR-その他	2	0		3.3	0.0
上記以外	1	0		1.6	0.0
4部門以上	18	7		29.5	38.9
CSR-IR-広報-その他	1	1	経営企画	1.6	100.0
CSR-IR-その他	5	1	経営層、経営企画	8.2	20.0
広報・CSR-IR-その他	1	0		1.6	0.0
すべての部門	1	1	経営	1.6	100.0
上記以外	10	4	経営企画/経営戦略/企画	16.4	40.0
社外	3	0		4.9	0.0
未回答	4	-		6.6	-
合計	61	9		100.0	14.8
(再掲)「広報・CSR系」	36	4		59.0	11.1

次に、再度アンケートの質問 Q6「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の主幹部門・部署の回答状況について、回答者の所属部門・部署²¹⁾(章末図表 7-28)、当該報告書の現物に記載されている場合はその問い合わせ部門・部署、

²¹⁾ 有効回答最大企業数 89 社における当該報告書の作成を担う主幹部門・部署と回答者の所属部門・部署は、全体の 8 割で一致していた。

回答企業の Web サイトや有価証券報告書等で確認が可能な組織図と照合し精査したところ、〈回答ベース〉が必ずしも実態を反映しているとは限らないことが判明したため²²⁾、できる限り実態に近づけるように分類し直した。その結果が〈修正回答ベース〉である²³⁾（図表 7-20）。

図表 7-20 Q1 レポートの主幹部門・部署（Q6）の

〈回答ベース〉と〈修正回答ベース〉の比較

（単位：社、％）

回答ベース			修正回答ベース		
主幹部門・部署	回答社数	構成比	主幹部門・部署	回答社数	構成比
1. 広報部あるいはCSR部	41	46.1	61. 広報部あるいはCSR部	27	30.3
2. 経理部あるいは財務部	0	0.0	62. 経理部あるいは財務部	1	1.1
3. IR部	24	27.0	63. IR部	8	9.0
4. その他	24	27.0	64. 取締役会に近い部門	31	34.8
			広報・CSRを含む部門	16	18.0
			65. 広報・IR部	13	14.6
			66. 財務・IR部	1	1.1
			67. IR・CSR部	3	3.4
			68. 総務部	5	5.6
合 計	89	100.0	合 計	89	100.0
「その他」内訳	24	27.0	/		
広報・IR部（室、担当）	8	12.4			
CSR・広報室	1				
IR/CSR部	2				
CEOオフィス	1	7.9			
経営企画部（IR担当）	2				
経営・財務企画部	1				
経営戦略本部CSR推進グループ	1				
社長室 広報IR部+CSR推進部	1				
全社横断的プロジェクト	1	5.6			
総務部（門、課）	5				
企画部	1	1.1			

22) 「広報部あるいはCSR部」や「IR部」の回答の中にも、経営関連部門の傘下にある部門が多数存在するなど、有効回答最大企業数89社のうち、少なくとも31社の回答は実態を反映していなかった。

23) 〈修正回答ベース〉の「61. 広報部あるいはCSR部」、「62. 経理部あるいは財務部」、「63. IR部」には独立した単体機能として当該部門が存在する場合を、「64. 取締役会に近い部門」には経営関連部門（CEOオフィス、経営企画部、経営・財務企画部、企画部）及びその傘下にある「広報部あるいはCSR部」、「経理部あるいは財務部」、「IR部」を各々振り分け、「広報部あるいはCSR部」、「経理部あるいは財務部」、「IR部」のうち複数の部門にまたがって存在する場合は、「65. 広報・IR部」、「66. 財務・IR部」、「67. IR・CSR部」とし、これらいずれにも該当しない「4. その他」の中の「総務部」は「68. 総務部」とした。

この<修正回答ベース>で見ると、作成を担う主幹部門・部署として「取締役会に近い部門」の割合が全体の35%程度と最も高くなるが、それでも部門間の連携タイプとして顕著だった「広報・CSR系」の部門（ここでは経営関連部門の傘下にはない「広報部あるいはCSR部」、「広報・IR部」、「IR・CSR部」が該当）の割合が全体の約5割を占め、主流を成している。

<修正回答ベース>の主幹部門・部署の違いに着目して、これまでの分析で取り上げてきた報告書類型、アンケート項目のレポート名称(Q1)、統合思考の説明の有無(Q2)、レポートの導入時期(Q4)、レポートの導入プロセス(Q5)、公表の契機となった要因(Q7)、作成に伴って生じた内部的な影響(Q8)との間の各々の関連性の有無を独立性の検定(2×2もしくは2×3分割表)により確認した(図表7-21, 章末図表7-27)。

図表 7-21 主幹部門・部署の<修正回答ベース>による独立性の検定で統計的に有意となったクロス集計結果

(A) 「取締役会に近い部門」と「それ以外の部門」のケース

			レポート名称			合計
			統合報告書 or 統合レポート	アニュアルレポート	「CSRレポート」 +「その他」	
主幹部門・部署 <修正回答ベース>	取締役会に 近い部門	観測度数 期待度数	14 9.1	9 9.1	8 12.9	31 31.0
	上記以外の部門	観測度数 期待度数	12 16.9	17 16.9	29 24.1	58 58.0
合計		観測度数 期待度数	26 26.0	26 26.0	37 37.0	89 89.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度(df)	カイニ乗値(χ^2)	P値(両側)	クラメールの連関係数(V)
なし	2	6.986 **	0.030	0.28

主幹部門・部署 <修正回答ベース>	期待度数 5未満	自由度(df)	カイニ乗値 (χ^2)		イエーツの 連続修正		フィッシャー の正確検定
			P値(両側)		P値(両側)		
作成に伴って生じた内部的な影響 広報部/CSR部門の整備・拡充(Q8-5)	なし	1	** 4.425	0.035	* 3.416	0.065	** 0.043

(注) *は有意水準10%、**は有意水準5%。V: 0.25≤V<0.50・・・関連性あり。フィッシャーの正確検定はP値(両側)。

図表 7-21 の続き

(B) 「広報・CSR系部門（経営関連部門の傘下にある場合を含む）」と「それ以外の部門」のケース

			レポート名称			合計
			統合報告書 or 統合レポート	アニュアルレポート	「CSRレポート」 +「その他」	
主幹部門・部署 〈修正回答ベース〉	広報・CSR系部門	観測度数	16	13	30	59
		期待度数	17.2	17.2	24.5	59.0
	上記以外の部門	観測度数	10	13	7	30
		期待度数	8.8	8.8	12.5	30.0
合計		観測度数	26	26	37	89
		期待度数	26.0	26.0	37.0	89.0

〈検定結果〉

期待度数5未満	自由度 (df)	カイニ乗値 (χ^2)	P値 (両側)	クラメールの連関係数 (V)
なし	2	6.973 **	0.031	0.28

主幹部門・部署 〈修正回答ベース〉	期待度数 5未満	自由度 (df)	カイニ乗値 (χ^2)	イエーツの 連続修正		フィッシャー の正確検定
				P値 (両側)	P値 (両側)	
レポートの導入時期 (Q4)	なし	1	7.213 ***	0.007	5.975 **	0.015 **
レポートの導入プロセス (Q5)	なし	2	6.235 **	0.044		
公表の契機となった要因 トップマネジメントからの指示 (Q7-4)	なし	1	4.985 **	0.026	3.934 **	0.047 **
公表の契機となった要因 広報部/CSR部門からの要請 (Q7-5)	なし	1	3.304 *	0.069	2.428	0.119 *
作成に伴って生じた内部的な影響 広報部/CSR部門の整備・拡充 (Q8-5)	なし	1	8.391 ***	0.004	6.954 ***	0.008 ***

(注) *は有意水準10%、**は有意水準5%、***は有意水準1%。V: 0.25≤V<0.50・・・関連性あり。フィッシャーの正確検定はP値 (両側)。

その際、主幹部門・部署のグルーピングについては、経営層との連携の有無を踏まえた (A) 「取締役会に近い部門」と「それ以外の部門」のケース (ケース (A)) と、「広報・CSR系」の部門が作成の主幹部門・部署として主流であることを踏まえた (B) 「広報・CSR系部門 (経営関連部門の傘下にある場合を含む)」と「それ以外の部門」のケース²⁴⁾ (ケース (B)) の2つのグループとした。

24) 「広報・CSR系部門 (経営関連部門の傘下にある場合を含む)」には、図表 7-20 の「61. 広報部あるいはCSR部」、「64. 取締役会に近い部門に含まれる広報・CSR部門」、「65. 広報・IR部」、「67. IR・CSR部」が含まれる。「それ以外の部門」には、「62. 経理部あるいは財務部」、「63. IR部」、「66. 財務・IR部」、「68. 総務部」、「64. 取締役会に近い部門に含まれる広報・CSR以外の部門」が含まれる。

ケース（A）で有意水準 10%もしくは 5%で関連性が確認できたのは、レポート名称（Q1）と、作成に伴って生じた内部的な影響（Q8）の中の「広報部／CSR 部門の整備・拡充」の 2 つの項目のみであった。その詳細を見ると、前者では、「取締役会に近い部門」が中心となって作成を担うと、レポート名称は「統合報告書あるいは統合レポート」になりやすく、「それ以外の部門」が中心となって作成を担うと、レポート名称は「その他」になりやすいことがわかった。「統合報告書あるいは統合レポート」の名称が今後増えていくかどうかは、経営層のコミットメントが鍵を握っていることを示唆している。後者では、「取締役会に近い部門」が中心となって作成を担っても、内部的な効果は確認できず、「それ以外の部門」が中心となって作成を担う場合に、せいぜい「広報部／CSR 部門の整備・拡充」を実感できる程度であることがわかった。このことは、現場レベルで作成を担うと、「形式的な影響」にとどまりやすく、今後は実質的な効果を実感できるような経営層との連携強化の実現が大きな課題であることを示唆している。

これに対して、ケース（B）で有意水準 10%、5%もしくは 1%で関連性が確認できたのは、レポート名称（Q1）、レポートの導入時期（Q4）、レポートの導入プロセス（Q5）、公表の契機となった要因（Q7）の中の「トップマネジメントからの指示」、「広報部／CSR 部門からの要請」と、作成に伴って生じた内部的な影響（Q8）の中の「広報部／CSR 部門の整備・拡充」の計 6 つの項目であった。

その詳細を「広報・CSR 系部門（経営関連部門の傘下にある場合を含む）」と「それ以外の部門」に分けて記載すると、以下の通りとなる。すなわち、前者が中心となって作成を担っている場合は、IIRC フレームワーク公表前（2013 年度以前）に自らの部門で動き出し、「アニュアルレポート」と「CSR レポート」を統合する以外のパターンによって、「その他」を名称とする統合報告書が作成されやすく、内部的な効果は「形式的な影響」にとどまっている。後者（ここには経営関連部門も含まれる）が中心となって作成を担っている場合は、IIRC フレームワーク公表後（2014 年度以後）にトップマネジメントからの指示により動き出し、「アニュアルレポート」と「CSR レポート」を統合するパターンもしくは既存報告書の改善によって、「アニュアルレポート」を名称とする統合報告書が作成されやすいが、内部的な効果は確認できない。

このように、ケース（B）がケース（A）に比べて、統計的に有意な関連性を確認

できる項目は多いものの、ケース（B）には経営関連部門とその傘下にある部門が各グループに分かれて含まれているため、純粹に現場と経営関連部門とに分けた検証になっていないことや、いずれのケースにおいても、報告書類型、統合思考の説明の有無（Q2）との間に、各々統計的に有意な関連性が確認できなかったことなどもあり、ここでの分析結果だけをもって、経営層の統合報告へのコミットメントの有無が、どのような内部的な効果の違いをもたらしているかを十分に検証できたとはいえない。しかしながら、作成を担う主幹部門・部署の違いによって、レポート名称や内部的な効果の現れ方は異なっている可能性があり、その効果を実感できても「形式的な影響」の範囲に限られているということは指摘できそうである。

内部的な効果が限定的であることを裏付ける傍証は、アンケートの質問 Q16「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の作成において困難だと感じたこと（最大3つまでの複数回答）の回答状況²⁵⁾にも現れている。その詳細をまとめるにあたり、選択肢7の「その他」に記載されている内容を精査した結果、選択肢5の「情報の結合」に関連した回答3件を「情報の結合」に含め、「特になし」との回答1件を新規項目として別建てにして再集計した（図表7-22）。

作成の困難さを感じていることは、「価値創造プロセスの示し方」、「情報の結合」、「重要性の決定」の3項目で全体の約6割を占めている。これら3項目は統合報告の根幹にかかわる重要項目である²⁶⁾。この中で「情報の結合」が指摘されていることは〔仮説3〕をあらためて支持する根拠となる。

そして、他の2項目も組織内連携の重要性と関連づけて論じることができる。近年サステナビリティの潮流が強まる中で、グローバルな社会的課題の領域リストであるSDGsを、表面的に自社の既存の取り組みに紐付けるだけの「SDGsウォッシュ」状態から脱却し、経営へ統合する段階へ昇華させていくことや、非財務情報の一部であるESG関連情報を企業価値向上につなげていくことが大きな経営課題となっている²⁷⁾。SDGsの推進活動やESG関連情報の積極的な開示に熱心なのはCSR

²⁵⁾ 本質問の回答企業数87社の回答件数は206件（1社あたり平均回答数2.4件）、回答充足率は78.9%（=206件／（87社×3件／社））と高くなっており、Q8の内部的な影響を実感しているとする回答充足率が54.1%と低かったことと対照的である。

²⁶⁾ この傾向は、作成を担う主幹部門・部署をケース（A）と（B）に分けて確認してもほとんど変わらなかった。

²⁷⁾ 例えば、川村[2016, 2018], GCNJ・IGES[2018]を参照。

部門であることが多いため、企業の「価値創造プロセス」を、その結果である財務情報と結び付けるには²⁸⁾、経営層の主体的なコミットメント及び経営層と近い部門・部署との実質的な連携が必須となる。また、企業の中長期にわたる価値創造能力に実質的な影響を及ぼす事象を特定する「重要性の決定」も、リスクの発生可能性と影響度でリスクの重要度を評価する「リスクマップ」がベースとなるが、数ある社会的課題の中から、自社の経営戦略上の優先課題を認識するためにCSR部門で作成される「マテリアリティ・マトリックス」との連携や、戦略およびパフォーマンスと一体化された全社的リスクマネジメント（Enterprise Risk Management）の導入において、経営層の主体的なコミットメントが要求される²⁹⁾。

図表 7-22 Q1 レポートの作成において困難だと感じたこと（最大3つまで）の詳細

(単位: 件、%)

内 容	回答ベース		「7. その他」振り分け後	
	回答数	構成比	回答数	構成比
1. 組織と第三者に対する価値創造の設定	26	12.6	26	12.6
2. 価値創造プロセスの示し方	52	25.2	52	25.2
3. 財務・製造・知的・人的・社会関連・自然資本の分類	20	9.7	20	9.7
4. ビジネスモデルの明確化	23	11.2	23	11.2
5. 情報の結合	35	17.0	38	18.4
定量的データと定性的な説明に工夫を要した			1	0.5
アニュアル・CSR両レポートの制作プロセスの融合			1	0.5
非財務情報とビジネス（成長）とのつながりの明確化			1	0.5
6. 重要性の決定	36	17.5	36	17.5
7. その他	14	6.8	10	4.9
市場競争上、開示が困難なテーマの訴求方法	1	0.5	1	0.5
社内目標との連携	1	0.5	1	0.5
定量的データと定性的な説明に工夫を要した	1	0.5		
アニュアル・CSR両レポートの制作プロセスの融合	1	0.5		
非財務情報とビジネス（成長）とのつながりの明確化	1	0.5		
ステークホルダーの思考のフレームが定まっていないこと	1	0.5	1	0.5
情報の公開、社内の調整	1	0.5	1	0.5
リスクと機会について	1	0.5	1	0.5
掲載情報の精査及び多言語化	1	0.5	1	0.5
本選肢の用語が読み手側に未定着、読者に意図が伝わりにくい	1	0.5	1	0.5
主観的な非財務情報に関すること	1	0.5	1	0.5
KPIの設定とその開示/KPI等の指標の作成	2	1.0	2	1.0
特になし	1	0.5		
特になし			1	0.5
合 計	206	100.0	206	100.0

²⁸⁾ 小西[2018]では、企業の「価値創造プロセス」を、その結果である財務情報と結び付けるうえで、米国のサステナビリティ会計基準審議会（SASB）が提唱しているサステナビリティ会計（長期的価値を生み出す企業の能力を持続発展させる企業活動の測定、管理および報告）の導入と、サステナビリティ業績を評価するために開発された指標である会計メトリックの有用性が提言されている。

²⁹⁾ 例えば、KPMG ジャパン・統合報告センター・オブ・エクセレンス[2018]、小西・神藤[2014b]、橋本[2018]、モニターデロイト編[2018]を参照。

以上をまとめると、統合報告の内部的な効果は、組織内連携の実態や当該報告書の作成を担う主幹部門・部署を確認する限りでは、形式的な側面にとどまり、未だ実質的な側面まで及んでいるとはいえ、〔仮説4〕は支持されると思われる。

形式的な効果のうち、部門間の連携強化を実感した企業においても、統合報告書の作成が組織のサイロ化問題の克服に少なからず寄与している可能性はあるものの、経営層との連携強化が十分でないこと、必ずしも重複開示情報の整理につながらず、情報の結合に困難さを感じていることなどに、統合報告の抱える本質的な課題が潜んでいる。

統合報告書の作成を担う主幹部門・部署は広報・CSR系部門が多いが、その内部的な効果は広報部／CSR部門の整備・拡充にとどまっている一方、取締役会に近い部門が中心となって作成を担う場合でも、経営層の統合報告への実質的なコミットメントが限られているせいか、その内部的な効果は判然としない。

「統合報告書あるいは統合レポート」の名称が今後増えていくかどうか、経営層のコミットメントが鍵を握っていると示唆される。組織内連携の実を挙げ、実質的な効果を高めていくためには、統合報告書の作成を担う主幹部門・部署をどこに据え、どのような連携関係を構築するかという問題と真剣に向き合う必要がある。

（2）IFRSとの親和性

統合報告の内部的な効果が実質的な側面にまで及んでいない状況ではあるが、その効果を具現化するのにふさわしい会計は何かを考察することも重要な視点である。今のところ統合報告書発行企業数とIFRS適用企業数は各々増加傾向にあるが、統合報告とIFRS適用を関連づけて理解している企業は少ないように見受けられる。

しかしながら、両者は任意（開示もしくは適用）かつ原則主義という形式要件で共通しているだけでなく、いずれも経営層の主体的なコミットメントと深い理解を必須とする。アンケートの質問Q13において、統合報告書の公表が経営者のマネジメント能力の伝達に資すると認識している企業数（＝選択肢1の「そう思う」と選択肢2の「ある程度はそう思う」の合計）は81社と、有効回答企業数88社の94%に達していることはその証左の一つである。そして、統合報告は、経営戦略およびその戦略が組織の短・中・長期の価値創造能力や資本の利用および資本への影響にどのように関連するかを伝達するプロセスであることから、統合報告の要となる説

明原則である「戦略的焦点と将来志向」と密接に関係している。

他方で、IFRS は組織内部の経営管理の高度化に資するマネジメント・アプローチを志向している。金融庁『IFRS 適用レポート』（2015年4月15日公表）によると、IFRS の任意適用を決定した理由または移行前に想定していた主なメリット及び移行による主な実際のメリットとして1位に順位づけした項目で最大を占めたのは、「経営管理への寄与（経営管理の高度化）」であるという回答結果が得られている。

また、第5の視点と関連の深い先行研究もいくつか存在する。例えば、統合報告が組織内部の経営管理へ貢献し、経営管理・管理会計が統合報告へ貢献するという双方向性に着目して、管理会計の側面から統合報告の意義を論じた先行研究（伊藤[2013, 2014a], 内山[2014a, 2014b, 2015]）、戦略策定を支援する従来の管理会計ではなく、業務情報を財務情報へ変換し、戦略的意思決定を促す戦略的管理会計を統合報告へ能動的に組み込むことの重要性を唱えた Smith[2017]、価値創造プロセス可視化の枠組みとしての「戦略マップ（Strategy Map）／BSC（Balanced Scorecard）」の有効性と、その外部報告への利用可能性を論じた先行研究（伊藤[2013, 2014a, 2014b], 山口[2017]）、統合報告を BSC の発展形と位置づけ、統合報告の導入が業績評価の観点から BSC の利点を享受しうると論じた先行研究（中村[2013]）の他、IFRS 会計思考は認識規準と測定規準の連携強化を図って、財務諸表に計上できる事象を広げると同時に、リスクが高すぎて財務諸表に計上できていない将来事象を織り込んでの会計事象との一体的な説明を可能にしていることと、統合報告では財務諸表以外の情報の必要性に加えて、財務諸表との一体的な説明を可能にする統合的な表示・開示が求められていることとは関連性があるとして、IFRS 会計思考の統合報告との適合性を論じた先行研究（小西[2015]）などがある。これらの先行研究を踏まえて、IFRS が財務会計と管理会計を融合した会計であることに着目すると、〔仮説5〕を検討する意義はあるといえよう。

わが国の統合報告書公表企業数と IFRS 適用済企業・適用決定企業数を把握して、統合報告書公表企業に IFRS 適用済もしくは適用を決定している企業が多いのか、それとも IFRS 適用済もしくは適用を決定している企業に統合報告書公表企業が多いのかを調べたのが図表 7-23 である。

図表 7-23 統合報告書公表企業数と IFRS 適用済企業・適用決定企業数

(単位：社、%)

	アンケート回答時点	2018年2月時点
IFRS適用済企業・適用決定企業数 (a)	67	164
統合報告書公表企業数 (b)	142	341
IFRS適用済企業・適用決定企業数 (c)	26	74
(c) / (b)	18.3	21.7
(c) / (a)	38.8	45.1

図表 7-24 IFRS の導入時期 (Q17) 別にみた企業数の分布変化

(単位：社、%)

		アンケート回答時点		
		回答社数	構成比	
導 入 時 期	2012FY以前	1	1.3	
	小計	2010FY	1	1.3
		2011FY	0	0.0
		2012FY	0	0.0
		2013FY	5	6.4
	2014FY	6	7.7	
	2015FY	5	6.4	
	導入予定	7	9.0	
	小計	2016FY	4	5.1
		2017FY	2	2.6
		未 定	1	1.3
	その他	54	69.2	
	小計	未 定	26	33.3
		検討中	15	19.2
		予定なし	7	9.0
		非公表	1	1.3
未回答		5	6.4	
合 計	78	100.0		

(単位：社、%)

		2018年2月時点		
		回答社数	構成比	
導 入 時 期	2012FY以前	1	1.3	
	小計	2010FY	1	1.3
		2011FY	0	0.0
		2012FY	0	0.0
		2013FY	5	6.4
	2014FY	6	7.7	
	2015FY	5	6.4	
	2016FY	2	2.6	
	2017FY	2	2.6	
	2018FY	0	0.0	
	その他	57	73.1	
	合 計	78	100.0	

統合報告書公表企業数はアンケート対象企業からなる有限母集団（企業価値レーティング・ラボ「国内自己表明型統合レポート発行企業リスト」）にあたるので、アンケート時点が 142 社、2017 年末時点が 341 社となる。これに対して、IFRS 適用済企業・適用決定企業数は日本取引所グループ「IFRS 適用済・適用決定会社一覧」で把握できるので、アンケート時点に近接する 2015 年 2 月時点で 67 社、2017 年末時点に近接する 2018 年 2 月時点で 164 社となる。統合報告書公表企業の中で IFRS

適用済もしくは適用を決定している企業は、この間26社から74社へ増加している。

したがって、統合報告書公表企業の中でIFRS適用済もしくは適用を決定している企業の割合は2割前後と低く、この間若干高まった程度にとどまっているが、IFRS適用済企業・適用決定企業の中で統合報告書を公表している企業の割合は高く、かつ38.8%から45.1%へ上昇している。今のところはIFRS適用企業が統合報告を愛好する傾向が強いようである。

図表 7-25 独立性の検定【レポート名称 (Q1) × IFRSの導入時期 (Q17)】

(1) アンケート回答時点

			IFRSの導入時期		合 計
			導入済み・予定	その他	
レポート 名称	統合報告書 or 統合レポート	観測度数	3	18	21
		期待度数	6.5	14.5	21.0
	アニュアルレポート	観測度数	15	9	24
		期待度数	7.4	16.6	24.0
	「CSRレポート」+「その他」	観測度数	6	27	33
		期待度数	10.2	22.8	33.0
合 計		観測度数	24	54	78
		期待度数	24.0	54.0	78.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度 (df)	カイ二乗値 (χ^2)	P値(両側)	クラメールの連関係数 (V)
なし	2	16.477 ***	< 0.01	0.46

(注) ***は有意水準1%。V: 0.25 ≤ V < 0.50・・・関連性あり。

(2) 2018年2月時点

			IFRSの導入時期		合 計
			導入済み・予定	その他	
レポート 名称	統合報告書 or 統合レポート	観測度数	9	23	32
		期待度数	8.6	23.4	32.0
	アニュアルレポート	観測度数	7	8	15
		期待度数	4.0	11.0	15.0
	「CSRレポート」+「その他」	観測度数	5	26	31
		期待度数	8.3	22.7	31.0
合 計		観測度数	21	57	78
		期待度数	21.0	57.0	78.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度 (df)	カイ二乗値 (χ^2)	P値(両側)	クラメールの連関係数 (V)
あり	2	4.831 *	0.089	0.25

(注) *は有意水準10%。V: 0.25 ≤ V < 0.50・・・関連性あり。

そこで、アンケート回答企業のレポート名称と、アンケートの質問 Q17 IFRS 導入時期³⁰⁾との間に関連性があるのかどうかを独立性の検定（3×2 分割表）により確認した（図表 7-25、章末図表 7-27）。分析対象企業数はアンケート回答時点、2018 年 2 月時点いずれも 78 社である。

レポート名称と IFRS 導入時期との間に関連性はないという帰無仮説 H_0 は、アンケート回答時点では有意水準 1%で棄却され、両者には統計的に有意な関連性が認められた。すなわち、IFRS 導入済もしくは導入予定の企業は「アニュアルレポート」の名称を、IFRS 導入が未定（検討中／予定なし／非公表／コメント未回答を含む）の企業は「その他」の名称を各々選好する傾向があることがわかった。

但し、第 5 節で述べた通り、この間に「アニュアルレポート」から「統合報告書あるいは統合レポート」へ名称変更した企業が最も多かったため、2018 年 2 月時点では、期待度数 5 未満のセルが発生し、レポート名称と IFRS 導入時期との間の関連性が有意水準 10%で真に維持されているかどうかは定かではなくなっている。

図表 7-26 独立性の検定

【統合報告書公表企業のレポート名称 × IFRS 適用（含む決定）の有無】

2018年2月時点

			IFRS適用（含む決定）の有無		合 計
			適用済+適用決定	なし	
レポ ー ト 名 称	統合報告書 or 統合レポート	観測度数	31	69	100
		期待度数	21.7	78.3	100.0
	アニュアルレポート	観測度数	19	54	73
		期待度数	15.8	57.2	73.0
	「CSRレポート」+「その他」	観測度数	24	144	168
		期待度数	36.5	131.5	168.0
合 計		観測度数	74	267	341
		期待度数	74.0	267.0	341.0

<検定結果>

期待度数5未満	自由度(df)	カイ二乗値(χ^2)	P値(両側)	クラメールの連関係数(V)
なし	2	11.330***	0.003	0.18

(注) ***は有意水準1%。V: 0.10≤V<0.25・・・弱い関連性あり。

³⁰⁾ IFRS 導入時期はサンプル数を確保するため、図表 7-24 における「導入済み+予定」と「その他」に分けたので、実質的には IFRS 導入（含む予定）の有無に等しい。

かかる状況を勘案し、2018年2月時点における統合報告書公表企業のレポート名称³¹⁾と、IFRS適用(含む決定)の有無との間に関連性があるのかどうかを独立性の検定(3×2分割表)により確認した(図表7-26)。分析対象企業数は341社である。

統合報告書公表企業とIFRS適用(決定を含む)の有無との間に関連性はないという帰無仮説H₀は有意水準1%で棄却され、両者には統計的に有意な関連性が認められた。すなわち、IFRS適用済もしくは適用を決定している企業は「統合報告書あるいは統合レポート」の名称を、IFRS適用なしの企業は「その他」の名称を各々選好する傾向があることがわかった。

以上をまとめると、レポート名称とIFRS適用(決定を含む)の有無との関連性の観点ではあるが、[仮説5]は支持されると思われる。特にIFRS適用企業が統合報告を選好する傾向が強く、しかも「統合報告書あるいは統合レポート」の名称を使うIFRS適用企業が最も多くなっていることは注目に値する。

なお、IFRSの設定主体である国際会計基準審議会(IASB)は、2017年11月に開催した審議会で、IFRS実務記述書「MC(Management Commentary):経営者による説明」のフレームワークを更新するプロジェクトの開始を決定している。MCはIFRSに準拠して作成された財務諸表に付随する記述的な表示についての強制力のない概括的なフレームワークであるが、統合報告と親和性の高いフレームワークが提唱されるとの見方もあり³²⁾、今後は統合報告とIFRSを関連づけて、内容に関わる分析を深めていく必要があるだろう³³⁾。

³¹⁾ レポート名称の振り分けにあたっては、企業価値レポート・ラボ「国内自己表明型統合レポート発行企業リスト2017年版」に記載されているレポート名に基づいて当方で機械的に判別しているため、アンケートの質問Q1で集計した「レポート名称」とは基準が異なることに留意。

³²⁾ 例えば、KPMGジャパン・統合報告センター・オブ・エクセレンス[2018]22頁を参照。

³³⁾ アンケートの質問Q17の有効回答企業78社のうち、IFRS導入済もしくは導入を予定している企業は24社に過ぎないこともあり、IFRS導入の有無による本格的な分析は見送った。

6 おわりに

本章では、わが国の統合報告書の公表実態とその作成に影響を与える要因について、5つの視点に基づく仮説を検討することにより明らかにした。その分析結果を、今一度俯瞰した上で、作成サイドにおける統合報告の高度化へ向けた今後の課題は何かという観点から捉え直すと、以下のように総括できる。

任意開示の状況が続く中で、「財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書」の名称に「統合報告書あるいは統合レポート」が使われるようになるためには、作成を担う主幹部門・部署が経営層に近く、かつ経営層と実質的な関与を持つと同時に、経営層も統合報告に主体的にコミットすることにより、作成サイドの統合思考の熟度への自信が深まること、経営管理の高度化と統合報告の内部的な効果との相乗効果に理解を示すIFRS適用企業が着実に増加していくことが不可欠である。財務情報を核に、財務諸表に計上できていない高いリスク情報などの将来事象を織り込み、会計事象との一体的な説明を可能にするIFRS会計思考は統合報告を促す契機となりうる。そのためにも、統合報告の内部的な効果を高めていく上で、経営層との連携強化を意識した組織内連携関係の構築に努める必要があり、連携の中身が問われる。

統合報告の開示形態において、既存の報告書を改善して「1報告書型」の統合報告書を作成する場合や、「統合報告書あるいは統合レポート」の名称で「複数報告書型」が増えていく場合は、「情報の結合性」の困難さを克服し、「簡潔性」のレベルを向上させる努力が一層必要になる。そのためには、適切な主要業績指標（KPI）の設定と、それを媒介とした財務情報と非財務情報との有機的な結合が求められるとともに、特に後者の場合は、統合報告書の作成を担う主幹部門・部署と、その他の開示書類の作成を担う部門・部署との間で、Web開示上での工夫を含めて、効果的な情報開示に関する連携のあり方も重要なポイントになる。

章末図表

図表 7-27 単回答のアンケート質問項目において独立性の検定で統計的に有意となったクロス集計の一覧

クロス集計のパターン	自由度 (df)	カイ二乗値 (χ^2)	p値 (両側)
レポート名称 (Q1)			
× 「統合報告書あるいは統合レポート」であることの明記の有無 (Q2)	2	17.294 ***	<0.01
× ベースとなった報告書 (Q5)	4	13.662 ***	<0.01
× 報告書の主幹部門・部署 (Q6の修正回答ベース)	2	6.986 **	0.030
× 意思決定：各事業会社・部門への権限委譲 (Q14①)	2	7.030 **	0.030
× 女性役員・管理職の積極的な登用 (Q14③)	2	12.731 ***	<0.01
× 外国人従業員の採用／活用 (Q14④)	2	7.258 **	0.027
× マーケットやサプライチェーンのグローバル化 (Q14⑤)	2	9.012 **	0.011
× IFRS 導入時期 (Q17)	2	16.477 ***	<0.01
「統合報告書あるいは統合レポート」であることの明記の有無 (Q2)			
× 「ビジネス・モデル」の開示の有無 (Q10-2)	1	9.675 ***	<0.01
× 「事業の遂行に必要な研究開発投資」の開示の有無 (Q10-10)	1	6.630 ***	<0.01
× 「事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報」の開示の有無 (Q10-11)	1	6.857 ***	<0.01
× 「事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略」の開示の有無 (Q10-12)	1	3.146 *	0.063
レポートの導入時期 (Q4)			
× ベースとなった報告書 (Q5)	2	6.796 **	0.033
× 「グローバル社会との共生」の開示の有無 (Q10-17)	1	4.863 **	0.019
ベースとなった報告書 (Q5)			
× 女性役員・管理職の積極的な登用 (Q14③)	2	8.159 **	0.017
× 外国人従業員の採用／活用 (Q14④)	2	8.971 **	0.011
報告書の主幹部門・部署 (Q6の修正回答ベース)			
× 「情報セキュリティリスクへの対応」の開示の有無 (Q10-13)	1	2.905 *	0.057
× 「フランチャイズを含む販路の構築体制」の開示の有無 (Q10-21)	1	4.621 **	0.018
「事業の遂行に必要な研究開発投資」の開示の有無 (Q10-10)			
× 外国人従業員の採用／活用 (Q14④)	1	5.962 **	<0.01
× マーケットやサプライチェーンのグローバル化 (Q14⑤)	1	5.230 **	0.014
「グローバル社会との共生」の開示の有無 (Q10-17)			
× 外国人従業員の採用／活用 (Q14④)	1	12.680 ***	<0.01
× マーケットやサプライチェーンのグローバル化 (Q14⑤)	1	5.491 **	0.013
「サプライチェーンの構築体制」の開示の有無 (Q10-20)			
× マーケットやサプライチェーンのグローバル化 (Q14⑤)	1	6.019 **	<0.01

(注) 1. 影付きのクロス集計結果は、本章の分析の中で言及された組み合わせ。

2. *は有意水準10%、**は有意水準5%、***は有意水準1%。

3. 自由度1のカイ二乗値はイエーツの連続修正ベースで、p値(両側)はフィッシャーの正確(確率)検定ベース。

図表 7-28 Q1 レポートの主幹部門・部署（Q6）と回答者の所属部門・部署

(単位：社、%)

内 訳		回答社数	構成比
一致している回答会社		72	80.9
一致していない回答会社		16	18.0
Q1レポートの主幹部門・部署	回答者の所属部門・部署		
広報部あるいはCSR部	経営企画部	3	3.4
広報部あるいはCSR部	コーポレートコミュニケーション部	2	2.2
広報部あるいはCSR部	経営戦略部	1	1.1
広報部あるいはCSR部	経営企画部IR課	1	1.1
広報部あるいはCSR部	経理財務統括部IR課	1	1.1
広報部あるいはCSR部	コーポレートコミュニケーション室IR	1	1.1
広報部あるいはCSR部	IR室	1	1.1
IR部	経営管理部	1	1.1
IR部	グループ総務・CSR部	1	1.1
IR部	コミュニケーション部	1	1.1
IR部	財務部	1	1.1
その他【IR/CSR部】	コーポレートコミュニケーション戦略推進室	1	1.1
その他【総務部門】	経営管理部	1	1.1
不 明		1	1.1
Q1レポートの主幹部門・部署	回答者の所属部門・部署		
広報部あるいはCSR部	未記入	1	1.1
合 計		89	100.0

【参考文献】

- 朝日新聞[2017]「拙速の統合報告書」『経済気象台』, 2017年3月4日。
- 伊藤和憲[2013]「管理会計における統合報告の意義」『専修大学会計学研究所報(専修大学会計学研究所)』第27号, pp.1-28。
- 伊藤和憲[2014a]「管理会計における統合報告の意義」『会計』第185巻第2号, pp.14-26。
- 伊藤和憲[2014b]「管理会計の視点からみた統合報告」『企業会計』第66巻第5号, pp.83-88。
- 内山哲彦[2014a]「管理会計研究としての統合報告の意義」『産業経理』第73巻第4号, pp.104-113。
- 内山哲彦[2014b]「統合報告と管理会計」『会計』第185巻第6号, pp.27-40。
- 内山哲彦[2015]「経営管理からみた統合報告の役割と課題」『青山アカウンティング・レビュー』第5号, pp.42-46。
- 川村雅彦[2016]「ESG投資と統合思考のために～「サステナビリティのメガトレンド」を背景にビジネス・パラダイムの大転換～」『基礎研レポート』ニッセイ基礎研究所, 2016年10月21日。
- 川村雅彦[2018]『「SDGs ウォッシュ」と言われないために～「SDGsの実装化」に向かう日本企業のグッド・プラクティス～』『基礎研レポート』ニッセイ基礎研究所, 2018年3月23日。
- 金融庁[2015]「IFRS適用レポート」, 2015年4月15日。
- GCNJ・IGES[2018]「未来につなげるSDGsとビジネス～日本における企業の取組み現場から～」, 2018年3月14日。
- KPMG あずさサステナビリティ[2018]「日本におけるサステナビリティ報告2017」, 2018年6月1日。
- KPMG ジャパン・統合報告センター・オブ・エクセレンス編著[2018]『社会が選ぶ企業』日本経済新聞出版社。
- KPMG ジャパン・統合報告センター・オブ・エクセレンス[2018]「日本企業の統合報告書に関する調査2017」, 2018年3月23日。
- 小西範幸・神藤浩明編著[2014a]「統合報告の制度と実務」『経済経営研究』日本政策投資銀行設備投資研究所 Vol.35. No.1, pp.65-98。
- 小西範幸・神藤浩明[2014b]「グローバル新時代における経営・会計のイノベーションー共生価値と統合思考がもたらす持続可能な経済社会ー」間宮陽介・堀内行蔵・内山勝久編著『日本経済ー社会的共通資本と持続的発展ー』東京大学出版会, pp.275-303。
- 小西範幸[2015]「IFRS会計思考の展開にみる統合報告の可能性」橋本尚編著『利用者指向の国際財務報告』同文館出版, pp.113-158。
- 小西範幸・松山将之・神藤浩明[2015]「統合報告の現状と課題ー我が国での統合報告書の開示実態に焦点をあててー」『青山アカウンティング・レビュー』第5号, pp.26-33。
- 小西範幸[2018]「サステナビリティ会計と統合報告のあり方」『会計・監査ジャーナル』日本公認会計士協会, 第30巻第7号, pp.108-117。
- 神藤浩明[2016]「統合報告書公表企業の実態と課題」『国際会計研究学会年報』第37号, pp.13-23。
- 中村良佑[2013]「統合報告は業績評価の「処方箋」となるか」『企業会計』第65巻第4号, pp.33-41。
- 橋本尚[2018]「全社的リスクマネジメントの最新動向と我が国企業が得るべき知見」『会計・監査ジャーナル』日本公認会計士協会, 第30巻第8号, pp.144-149。
- モニターデロイト編[2018]『SDGsが問いかける経営の未来』日本経済新聞出版社。
- 山口直也[2017]「戦略マップ(Strategy Map)／BSC(Balanced Scorecard)の外部報告への利用可能性ー価値創造プロセスの可視化の枠組みとしてー」『国際会計研究学会研究グループ営利・非営利組織の財務報告モデルの研究<最終報告書>』 pp.249-271。
- Gillian Tett [2015] *The Silo Effect : The Peril of Expertise and the Promise of Breaking Down Barriers*, Simon & Schuster (土方奈美訳[2015]『サイロ・エフェクトー高度専門化社会の罠ー』文藝春秋。)
- IIRC [2013] *The International <IR> Framework*, International Integrated Reporting Council.
- Smith, S.S. [2017] *Strategic Management Accounting : Delivering Value in a Changing Business Environment Through Integrated Reporting*, Business Expert Press (伊藤和憲・小西範幸監訳[2018]『戦略的管理会計と統合報告』同文館出版。)

補章 ESG インテグレーションを促進させる統合報告

1 はじめに

本研究の狙いは、ESG（環境・社会・ガバナンス）に関わる取り組みを持続的な企業価値創造に結びつけるために求められる仕組みや体制について検討することにある。本研究では、特に経営者と投資家との間で発生する情報の非対称性やそれがもたらす負の影響を解明するうえでもとめられる対話・エンゲージメントや開示のあり方についてフォーカスをあて分析を進める。

近年、日本企業においても ESG に関わる取り組みへの関心が急速に高まっている。この背景には、以下の3つの潮流があると考えられる。

一つは、日本で現在、進展するコーポレート・ガバナンス改革の中で、ESG に関わる取り組みが取り上げられている点である。2014年6月に日本政府より公表された改訂・日本再興戦略では、緊急構造改革プログラムの一環として、コーポレート・ガバナンスの強化が取り上げられている。この中で、持続的な企業価値創造のための企業と投資家との対話の促進を促すことが取り扱われている。これを契機に、2014年2月に「責任ある機関投資家の原則」（日本版スチュワードシップ・コード）、2014年8月に「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～」最終報告書、2015年6月に「コーポレートガバナンス・コード―会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために―」が公表された。日本版スチュワードシップ・コードでは、投資先企業のガバナンスや戦略、リスクへの対応など状況的確な把握が求められており、機関投資家は、投資先企業の財務上のファンダメンタルなどを超えた、非財務的な要素の把握が求められるなかで、より ESG にかかわる投資先企業の実態を把握し、それを改善していくことが求められると解釈することができる。またコーポレートガバナンス・コードでは、原則2-3において、社会・環境問題をはじめとするサステナビリティをめぐる課題への適切な対応が求められている。こうした中で、日本企業の ESG に関わる取り組みへの関心が高まっている。

いま一つは、企業が直面するグローバルリスクがより頻発しかつ増大している点である。かつては1000年に1度しか発生しないと思われていた、企業価値を大きく毀

損させるようなリスク事象が近年、頻発している。事業活動や金融のグローバル化や IT 化の進展に伴い、企業にかかわるステークホルダーがより多様でかつ複雑になっていることがその背景にある。さらに中東や東アジアを中心とした地域情勢の不安定化がこうしたグローバルリスクの増大を加速している。こうした結果、企業が想定外のリスクを被るケースも多発している。例えば、図表補-1 には、企業が支払った罰金・和解金を示している。リスク事象の発生に伴い、企業は罰金・和解金の支払いを余儀なくされる他、ブランドや信頼感の減少に伴い、経常的な業績を悪化させるケースも増大している。

こうしたリスク事象の頻発やそれがもたらす経済への負の影響をいかに抑制するかということが、政府や金融市場のプレイヤーにとって重大な課題になっている。リスク事象の発生が企業価値を大きく毀損させ、それが企業年金や機関投資家にもたらす悪影響を通じて、国民の経済・社会生活に重大な影響を与えるためである。これが、ESG が注目を高める 3 つ目の要因である。グローバルリスクの増大や頻発に対して、政府や金融市場は積極的に、企業における ESG に関わる取り組みを促すことでこうしたグローバルリスクが経済・社会生活へのネガティブな影響を回避させようという動きが加速しているのである。例えば、米国では 2012 年 8 月に証券取引委員会 (SEC) よりコンゴおよびその周辺国における“紛争鉱物”の使用について報告を義務付けるルールが可決され、2013 年よりそれに関する開示が行われるようになった。また欧州では EU が 2011 年 10 月に「新 CSR コミュニケーション」を公表、それに基づき 2014 年には非財務情報開示規制が公表された。企業は事業運営やステークホルダーと密接な連携を持つコア戦略のプロセスの中に、社会、環境、倫理、人権、消費者に関する懸念などを組み込むことが求められるようになり、500 人以上の従業員を持つ会社は、そうした問題に対する企業の説明責任を 2017 年より非財務情報の開示にて果たすことが求められるようになっている。さらに環境開示についても、2011 年 10 月に公表された GHG プロトコル・イニシアティブでは、自社が直接・間接的に排出している温室効果ガス (scope1, scope2) のみではなく、自社の上流・下流も含めたサプライチェーンで排出される温室効果ガスについての排出量 (scope 3) を開示するスタンダードを公表している。

図表 補-1 ESGに関連した罰金・和解金

Company	Year	Sector	Country	M\$	Cause	Source
Bank of America	2014	Financials	USA	16,650	Financial fraud leading up to and during the financial crisis	US Department of Justice
JP Morgan	2013	Financials	USA	13,300	Misleading investors about securities containing toxic mortgages	US Department of Justice
BNP Paribas	2014	Financials	France	8,970	Illegally processing financial transactions for countries subject to US economic sanctions	US Department of Justice
Citigroup	2014	Financials	USA	7,000	Misleading investors about securities containing toxic mortgages	US Department of Justice
Anadarko	2014	Energy	USA	5,150	Fraudulent conveyance designed to evade environmental liabilities	US Department of Justice
BP	2012	Energy	UK	4,500	Felony manslaughter: 11 people killed; Environmental crimes, etc.	US Department of Justice, Securities
GlaxoSmithkline	2012	Pharmaceuticals	UK	3,000	Unlawful promotion of certain prescription drugs; Failure to report certain safety data to the FDA	US Department of Justice
Credit Suisse	2014	Financials	Switzerland	2,800	Helping US taxpayers hide offshore accounts from the IRS	US Department of Justice
Pfizer	2009	Pharmaceuticals	USA	2,300	Misbranding Bextra with the intent to defraud or mislead	US Department of Justice
Johnson & Johnson	2013	Pharmaceuticals	USA	2,200	Off-label marketing and kickbacks to doctors and pharmacists	US Department of Justice

※Clark, et al(2015),p.15.

こうした開示の動きは、これまでの枠組みを2つの視点で拡大させるものであった。一つは責任対象となるステークホルダーの拡大（株主→社会・環境等も含む）、いま一つは責任範囲となるエンティティの拡大（親会社→グループ会社、サプライヤー等取引先）である。これまでもを超える説明責任を企業に求めることで、企業活動を規律付け、経済のメインプレイヤーである企業に、社会や地球環境に与える負荷を低減させようと試みる規制が増大しているのである。実際にこうした動きは欧米にとどまらず、広く世界にひろがりつつある。例えば香港証券取引所は2015年11月、シンガポール証券取引所は2016年1月にESGないしはサステナビリティ関連の情報の開示を義務付けている。

2 ESGは企業価値に結びつくか

(1) ESGと企業価値をめぐる先行研究

日本でもこうしたグローバルな潮流を受けて、企業経営の立場からも投資コミュニティーの立場からもにわかにESGに対する関心が高まりつつあるといえる。では、ESGに関する取り組みは、企業価値にどのように結びつくか。

環境(Environment), 社会(Society), ガバナンス(Governance) 要因が企業価値にどのような影響を与えるかについては、過去数十年間にわたり数多くの研究成果が蓄積されてきた。例えば、Clark, Feiner, and Viehs(2015)では、欧米で実施されたESGにかかわる200超のアカデミック・ペーパーをレビューし、①資本コスト、②事業業績、③株価の3点からESGがもたらす経済効果を検討した。同研究の整理によれば、下記のような検証結果を導き出している。

- ①優れたESGに関する取り組みを実践している企業の資本コストは低水準となる、あるいはそうした取り組みは資本コストを低減させる（全体の90%）
- ②優れたESGに関する取り組みを実践している企業は優れた事業業績をあげている、あるいはそうした取り組みは事業業績の改善に結びつく（全体の88%）
- ③優れたESGに関する取り組みを実践している企業は株式市場から高い評価を得ている、あるいはそうした取り組みは株式市場からの評価を改善させる（全体の80%）

このようにESGに関わる取り組みが一定の経済効果を生み出すことが期待されるにもかかわらず、それに対する取り組みを促進させることは容易ではない。これには以下の3つの理由がある。

第1に、ESGに関する取り組みが、株主価値最大化のための活動と短期的には矛盾する可能性がある点である。ESGに関わる取り組みのすべてが現在ないしは将来の利益を増大させると投資家に理解いただくことは容易ではない。配当や自己株式取得などの株主還元や本業への事業投資に比べて、ESGが現在ないしは将来利益への結びつきの不確実性が高いためである。投資家からのプレッシャーが大きい場合においては、理解を促しやすい株主還元策や事業投資に経営資源を配分しがちである。資本市場の短期志向が経済活動や企業経営に悪影響を与える懸念を指摘するレポートが増大している背景には、グローバル資本主義が浸透する中で、将来に対するイノベーションや地域社会や地球環境のための活動が十分に実践されなくなってしまうのではないかという懸念が増大しているとみることもできる（World Economic Forum 2011, Kay 2012 など）。

第2に、ESGの活動の進捗をはかるための定量的な指標が十分に開発されておらず、その活動を他社と比較可能なカタチで測定することが容易ではない点である。すでにMSCIやThomson ReutersによるAsset4など商用ベンダー会社により、ESGに関するデータベースは提供されているが、それらのデータが各社におけるESG活動の進捗度を測定するうえでどれほどフィットしているかが必ずしも明らかとされていない。こうしたこともあり、商用データベースに基づくESG指標は、上述したとおり企業価値とポジティブに結びつくという結果を導き出しているケースが多いものの、そのインパクトは非常に小さい、ないしはネガティブな影響を与えているという検証結果を導き出している研究も多い（e.g., Margolis, Elfeinbein, and Walse 2009, Marsat and Williams 2011）。さらに筆者が、日本におけるESGファンドを立ち上げたり、あるいはエンゲージメント・ファンドを立ち上げている運用担当者数名にインタビューをしたところ、日本企業は他国企業以上にESGパフォーマンスとりわけEnvironment指標とSociety指標と財務パフォーマンスとの関係が確認されにくいということを指摘している。裏を返せば、既存のESG評価のあり方では十分に企業価値に結びつく活動を促すことが、他国以上に難しいことを示唆している。

第3にESGに関わる取り組みが財務パフォーマンスに結びつくには一定の時間が必要であるため、かつその経路も企業ごと、業界ごとに同一であるとは限らないため、その因果関係を特定しにくい点である。ESGパフォーマンスと財務パフォーマンスの間に相関関係があることを示す先行研究は豊かに蓄積されているが、ESGへの取り組みがどのような因果で企業価値に結びつくかについて踏み込むことができている研究はそれ

ほど多くない。

(2) ESGと企業価値の因果関係を読み解く4つの視点

では ESG に関わる取り組みが企業価値にいかに関係するかの点を検討するにあたって重要となるのは、以下の4つの視点である。

第1は、Materiality（重要性）という視点である。上述したとおり、企業が置かれた環境に応じて、重要となる ESG ファクターは異なってくる。例えば、Kahn, Serafeim, and Yoon(2015)では、Sustainability Accounting Standards Board(SASB)では、市場関係者、企業関係者、規制当局・NGO などその他のステークホルダーそれぞれ3分のメンバーから構成されるワーキング・グループを業界ごとに立ち上げ、各ステークホルダーからの関心や財務インパクトに基づき、Materiality（重要性）の高低についてのマップに基づき、既存・新規の指標を開発し、ブリーフとしてまとめ、それに基づき公開草案を作成。コメントレターを得て、最終的な非財務情報をめぐる基準を作成していることを示している。結果として、各業界にて Materiality が大きいと判断された要素については、図表補-2 に示している。同研究では、ファンダメンタルでは説明できない超過リターンとしての α を算出し、Materiality を勘案しない場合と比べて勘案したほうが、 α が高いことを明らかにしている。

第2は、Outcome という視点である。ESG に関わる取り組みは、地域社会や環境には貢献したとしても、そこで活用される資源が、中・長期的な事業業績の向上やリスクの低減に結びつくかどうかは定かではない。Materiality という観点である程度、Outcome への結びつきを検討することは可能であるものの、業界が同じであるからといって、それが Outcome に結びつくかは定かではない。当該市場における企業のポジションや企業の成長フェーズ、ターゲットとしている地域市場などの違いに応じて、ESG に関わる取り組みの内容や目的は異なってくる。例えば、Dimson, Karakas, and Li(2015)によれば、ESG に関わる取り組みが、①顧客ロイヤルティの向上を通じた製品・サービスの差別化、②従業員満足度の向上、③異なるタイプの株主の獲得、④将来における統治効果の改善などに結びつく場合、それが資本コストの低減、株価の情報や安定化に結びつく旨を指摘している。こうした Outcome への経路をきちんと意識することで、より意図的かつ戦略的に ESG に関わる取り組みを進めることが可能となる。

図表 補-2 SASB が公表する ESG の Materiality (重要性)

	Health Care	Financials	Technology and Communications	Non-Renewable Resources	Transportation	Services	Resources Transformation	Consumption	Renewable Resources & Alternative Energy
Environment									
GHG emissions									
Air quality									
Energy Management									
Fuel management									
Water and Wastewater management									
Waste and hazardous materials management									
Biodiversity impacts									
Social Capital									
Human rights and community relations									
Access and affordability									
Customer welfare									
Data security and customer privacy									
Fair disclosure and labeling									
Fair marketing and advertising									
Human Capital									
Labor relations									
Fair labor practices									
Employee health, safety and wellbeing									
Diversity and inclusion									
Compensation and benefits									
Recruitment, development and relation									
Business Model and Innovation									
Lifecycle impacts of products and services									
Environmental, social impacts on assets & operations									
Product packaging									
Product quality and safety									
Leadership and Governance									
Systemic risk management									
Accident and safety management									
Business ethics and transparency of payments									
Competitive behavior									
Regulatory capture and political influence									
Materials sourcing									
Supply chain management									

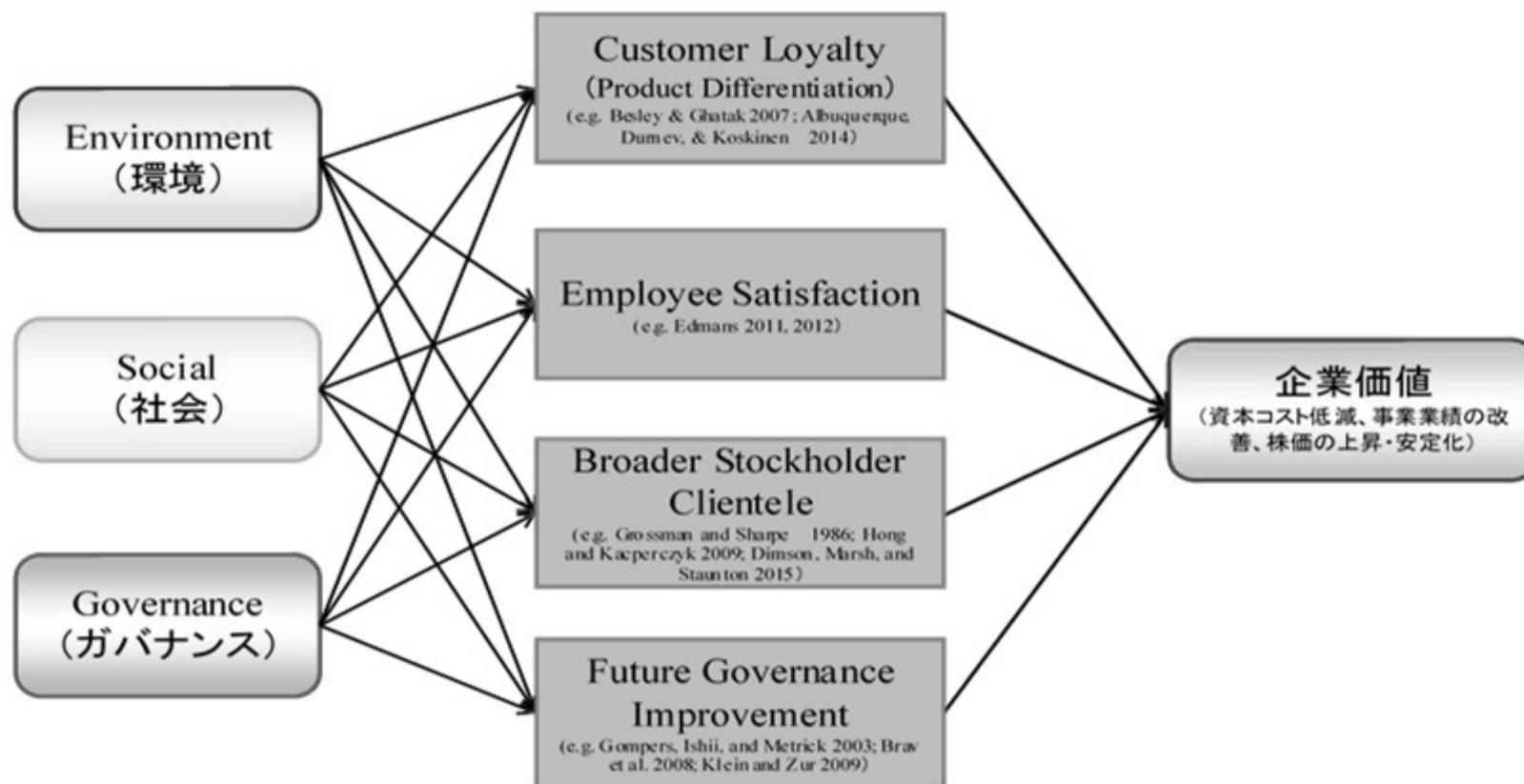
(出所) <https://materiality.sasb.org/> (2016年1月現在) より作成

第3は、対話・エンゲージメント (Dialogue and Engagement) という視点である。仮に Materiality や Context が明確であったとしても、それをステークホルダーにきちんと理解を促し、その共感を生み出し、その進捗度に対する評価を通じた取り組みの改善・見直しが実践されていく必要がある。ESG に関わる取り組みは短期的な成果は期待できないケースが多い。このため、きちんと投資家をはじめとするステークホルダーに説明を行い、その活動の意義を理解いただきつつ、活動の質をたかめるための対話・エンゲージメントを積極的に進めていく必要がある。Dimson, Karakas, and Li(2015)ではエンゲージメント・プロセスにおいて投資家から懸念が表明された案件、変化に対する要求があった案件のうち、実際に変更が行われた場合に株式市場からの評価が上昇することを示している。

第4に、組織プロセスに ESG 活動を正確に織り込むことができているかどうかという視点である。Eccles, Ioannou, and Serafeim(2011)では、取締役会が明確に環境や地域社会に対する責任に言及しているか、そのための委員会を立ち上げているか、報酬指標に反映させているか、エンゲージメントのコスト・機会・リスクを事前に評価しているか、長期的な成功にとって重要な課題を識別しているか、ステークホルダー・エンゲージメントに関する訓練を社員に行っているか、エンゲージメント・プロセスにおいて、ステークホルダーの懸念や抗議がきちんと企業側に認識されるメカニズムを持っているか、取締役会に対するフィードバックのメカニズムがあるか、エンゲージメントの結果をきちんと報告するメカニズムがあるかなどで企業を識別し、エンゲージメント・プロセスがきちんと組織プロセスに織り込まれている企業の方が、中・長期的に業績や企業価値を増大させているという実証的な証拠を提示している。

ESG に関わる取り組みを戦略的に中・長期的な企業価値創造に結びつけるためには、単にチェックリスト方式での評価ではなく、各社がどのような理念や基本思考に基づき ESG 活動を実践しているのか、それは企業が開拓しようとする業界や地域において Materiality があるのか、Outcomes に結びつく経路や Context が意識されているのか、投資家をはじめとするステークホルダーへの理解を促し、彼らとの対話・エンゲージメントを通じて意見を企業内に取り込むことができているか、さらにそれらを徹底させる組織プロセスが確立されているかをきちんと確認していく必要がある。

図表 補-3 ESGが企業価値に結びつく4つの経路



Dimson, Karakas, and Li(2015)は、4つの経路を基礎として、顧客ロイヤリティーやレピュテーションが重要となる業界やガバナンスの改善を通じた業績向上の余地が大きい企業で、ESG エンゲージメントによる価値向上を行っている傾向があると分析。

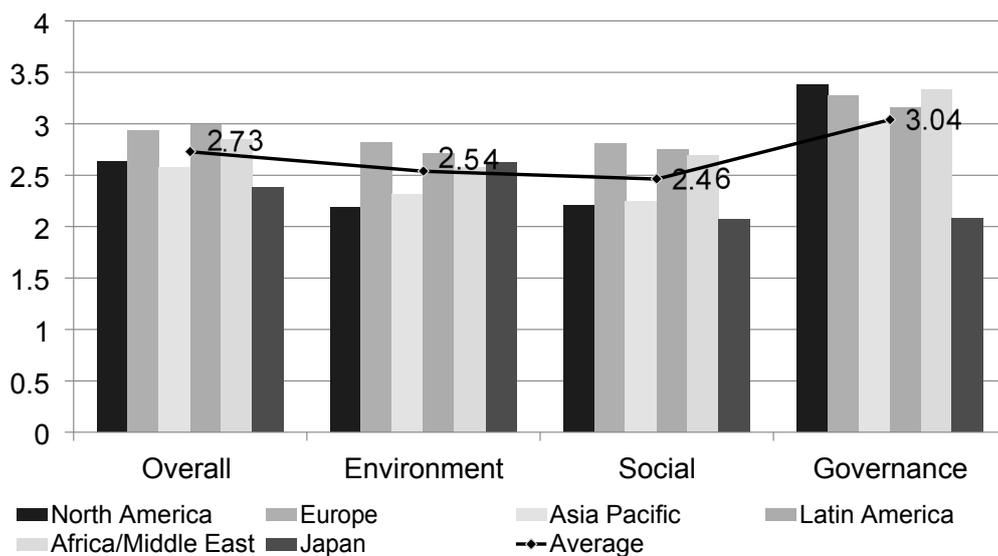
(出所) Dimson, et al.(2015)より作成

3 ESG インテグレーション・フレームワーク

(1) 日本企業の ESG 活動の現状

ここで日本企業の ESG に関わる取り組みの現状を振り返ってみよう。ESG にかかわる国際比較を検討しておこう。Allianz Global Investors が 2014 年に公表した北米，欧州，アジアパシフィック（日本を除く），アフリカ，ラテンアメリカ，日本それぞれの ESG に関する取り組みについての評価スコアを公表している。これによれば，日本企業は，Environment（環境）という観点では他国・他地域と比べて相対的に高い評価を得ているものの，Social（社会），Governance（企業統治）では他国・他地域と比べて相対的に低い評価に留まっている。

図表 補-4 日本企業をめぐる ESG の現状



(出所) Allianz Global Investors, Klimatanpassning Sverige 2017,p.10 より作成。

江戸時代の近江商人が重視した売り手よし，買い手よし，世間よしといった「三方よし」に対して，日本企業のマルチステークホルダーを重視する経営モデルと親和性が高いとみて，ESGにかかわる取り組みに熱心な企業も少なくない。にもかかわらず，なぜ Social（社会）などに対する関心が低いのだろうか。二つ理由がある。一つは国内における Social（社会）などの問題とグローバルなレベルでの問題に大きなギャップがある点である。例えば Social という観点でいえば，近年，ビジネスと人権に対する配慮という観点から，世

界各地域における文化的・社会的・経済的な背景を理解し、自社・自社グループのみではなく、取引先などサプライチェーンに至るまで、強制労働、地域開発、生物多様性、政府に対する賄賂、社会的に望ましくない組織との取引などに配慮した企業経営を実践することが求められるが、日本国内でビジネスと人権の問題では、セクハラ、パワハラなどの問題に集中するケースが多い。こうした日本市場とグローバル市場との意識・認識ギャップが相対的に Social に関する評価が低い水準でとどまっている理由と推測することができる。いま一つは、開示に対する姿勢の違いである。Eccles and Serafeim(2011)では、スイスのチューリッヒに拠点を持つ Sustainability Investment の専門会社である Sustainable Asset Management と連携し、世界の 2,255 社を評価し、国別に環境パフォーマンスや社会パフォーマンスがいかに財務パフォーマンスと統合されて評価されているか、当該諸国における環境パフォーマンス、社会パフォーマンスに同社のアナリストがどれほど強い関心を持っているかをそれぞれ評価し、各国における位置づけを示した(図表補5)。図によれば、日本は投資家が環境・社会情報に関心を持っている割に、財務情報との統合開示が進展していないことが確認できる。こうした開示に関する問題が、Social (社会) に対する評価が十分ではない理由と考えることもできる。

図表 補-5 開示情報と投資家の情報ニーズのギャップ

Table 1
Company Integration and Investor Interest in Environmental Performance

Integrated Reporting by Companies

		Low	High
Investor Interest	High	Canada Greece India Japan Singapore United States	Denmark UK Germany Spain Switzerland
	Low	Australia Belgium China Hong Kong Italy South Korea	Brazil Finland France Netherlands South Africa Sweden

Table 2
Company Integration and Investor Interest in Social Performance

Integrated Reporting by Companies

		Low	High
Investor Interest	High	Canada Greece India Japan Singapore Switzerland United States	UK Germany Italy Spain
	Low	Australia China Hong Kong Netherlands South Korea	Belgium Brazil Denmark Finland France South Africa Sweden

(出所) Eccles and Serafeim(2011)

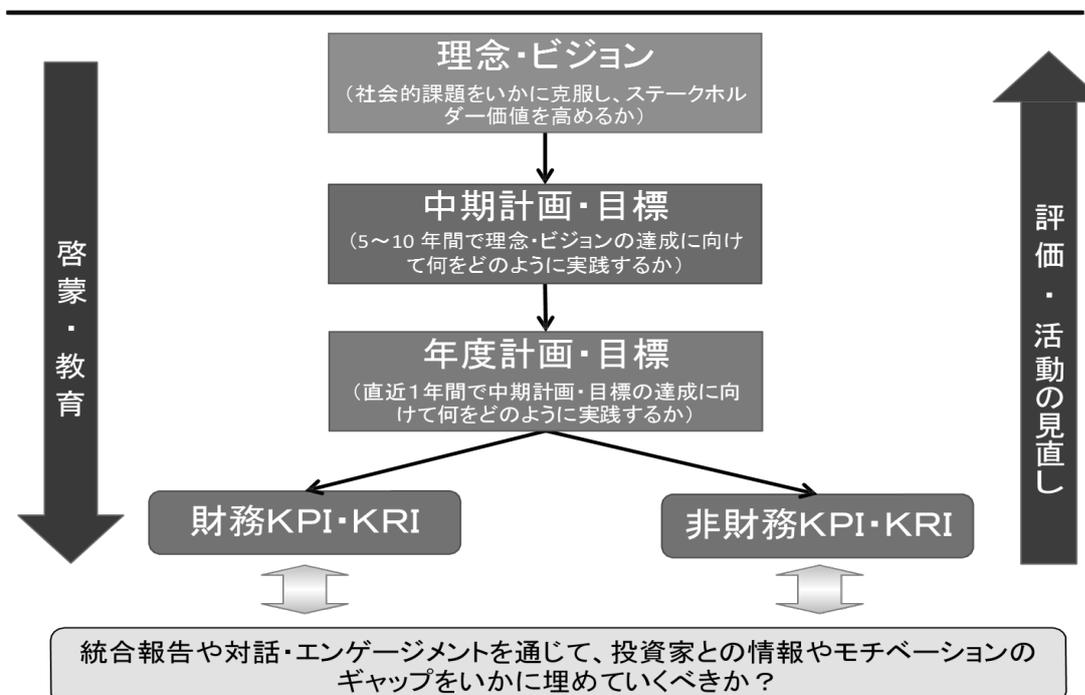
なぜこうした投資家の情報ニーズと作成者サイドの提示する情報にギャップが生じているのかを検討し、必要に応じて、それを埋める試みを進める必要がある(SRIファンドが必要な情報が十分に提示されていない?)

(出所) Eccles,R.G. and G. Serafeim, Leading and Lagging Countries in Contributing to a Sustainable Society. May 2011.
(<https://hbswk.hbs.edu/item/leading-and-lagging-countries-in-contributing-to-a-sustainable-society>)

(2) ESG インテグレーションの基本思考

世界的に見た場合に日本企業の ESG への取り組みは必ずしも高く評価されていないが、一方で ESG に対する取り組みを加速させるべきという社会からの期待はますます高まっている。しかし、企業によってはそれらの取り組みを担当者に任せっきりで、企業経営の中にそれらを統合して取り組むことができていないケースも散見される。このため、仮に商用データベース会社が提供する指標を安易に活用してしまうと、そうした指標を高めることそのものが狙いとなってしまう、企業価値の創造プロセスの中にきちんと ESG ファクターを組み込み、近視眼的な経営を回避しつつ、安定的に企業価値創造を实践する千載一遇の機会を逃してしまうことにもなりかねない。投資家による ESG インテグレーションという視点で重要なのは、ボトムアップで各指標の改善度やその高低に基づいたスクリーニングを实践するというのではなく、中・長期的な企業価値創造に基づく ESG 活動がどのような役割を期待されており、それに基づきトップダウンの視点でそれらの役割を果たすのに重要な指標に基づき、企業の ESG 活動を評価し、必要に応じて企業と対話していくことである。日本企業はそれらを企業経営の中にどのように ESG を組み込んでいくべきか。

図表 補-6 持続的な価値創造のための ESG 活動全体像



(出所) 筆者作成。

第1に重視すべきは、企業理念やビジョンと価値創造プロセスとの整合性である。企業の目的あるいは存在意義が、企業が展開する地域や事業に関連するステークホルダーにとって重要である社会的な課題をビジネスの枠組みで克服することにあるのであれば、ビジョンや理念にそうした社会的な課題をいかに克服するかが含まれているはずである。しかしそれらがストレートに現在の財務業績の向上に結びつくのであれば、それらを実践することはそれほど困難を伴わない。一方で現在も将来も財務業績に結びつかないのであれば、株主に対する受託責任という観点でそれらの取り組みを継続することが困難になる可能性がある。図表補-3で示したようなESG活動の価値創造への4つの経路などを意識しつつ、それらが中・長期的に企業価値に結びつくかを意識することが求められる。このためには、企業にとって重要なマーケットにおいて、そうした社会的な課題が何であり、あるいは重要なマーケットにおけるビジネスに関連して将来生じるであろう社会的課題は何であるのか、それらの克服に向けて動くことにより、どのような経済的便益を獲得できるのかなどをきちんと見据えて、進めるべきESGに対する取り組み内容を決定していく必要がある。

例えば、近年ESGに関わる取り組みを語るキーワードとしてAccess to Xという言葉が語られるケースが増えている。新興国では安定した生活を送るうえで必要となる製品・サービス(X)が貧困層などの隅々までいきわたっていないケースも多い。Access to Water, Food, Medicine, Nutrition, Transportation, Electricityなど様々である。こうした新興国で中・長期的な成長を目指しているのだとすれば、そうした市場への積極的な投資としてそれらの製品・サービスを無償ないしは低価格で提供したり、あるいはそのために必要となるインフラ整備を促していく必要がある。味の素では、世界で栄養不足と栄養過多(肥満)の問題が同時発生している現実を見て、給食や栄養士など日本で第二次大戦後の復興プロセスにおいて、貧困層にまで栄養を適度にいきわたらせる仕組みとして重要な役割を果たしたインフラを新興国にシフトするための取り組みを積極的に進めることで、当該市場での味の素ブランドへの評価や信頼を高め、中・長期的な新興国市場開拓に結び付けようとしている。またHondaはグローバル市場で高いプレゼンスを示している二輪車事業で、中・長期的に社会的な課題になる可能性が高い交通事故者数の増大に対して、日本で開発した交通事故防止に向けた教育プログラムを新興国の警察などと連携して広めることにより、過剰な規制が実施されることを回避しようとしている。新興国で

の社会的な問題に積極的に関与することで、現地での信頼を獲得したり、あるいはそれを基礎とした鮮度の高い情報やそうした活動を実践するのにふさわしい現地パートナーを獲得したりすることで、ビジネスを円滑に進めるための基盤を作っていくことが可能となるのである。

第2に重視すべきは、そうした取り組み内容の中・長期の経営計画、年次の経営計画に落とし込み、それらを各事業ユニットでの展開に織り込むことである。ビジョンや理念との関係を整理するのみでは、それらの活動が場当たりのとなり、価値創造に結びつくような取り組みに昇華することは困難である。ややもすると ESG に関わる活動は担当部門のみが熱心に取り組み、事業活動とは別次元でとらえられているケースが多い。それらの活動が企業の価値創造の取り組みとどのように結びつく想定しているのか、それらをどのような時間軸で実践しようとしているのかを経営計画やそれに基づく経営目標として描かない限り、社員一人ひとりがその意義を理解し、高い動機づけとインテグリティをもってそれらを実践することを促進させることは困難である。

第3に重視すべきは、経営計画やそれらに基づく経営目標（財務・非財務）を定点観測するための指標を策定し、それを基礎に活動の見直し・改善をはかることができる経営体制を構築することである。経営計画や目標のみでは十分にそれらを企業価値に結びつけることは困難である。どのような活動が当該事業を行うにあたっては重要であるのか、そうした活動の進捗度が投影されるであろう主要業績指標、リスク指標を特定化し、それらを定点観測することで、社員一人ひとりの活動の中に ESG 要素をインテグレーションしていくことが可能となる。

こうした ESG にかかわる業績指標については、多くの商用ベンダー会社が関連指標のスコアを公表し、それに基づいて多くの投資家が ESG を取り込んだ企業評価を実践している。そのため、それらの指標を高めるために ESG に関わる取り組みを実践している企業もある。しかし上述したとおり、業界ごとに重視される指標は必ずしも一致しているわけではない。Materiality を意識した評価を実践する必要がある。

第4に重視すべきは、対話・エンゲージメントのプロセスにそれらを織り込むことである。企業内である仮説に基づき実践するばかりではなく、関連するステークホルダーとのコミュニケーションを通じて、それらの取り組みに軌道修正をかけ、より企業の持続可能性を促進させるものへと進化・発展させることが可能となる。またステークホルダー・エンゲージメントに加えて、投資家とのエンゲージメントを実施することで、中・

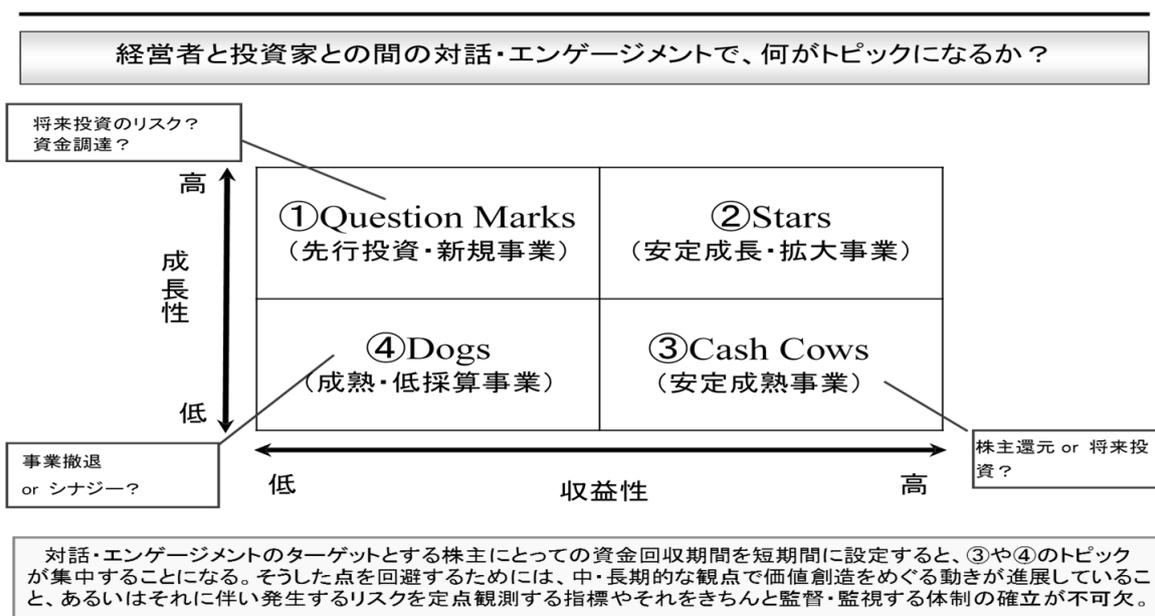
長期的に持続可能な ESG を実践することが可能となる。

(3) 投資家視点による ESG インテグレーション

投資家視点で ESG を実践していくとした場合、それらの取り組みが重要市場における顧客の評価を高める・信頼感を向上させる、従業員の誇りやモチベーションを向上させる、これまでと異なるタイプの株主獲得に貢献する、あるいはガバナンスの改善を通じた規律付けの向上などに結びつくなど、何らかのカタチで中・長期的な価値向上に結びつくかを意識する必要がある。

投資家が企業との対話・エンゲージメントにおいてまず重視するのは、企業が資金提供者より預かっている投下資本について、その期待収益率である資本コストを上回る資本生産性を維持・継続できるかという点である。ただし ESG に関わる取り組みは、中・長期的な視点で実施されることが少なくない。このため、短期的には資本生産性にネガティブな影響を与えることから、投資家からの同意を得にくい。同意を得るためには、投資家にとって当該活動がどのような便益があるのかを積極的に説明していくことが求められる。

図表 補-7 事業ポートフォリオと対話・エンゲージメントの関係性



(出所) 筆者作成。

例えば、図表補-7には事業ポートフォリオと対話・エンゲージメントの関係性を示している。投資家との対話・エンゲージメントにおいては、しばしば事業ポートフォリオを意識することが求められるケースが多い。企業が実践する事業や製品・サービスの多くが、②Stars（安定成長・拡大事業）にある場合は、対話・エンゲージメントについては、当該企業の中核事業の事業領域や重要マーケットで今後重要となるであろう社会的課題に対して、十分に対応できているかどうか問われることになるだろう。そうした社会的課題に十分に対応できていなければ、将来意図せざるリスクの発生に直面してしまう可能性が上昇する。あるいは、社会的な関心が上昇する前にそうした課題にプロアクティブに対応することで、企業に対する信頼感を上昇させ、顧客のロイヤリティーや従業員の誇りをより効果的に向上させる効果も期待できる。

一方で企業経営者と投資家との対話・エンゲージメントで議論が分かれやすいのが、①Question Marks（先行投資・新規事業）や③Cash Cows（安定成熟事業）である。③に属する事業ユニットが多い場合には、配当増額や自社株式取得などの株主還元を促すことに投資家は重きを置きがちである。また①Question Marks（新規・成長事業）にある事業ユニットに対しては、投資家は不要のリスクを回避するという観点で消極的な姿勢になりがちである。結果として③に属する事業ユニットから①に属する事業ユニットへのCashをシフトさせていくことは容易ではない。先行投資・新規事業では、財務パフォーマンスのみでは十分にその事業の進捗や成功の可否を判断できないケースが多い。さらに、先行投資・新規事業の事業領域や展開する地域・国ではこれまでとは異なる環境ファクターや社会ファクターへの配慮が必要となることも多い。そうした点への配慮を行うことで、新たな領域で必要となる人材や取引パートナーを獲得しやすくなるなど、先行投資・新規事業で将来期待される財務的なアウトプットの実現性や成功の確度を高める効果が期待できるためである。

（４） ESGに関連する業績因子の特定化

各業界ないしは地域における ESG 業績因子、リスク因子の重要性をどのように特定化していくべきか。

Sustainability Accounting Standard Board(SASB)では、企業関係者、市場関係者、その他利害関係者により構成されるワーキング・グループを業界ごとに立ち上げ、法令・規制のトレンドや持続可能性をめぐるリスクなどを勘案したうえで、企業関係者、市場関係

者、その他利害関係者から構成される売上/費用、資産/負債、資本コストなど財務業績に与える影響やリスク発生の頻度・損失額の大きさや外部性など将来に与える影響などにに基づき重要性を評価している。それらの結果は、研究レポートやそれらに対してコメントを経て、当該業界で重要となる持続可能性に関する非財務指標をまとめた基準書を公表している。例えば、同じテクノロジー業界であっても、半導体業界と EMS&ODS（電子機器製造・デザイン委託）業界を比較すると、前者では温暖化ガス、効率的なエネルギー使用、水資源や廃棄物など環境要素への積極的な対応が求められるのに対して、後者では労働者との関係や公正なる労働慣行など、より従業員に対する人権などの問題などに積極的に対応することが求められる。半導体業界では、事業を手掛ける企業が先進国から新興国まで多岐にわたり、多様な鉱物資源やエネルギーが必要で、その製造プロセスにおいて多くの CO2 や水など廃棄物のボリュームも大きい。これに対して、EMS・ODS 業界は、アジア諸国での展開が多く、いかに労務費を低下するかが競争優位の源泉となる側面がある。徐々に法律・規制も整備されつつあるとはいえ、アジア新興国は先進国と比べると十分に労働法制が整備されていないが、一方でその製品・サービスは先進国のユーザーにより購入されるケースも少なくないことから、先進国で求められるビジネスと人権の要件を満たすことが求められる。さらに半導体業界では、市場の集中度が高いことから、反トラスト法など競争市場での効率性を確保するための法律への抵触の懸念が EMS・ODS 業界よりも高い。このように ESG 要素の重要性は、①ターゲットとする主要な顧客市場が属する地域・国の経済・社会的環境、②活用する経営資源のタイプ（燃料、水、非燃料鉱物、人材）やその将来における希少性、③設備集約型産業か、労働集約型産業か、④取引先などサプライチェーンや生産拠点が存在する地域・国の経済・社会的環境、⑤競争市場におけるポジションなどに応じて、求められる ESG の内容や重要性は異なってくる。こうした点を意識しながら、ESG ファクターを定点観測のための指標として活用していくことが求められる。

図表 補-8 Technology and Communication における ESG 指標の重要性

	EMS and ODM	Software and IT services	Hardware	Semiconductors	Telecommunications	Internet Media and Services
GHG emissions						
Air quality						
Energy Management						
Fuel management						
Water and Wastewater management						
Waste and hazardous materials management						
Biodiversity impacts						
Social Capital						
Human rights and community relations						
Access and affordability						
Customer welfare						
Data security and customer privacy						
Fair disclosure and labeling						
Fair marketing and advertising						
Human Capital						
Labor relations						
Fair labor practices						
Employee health, safety and wellbeing						
Diversity and inclusion						
Compensation and benefits						
Recruitment, development and relation						
Business Model and Innovation						
Lifecycle impacts of products and services						
Environmental, social impacts on assets & operations						
Product packaging						
Product quality and safety						
Leadership and Governance						
Systemic risk management						
Accident and safety management						
Business ethics and transparency of payments						
Competitive behavior						
Regulatory capture and political influence						
Materials sourcing						
Supply chain management						

(出所) <https://materiality.sasb.org/> (2016年1月現在) より作成

4 持続的な企業価値創造のための統合報告

(1) 価値創造企業の特徴

ここで投資家による ESG インテグレーションを価値創造に結びつけるヒントを探るため、価値創造企業の特徴について整理しておくことにしよう。

加賀谷（2013）によれば、過去 25 年間（1988-2013 年）で価値を創造できている企業には以下の 5 つの特徴があることが確認できている。

- ①価値創造企業の CFO は、投資家が「企業の長期的な競争優位構築のための活動」や「環境・CSR に関わる活動」をきちんと理解しており、かつ「投資家対応が持続的な価値創造に与える影響」や「投資家とのコミュニケーションから得られる経営活動上の示唆」を高く評価していると考えている。
- ②価値創造企業は、非創造企業と比べて、経営理念や価値観について特に、「従業員教育」「グローバル展開」「既存事業からの撤退」で特に議論することが多いことが確認されている。
- ③経営目標や計画が未達であった場合、価値非創造企業は未達の外的要因を開示する傾向があるのに対して、価値創造企業は業績評価指標の見直しや経営責任の明確化、内的要因の開示など、次の経営改革に結びつく要因を開示している傾向がある。
- ④価値創造企業は非創造企業に比べて、ROE に対する意識が高く、開示に積極的なだけでなく、投資・予算配分の決定、IR 活動、経営者報酬の決定、既存事業からの撤退、教育・啓蒙活動などにも積極的に活用していることが確認できる。事業の撤退や予算配分などハードルレートとしての活用に積極的であり、そうした活動が組織内でスムーズに行われるように IR 活動や経営者報酬の決定、教育・啓蒙活動にも熱心であることが確認できる。
- ⑤価値創造企業はコーポレート・ガバナンスに対する取り組みに熱心であるが、特に価値創造企業は経営トップの任命プロセス、経営者報酬決定プロセス、取締役の任命プロセス、独立取締役構成比率、長期株主との継続的な対話を熱心に取り組んでいることが確認できる。

(2) ESG インテグレーションを促す統合報告

投資家の視点で見た場合、ESG インテグレーションに基づく投資先を決定することは容易ではない。これは企業に関わる ESG についての取り組みが中・長期的な企業価値創造にどのように結びつくかについて十分に投資家の間で共有されておらず、時に足元の業績ばかりに関心が集中してしまうケースが少なくないためである。ESG に関わる取り組みやそれを担う部署がコスト・センターとして見られており、将来の価値に結びつくバリュー・センターであるという認識が希薄であることにも原因がある。

では ESG に関わる取り組みに対して投資家に理解を促すためには何が必要か。企業経営者は大きく3つの点を意識する必要があると考える。

- ①経営者が価値創造ストーリーの中で、ESG に関わる取り組みがどのように価値に結びつくかという仮説をきちんと考え抜き、それを投資家に伝える努力をしているか。
- ②企業経営者と投資家の間で必ずしも利害が一致するとは限らない問題（例えば、既存事業の撤退など）において、投資家の厳しい声や要求に答えつつ、中・長期的な価値創造に結びつく ESG に関わる取り組みを持続できるか。
- ③活動の仮説や取り組みの方向性が誤っていた場合に、積極的に見直し・軌道修正し、持続的な企業価値創造を実現しようという姿勢を持っているか。

加賀谷(2013)による価値創造企業の特徴から勘案すると、価値創造企業は上記の点を意識しながら ESG に関わる取り組みを実践している可能性が高いと考える。

まず第1に、価値創造企業の経営者は、投資家が企業の競争優位構築のための活動や環境経営・CSR への取り組みへの理解が深く、投資家との関係構築やそのための対話が企業価値にポジティブな影響を与えていると考えている傾向があることが確認されている。これは価値創造企業の経営者が意識して自社の ESG に関わる取り組みを投資家に伝え、時に投資家から知恵を獲得し、その活動をより洗練された内容に進化させていることを示唆しているように考える。

第2の点について検討するにあたっては、まず経営理念やビジョン、価値観と ESG に関わる取り組みの関係性について整理する必要があるだろう。

経営理念やビジョン、価値観には、企業がどのような考えやアプローチに基づき社会的な課題を克服しようと考えているかが示されているケースが多い。その意味で、社会や地球環境が抱える課題を克服するための ESG に関わる取り組みは、経営理念や価値観

と一貫性をもって実践されるべき活動と位置付けることも可能である。しかし、特に地域社会や地球環境に対する責任という観点から、業績が低迷している事業から撤退せず、それを ESG と結び付けて説明する経営者も少なくない。もちろん地域社会や地球環境に対する責任という点を意識することも重要であるが、当該活動が持続できなければ、かえって地域社会や地球環境にネガティブな影響を与えることも想定し得る。投資家が ESG に関わる取り組みを積極的に評価しない一つの背景には、こうした経営者の意識と無縁ではないだろう。

興味深いのは、価値創造企業の経営者は経営理念やビジョン、価値観を「既存事業からの撤退」により積極的に活用している傾向がある点である。事業撤退を余儀なくされるような状態に陥っている場合、多くの場合、自社よりも圧倒的な競争力を誇る企業が存在しており、当該事業部門では競争力を磨くための投資資金や人材採用などが滞ってしまうケースも少なくない。そうした事業で果たして中・長期的な視点で社会的な課題を克服するなどが盛り込まれた経営理念やビジョンを全うすることができるかという点を考え抜く必要がある。そもそも業績をあげることができない企業では、ESG の存在意義が問われ、中・長期的にはそうした活動を継続できなくなることも想定される。逆に言えば、そうした投資家の視線を超えることにより、他社では実践できない、自社流の ESG に関わる取り組みを実践できるようになり、それは製品・サービス市場での差別化や従業員の誇りを高めるなど、より高い質の ESG 活動への実践を促進させることになる。

第3に、それらの仮説が外れていた場合に、きちんと活動を見直し、持続的な企業価値創造に向けての取り組みを磨き高めていこうとしているかという点である。価値創造企業をみると、経営計画や目標の未達に対して、なぜ達成できなかったかを外部環境の悪化などの外的要因のみで説明するだけでなく、内的要因にまで踏み込んで分析・検討し、その見直しまで含めて説明しようとする傾向がある点も重要である。仮に ESG に関わる取り組みについての計画や目標が達成できない場合でも、外的要因で実践できないということであれば、その活動の質は改善していかない。積極的に内的要因を見直すこと、あるいは場合によってはその経営責任を問うことを明確にすることで、活動の質を改善させ、持続的な価値創造のための取り組みを促進させることが可能となる。

こうしてみると、価値創造企業は、投資家との対話を通じて、自社の ESG に関わる取り組みそのものも改善・進化させようとしているようにみることが可能である。

こうした活動の基礎となるのは、企業経営者と投資家が、当該企業の価値創造ストーリーとそれに基づく経営計画・目標、ビジネスモデル、事業活動やその活動の進捗を測定する財務・非財務情報を共有することである。統合報告は、そうした企業経営者と投資家との深い相互理解を促し、建設的な対話を通じた持続的な価値創造を促す基盤となり得る可能性を持っている。

(3) 統合報告を ESG インテグレーションに結びつけるうえでの課題

近年、統合報告に対する関心が高まり、企業経営者の間でもそれを積極的に開示することの意義が共有され始めているように考える。とはいえ、企業によっては担当者任せであり、これまで開示してきたアニュアルレポートと CSR レポートを簡略化して結合しただけの企業も少なくない。重要なのは、以下の 3 つの点が実行できているかどうかであるが、それらを ESG インテグレーションに組み込むためのインフラが十分に整備されていないのが現状である。

- ①企業が属する産業や企業の業界内における戦略ポジションに基づき、導き出される Materiality の高い ESG 活動が実践できているか。
- ②経営チームが考える価値創造ストーリーに基づき「理念・ビジョンービジネスモデルー経営計画・目標ー定点観測のための KPI・KRI」の中で、他の経営戦略と ESG に関わる取り組みが一貫性を保ちながら、統合され、説明されているか。
- ③経営者と投資家の間における ESG 活動についての共有認識に基づき、全員経営でそれが実践できる経営体制を築くことができているか。

①については、上述した米国の Sustainability Accounting Standard Board(SASB)で業界ごとにどのような指標が重要であるかを、(a)関心の強さに関する証拠 (10-k など企業の開示情報を活用し、テキストマイニングに基づき重要度を測定しているほか、アナリスト、企業人、規制当局などから構成されるワーキング・グループによる重要度評価で測定)、(b)定量的・定性的分析に基づく財務数値への影響 (売上費用、資産負債、資本コスト)、(c)将来に対する影響 (ワーキング・グループによる主観的な評価) の 3 つに基づき測定している。これらは米国における実態を知るうえで重要であるが、日本の実態にそれらがフィットするかは、今後検討すべき課題として位置付けられるだろう。

②については、どのように測定するかについては必ずしも一貫した評価体系が確立されているわけではない。2017 年 5 月には経済産業省より「価値協創ガイダンス」が公表

されるなど、自社の価値創造ストーリーを体系的に対話・エンゲージメントに活用するためのフレームワークは提示されている。こうしたフレームワークを活用して、対話・エンゲージメントをより充実した内容にしていこうという取り組みは進展しているものの、これらの各活動をKPIに落とし込み、それをPDCAに回す取り組みにまで結びつけることができている事例はそれほど多くない。また近年、統合報告をめぐる表彰制度やランキングなどが各国で実施されている傾向がある。これらの評価理由には、価値創造ストーリーに基づく経営体制などの一貫性があげられることが多いものの、多数の銘柄からそれらを抽出し、ファンドなどに組成する上でのデータベースはいまだ世界的に見て整備されていないのが現状である。多くの場合、アナリストやファンドマネージャーの主観に基づく判断に委ねざるを得ない。

③については、アンケート調査などとアーカイバルデータを組み合わせて実施されている研究は散見されるものの、それらのデータを入手できない多くの投資家にとっては、ESGをめぐる認識の共有やそれに基づく全員経営の実践度などについては十分に評価・分析できないのが現状である。これについても多くの場合、アナリストやファンドマネージャーの主観に基づく判断に委ねざるを得ない。

こうしてみると日本では投資家によるESGインテグレーションを促進する動きがある一方で、それを支える制度的・実務的基盤が十分に整備されていないことが確認される。こうした制度的・実務的基盤が準備されていないまま、規制やそれに近い形式でESGに関わる取り組みに対する評価が求められるようになると、皮相的なチェックリストに基づく活動のみが普及することになり、持続的な企業価値創造に向けた取り組みを後退させかねない。

ただこうした①～③の基盤を整備するためには、これまでに経営・会計・財務などの研究コミュニティで蓄積されている研究成果の整理、さらには実際に企業価値創造を担う経営者や企業活動を評価することを仕事としている証券アナリストやファンドマネージャーなどからの実務的な示唆、企業経営者規制当局の狙いや今後の方針など多面的な検討が不可欠である。日本では、現在、コーポレートガバナンス・コードやスチュワードシップ・コード、伊藤レポートなどで持続的な企業価値創造に向けた取り組みが推進されている。こうした潮流にあわせて、こうした産官学の取り組みを促進させることで、世界の他の国には必ずしも十分整備されていないESGインテグレーションの基盤を整備することが可能となり、本質的な視点で投資家のESGインテグレーションを

促進することが可能となるかもしれない。今後、日本でこうした動きが加速していくことを期待したい。

【参考文献】

- Allianz Global Investors, Klimatanpassning Sverige 2017, (Allianz Global Investors).
- Bauer, R., G.L.Clark, and M. Viehs.[2013] The Geography of Shareholder Engagement:Evidence from a Large British Institutional Investor. Working Paper. Maastricht University School of Business and Economics.
- Cheng, B., Ioannou, and G.Serafeim.[2014] Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal* 35(1)pp.1-23.
- Clark, G.L., and M.Viehs.[2014] Implications of Corporate Social Responsibility for Investors. An Overview and Evaluation of the Existing CSR Literature. Working Paper, Oxford University.
- Clark, G.L., A.Feiner, and M.Viehs. [2015] From the Stockholder to the Stakeholder. How Sustainability can Drive Financial Outperformance. Working Paper, Oxford University.
- Dimson, E., O.Karakaş, and X.Li.[2015] Active Ownership. *Review of Financial Studies* 28(12) pp. 3225-3268.
- Eccles,R.G. and G. Serafeim, Leading and Lagging Countries in Contributing to a Sustainable Society. May 2011.
(<https://hbswk.hbs.edu/item/leading-and-lagging-countries-in-contributing-to-a-sustainable-society>)
- Eccles, R.G., Ioannou, and G.Serafeim.[2014] The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science* 60(11) pp.2835 - 2857.
- Grewal, J., E.J.Riedl, and G.Serafeim.[2015] Market Reaction to Mandatory Nonfinancial Disclosure. Working Paper, Harvard Business School.
- Ho, V.H., [2014] RISK-RELATED ACTIVISM. Working Paper, University of Kansas.
- Hoepner, G.F., M. Rezac and S. Siegl.[2011] Does pension funds' fiduciary duty prohibit the integration of environmental responsibility criteria in investment processes? A realistic prudent investment test., Working Paper, University of St Andrews.
- Ioannou, I., and G.Serafeim.[2011] THE IMPACT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY ON INVESTMENT RECOMMENDATIONS. *Academy of Management Proceedings*:1-6.
- Kent, J.[2014] Assessing ESG performance across the world. *ESG Matters*. Allianz Global Investor. 2014.
- Khan, M., G. Serafeim, and A. Yoon.[2016] Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, forthcoming.
- Lubin, D.A., and D.C.Esty.[2010] The Sustainability Imperative. *Harvard Business Review* 78(5) pp.42-50.
- Marsat, S., and B.Williams.[2011] CSR and Market Valuation:International Evidence.Working Paper, Clermont Université.
- Margolis, J.D., H.A.Elfenbein, and J.P.Walsh.[2009] DOES IT PAY TO BE GOOD ... AND DOES IT MATTER? A META-ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL AND FINANCIAL PERFORMANCE. Working Paper. Harvard Business School
- Rees, W., [2011] Investor Influence on Firms' Environmental, Social and Governance Performance. Working Paper, University of Edinburgh Business School.
- United Nations Environmental Group Financial Initiatives and World Business Council Sustainable Development. [2010] Translating environmental, social and governance factors into sustainable business value. Key insights for companies and investors. WBCSD and UNEP FI.
- Wiengarten, F., C.K.Y.Lo, and J.Y.K.Lam. [2015] How does Sustainability Leadership Affect Firm Performance? The Choices Associated with Appointing a Chief Officer of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*. Online First Article pp.1-17.

【付録】

付録1 アンケートの依頼状

2015年3月

各 位

株式会社 日本政策投資銀行
設備投資研究所 経営会計研究室

我が国における「統合報告書」の実態調査 ご協力をお願い

拝啓 貴社ますますご清祥のこととお慶び申し上げます。

また、平素は弊所業務に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、弊所では2012年6月の経営会計研究室の発足に伴い、グローバル経済下における企業経営のあり方と会計ディスクロージャーの最適化を検討する研究テーマとして『経営と会計の新機軸』を立ち上げ、「統合思考にみる経済・経営・会計の一体的改革」の研究プロジェクトを鋭意進めております。

その成果の第1弾は、同封させていただきました弊所『経済経営研究』Vol.35. No.1「統合報告の制度と実務」として取り纏め、2014年7月に公表させていただきました。

この研究成果を踏まえて、我が国の統合報告書の実態を更に深く理解することを目的に、このたび、ESG・コミュニケーションフォーラム様で把握されている「国内統合レポート発行企業リスト2014年版」に基づき、ディスクロージャーの実務担当者の皆様を対象として、当該報告書導入の背景、作成や公表への取り組み等についての率直なご意見をお伺いすべく、同封のアンケート調査を実施することとしました。本共同研究のプロジェクトメンバー一同（裏面参照）、このアンケートの集計・分析結果によって、日本企業の強みを発信できる日本版・統合報告制度の確立に向けて少なからずお役に立てることを願っております。

ご回答いただきました内容につきましては、学術的な目的（同封の態様による研究レポートの作成、公表及び学会報告等）のみに使用させていただきます。弊所は、上記目的のためご回答内容を本共同研究のプロジェクトメンバーに共有し、弊所を含むプロジェクトメンバー各自において情報管理を行います。

また、集計・分析結果につきましては、ご回答いただきました企業の皆様に送付させていただくとともに、ご報告の機会も設定させていただく予定です。今後、本アンケート結果を踏まえて、英国、独国、南アフリカなどのすでに統合報告制度を確立している国々へも、同様のアンケート調査を行う予定です。

敬具

* 株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所 客員主任研究員

2. アンケート担当窓口

3. 同封書類

以 上

付録2 アンケート調査票および別紙

我が国における「統合報告書」の実態調査

I. 「統合報告書」の導入について

Q1 貴社の**財務情報と非財務情報を統合的に開示している報告書**の名称についてお答え下さい。

「5.その他」の場合は、括弧の中に当該報告書の名称をご記入下さい。

1. 統合報告書あるいは統合レポート	2. アニュアルレポート
3. CSRレポート	4. 知的財産報告書
5. その他 ()	

Q2 Q1の報告書について、「1. 統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記している場合、貴社の考える統合思考についてご説明下さい。

Q3 Q1の報告書について、「1. 統合報告書あるいは統合レポート」であることを明記していない場合、その理由をお答え下さい。

1. 統合報告書の作成を意図していないから	2. 統合報告書の要件を満たしていないから
3. その他 ()	

Q4 Q1の報告書の導入時期についてお答え下さい。

1. 2012年度以前に公表済（年度より）	2. 2013年度
3. 2014年度	4. 2015年度
5. 公表予定（年度より）	6. その他（）

Q5 Q1の報告書を公表するにあたって、ベースとなった報告書についてお答えください。「1.

統合した報告書」を選択した場合は、括弧の中に、例えば、**アニュアルレポートにCSRレポートを統合**というように具体的にご記入下さい。

1. 統合した報告書 ()	
2. 既存の報告書の改善（名称変更した場合は元の報告書の名称：）	
3. 新たに <u>Q1の報告書</u> を作成	4. その他 ()

Ⅱ. 「統合報告書」公表への取り組みについて

Q 6 貴社においてQ 1の報告書の主幹部門・部署をお答え下さい。

1. 広報部あるいは CSR 部	2. 経理部あるいは財務部
3. IR部	4.その他 ()

Q 7 Q 1の報告書の公表の契機となった要因について、最大3つまでお答え下さい。

1. 競合他社の当該報告書の導入	2. 日本版ステewardシップ・コードの公表
3. 日本版ガバナンス・コードの公表 (予定)	4. トップマネジメントからの指示
5. 広報部/CSR 部門からの要請	6. IR 部門からの要請
7. 重複している開示情報を整理するため	8. 新しい有用な情報を提供するため
9. その他 ()	

Q 8 Q 1の報告書の作成に伴って生じた内部的な影響について、最大3つまでお答え下さい。

「7.部門間の連携強化」の場合は、括弧の中に、例えば、CSR 部門と IR 部門の連携強化と
 いうように該当する部門をご記入ください。

1. リスクマネジメントの強化・徹底	2. 内部統制の整備・拡充
3. 取締役会と各部門のコミュニケーション強化	4. 経理・財務部門の整備・拡充
5. 広報部/CSR 部門の整備・拡充	6. IR 部門の整備・拡充
7. 部門間の連携強化 (該当する諸部門:)	
8. その他 ()	

Q 9 貴社において業績管理の指標 (KPI) として、重視しているものを最大3つまでお答え下さい。「10.その他」の場合は、括弧の中に該当する指標をご記入下さい。

1. 売上高	2. 営業利益	3. 経常利益
4. 当期純利益	5. 包括利益	6. 営業キャッシュ・フロー
7. フリー・キャッシュ・フロー	8. ROA	9. ROE
10.その他 ()		

Ⅲ. 「統合報告書」の作成について

Q10 別紙の質問にお答えください。

Q11 別紙における「マネジメントにおける重要性」について、とくに重要性の高い項目について、上位から順番に5つの項目の番号（1～21）をお答え下さい。

1位 2位 3位 4位 5位

IV. 「統合報告書」の公表について

Q12 Q1の報告書の公表によって、より有用な情報が提供可能となるステークホルダーを最大3つまで、上位から順位をつけてお答え下さい。 1位 2位 3位

1. 投資者	2. 金融機関
3. 企業内部者（例えば、従業員や役員）	4. 企業外部者（例えば、取引先や顧客）
5. 就職希望者	6. その他（ ）

Q13 Q1の報告書の公表により、経営者のマネジメント能力が伝達できるようになると思われますか。

1. そう思う	2. ある程度はそう思う
3. あまりそうは思わない	4. そうは思わない

Q14 貴社のマネジメント・スタイルについて、同業他社と比較した場合、どれほど重視しているかを4段階（1：弱，2：やや弱，3：やや強，4：強）でお答え下さい。

① ② ③ ④ ⑤

弱 \longrightarrow 強

①意思決定：各事業会社・部門への権限委譲	1	2	3	4
②独立取締役の役割／機能の重視	1	2	3	4
③女性役員・管理職の積極的な登用	1	2	3	4
④外国人従業員の採用／活用	1	2	3	4
⑤マーケットやサプライチェーンのグローバル化	1	2	3	4

Q15 Q1の報告書に対して、何らかの信頼性を付与する必要があると思いますか。「2.第三者意見書」あるいは「3.内部者の作成証明書」による信頼性の付与を選択した場合は、括弧の中に、その発行の機関や役職などをご記入下さい。また、複数選択をご希望の場合は、「5.その他」の括弧の中でお答えください。

1. 監査法人による関与	2. 第三者意見書（ ）
3. 内部者の作成証明書（ ）	4. 信頼性の付与の必要はない
5. その他（ ）	

Q16 Q1の報告書の作成において、困難だと感じたことを最大3つまでお答え下さい。

--	--	--

1. 組織と第三者に対する価値創造の設定	2. 価値創造プロセスの示し方
3. 財務・製造・知的・人的・社会関連・自然資本の分類	4. ビジネスモデルの明確化
5. 情報の結合	6. 重要性の決定
7. その他 ()	

Q17 貴社の IFRS の導入時期についてお答え下さい。

--

1. 2012年度以前に導入済 (年度より)	2. 2013年度
3. 2014年度	4. 2015年度
5. 導入予定 (年度より)	6. その他 ()

Q18 Q1の報告書の作成あるいは公表に係わった際にお気づきになったことについて、以下の欄に、ご自由にご記入下さい。

例えば、①当該報告書の公表によって、当初予想しなかった効果が得られた、②統合報告書の作成のための予算や人員の確保が難しかった、③統合報告書を作成するための詳細なガイドラインが欲しかった。

会社名 ()
 アンケート回答者の氏名 ()
 メールアドレス ()
 回答者の所属部署 (部署名:)

アンケート調査のご協力に心より感謝申し上げます。

(別紙)

	開示の有無		マネジメントにおける重要性				数値化(KPI等の指標を作成)することの重要性				数値化(KPI等の指標を作成)することの難しさ				財務数値に与える影響の大きさ											
	有	無	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4								
1 企業理念と行動規範	<input type="checkbox"/>																									
2 ビジネス・モデル	<input type="checkbox"/>	とても低い					とても高い					全くない														
3 事業戦略・計画	<input type="checkbox"/>																									
4 事業のポートフォリオ (セグメント情報)	<input type="checkbox"/>																									
5 事業のマーケット・シェア	<input type="checkbox"/>																									
6 事業の競合他社	<input type="checkbox"/>																									
7 事業環境に関するリスクへの対応	<input type="checkbox"/>																									
8 事業の遂行に必要なトップマネジメント後継者の育成	<input type="checkbox"/>																									
9 事業の遂行に必要な従業員能力の開発 (従業員教育を含む)	<input type="checkbox"/>																									
10 事業の遂行に必要な研究開発投資	<input type="checkbox"/>																									
11 事業の遂行に必要な特許に関する詳細な情報	<input type="checkbox"/>																									
12 事業の戦略の遂行に必要な不可欠な技術情報の漏洩に関する特許戦略	<input type="checkbox"/>																									
13 情報セキュリティリスクへの対応	<input type="checkbox"/>																									
14 内部統制	<input type="checkbox"/>																									
15 コーポレート・ガバナンス	<input type="checkbox"/>																									
16 地域社会との共生	<input type="checkbox"/>																									
17 グローバル社会との共生	<input type="checkbox"/>																									
18 人権に関する取り組み	<input type="checkbox"/>																									
19 自然環境に関する取り組み	<input type="checkbox"/>																									
20 サプライチェーンの構築体制	<input type="checkbox"/>																									
21 フランチャイズを含む販路の構築体制	<input type="checkbox"/>																									

付録3 ESGコミュニケーション・フォーラム（現在の企業価値レポート・ラボ）作成「国内
統合レポート発行企業リスト2014年版」掲載企業一覧（2014年12月時点）

アイシン精機株式会社	関西ペイント株式会社
曙ブレーキ工業株式会社	株式会社キッツ
旭化成株式会社	株式会社協和エクシオ
旭硝子株式会社	協和発酵キリン株式会社
朝日工業株式会社	株式会社クボタ
あすか製薬株式会社	クラリオン株式会社
アステラス製薬株式会社	株式会社栗本鐵工所
アズビル株式会社	KDDI 株式会社
アマタホールディングス株式会社	国際石油開発帝石株式会社
あらた監査法人	株式会社小松製作所
株式会社アルバック	五洋建設株式会社
株式会社アーレスティ	サトーホールディングス株式会社
飯野海運株式会社	三機工業株式会社
イオンフィナンシャルサービス株式会社	サンメッセ株式会社
出光興産株式会社	ジェイ エフ イー ホールディングス株式会社
伊藤忠エネクス株式会社	株式会社 J-オイルミルズ
伊藤忠商事株式会社	株式会社 JVC ケンウッド
伊藤忠テクノソリューションズ株式会社	塩野義製薬株式会社
EY Japan	四国電力株式会社
ANA ホールディングス株式会社	株式会社資生堂
エコー電子工業株式会社	昭和シェル石油株式会社
エーザイ株式会社	昭和電機株式会社
エステー株式会社	株式会社 SCREEN ホールディングス
NEC キャピタルソリューション株式会社	住友商事株式会社
NTN 株式会社	住友生命保険相互会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社	住友理工株式会社
王子ホールディングス株式会社	セガサミーホールディングス株式会社
株式会社大林組	双日株式会社
株式会社オハラ	損保ジャパン日本興亜ホールディングス株式会社
オムロン株式会社	第一三共株式会社
株式会社カイオム・バイオサイエンス	第一生命保険株式会社
鹿島建設株式会社	大成建設株式会社
株式会社カナデン	ダイダン株式会社
川崎汽船株式会社	大東建託株式会社
川崎重工業株式会社	大日本住友製薬株式会社
関西電力株式会社	株式会社大和証券グループ本社
武田薬品工業株式会社	株式会社乃村工藝社

株式会社竹中工務店	株式会社野村総合研究所
田辺三菱製薬株式会社	野村不動産ホールディングス株式会社
中外製薬株式会社	野村ホールディングス株式会社
中部電力株式会社	目立化成株式会社
樺本チエイン株式会社	目立建機株式会社
テイ・エス テック株式会社	ヒューリック株式会社
電気化学工業株式会社	株式会社ファミリーマート
株式会社東京ドーム	株式会社フジクラ
株式会社東芝	富士重工業株式会社
TOTO 株式会社	富士通株式会社
東洋建設株式会社	富士電機株式会社
東洋電機製造株式会社	古河電気工業株式会社
凸版印刷株式会社	フロイント産業株式会社
戸田建設株式会社	北越紀州製紙株式会社
トピー工業株式会社	ポーラ・オルビスホールディングス株式会社
株式会社豊田合成	株式会社堀場製作所
豊田自動織機株式会社	丸紅株式会社
豊田通商株式会社	三井物産株式会社
トヨタ紡織株式会社	株式会社三菱ケミカルホールディングス
長瀬産業株式会社	三菱重工業株式会社
ナブテスコ株式会社	三菱商事株式会社
株式会社ニコン	三菱 UFJ リース株式会社
ニチコン株式会社	明治ホールディングス株式会社
日東電工株式会社	株式会社明電舎
日本航空株式会社	株式会社安川電機
日本新薬株式会社	ヤマハ発動機株式会社
株式会社日本政策投資銀行	株式会社ユナイテッドアローズ
日本ゼオン株式会社	株式会社吉野家ホールディングス
日本電気株式会社	株式会社 LIXIL グループ
日本電信電話株式会社	株式会社リコー
株式会社日本取引所グループ	株式会社レオパレス 21
日本発條株式会社	株式会社ローソン
日本郵船株式会社	ローム株式会社
日本ユニシス株式会社	株式会社ワコールホールディングス