

## 日本金融経済研究所、独自調査

### 企業価値向上には、IR 専属部署・人材の配置を

#### ■エグゼクティブサマリー

本調査は企業価値を高めることに成功した企業の事例を研究することで、IR 担当者の実務業務の1つの参考になるであろうデータをまとめた。また、IR の専門性の高さや業務量の多さから専属人材を配置する必要性について言及した。

#### ■調査概要

対象企業 上場新興マーケティング企業  
調査期間 2020年3月31日から2023年3月31日  
調査手法 経営企画担当者へのヒアリング等対象企業

#### ■【時価総額】

3年間で時価総額60億円から600億円の10倍に企業価値を高めた企業のIR手法を公開  
【出来高の基準】月間5日以上、10万株以上の出来高を維持  
【投資セミナー】月に1回の個人投資家向けのセミナーを実施  
【機関投資家 MTG】四半期で機関投資家 MTG は約100件

#### ■研究の背景・目的

日本の上場マーケットの課題に「上場がゴール」となり上場後の企業価値を高めることのできない企業数が多い点である。上場企業3901社中、時価総額が100億円以下の企業は38%（1486社）、500億円以下の企業は70%（2755社）にのぼる。時価総額500億円以下の企業は機関投資家の資金が入りづらく、企業価値が低いまま放置されている現状がある。企業価値向上には業績、競争優位性、成長戦略、透明性、流動性など様々な条件を整える必要がある。それに加えて、IR（インベスター・リレーションズ）のリソース不足で企業価値が適正に評価されていない実態がある。そこでIRに積極的な上場企業をモデルケースとして調査を行う。投資家とのコミュニケーションを通じて資本市場で評価を高めるためには、どのような手段を構築すべきかについて選択肢を示唆することとする。

#### ■IRの実務

IRの主な業務内容は「決算関連」「アナリスト・機関投資家とのIR取材対応」「セルサイド・アナリスト・機関投資家向けのイベント」「個人投資家向けのイベント」「IRツールの製作」「コーポレートサイトの管理」「月次データの公表」「プレスリリースの公開」「メディア対応」「株主総会の実施」など多岐に渡る。

#### ■株価の形成と出来高の関係

一般的に出来高は、株価に先行するケースが多い。出来高が増え、取引が活発になると株価

が上昇しやすくなる。好業績や M&A などの好材料が発表されると出来高が急増し、その後に大きく株価が上昇することはよくある。また不祥事などで株価が下落するケースも出来高が急増する。植田 一博 教授（東京大学大学院総合文化研究科）と三輪 宏太郎（東京海上アセットマネジメント投信 クオントツ企画運用部）の研究「株価モメンタムと出来高の関係と投資家の株価トレンド追隨行為<sup>1</sup>」で、出来高上昇と株価変動の持続性の関係を、トレンド追隨行為の視点から検討している。実データ<sup>2</sup>による分析により、ファンダメンタル情報を伴わない状況下でも、出来高上昇→株価変動の持続性上昇の関係が成立する可能性が高いことが明らかとなっている。そこで、出来高の増加が株価形成の要素の 1 つであることを根拠に、出来高増加にどのような企業 IR 活動が有効かを検討する。

### ■事例企業、月に 5 日は出来高 10 万株

計測期間である 684 日の出来高平均値は 89,936 万株だった。684 日間のうち 172 日が出来高 10 万株以上（25.1%）である。営業日が 244 日間だとすれば、61 日は出来高 10 万株以上を維持してる。つまり、月間 5 日以上 10 万株以上の出来高を目指すことで、株価変動の持続性上昇の関係を維持する指標として参考になろう。

### ■個人投資家向けのセミナーや決算発表動画の活用

IR 実務の中に、個人投資家向けのイベント実施がある。個人投資家向け説明会、個人投資家向けの施設見学会などがある。アナリストや機関投資家向けの MTG と内容自体は同じだが、資料をより分かりやすく、噛み砕いた説明が求められる。事例企業の場合は、月に 1 回の個人投資家向けのセミナーを様々媒体と組みながら行っている。

#### セミナー主催企業

Kabuberry、リンクスリサーチ、岩井コスモ証券、アガルンジャー、マーケット LIVE フェスティバル、神戸キリン、ログミーファイナンス、日本証券新聞、SBIIR セミナー、イベントス、インベストメントブリッジ

#### 決算動画の活用

IR Robotics (IR TV)

### ■機関投資家との MTG の回数は四半期で 100 件

IR 担当者はバイサイドのファンドマネージャーやポートフォリオマネージャーとの MTG が重要な業務となる。事例企業では四半期で決算説明会後のラージ MTG は平均 28 件、1 on 1 MTG は平均 41 件、スモール MTG は 30 件の計 99 件の MTG を実施している

<sup>1</sup> <https://sigfin.org/?plugin=attach&refer=SIG-FIN-003-06&openfile=SIG-FIN-003-06.pdf>

<sup>2</sup> 分析対象はニューヨーク証券取引所上場株でアナリストカバレッジが 3 名以上、米国企業株、株価が 1\$以上の銘柄。分析期間は 1987 年～2006 年の 20 年間。

### ■IR 予算は年間 1400 万円

3 年間の IR 予算の合計金額は 4,301 万円であり年平均 1433 万円となる。これに加えて IR 人材の人件費をおよそ 1 名あたり 500~800 万円程度とすれば、年間約 1900~2200 万円の投資金額で時価総額を+500 億円アップサイドさせ、企業価値を 10 倍に高めている。レバレッジ経営とも言えるだろう。

### ■投資家とのコミュニケーションで重視している点

事例企業は投資家とのコミュニケーションで高い評価を受けている。機関投資家とのコミュニケーションにおいて、アプローチ、名簿管理、MTG の設定、議事録を全てスプレッドシートなどで管理している。可視化することで、経営陣との情報共有や改善点をスムーズに行えるように工夫をしている。さらに、機関投資家との MTG 資料でどんな点に気を付けているかヒアリングを元に分解した。

1. 機関投資家の投資判断には時間がかかるため継続的にフォローしてもらう工夫  
決算発表日及び説明会のメール告知  
決算発表後の速報メール等
2. シンプルな説明資料を用意。セグメント/収益構造を分かりやすく説明
3. 興味を抱いたポイントや、確信が持てない点はどこか質問をする  
業績予想やバリュエーションについての算出ロジック等のヒアリング
4. 業界の専門家のもりで業界の分析をしている。アナリストが専門分野について質問できる人材だと判断してもらえるように知識を身につけている。

### ■IR 施策の成果：時価総額の向上と株主構成の変動、IR の賞受賞など

これらの IR 活動により得られた成果項目は「①時価総額」「②機関投資家の保有比率」「③投資家数」「④IR 関係の賞を受賞」が挙げられる。時価総額の向上に伴う機関投資家の保有比率の高まりや IR 関係の賞を受賞するなど、企業価値を更に高める土壌づくりができている。

### ■時価総額の向上と株主構成の変動、機関投資家の増加

こうした継続的な IR 活動が功を奏し、機関投資家の保有割合は増加傾向にある。国内+海外機関投資家の保有率は低い時期で 29%、高い時期で浮動株のうち 68%となっている。同社の海外機関投資家の保有比率は 20%以下であり、今後は海外機関投資家の保有割合を高める IR 活動に注力する。時価総額 600 億円のステージに入り、海外機関投資家とのコミュニケーションが増加することが予想される。また、分かりやすい IR の説明資料の評価が高く IR 関連の章も受賞している。今後の IR 活動についても、日本金融経済研究所の調査に協力いただけることから、継続的な調査報告書を発表していく。

## ■政策提言 戦略 IR 人材の不足

IR の業務は専門性が高く、業務量が多く、企業価値向上に寄与する仕事である。しかし、IR 専属部署を設置している中小型企业は少ない。総務、経理、広報を兼任しながら IR 業務を進めている企業が多い。政府として、日本経済を底上げするために IR の政策を強化すべき時期に来ている。具体化には、**企業価値の向上にコミットするためには、専属 IR 担当者を置くことを必須としていただきたい。**IR 担当者は、投資家とのコミュニケーション、経営戦略、財務、ファイナンス、マーケティング、語学など多岐に渡る専門知識が求められる。政府として高度 IR 人材の育成に力を入れる教育カリキュラムや仕組みが必要だ。IR の年間計画書を提出し、IR 施策実施後の報告など一定の基準を満たす企業には IR 補助金などの政策も有効だろう。IR が経営の一部であり、継続的な投資家とのコミュニケーションについて官民連携で強化すべきである。上場をゴールとせず、上場後さらに成長を描ける「活力ある企業」が日本から数多く誕生することを願う。

(日本金融経済研究所代表理事 馬淵磨理子)