

論 文

企業ウェブサイトにおける情報開示の効果

— コーポレート・レピュテーションに着目して —

記 虎 優 子

現代社会学部・社会システム学科

1. はじめに

企業が情報開示に取り組むことによってどのような効果を得ることができるのかを解明することは、企業の情報開示をめぐる会計学研究の課題の1つである。会計学研究においては、従来、企業の情報開示、とりわけ財務情報開示の効果は、いわゆる資本コスト低減効果によって財務的な観点から捉えようとするのが主流である。しかし、情報開示に取り組む企業の動機は、必ずしも財務的な観点からの動機にのみ基づいているとは限らない。かつ、企業の情報開示の利用者は、企業の経済的側面に主として関心を持つ証券市場参加者に限定されるわけではない。そうであれば、企業の情報開示に対する利用者の評価が、資本コストに必ずしも適切に反映されているとは限らない(記虎, 2007a)。

これらのことは、企業ウェブサイトを利用した情報開示の場合には、いっそう当てはまる。なぜなら、企業ウェブサイトを利用した情報開示の場合には、主として投資家向けとされる一般的な財務情報開示と異なり、企業外部の広範囲に渡る不特定多数の者が情報利用者として想定されるからである。したがって、企業ウェブサイトにおける情報開示の効果を財務的観点に偏向することなく総合的に捉える必要がある。

本稿では、Freeman (1984) に端を発するステークホルダー・アプローチに依拠してコーポレート・レピュテーション (corporate reputation: 以下、CR と表記する) を捉えるとともに、CR に着目することで、企業ウェブサイトにおける情報開示の効果を実証的に捉えることを試みる。

以下では、まず、先行研究のレビューを行って仮説を導出する。次に、リサーチ・デザインと検証結果について述べる。最後に、本稿の結論を述べて、本稿の貢献と今後の課題を指摘することとする。

2. 先行研究のレビューと仮説の導出

ステークホルダー・アプローチによれば、企業は、多様なステークホルダーと良好な信頼関係を戦略的に構築・維持しようとして、社会的責任 (Corporate Social Responsibility: 以下、CSR と表記する) 活動に取り組むとされる。企業の情報開示は、こうした戦略的なステークホルダー対応としての CSR 活動の一環として位置づけることができる。したがって、CSR 活動に積極的な企業ほど、情報開示にも積極的であり、企業は CSR 活動の一環として情報開示に戦略的に取り組むと推測できる。すでに Gelb and Strawser (2001)、Kitora and Okuda (2007)、記虎 (2006, 2007d, 2008)、記虎・奥田 (2006a, 2006b) は、ステークホルダー・アプローチを支持して、CSR 活動と情報開示の間に正の関係があることを実証している。特に、記虎 (2007d) は、CSR 活動に積極的な企業ほど、本稿でも着目する企業ウェブサイトにおける情報開示を充実させることを実証している。

企業が情報開示に取り組む上述の戦略的動機に照らせば、企業の情報開示の効果には、多様なステークホルダーとの良好な信頼関係の構築・維持があるはずである。こうした戦略的動機と整合的に企業の情報開示の効果を捉えるには、CR に着目すればよい。CR に対しては学際的な関心が向けられており、CR の定義として一般的に受け入れられているものは未だ存在していない。しかし、ステークホルダー・アプローチに依拠すれば、CR はステークホルダーが自身の期待に基づいて企業の行動を評価したものであると定義することができる (Neville, Bell and Mengüç, 2005)。つまり、CR は、企業と多様なステークホルダーとの間に良好な信頼関係が構築・維持されていればいほど、高く評価されるはずである。すでに、Kitora and Okuda (2007)、記虎 (2007c, 2008) および記虎・奥田 (2006c) は、ステークホルダー・アプローチを支持して、企業の情報開示と CR の間に正の関係があることを実証している。

ステークホルダー・アプローチに明示的には依拠していないものの、Landgraf and Riahi-Belkaoui (2003)、Riahi-Belkaoui (2001, 99-109) および記虎 (2007b) は、企業の情報開示に関する情報シグナルが、CR に影響を及ぼす要因の1つであることを実証している。また、Espinosa and Trombetta (2004) は、企業のコミュニケーション戦略の主たる手段である年次報告書における情報開示の良しあしがCRを規定することを実証している。さらに、Hasseldinem Salama and Toms (2005) や Toms (2002) は、環境レピュテーションに着目し、環境情報開示の量ないし質が企業の環境レピュテーションの形成に正の影響を与えることを実証している。

一方、企業の情報開示は、パブリック・リレーションズ (Public Relations: 以下、PR と表記する) 活動の一環としても位置づけることができる。PR 関連研究においても、PR 活動の目的がCRの獲得であることが主張されており (O'Neill, 1984)、こうした主張を支持する実証的証拠が提示されている。たとえば、Kim (2001) は、PR 活動に対する取り組み度合いをその費用に着目して捉えることとし、PR 活動費用とCRの間に正の関係があることを実証的に示している。

このように、多くの先行研究では、企業の情報開示とCRの間に正の関係があることが実証されている。しかし、企業ウェブサイトという特定の情報開示媒体に着目して、CRとのかかわりにおいて企業の情報開示の効果を捉えることを試みている先行研究は、管見のかぎり存在していない。また、すでに高いCRを獲得している企業が、情報開示によって、さらにCRを高めることは困難である一方、そもそもCRが低い企業は、情報開示に積極的に取り組むことで、高いCRを享受することが比較的容易であると推測できる。しかし、先行研究では、これを明示的に考慮して、企業の情報開示の効果を検証することは試みられていない。さらに、先行研究では、開示される具体的な情報の種類によって、企業の情報開示がCRに与える正の影響の度合いが異なるのかどうかについては、検証されていない。

以上の検討を踏まえて、次の仮説を導出する。

H1: 企業ウェブサイトにおける情報開示と、企業ウェブサイト閲覧によるCR改善度の間には、正の関係がある。

H2: 企業ウェブサイト閲覧前のCRが低い企業ほど、企業ウェブサイト閲覧によるCR改善度は大きい。

H3: 企業ウェブサイトにおける情報開示が、企業ウェブ

サイト閲覧によるCR改善度に与える正の影響は、情報の種類によって異なる。

3. リサーチ・デザイン

3.1 サンプルの選択

CRとのかかわりにおいて企業ウェブサイトにおける情報開示の効果を捉えるには、企業ウェブサイトにおける情報開示についての情報開示指標やCR指標が必要である。

多くの先行研究では、複数の詳細な評価項目に基づいて実態調査を行い、評価項目ごとに該当すれば1点、該当しなければ0点を与えるといった具合に定量的な評価を行うことにより、情報開示指標 (disclosure index) が作成されている (Chavent et al., 2006)。また、CR指標は、ビジネス雑誌などに掲載されたCRランキングをもとに作成されている。Kitora and Okuda (2007)、記虎 (2007c, 2008) および記虎・奥田 (2006c) は、本稿と同様に日本企業を対象としてCR指標を作成しているが、これらの一連の研究では、『週刊ダイヤモンド』誌に掲載された「企業好感度140社ランキング」⁽⁴⁾ が利用されている。なお、アンケート調査の手法により、日本企業を対象としてCRの測定を試みている先行研究には、大脇ほか (2006)、小具 (2007) および櫻井・大柳・岩淵 (2007) がある。

本稿では、後述のとおり(株)日本ブランド戦略研究所の

表1 業種分類別のサンプル対象企業数

業種分類	サンプル対象企業数
食品・水産	25
化学・繊維	20
電機・精密	34
機械・輸送用機器	17
鉄・非鉄	6
建設・不動産	11
窯業・金属製品・ゴム製品	5
その他製造	5
電力・ガス	6
石油製品	6
運輸	10
情報・通信	21
サービス	6
商業	21
合計	193

「企業情報サイト調査2007」（調査期間2007年10月11日～2007年10月23日）の調査結果⁽²⁾を利用して、これらの指標を作成することとした。そこで、「企業情報サイト調査2007」の調査対象企業15業種252社のうち、次の手順で、サンプルを選択している。

まず、金融・保険業に属する企業（18社）をサンプルから除外した。次に、調査時点において、日本の証券市場において上場していない企業を除外した。ただし、この調査では、企業ウェブサイトが直接の調査対象とされているので、調査対象企業自体は非上場企業であっても、その親会社が日本の証券市場で上場していればサンプルに含めている⁽³⁾。この結果、さらに24社をサンプルから除外した。ところで、グループ企業においては、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合がある。こうした企業については、ダブル（トリプル）カウントせずに取り扱うこととした⁽⁴⁾。この結果、サンプル数がさらに10社減少する。なお、J. フロント リテイリングは、調査時点において上場企業であるが、後述の検証に必要な財務データを入手できなかったため、サンプルから除外している。以上により、本稿における最終的なサンプル数は、193社である。「企業情報サイト調査2007」における業種分類に従ったサンプル対象企業の内訳を表1に示している⁽⁵⁾。

3.2 情報開示指標の作成方法

「企業情報サイト調査2007」では、企業ウェブサイトにおいて発信されている企業情報に関する次の6つのコンテンツ、すなわち、①会社案内、②ニュースリリース、③技術・品質・安全、（以上3コンテンツを、パターン1と呼ぶ）、④CSR・環境、⑤IR（Investor Relations：インベスター・リレーションズ）、⑥理念・ビジョン（以上3コンテンツを、パターン2と呼ぶ）が、調査対象とされている。そして、調査モニターから、企業ウェブサイト上で「会社案内、技術、品質・安全への取組み」に関するコンテンツもしくは「CSRやIR」に関するコンテンツを過去に閲覧したことがある人を調査対象者としてまず選定し、その上で過去1年間にこれらのコンテンツを閲覧したことがある業界に属する企業のウェブサイトを実際に閲覧して評価してもらっている。（ただし、回答者は、調査対象となる企業のウェブサイトを通じて過去1年間に閲覧した経験があるとは必ずしも限らない。）

具体的には、「会社案内、技術、品質・安全への取組み」に関するコンテンツの閲覧経験がある人が、パターン1の

評価をしている。また、「CSRやIR」に関するコンテンツの閲覧経験のある人が、パターン2の評価をしている。そして、コンテンツ閲覧経験を加味して業種別に抽出された回答者1人につき、6企業について、各企業のトップページから、パターン1かパターン2のいずれかの3つのコンテンツを自身で探し出して閲覧した上で、企業ごとに各コンテンツを評価している。この結果、当該企業にとってステークホルダーにより近い人が、評価を行っている。また、同じ人が、特定企業の6つのコンテンツすべてについて評価しているわけではないことに留意する必要がある。さらに、複数の企業間で共通コンテンツとなっている場合には、評価者は、異なるトップページからアクセスしていたとしても、結果的に同一のコンテンツを評価していることに留意する必要がある。

調査は、インターネットを利用したアンケート調査の手法により行われた。有効回答数は、12,600人で、1企業サイトあたりの有効回答数は300人である。その内訳は、パターン1について150人、パターン2について、150人となっている。回答者は、評価対象となる6企業の3つのコンテンツについて、コンテンツごとに閲覧して評価するというプロセスを3回繰り返している。そして、回答者は、企業ごとに、各コンテンツについて、「とても良い」、「まあ良い」、「どちらともいえない」、「やや悪い」、「とても悪い」、「見つからなかった」の6つのうちいずれかを選択し、回答している。さらに、「見つからなかった」以外の回答をしている企業については、企業ごとに、各コンテンツとして必要と思われる7つの個別評価項目について、該当すると考えるものすべてを選択し、回答している（表2を参照）。

「企業情報サイト調査2007」では、上述の調査結果をもとに、6つの各コンテンツについて、コンテンツ評価指数がそれぞれ示されている。すなわち、各企業の各コンテンツに対する評価について、「とても良い」（+2）、「まあ良い」（+1）、「どちらともいえない」（0）、「やや悪い」（-1）、「とても悪い」（-2）、「見つからなかった」（0）の各回答をしている回答者が当該企業についての全回答者数（ $n = 150$ 人）に占める割合をそれぞれ求めて、（ ）内に示したウェイトを掛け、さらにこれらの合計を求めて100倍したものが、各コンテンツ評価指数とされている。そこで、本稿においても、これらのコンテンツ評価指数を、情報開示指標Aとして用いることとした⁽⁶⁾。なお、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合には、各社の単純平均値を用いる。さらに、6つの各コンテンツの情報開示指標Aの単純平均値

を求めて、総合情報開示指標 A として用いることとした。

また、各コンテンツとして必要と思われる7つの各個別評価項目(表2を参照)について、該当すると回答した者の割合が示されている(各コンテンツに対する評価に際して、「見つからなかった」と回答した人を除く)。そこで、本稿では、これらの合計を項目数の7で割り平均値を求めて情報開示指標 B として用いることとした。なお、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合には、各社の単純平均値を用いる。さらに、6つの各コンテンツの情報開示指標 B の単純平均値を求めて、総合情報開示指標 B として用いることとした。

このように、本稿において、複数の情報開示指標を作成するのは、企業ウェブサイトにおける情報開示に対する評価をできるだけ偏向することなく適切に捉えるためであり、

本稿の研究目的と合致している。

3.3 CR 指標の作成方法

「企業情報サイト調査2007」では、回答者は、企業ごとに、企業ウェブサイト閲覧前の企業信頼度について、「とても信頼できる」、「まあ信頼できる」、「どちらともいえない」、「あまり信頼できない」、「全く信頼できない」、「この企業を知らない」の6つのうちいずれかを選択し、回答している。同様に、企業ウェブサイト閲覧後の企業信頼度についても、「この企業を知らない」を除く選択肢の中から回答している。このように、「企業情報サイト調査2007」では、企業ウェブページ閲覧による各企業の信頼度の変化が直接測定されており、CR とのかかわりにおいて、企業ウェブサイトにおける情報開示の効果を捉えようとする本

表2 各コンテンツとして必要と思われる7つの個別評価項目

	各コンテンツ	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦
パターン1	会社案内	会社の全体像をつかみやすい	事業内容がわかりやすい	製品・サービスがイメージできる	内容が充実している	内容に興味を持てる	情報を探しやすい	表現が効果的である
	ニュースリリース	一覧が見やすい	バックナンバーが多い	関連情報が探しやすい	内容が充実している	内容に興味を持てる	情報を探しやすい	表現が効果的である
	技術・品質・安全	特徴を理解しやすい	仕組みを理解しやすい	メリットを理解しやすい	内容が充実している	内容に興味を持てる	情報を探しやすい	表現が効果的である
パターン2	CSR・環境	方針が明確である	活動内容がわかりやすい	活動の意義がわかりやすい	内容が充実している	内容に興味を持てる	情報を探しやすい	表現が効果的である
	IR	経営方針が明確である	業績が理解しやすい	企業の将来性が伝わる	内容が充実している	内容に興味を持てる	情報を探しやすい	表現が効果的である
	理念・ビジョン	経営理念が理解できる	企業ビジョンが理解できる	経営者の考え方が理解できる	内容が充実している	内容に興味を持てる	情報を探しやすい	表現が効果的である

(出所) (株)日本ブランド戦略研究所(2007)の記述から、抜粋して作成。

稿の研究目的とまさに合致している。

「企業情報サイト調査2007」では、上述の調査結果をもとに、閲覧前と閲覧後の各企業の信頼度スコアがそれぞれ示されている。すなわち、各企業の信頼度評価について、「とても信頼できる」(+2)、「まあ信頼できる」(+1)、「どちらともいえない」(0)、「あまり信頼できない」(-1)、「全く信頼できない」(-2)、「この企業を知らない」(0)の各回答をしている回答者が当該企業についての全回答者数(n=300人)に占める割合をそれぞれ求めて、()内に示したウェイトを掛け、さらにこれらの合計を求めて100倍したものが、各企業の閲覧前ないし閲覧後の信頼度スコアとされている。そこで、本稿においても、これらの信頼度スコアを、閲覧前CR総合指標ないし閲覧後CR総合指標とすることとした。なお、複数の企業間で、企業ウェブサイトのコンテンツの一部が共通となっている場合には、各社の単純平均値を用いる。

本稿は、企業ウェブサイト閲覧によるCRの改善度に関心がある。そこで、他企業と比較した場合における各企業の相対的なCR改善度を示すことができるように、CR改善度を次のように定義して、用いることとした。

$$\text{CR 総合改善度} = \text{標準化済み閲覧後 CR 総合指標} - \text{標準化済み閲覧前 CR 総合指標}$$

本稿はまた、各コンテンツ閲覧によるCR改善度にも関心がある。しかし、上述のように、「企業情報サイト調査2007」では、同じ人が、特定企業の6つのコンテンツすべてについて評価しているわけではなく、パターン1かパターン2のいずれかの3つのコンテンツについてのみ評価している。そこで、回答者をパターン1あるいはパターン2に限定して(n=150人)、同様に閲覧前と閲覧後のCR指標を作成した。その上で、CR改善度を次のように定義して、用いることとした。

$$\text{CR 改善度 (パターン1)} = \text{標準化済み閲覧後 CR 指標 (パターン1)} - \text{標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン1)}$$

$$\text{CR 改善度 (パターン2)} = \text{標準化済み閲覧後 CR 指標 (パターン2)} - \text{標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン2)}$$

さらに、本稿では、企業ウェブサイト閲覧によるCRの

改善度が、閲覧前のCRの良しあしによって異なるのかどうかにも関心がある。そこで、仮説の検証に際しては、標準化済み閲覧前CR総合指標、標準化済み閲覧前CR指標(パターン1)ないし標準化済み閲覧前CR指標(パターン2)を、閲覧前CR指標として用いる。

3.4 仮説の検証方法

企業ウェブサイトにおける情報開示がCRに与える影響を、重回帰モデルにより検証する。基本検証式は、次のとおりである。

[基本検証式]

$$\begin{aligned} \text{CR 改善度}_i = & \alpha_1 + \alpha_2 \text{ 情報開示指標}_i + \alpha_3 \text{ PBR}_i + \\ & \alpha_4 \text{ ROA}_i + \alpha_5 \text{ LEVERAGE}_i + \alpha_6 \text{ SIZE}_i + \\ & \sum \alpha_{7, k} \text{ 業種ダミー}_{-k, i} + \alpha_8 \text{ 閲覧前 CR 指標}_i + \varepsilon_i \end{aligned}$$

被説明変数であるCR改善度と、説明変数である情報開示指標および閲覧前CR指標については、それぞれ対応するものを用いて、複数の検証式を作り、分析を行う。なお、先行研究においてCRに影響を与えるとされている、次のいくつかの要因を示す変数をコントロール変数として、各検証式に追加している。Fombrun and Shanley (1990)によれば、これらの要因は、(a)市場シグナル、(b)会計シグナル、(c)制度的シグナル等に大別される⁽⁷⁾。(a)市場シグナルを示す変数として、PBR(株価純資産倍率)を用いる。PBRは、「企業情報サイト調査2007」の調査期間と対応させて、2006年4月～2007年3月の間に終了する各事業年度末時点における株式時価総額を、当該事業年度の連結ベースの自己資本で割って求めた変数⁽⁸⁾である。なお、この変数の作成に必要なデータは、日本経済新聞社のコーポレート・ガバナンス評価システム(NEEDS-Cgesと呼ぶ)から得ている。(b)会計シグナルを示す変数として、ROAとLEVERAGEを用いる。ROAは、経常利益を総資産で割って求めた変数である。LEVERAGEは、負債を総資産で割って求めた変数である。(c)制度的シグナルを示す変数として、SIZEと業種ダミーを用いる。SIZEは、総資産(百万円)の自然対数値である。業種ダミーは、「企業情報サイト調査2007」における業種分類のうち、1の値をとるサンプル対象企業が10社以上となる8業種にそれぞれ該当すれば1、該当しなければ0をとるダミー変数である。ROA、LEVERAGEおよびSIZEの各変数⁽⁹⁾は、「企業情報サイト調査2007」の調査期間と対応させて、『日経NEEDS財務データDVD版』から得た、2006年4月～2007年3月の間に終了する各事業年度の連結ベースのデー

タ項目をもとに作成している。

追加検証式では、パターン1ないしパターン2の3つのコンテンツについての情報開示指標を同時に説明変数として検証式に含めて、重回帰モデルによる分析を行う。これ以外の変数は、基本検証式と同様である。そして、追加検証式において推定された情報開示指標の係数の大きさを相互に比較し、企業ウェブサイトにおける情報開示がCR改善度に与える影響が、情報の種類によって異なるのかどうかを検証する。

4. 検証結果とその分析

各変数の基本統計量は、表3に示している。表3より、CR改善度を示す変数のうち、CR改善度（パターン1）の標準偏差が相対的に大きいことが分かる。また、各コンテンツについての情報開示指標のうち、③技術・品質・安全の平均値が相対的に小さいことが分かる。

業種ダミーの各変数を除く各変数間の相関係数は表4に示している。表4より、CR改善度の変数のうち、CR改善度（パターン1）とCR改善度（パターン2）の間の相関係数は、それほど高くない。この結果、パターン1とパターン2とでは、企業ウェブサイト閲覧によるCRの改善の傾向が幾分異なる可能性がある。また、CR改善度の各変数とこれに対応する閲覧前CRの各変数との間には、負の相関関係がある。このことから、企業ウェブサイト閲覧前のCRが低い企業ほど、企業ウェブサイト閲覧によるCRの改善の度合いが大きい傾向にあると分かる。さらに、情報開示指標の各変数相互間には、比較的高い正の相関がある。このことから、各コンテンツに対する情報開示評価は、相互に関連している傾向にあると分かる。なお、各説明変数相互間には、相関がかなり高い場合があるので、重回帰モデルによる検証結果の分析に際しては、多重共線性に留意する必要がある。

基本検証式の検証結果の一部は、表5に示している。また、パターン1ないしパターン2の基本検証式と追加検証式の検証結果は、表6・7に示している。

まず、表5-7に示した基本検証式の結果を見ると、情報開示指標の各変数の係数は、対応するCR改善度の各変数に対して、総じて正かつ1%水準で有意である。さらに、表7に示した追加検証式の結果から、パターン2の一連の情報開示指標AないしBを同時に説明変数として検証式に含めた場合には、情報開示指標の各変数の係数は、CR改善度（パターン2）に対して、総じて正かつ5%水準以

上で有意であると分かる。パターン1の一連の情報開示指標Aを同時に説明変数として検証式に含めた場合にも、情報開示指標Aの各変数の係数は、CR改善度（パターン1）に対して、正かつ1%水準で有意であることが、表6の追加検証式の結果に示されている。

一方、表6に示した追加検証式の結果によれば、パターン1の一連の情報開示指標Bを同時に説明変数として検証式に含めた場合には、ニュースリリースBと技術・品質・安全Bの2変数の係数については、同様に正かつ5%水準以上で有意であるものの、会社案内Bの係数については、統計的有意性がなくなり、符号も逆になっている。しかし、表6に示した基本検証式の結果から分かるように、会社案内Bを単独で説明変数として検証式に含めた場合には、係数の符号は正で、1%水準で有意である。また、表4より、パターン1の一連の情報開示指標Bの各変数間の相関係数は、かなり高いことが分かる。したがって、パターン1の一連の情報開示指標Bを同時に説明変数として検証式に含めた場合に、会社案内Bの係数の統計的有意性がなくなり、符号も逆になったのは、多重共線性によるものと推測する。

以上から、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組む企業ほど、開示される具体的な情報の種類にかかわらず、他企業と比較した場合にCRを相対的に改善することができていると分かる。

次に、表5-7より、閲覧前CRの各変数の係数は、すべての検証式において、対応するCR改善度の各変数に対して、総じて負かつ1%水準で有意である。したがって、他企業と比較した場合に、企業ウェブサイト閲覧によるCRの改善の度合いは、そもそもCRが低い企業ほど相対的に大きいと分かる。

ところで、追加検証式において推定された情報開示指標の係数の大きさの相互比較の結果は、表8に示している。ただし、上述の追加検証式の結果から、多重共線性が懸念される、パターン1の一連の情報開示指標Bの各変数間の係数の相互比較は、行っていない。表8より、会社案内Aの係数は、ニュースリリースAや技術・品質・安全Aの各係数と比較した場合に、総じて1%水準で有意に大きい。また、理念・ビジョンについての情報開示指標の係数は、CSR・環境やIRについての各係数と比較した場合に、総じて5%水準で有意に大きい。したがって、企業ウェブサイトにおける情報開示が、CRの相対的な改善度に与える正の影響は、情報の種類によって異なると分かる。つまり、企業ウェブサイトの中でも、会社案内や理念・ビジョ

表3 基本統計量 (N = 193)

変数名	平均	標準偏差	最小	最大
CR 改善度				
CR 総合改善度	0.00	0.35	-0.98	1.54
CR 改善度 (パターン1)	0.00	0.61	-1.70	3.09
CR 改善度 (パターン2)	0.00	0.36	-1.17	1.56
情報開示指標 A				
会社案内 A	0.69	0.18	0.23	1.09
ニュースリリース A	0.58	0.18	0.02	1.11
技術・品質・安全 A	0.50	0.18	0.13	1.03
CSR・環境 A	0.66	0.22	-0.03	1.09
IR(A)	0.65	0.17	0.22	0.98
理念・ビジョン A	0.59	0.17	0.13	1.02
総合情報開示指標 A	0.61	0.15	0.19	0.97
情報開示指標 B				
会社案内 B	0.23	0.04	0.13	0.35
ニュースリリース B	0.19	0.03	0.10	0.34
技術・品質・安全 B	0.17	0.03	0.09	0.28
CSR・環境 B	0.22	0.05	0.11	0.36
IR(B)	0.21	0.04	0.13	0.32
理念・ビジョン B	0.20	0.03	0.11	0.32
総合情報開示指標 B	0.20	0.03	0.14	0.30
PBR	2.25	1.38	0.96	12.89
ROA	0.07	0.05	-0.05	0.32
LEVERAGE	0.55	0.18	0.13	0.90
SIZE	13.76	1.28	10.55	17.30
総資産	2,088,754	3,520,225	38,122	32,600,000
業種ダミー				
食品・水産	0.13	0.34	0	1
化学・繊維	0.10	0.31	0	1
電機・精密	0.18	0.38	0	1
機械・輸送用機器	0.09	0.28	0	1
建設・不動産	0.06	0.23	0	1
運輸	0.05	0.22	0	1
情報・通信	0.11	0.31	0	1
商業	0.03	0.17	0	1
閲覧前 CR 指標				
標準化済み閲覧前 CR 総合指標	0.00	1.00	-3.31	1.94
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン1)	0.00	1.00	-3.25	1.94
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン2)	0.00	1.00	-3.72	1.95

変数の定義

CR 改善度 (各変数)：他企業と比較した場合における、CR の相対的な改善度を示す変数
 情報開示指標 A (各変数)：各コンテンツの情報開示評価を示す変数
 総合情報開示指標 A：企業ウェブサイトにおける情報開示全般についての評価を示す変数
 情報開示指標 B (各変数)：各コンテンツの情報開示評価を示す変数
 総合情報開示指標 B：企業ウェブサイトにおける情報開示全般についての評価を示す変数
 PBR：株式時価総額÷自己資本
 ROA：経常利益÷総資産
 LEVERAGE：負債÷総資産
 SIZE：総資産 (百万円) の自然対数値
 業種ダミー (各変数)：各業種に該当すれば1、該当しなければ0をとるダミー変数
 閲覧前 CR 指標 (各変数)：企業ウェブサイト閲覧前の CR を示す変数

表4 相関係数 (N = 193)

	CR 総合改善度	CR 改善度 (パターン1)	CR 改善度 (パターン2)	会社案内 A	ニュースリリース A	技術・品質・安全 A	CSR・環境 A	IR(A)
CR 総合改善度	1.00							
CR 改善度 (パターン1)	0.76	1.00						
CR 改善度 (パターン2)	0.88	0.47	1.00					
会社案内 A	0.20	0.19	0.13	1.00				
ニュースリリース A	0.26	0.25	0.16	0.63	1.00			
技術・品質・安全 A	0.32	0.31	0.19	0.63	0.57	1.00		
CSR・環境 A	0.17	0.10	0.22	0.72	0.53	0.57	1.00	
IR(A)	0.23	0.16	0.28	0.65	0.43	0.45	0.69	1.00
理念・ビジョン A	0.30	0.25	0.32	0.70	0.53	0.57	0.75	0.70
総合情報開示指標 A	0.29	0.25	0.26	0.88	0.74	0.77	0.88	0.79
会社案内 B	0.16	0.07	0.16	0.83	0.53	0.54	0.68	0.60
ニュースリリース B	0.21	0.15	0.17	0.66	0.82	0.54	0.52	0.46
技術・品質・安全 B	0.30	0.25	0.22	0.60	0.50	0.86	0.57	0.45
CSR・環境 B	0.19	0.09	0.24	0.66	0.46	0.56	0.91	0.64
IR(B)	0.21	0.13	0.24	0.65	0.46	0.55	0.73	0.88
理念・ビジョン B	0.27	0.21	0.29	0.72	0.54	0.60	0.75	0.68
総合情報開示指標 B	0.26	0.17	0.26	0.81	0.64	0.71	0.83	0.73
PBR	-0.09	-0.06	-0.13	-0.11	-0.09	-0.16	-0.18	-0.15
ROA	-0.06	0.07	-0.12	0.06	0.02	-0.03	0.02	0.07
LEVERAGE	-0.02	-0.13	0.04	-0.17	-0.06	-0.10	-0.10	-0.14
SIZE	-0.03	-0.13	0.02	0.09	0.05	0.08	0.18	0.19
標準化済み閲覧前 CR 総合指標	-0.18	-0.01	-0.18	0.76	0.55	0.54	0.73	0.63
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン1)	-0.29	-0.31	-0.22	0.72	0.52	0.47	0.66	0.54
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン2)	-0.15	0.04	-0.18	0.74	0.53	0.55	0.74	0.64

	理念・ビジョン A	総合情報開示指標 A	会社案内 B	ニュースリリース B	技術・品質・安全 B	CSR・環境 B	IR(B)	理念・ビジョン B
理念・ビジョン A	1.00							
総合情報開示指標 A	0.86	1.00						
会社案内 B	0.69	0.79	1.00					
ニュースリリース B	0.58	0.72	0.74	1.00				
技術・品質・安全 B	0.59	0.73	0.67	0.64	1.00			
CSR・環境 B	0.71	0.81	0.67	0.50	0.57	1.00		
IR(B)	0.70	0.80	0.68	0.52	0.56	0.78	1.00	
理念・ビジョン B	0.89	0.85	0.74	0.61	0.63	0.80	0.81	1.00
総合情報開示指標 B	0.82	0.92	0.89	0.77	0.79	0.87	0.86	0.90
PBR	-0.16	-0.18	-0.19	-0.14	-0.17	-0.14	-0.09	-0.11
ROA	0.08	0.05	0.04	0.06	0.02	0.06	0.11	0.11
LEVERAGE	-0.15	-0.14	-0.22	-0.17	-0.15	-0.14	-0.14	-0.19
SIZE	0.07	0.13	0.03	0.05	0.03	0.26	0.27	0.11
標準化済み閲覧前 CR 総合指標	0.69	0.79	0.69	0.57	0.52	0.66	0.65	0.71
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン1)	0.58	0.71	0.68	0.57	0.47	0.60	0.57	0.61
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン2)	0.71	0.80	0.67	0.54	0.51	0.68	0.67	0.72

	総合情報開示指標 B	PBR	ROA	LEVERAGE	SIZE	標準化済み閲覧前 CR 総合指標	標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン1)	標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン2)
総合情報開示指標 B	1.00							
PBR	-0.17	1.00						
ROA	0.08	0.56	1.00					
LEVERAGE	-0.20	0.00	-0.51	1.00				
SIZE	0.15	-0.07	-0.20	0.43	1.00			
標準化済み閲覧前 CR 総合指標	0.75	-0.16	0.10	-0.17	0.09	1.00		
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン1)	0.69	-0.15	0.03	-0.07	0.15	0.92	1.00	
標準化済み閲覧前 CR 指標 (パターン2)	0.75	-0.13	0.14	-0.20	0.08	0.98	0.86	1.00

表5 検証結果（総合）（N = 193）

変数名	被説明変数	
	CR 総合改善度	CR 総合改善度
定数項	-1.101 (-5.42)***	-1.538 (-5.41)***
総合情報開示指標 A	2.582 (14.33)***	- -
総合情報開示指標 B	- -	9.312 (9.79)***
PBR	-0.003 (-0.19)	-0.007 (-0.39)
ROA	0.345 (0.74)	0.457 (0.78)
LEVERAGE	0.030 (0.27)	0.157 (1.08)
SIZE	-0.031 (-2.14)**	-0.031 (-1.73)*
食品・水産	-0.102 (-2.21)**	0.024 (0.40)
化学・繊維	0.157 (3.03)***	0.206 (3.10)***
電機・精密	0.026 (0.50)	0.058 (0.85)
機械・輸送用機器	-0.187 (-2.49)**	-0.208 (-2.35)**
建設・不動産	-0.294 (-4.42)***	-0.135 (-1.58)
運輸	0.022 (0.26)	0.029 (0.28)
情報・通信	-0.363 (-4.92)***	-0.344 (-3.95)***
商業	-0.128 (-2.93)***	-0.095 (-1.62)
標準化済み閲覧前 CR 総合指標	-0.432 (-12.9)***	-0.342 (-9.20)***
修正済み決定係数	0.668	0.497
F 値	22.230 ***	11.710 ***

注) 括弧内は White (1980) の t 値。***有意水準 1%、**有意水準 5%、*有意水準 10%。

表6 検証結果(パターン1)(N=193)

変数名	被説明変数							
	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)	CR改善度 (パターン1)
定数項	-0.885 (-2.35)**	-0.377 (-0.70)	-0.166 (-0.44)	-0.475 (-1.06)	-0.209 (-0.59)	-0.776 (-1.77)*	-1.166 (-3.65)***	-1.052 (-2.19)**
会社案内A	2.437 (9.41)***	-	-	-	-	-	1.649 (6.47)***	-
会社案内B	-	4.100 (3.30)***	-	-	-	-	-	-0.356 (-0.25)
ニュースリリースA	-	-	1.579 (6.98)***	-	-	-	0.672 (3.47)***	-
ニュースリリースB	-	-	-	6.417 (5.03)***	-	-	-	3.389 (2.32)**
技術・品質・安全A	-	-	-	-	1.643 (8.13)***	-	0.769 (4.44)***	-
技術・品質・安全B	-	-	-	-	-	7.058 (6.30)***	-	5.859 (4.75)***
PBR	-0.034 (-1.00)	-0.009 (-0.23)	-0.012 (-0.39)	-0.006 (-0.17)	-0.017 (-0.48)	-0.010 (-0.26)	-0.032 (-1.08)	-0.009 (-0.24)
ROA	1.680 (1.73)*	1.590 (1.38)	1.162 (1.16)	1.322 (1.19)	2.062 (1.94)*	1.718 (1.57)	1.791 (2.05)**	1.603 (1.49)
LEVERAGE	0.099 (0.43)	-0.146 (-0.51)	-0.376 (-1.54)	-0.218 (-0.81)	-0.030 (-0.12)	-0.078 (-0.29)	0.095 (0.46)	-0.071 (-0.27)
SIZE	-0.051 (-1.94)*	-0.029 (-0.85)	-0.025 (-0.87)	-0.033 (-1.07)	-0.039 (-1.51)	-0.025 (-0.86)	-0.048 (-2.29)**	-0.029 (-1.01)
食品・水産	-0.265 (-3.23)***	-0.191 (-1.57)	-0.279 (-2.70)***	-0.237 (-2.01)**	-0.251 (-2.61)***	-0.171 (-1.47)	-0.303 (-4.30)***	-0.197 (-1.70)*
化学・繊維	0.253 (3.06)***	0.205 (2.13)**	0.102 (1.02)	0.160 (1.70)*	0.178 (2.02)**	0.212 (2.11)**	0.192 (2.36)**	0.167 (1.95)*
電機・精密	0.092 (1.08)	0.102 (0.93)	0.027 (0.26)	0.079 (0.70)	0.195 (1.89)*	0.205 (1.87)*	0.089 (1.14)	0.167 (1.52)
機械・輸送用機器	-0.249 (-1.91)*	-0.392 (-2.62)***	-0.383 (-3.07)***	-0.429 (-3.15)***	-0.465 (-4.21)***	-0.476 (-3.79)***	-0.302 (-3.89)***	-0.471 (-3.80)***
建設・不動産	-0.476 (-3.62)***	-0.362 (-2.29)**	-0.528 (-3.30)***	-0.370 (-2.24)**	-0.379 (-2.39)**	-0.318 (-1.85)*	-0.432 (-3.38)***	-0.289 (-1.67)*
運輸	-0.198 (-0.99)	-0.201 (-1.00)	-0.221 (-1.36)	-0.185 (-0.96)	-0.203 (-1.06)	-0.196 (-0.97)	-0.200 (-1.11)	-0.184 (-0.93)
情報・通信	-0.756 (-5.41)***	-0.909 (-4.81)***	-0.932 (-5.71)***	-0.943 (-5.13)***	-0.767 (-4.82)***	-0.793 (-4.65)***	-0.669 (-5.25)***	-0.793 (-4.60)***
商業	-0.356 (-4.12)***	-0.420 (-4.11)***	-0.469 (-4.73)***	-0.436 (-4.51)***	-0.282 (-2.66)***	-0.327 (-3.13)***	-0.316 (-3.82)***	-0.343 (-3.48)***
標準化済み閲覧前CR指標 (パターン1)	-0.605 (-11.04)***	-0.427 (-6.35)***	-0.448 (-8.28)***	-0.416 (-7.16)***	-0.432 (-8.47)***	-0.414 (-7.65)***	-0.613 (-12.06)***	-0.436 (-7.19)***
修正済み決定係数 F値	0.623 18.350 ***	0.418 9.260 ***	0.531 13.070 ***	0.449 11.560 ***	0.558 15.390 ***	0.493 11.800 ***	0.688 20.740 ***	0.501 11.500 ***

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。***有意水準1%、**有意水準5%、*有意水準10%。

表7 検証結果(パターン2)(N=193)

変数名	被説明変数							
	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)	CR改善度 (パターン2)
定数項	-0.626 (-2.28)**	-0.909 (-3.22)***	-0.700 (-2.41)**	-1.295 (-4.44)***	-1.158 (-4.94)***	-1.976 (-7.52)***	-1.264 (-5.23)***	-1.972 (-7.44)***
CSR・環境A	1.265 (10.67)***	-	-	-	-	-	0.610 (4.97)***	-
CSR・環境B	-	5.777 (10.26)***	-	-	-	-	-	2.185 (2.83)***
IR(A)	-	-	1.422 (6.98)***	-	-	-	0.630 (3.69)***	-
IR(B)	-	-	-	7.619 (7.39)***	-	-	-	2.600 (2.32)**
理念・ビジョンA	-	-	-	-	1.795 (11.36)***	-	1.160 (7.92)***	-
理念・ビジョンB	-	-	-	-	-	9.129 (9.67)***	-	5.752 (5.36)***
PBR	-0.006 (-0.33)	-0.019 (-1.09)	-0.015 (-0.70)	-0.029 (-1.35)	0.000 (0.00)	-0.031 (-2.05)**	0.000 (0.02)	-0.031 (-2.21)**
ROA	0.297 (0.44)	0.496 (0.73)	0.086 (0.12)	0.294 (0.40)	-0.173 (-0.26)	0.664 (1.13)	-0.039 (-0.07)	0.640 (1.18)
LEVERAGE	0.035 (0.22)	0.226 (1.39)	0.128 (0.73)	0.234 (1.31)	-0.055 (-0.36)	0.232 (1.52)	0.046 (0.35)	0.317 (2.18)**
SIZE	-0.016 (-0.77)	-0.035 (-1.68)*	-0.020 (-0.95)	-0.032 (-1.42)	0.009 (0.53)	-0.002 (-0.12)	-0.018 (-1.09)	-0.030 (-1.64)
食品・水産	0.088 (1.46)	0.185 (2.93)***	0.080 (1.01)	0.210 (2.84)***	0.133 (2.11)**	0.254 (4.02)***	0.085 (1.50)	0.254 (4.39)***
化学・繊維	0.218 (3.26)***	0.262 (3.61)***	0.188 (2.33)**	0.217 (2.97)***	0.202 (2.66)***	0.244 (3.05)***	0.183 (2.88)***	0.244 (3.51)***
電機・精密	0.091 (1.25)	0.089 (1.16)	0.122 (1.66)*	0.151 (2.03)**	0.106 (1.47)	0.154 (2.11)**	0.062 (0.96)	0.118 (1.65)
機械・輸送用機器	-0.080 (-0.75)	-0.104 (-1.18)	-0.077 (-0.76)	-0.108 (-1.07)	-0.042 (-0.45)	-0.069 (-0.74)	-0.106 (-1.22)	-0.123 (-1.41)
建設・不動産	-0.324 (-4.22)***	-0.243 (-2.75)***	-0.389 (-3.71)***	-0.317 (-3.33)***	-0.205 (-2.08)**	-0.150 (-1.48)	-0.273 (-3.55)***	-0.180 (-1.99)**
運輸	0.025 (0.26)	0.022 (0.21)	0.149 (1.35)	0.132 (1.21)	0.125 (1.49)	0.147 (1.50)	0.136 (1.73)*	0.132 (1.39)
情報・通信	-0.291 (-2.90)***	-0.263 (-2.87)***	-0.185 (-1.81)*	-0.149 (-1.51)	-0.243 (-3.20)***	-0.153 (-1.88)*	-0.213 (-2.76)***	-0.144 (-1.76)*
商業	-0.088 (-1.15)	-0.055 (-0.63)	-0.001 (-0.02)	0.086 (1.06)	-0.005 (-0.07)	0.042 (0.58)	-0.034 (-0.62)	0.042 (0.58)
標準化済み閲覧前CR指標 (パターン2)	-0.344 (-9.38)***	-0.310 (-9.27)***	-0.273 (-7.29)***	-0.299 (-7.77)***	-0.344 (-11.16)***	-0.347 (-10.28)***	-0.424 (-13.42)***	-0.386 (-11.42)***
修正済み決定係数 F値	0.427 12.880 ***	0.410 11.540 ***	0.401 6.010 ***	0.411 7.020 ***	0.522 15.260 ***	0.500 12.890 ***	0.624 20.870 ***	0.549 15.660 ***

注) 括弧内はWhite(1980)のt値。***有意水準1%、**有意水準5%、*有意水準10%。

表 8 追加検証式における情報開示指標の係数の大きさの相互比較の結果

CR 改善度 (パターン 1)		CR 改善度 (パターン 2)	
会社案内 A-ニュースリリース A	0.977 (2.65)***	CSR・環境 A-IR(A)	-0.020 (-0.08)
会社案内 A-技術・品質・安全 A	0.880 (2.60)***	CSR・環境 A-理念・ビジョン A	-0.550 (-2.41)**
ニュースリリース A-技術・品質・安全 A	-0.097 (-0.32)	IR(A)-理念・ビジョン A	-0.530 (-2.34)**
		CSR・環境 B-IR(B)	-0.415 (-0.25)
		CSR・環境 B-理念・ビジョン B	-3.567 (-2.24)**
		IR(B)-理念・ビジョン B	-3.152 (-1.98)**

注) 括弧内は White (1980) の t 値。***有意水準 1%、**有意水準 5%。

ンといったコンテンツが充実していれば、企業ウェブサイト閲覧による CR の相対的な改善度がより高い。

このように、本稿で得られた検証結果は、本稿の仮説を支持するものとなっている。

5. おわりに

本稿では、CR に着目することで、企業ウェブサイトにおける情報開示の効果を解明することを試みた。その際、企業ウェブサイトに含まれる具体的なコンテンツのうち、①会社案内、②ニュースリリース、③技術・品質・安全、④ CSR・環境、⑤ IR、⑥ 理念・ビジョンの 6 つを取り上げた。

その結果、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組みれば、開示される具体的な情報の種類にかかわらず、他企業と比較した場合に CR を相対的に改善することができることが分かった。ただし、その効果は、開示される具体的な情報の種類によって異なる。すなわち、上述の 6 つのコンテンツの中でも、とりわけ会社案内や理念・ビジョンといったコンテンツを充実させることが、CR の相対的な改善につながることが分かった。これら 2 つのコンテンツは、その他のコンテンツと比較すると、一般的で専門的でない情報内容を含んでいると想定される。したがって、CR の改善の観点からは、専門的な情報開示を充実させるよりも、より一般的な情報の開示充実の方が、効果的であると言える。

また、企業ウェブサイト閲覧による CR の相対的な改善の度合いは、そもそも CR が低い企業ほど大きいと分かっ

た。したがって、そもそも CR が低い企業ほど、企業ウェブサイトを情報利用者に閲覧してもらうことにメリットがあるので、企業ウェブサイトにおける情報開示に積極的に取り組むことの効果が大きいと言える。

本稿の貢献は、管見の限り初めて、企業ウェブサイトという特定の情報開示媒体に着目して、CR とのかかわりにおいて企業の情報開示の効果を捉えたことである。その際、企業ウェブサイト閲覧前の CR の良しあしを明示的に考慮に入れて、そもそも CR が低い企業ほど、企業ウェブサイト閲覧による CR の相対的な改善の度合いが大きいことを明らかにしたことも、本稿の貢献である。さらに、本稿では、企業ウェブサイトにおいて開示される具体的な情報の種類によって、開示の効果が異なることを明らかにした。

CR とのかかわりにおいて企業の情報開示の効果を捉えるには、情報開示指標や CR 指標が必須である。これらの指標の作成方法の開発や改善が今後の課題である。

【注】

- (1) この調査には、年によって「企業イメージ調査140社ランキング」や「企業イメージ140社ランキング」など、若干異なる名称が付されている。しかし、本稿では、「企業好感度140社ランキング」と総称している。なお、この調査は、日本における CR 調査に最も近いものの 1 つであると指摘されている (櫻井, 2005, 140)。
- (2) 調査結果の概要が、(株)日本ブランド戦略研究所のウェブサイト (<http://japanbrand.jp/0103.html>) におい

て公表されているほか、その詳細が、(株)日本ブランド戦略研究所(2007)で示されている。さらに、調査データの個票が、(株)日本ブランド戦略研究所より有償で提供されている。

- (3) 企業ウェブサイトのコンテンツが親会社と全く別々となっている1社については、サンプルから除いている。
- (4) キヤノンとキヤノンマーケティングジャパン(後述の③と④のコンテンツが共通)、キリンビールとキリンビバレッジ(後述の⑤のコンテンツが共通)、富士フィルムと富士ゼロックス(⑤のコンテンツが共通)、INAXとトステム(後述の⑤のコンテンツが共通)、サミーとセガ(後述の④と⑤のコンテンツが共通)、ナムコとバンダイ(後述の⑤のコンテンツが共通)、セブンイレブンとイトーヨーカ堂(後述の⑤のコンテンツが共通)、NTTコミュニケーションズとNTT東日本とNTT西日本(後述の⑤のコンテンツが共通)、ソフトバンクテレコムとソフトバンクモバイル(後述の⑤のコンテンツが共通)が、該当する。
- (5) キヤノンとキヤノンマーケティング、富士フィルムと富士ゼロックスの各組み合わせについては、異なる業種に分類されていた。そこで、業種分類としては、キヤノンと富士フィルムの方を採用している。なお、キヤノンとキヤノンマーケティングはともに上場企業であるが、後述の財務データから作成される変数については、親会社であるキヤノンのデータに基づいている。注(8)、(9)をあわせて参照されたい。
- (6) ただし、100倍はしない。
- (7) ここでいう「制度的」とは“institutional”の訳であり、法的制度に限らず組織や習慣も含む広い概念を指す。Fombrun and Shanley(1990)では、これら(a)~(c)の各シグナルのほか(d)戦略シグナルが示されているが、データの入手可能性の制約から本稿では考慮していない。
- (8) 調査対象企業自体は非上場であるが、その親会社が日本の証券市場で上場しているという条件に当てはまるサンプル対象企業については、当該親会社のデータに基づいて変数を作成している。
- (9) 調査対象企業自体は非上場であるが、その親会社が日本の証券市場で上場しているという条件に当てはまるサンプル対象企業については、当該親会社のデータに基づいて変数を作成している。

【参考文献】

- Chavent, M., Y. Ding, L. Fu, H. Stolowy and H. Wang. 2006. Disclosure and Determinants Studies: An Extension Using the Divisive Clustering Method. *The European Accounting Review* 15(2): 181-218.
- Espinosa M. and M. Trombetta. 2004. The Reputational Consequences of Disclosures. IVIE Working Paper WP-EC 2004-10 (<http://papers.ssrn.com>).
- Fombrun, C. and M. Shanley. 1990. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. *Academy of Management Review* 33(2): 233-258.
- Freeman, E.R. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Gelb, D.S. and J.A. Strawser. 2001. Corporate Social Responsibility and Financial Disclosures: An Alternative Explanation for Increased Disclosure. *Journal of Business Ethics* 33(1): 1-13.
- Hasseldine, J., A.I. Salama and J.S. Toms. 2005. Quantity versus Quality: The Impact of Environmental Disclosures on the Reputations of UK Plcs. *British Accounting Review* 37(2): 231-248.
- Kim, Y. 2001. Measuring the Economic Value of Public Relations. *Journal of Public Relations Research* 13(1): 3-26.
- Kitora, Y. and S. Okuda. 2007. The Effects and Determinants of Extensive Disclosure: Evidence from Japan. *Corporate Ownership and Control* 5(2): 212-224.
- Landgraf, E. and A. Riahi-Belkaoui. 2003. Corporate Disclosure Quality and Corporate Reputation. *Review of Accounting and Finance* 2(1): 86-95.
- Neville, B.A., S.J. Bell, and B. Mengüç. 2005. Corporate Reputation, Stakeholders and the Social Performance-Financial Performance Relationship. *European Journal of Marketing* 39(9-10): 1184-1198.
- O'Neill, H.W. 1984. How Opinion Surveys Can Help Public Relations Strategy. *Public Relations Review* 10(2): 3-18.
- Riahi-Belkaoui, A. 2001. *The Role of Corporate Reputation for Multinational Firms: Accounting, Organizational, and Market Considerations*.

- Quorum.
- Toms, J.S. 2002. Firm Resources, Quality Signals and the Determinants of Corporate Environmental Reputation: Some UK Evidence. *British Accounting Review* 34(3): 257-282.
- White, H. 1980. A Heteroskedasticity-consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test of Heteroskedasticity. *Econometrica* 48: 402-416.
- 大脇錠一・大森明・脇田弘久・伊藤万知子・新井亨. 2006. 「コーポレート・レピュテーションに関する予備的考察」『流通研究：愛知学院大学流通科学研究所報』12：1-45.
- 小具龍史. 2007. 「国内企業における企業評判の評価とその特徴に関する分析」『広告科学』48：95-113.
- (株)日本ブランド戦略研究所. 2007. 『企業情報サイト調査 2007調査報告書』、(株)日本ブランド戦略研究所.
- 記虎優子. 2006. 「社会責任活動と個人投資家に対する企業の戦略的姿勢がCSR報告書の質に与える影響」『環境技術』35(11)：67-75.
- 記虎優子. 2007a. 「企業の情報開示の効果測定指標としてのコーポレート・レピュテーションに関する一考察——ステークホルダー・アプローチの観点——」『大阪成蹊短期大学研究紀要』(4)：119-131.
- 記虎優子. 2007b. 「財務情報開示がコーポレート・レピュテーションに及ぼす影響」『日本社会情報学研究』11(2)：13-26.
- 記虎優子. 2007c. 「企業の社会責任活動がコーポレート・レピュテーションに与える影響——社会・環境情報開示と企業社会業績(CSP)に着目して——」『一橋ビジネスレビュー』55(3)：180-191.
- 記虎優子. 2007d. 「企業の社会的責任(CSR)活動とホームページにおける情報開示の関係」『同志社女子大学学術研究年報』(58)：27-42.
- 記虎優子. 2008. 「日本企業の社会環境情報開示の戦略と効果——企業社会業績(CSP)とコーポレート・レピュテーションに着目して——」『同志社女子大学社会システム学会現代社会フォーラム』(4)：1-15.
- 記虎優子・奥田真也. 2006a. 「包括的信息開示に対する企業姿勢の規定要因——ステークホルダー・アプローチに立脚して——」『会計』169(5)：75-87.
- 記虎優子・奥田真也. 2006b. 「企業による社会責任活動の規定要因——包括的企業情報開示との関連——」『会計』170(2)：227-238.
- 記虎優子・奥田真也. 2006c. 「企業による包括的な情報開示活動の効果——コーポレート・レピュテーションとの関連——」『社会関連会計研究』18：31-43.
- 櫻井通晴. 2005. 『コーポレート・レピュテーション——「会社の評判」をマネジメントする——』中央経済社.
- 櫻井通晴・大柳康司・岩淵昭子. 2007. 「新興市場におけるコーポレート・レピュテーションの意識調査」『専修大学経営学論集』(85)：15-42.
- (付記) 本研究は、平成19～22年度文部科学省科学研究費補助金若手研究(B)(課題番号19730322)および財団法人電気通信普及財団の平成19年度研究調査助成による研究成果の一部である。本研究はまた、環境省の地球環境研究総合推進費(RF-079)の支援により実施された。