

発刊に寄せて

会長 梶 浦 昭 友 (関西学院大学)

本年度も『社会関連会計研究』が滞りなく発刊されることは、学術研究団体としての当学会の基盤の一つとなる活動が着実に持続している証であり、投稿会員ならびに編集委員、査読を担ってくださった方々に厚く御礼申し上げたい。

さて、2014年8月に経済産業省「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～」プロジェクト最終報告書が発表された。伊藤レポートである。このレポートでは、例えば「企業価値、特に株主価値とその他のステークホルダー価値の関係について、二つの異なる考え方がある。一つは『価値分配説・社会貢献説 (Working for the benefits of society)』、もう一つは『価値創造説・社会的責任説 (Benefits of socially responsible behavior)』とでも言うべきものである。」(p.27)という記述や、「ESG (環境、社会、ガバナンス) は企業への信頼性に関わる。企業価値にはステークホルダーからの信頼度が反映されるとみることもできるので、信頼性を高める活動は企業価値創造に結び付く。」(p.29)という記述は、社会関連的な意味合いを伴っている。

ところが、世間的にはレポートで取り上げられたROEが前面に出た結果、資本コストを超える8～10%のROEが中長期的ではなく短期的目標になって、かなりの企業がこの目標を達成するに至った。その中には、レポートで指摘された低収益率の克服ではなく、レバレッジを高めることによりROEを高めたような事例も多い。

2017年10月には、伊藤レポート2.0 持続的成長に向けた長期投資(ESG・無形資産投資) 研究会報告書が発表された。レポート2.0ではESGがタイトルの一部となっている。そして、当学会で考察の対象となってきた国連グローバル・コンパクト、PRI、SDGs、さらにはパリ協定に及ぶ、まさに社会関連事項も中長期的な企業の持続可能性に関わる事項として取り上げている。あわせて、当学会で取り上げられることの多いGRIの開示枠組み、IIRCに代表される統合報告や非財務情報開示の動向にも言及している。ただ、「後述するように経済価値と社会価値をどのように関連付け、組織的意思決定や行動に組み込むべきかということが論点となる。」(p.12)という記述はあるものの、「経済価値」はここと注の1箇所、「社会価値」という用語はここだけで使われている。最初のレポートで存在したROE 8.0%のような目標がないせいか、レポート2.0は今のところ広く取り上げられるに至っていないようにも思われる。

『社会価値』と『経済価値』をめぐっては、当学会に一日の長があるといえよう。当学会としても、両者の一方に偏ることのない、バランスの取れた融合的かつ多様性のある議論が継続していくことが期待される。

2018年9月

目 次

発刊に寄せて

【研究論文】

| | |
|--|-----|
| 温室効果ガス排出量情報開示の現状と影響要因－電気機器業界を中心に－ 東田 明・趙 晨彤 | 1 |
| サステナビリティ・コントロール・システムにおけるインタラクティブ・コントロール・ システムの研究現状と課題 楚 雪 | 17 |
| 企業の税負担削減行動, CSR, 及びコーポレートガバナンスの関係－日本企業の実証分析－ 玉越 豪 | 33 |
| シュマーレンバッハの利益概念の現代的展開 －「社会関連会計」の「2階建て会社論」による位置づけ－ 宮崎 修行 | 47 |
| 言葉と環境/社会パフォーマンスとの関連－テキストマイニングによるCSRレトリック分析－ 中尾 悠利子 | 63 |
| 機関投資家によるESG投資とエンゲージメント 酒巻 雅純 | 85 |
| 日本の医薬品企業におけるCSR課題の一考察 －エーザイ株式会社におけるAccess to Medicine, Access to Health活動への取り組みを 中心として－ 近藤 成径 | 101 |

学会行事

Research in Corporate Social Accounting and Reporting

Volume 30 October, 2018

Articles

- Factors Influencing Corporate GHG Emissions Disclosure Focusing on Japanese Electric Appliances Industry
Akira Higashida, Zhao Chentong 1
- Research on Interactive Control Systems' Issues in Sustainability Control Systems
Chu Xuej17
- Corporate Tax Avoidance, CSR, and Corporate Governance
—An Empirical Analysis on Japanese Companies—
Go Tamakoshij33
- Recent Development of the Income Concept of E. Schmalenbach:
Locating Socially Related Accounting according to the “Theory of a Two-
Storied Company” of K. Iwai
Nobuyuki Miyazaki47
- Relationship between Language and Environment/Social Performance:
Corporate Social Responsibility Rhetoric through Text Mining Analysis
Yuriko Nakao63
- ESG Investment and Engagement by Institutional Investors
Masazumi Sakamaki85
- A Consideration of CSR Subjects at Japanese Pharmaceutical Companies
—Through the Activities on Access to Medicine or Access to Health at Eisai Co., Ltd.—
Kondo Shigemichi 101

Published by

The Japan Corporate Social Accounting and Reporting Association

Osaka City University, Faculty of Business

3-3-138 Sugimoto, Sumiyoshi-ku Osaka, 558-8585 Japan

温室効果ガス排出量情報開示の現状と影響要因

—電気機器業界を中心に—

東 田 明・趙 晨 形

要約

本稿の目的は、企業が開示する温室効果ガス情報の質の現状とともに、質がステイクホルダーの影響を受けているかどうかを明らかにすることである。特に、近年の企業を取り巻く環境を考慮して、株主の影響が企業行動に反映されているかに焦点を当てている。日本の電気機器業界を対象に分析を行った結果、外国人株主、金融機関、企業規模について、温室効果ガス情報の質に影響を与えている可能性が見られた。

1 はじめに

地球温暖化は最も影響の大きな地球環境問題のひとつと考えられており、企業やそのステイクホルダーにも大きな影響が及ぶと想定されている。近年の社会的責任投資（SRI）の広がりもあり、長期・安定的な資産運用を目指す株主・投資家にとっては、地球温暖化が将来もたらすリスクや機会が財務パフォーマンスに与える影響についての関心は高く、このことが企業の温室効果ガス（Greenhouse Gas: GHG）排出量やその削減活動についての情報開示に影響を与えつつある。例えば、CDP（Carbon Disclosure Project）は GHG 情報の収集および企業の情報開示の促進のために毎年調査を実施し、その結果を公表している。また、投資家の要望に応えるため、CDSB（Climate Disclosure Standard Board）や TCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosures）では、GHG 情報開示の制度化について議論が進んでいる。GHG 情報は主に環境報告書をはじめとしたサステナビリティ報告書で開示されてきたが、そのガイドラインとして代表的な GRI は、2013 年に改定した G4 において、GHG プロトコル¹⁾が提唱したスコープ 1, 2, 3 の概念を取り入れて GHG 情報開示の充実を図った。スコープ概念を提唱した GHG プロトコルは 2011 年にスコープ 3 の測定基準となるガイドラインを公表しており、企業はサプライチェーンにおける GHG 測定と開示が求められるようになってきている。

このように、近年の GHG 情報開示に係る制度の議論は急速に進んでいるが、それは株主・投

キーワード：地球温暖化（climate change）、温室効果ガス（greenhouse gas）、情報開示（disclosure）、ステイクホルダー理論（stakeholder theory）

資家への影響を考慮したものが多。環境報告書やサステナビリティ報告書のガイドライン作成の議論では、多様なステイクホルダーへの影響が考慮されていたのとは大きく異なる点である。この点を重視すれば、企業の GHG 情報開示に対して、株主・投資家が与える影響が大きいと考えられる。しかしこれらの議論は国際的なものであり、株主・投資家の GHG 情報に対する関心が日本企業にも届いているのか、日本企業は株主・投資家の要求に応えようとしているのだろうか。この問題を検証することが本稿の目的である。

近年、研究においても GHG 情報の重要性は高まっており、環境・CSR 情報とは別に研究対象として扱われるようになってきた。GHG 情報開示の要因については環境・CSR 情報開示の研究と同様に、ステイクホルダー理論 (Liesen *et al.*, 2015)、制度的圧力 (Comyns, 2016; Comyns, 2018)、ガバナンス (Prado-Lorenzo and Garcia-Sanchez, 2010; Peters and Romi, 2014)、経済パフォーマンスや市場評価との関係 (Prado-Lorenzo *et al.*, 2009) など、幅広いアプローチが採用されている。しかし日本企業を対象に GHG 情報に特化した研究がほとんど見られない段階では、まず日本企業による GHG 情報開示の現状を明らかにする必要がある。日本に限らず、GHG 情報の質に関する研究は限られているため (Comyns and Figge, 2015)、本研究は日本企業の GHG 情報開示の現状を明らかにした上で、上記の GHG 情報開示制度に係る議論やその背景にある株主・投資家の GHG 情報への注目が、日本企業にも反映されているのかを明らかにすることを目指す。

次節で理論枠組みとしてステイクホルダー理論を説明し、仮説を提示する。3 節では分析に用いる変数を説明する。特に被説明変数である GHG 情報の質の現状について若干の説明を加える。4 節では分散分析を用いた推定を行っており、5 節で結論を述べる。

2 理論枠組みと仮説

企業による環境・サステナビリティ情報開示は、企業と社会の動的関係を考慮し、政治経済理論に基づいて説明されることが多い (Gray *et al.*, 1996)。政治経済理論は正統性理論やステイクホルダー理論を包含する概念であり²⁾、社会における権力の対立や多様なグループ間で生じる戦いを識別するものである (Deegan, 2002)。

政治経済理論のひとつであるステイクホルダー理論は多様な意味で用いられ、混乱を招くことがあるが、Deegan によれば、ステイクホルダー理論の管理的側面を強調して、組織活動において重要と考えられる資源を管理するために、有力と考えられる特定のステイクホルダーを管理することが強調される (Deegan, 2002)。この管理的側面を重視すれば、情報はステイクホルダーを管理するために用いられる重要な要素となる (Gray *et al.*, 1996)。つまり、企業はス

テイクホルダーの期待に応えることを示し、彼らの支持を得るために、戦略的に情報開示を行うと考えることができる (Deegan, 2002; Deegan and Blomquist, 2006; Gray *et al.*, 1996)。

ステイクホルダー理論は、企業の社会・環境情報開示を説明する理論として多くの研究で採用されてきた (Spece *et al.*, 2010)。しかしこれらの研究は、有価証券報告書やアニュアルレポート、環境報告書における情報開示を分析対象としており、社会もしくは環境情報全体を対象としている。社会・環境情報といっても多様な情報を包含しており、グローバルな問題からローカルな問題まで様々である。企業が開示する情報の種類によって、ステイクホルダーの関心が異なることが考えられるが、アニュアルレポートやサステナビリティ報告書をステイクホルダー理論から分析しようとする、こうした問題に対応できない。

本稿が対象とする GHG は地球温暖化の原因物質の総称である。地球温暖化は地球環境問題のひとつであり、時間と空間を超えて影響が発現すると考えられている。したがって、企業の地球温暖化に対する取り組みは、多くのステイクホルダーにとって関心が高いと考えられる。その一方で、近年、社会的責任投資の関心の高まりとともに、株主・投資家の視点から、地球温暖化が企業の財務パフォーマンスに与える影響が注目されている。CDP に見られるように、投資家自ら企業の GHG 情報を収集するとともに、彼らの行動が企業の GHG 情報開示に影響することが知られている (Kolk, *et al.*, 2008; Sullivan and Gouldson, 2012)。その一方で、投資家の要求に対して企業が開示する GHG 情報の質は低く、このことが投資家の GHG 情報に対する関心を限定的なものにしていることが指摘されている (Sullivan and Gouldson, 2012)。つまり、株主・投資家が求める情報内容と企業の GHG 情報開示の間にはギャップがあることが推測できる³⁾。さらに、Liesen, *et al.* (2015)によれば、ステイクホルダーによる圧力は GHG 情報開示の有無には影響するが、スコープの範囲、対象とする温室効果ガスの種類、バウンダリーで構成する情報開示の質には影響がほとんど見られないことが指摘されている。このように、ステイクホルダーの関心が GHG 情報を開示するかどうかだけでなく、その質にまで影響しているかどうかについては、GHG 情報がステイクホルダーの要求を満たすものであるかどうかについて考察する上でも重要な課題である。そこで本研究は、上記のような企業の GHG 情報開示を取り巻く環境を考慮し、ステイクホルダー理論に基づいて、特に株主・投資家の影響に焦点を当て、企業の GHG 情報開示の質に影響を与える要因について考察する。

上記の通り、株主・投資家による GHG 情報の要求、SRI の関心の高まりなどから、市場で頻繁に取引を行なっている投資家の影響が強い、つまり資本市場依存度が高い企業ほど GHG 情報開示の質が高いと考えられる。特に、国連の責任投資原則の影響を考慮して、金融機関持株比率が高いほど、GHG 情報開示の質が高まると考えられる。また、SRI の関心は北米やヨーロッパで高く、GHG 情報開示の制度化の議論も海外のものであることを考慮すると、こうした環境のもとで投資活動を行なっている外国人投資家の影響が大きいほど、GHG 情報の質が高まると考えられる。金融機関の影響は直接金融に加えて、間接金融も考えられることから、負債依存

度が高いほど GHG 情報の質が高まると考えられる。さらに、地球温暖化の影響は広範囲に広がることを考慮すると、消費者の影響が考えられ、また規模が大きな企業ほど社会全体の影響が GHG 情報の質に影響すると考えられる。以上の仮説を本研究で検証する。

仮説

- ①資本市場依存度の高い企業ほど、GHG 情報の質が高い。
- ②金融機関持株比率が高い企業ほど、GHG 情報の質が高い。
- ③外国人投資家の影響が大きい企業ほど、GHG 情報の質が高い。
- ④負債依存度の高い企業ほど、GHG 情報の質が高い。
- ⑤消費者関連度の高い企業ほど、GHG 情報の質が高い。
- ⑥企業規模の大きい企業ほど、GHG 情報の質が高い。

3 方法

3.1 分析対象

調査対象企業は東京証券取引所第一部上場（2015 年 3 月時点）の電気機器業界の企業である。電気機器業界は製造業であり、製品のライフサイクル全体で発生する GHG が多い業界であるため、GHG 情報開示に関心が高いと考えられる。また、海外売上高が比較的大きい業種であることから、GHG 情報開示の国際的な議論に敏感であると考えられるため、本研究の調査対象とした。これらの企業の 2014 年度の活動報告である環境報告書、CSR 環境報告書、サステナビリティレポート等において GHG 情報を開示している企業を分析対象とした。

環境報告書の収集方法としては、2014 年東京証券取引所第一部上場の電気機器業界の企業 164 社を対象に、全ての企業のホームページを閲覧し、環境報告書発行の有無を調査した。その結果、97 社（全体の約 59%）が GHG 排出量に関する情報を環境報告書において開示していた。

3.2 変数

3.2.1 被説明変数：GHG情報の質

GHG 情報開示の質を測定するために、Comyns and Figge (2015) を参考に、GHG 情報開示を要求する各ガイドラインが求める一般原則を基に測定した。GHG 情報に関するガイドラインの一般原則の表現は多様であるが（表 1）、これらの関連するものを統合し、「正確性」、「完全性」、「一貫性」、「バランス」、「信頼性」、「適合性」、「適時性」、「透明性」という 8 つの報告原則にまとめた。これらの報告原則に該当する GHG 情報を各ガイドラインから抽出し、21 個の

GHG 排出量に関する情報開示の採点項目を設けた。各項目について記載があれば 1 点，無ければ 0 点として，採点を行った⁴⁾。採点結果は表 2 の通りである⁵⁾。表 2 中の「1 社当たりの平均得点」は各一般原則ごとの平均得点であり，「記載企業割合」は，調査対象全 97 社に占める各項目の記載企業数の割合である。次節で行う分散分析では，この 21 項目の採点結果の合計点を GHG 情報の質の代理変数，つまり被説明変数として分析する。

表 1 各ガイドラインの一般原則

| No. | 報告原則 | GRI(2013) | 環境省 ガイドライン (2012) | GHG プロトコル (2004) | ISO14064-1 (2006) |
|-----|----------------|-----------|-------------------------|------------------------|----------------------|
| 1 | バランス | ○ | | | |
| 2 | 比較可能性 | ○ | ○ | | |
| 3 | 正確性 | ○ | | ○ | ○ |
| 4 | 適時性 | ○ | ○ | | |
| 5 | 明瞭性 | ○ | | | |
| 6 | 信頼性 | ○ | | | |
| 7 | 目的適合性 (適切性) | | ○ | ○ | ○ |
| 8 | 忠実性 | | ○ | | |
| 9 | 理解容易性 | | ○ | | |
| 10 | 検証可能性 | | ○ | | |
| 11 | 完全性 | | | ○ | ○ |
| 12 | 一貫性 | | | ○ | ○ |
| 13 | 透明性 | | | ○ | ○ |

(出所) Comyns & Figge (2015) p.412 を参考に筆者作成

表2 GHG情報の質

| 報告原則 | 1社当たりの平均得点 | No. | 項目 | 記載企業割合 |
|------|------------|-----|------------------------|--------|
| 正確性 | 0.0051 | 1 | インベントリの説明 | 1.03% |
| 完全性 | 1.58 | 2 | スコープ1 | 27.84% |
| | | 3 | スコープ2 | 26.80% |
| | | 4 | スコープ3 | 28.87% |
| | | 5 | 係数の説明 | 49.48% |
| | | 6 | 係数の数値 | 26.80% |
| 一貫性 | 2.36 | 7 | 排出実績（絶対値） | 84.54% |
| | | 8 | 排出原単位（相対値） | 54.64% |
| | | 9 | ガイドライン（総体） | 65.98% |
| | | 10 | ガイドライン（具体） | 30.93% |
| バランス | 0.70 | 11 | 目標達成の程度 | 70.10% |
| 信頼性 | 1.01 | 12 | 検証保証書 | 15.46% |
| | | 13 | 連絡担当者 | 86.60% |
| 適合性 | 2.12 | 14 | CO ₂ 排出量 | 92.78% |
| | | 15 | CO ₂ 以外の排出量 | 34.02% |
| | | 16 | 組織範囲 | 85.57% |
| 適時性 | 1.32 | 17 | 対象期間 | 90.72% |
| | | 18 | 発行スケジュール | 41.24% |
| 透明性 | 0.70 | 19 | 算定方法 | 20.62% |
| | | 20 | 専門用語、略語 | 39.18% |
| | | 21 | スコープ1と2の合計 | 10.31% |

表 2 より、電気機器業界の GHG 情報開示の現状について、まず排出量から見てみよう。排出量に関する項目は複数見られる。まずは排出量（絶対値）と排出原単位（相対値）である。84.5%の企業が排出量（絶対値）を開示しているのに対して、排出量を売上高や生産量で除した排出原単位を開示している企業は 54.6%であり、絶対値が重視されていることがわかる。GHG 排出量は 2001 年に初めて策定された環境省の環境報告ガイドラインでも開示すべき項目としてあがっており、多くの企業が開示していることは当然と考えられる。

その一方で、GHG プロトコルが求めるスコープの概念を用いて開示している企業は、自社の直接排出を表すスコープ 1 でも 26.5%に留まっていた。またスコープ 1 と 2 および 3 で記載企業割合に差がないことから、スコープ概念を採用している企業は少ないながらも、直接排出量だけでなく、間接排出量を表すスコープ 2 および 3 も合わせて開示していることがわかる。GHG プロトコルが 2004 年に公表した「コーポレート基準」⁶⁾ にスコープ概念が登場するが、スコープ 3 の測定ガイドラインであるスコープ 3 基準⁷⁾ が公表されたのは 2011 年である。また GRI ガイドラインにスコープ 1, 2, 3 の概念が取り入れられたのは、2013 年に公表された G4 ガイドラインからであるが、2015 年 12 月 31 日までに公表される報告書には、G3 ガイドラインの適用が認められていた。このようにスコープ 1, 2, 3 の算定ガイドラインは公表されているが、本研究の調査時期が、多くの企業が環境報告書作成時に参照する GRI ガイドラインの G3 から G4 への移行期であったことも、スコープ概念の採用が限定的であった理由のひとつであると考えられる。

GHG 排出量の測定には、エネルギーの使用量に含まれる GHG を算定し、さらに GHG の地球温暖化係数を考慮する必要がある。これは、使用するエネルギーに応じて発生する GHG の種類や量が異なり、さらに各 GHG 物質が地球温暖化に影響する程度も異なるためである。GHG プロトコルや GRI ガイドラインではこうした情報の開示も求めているが、排出係数ならびに地球温暖化係数の説明は 49.5%、CO₂以外の排出量は 34%と低い開示率であった。係数については、算定に際して使用した数値を記載している企業は 26.8%とさらに低い割合である。またステイクホルダーによる意思決定有用性を考えれば、GHG 情報の正確性、信頼性、透明性が重要になるが、保証書 15.5%、算定方法 20.6%の開示率にとどまっている⁸⁾。

このように、初期の環境報告書ガイドラインから要求されてきた項目や、組織範囲や担当者連絡先など GHG 情報に特化しない項目については開示割合が高いが、スコープ概念や係数、算定方法などの GHG 情報開示に特化した項目についての開示割合は低かった。こうした GHG 情報開示の不完全性は Liesen *et al.* (2015)や Dragomir (2012) と合致している。従来から環境・CSR 報告で要求されてきた項目については多くの企業が開示しているが、近年要求されるようになってきた項目の開示はあまり進んでおらず、GHG 情報の保証書を導入する企業も限定されている。こうしたことが、開示された GHG 情報に基づく意思決定を困難なものにしており、ステイクホルダーによる利用を制限している可能性がある (Sullivan and Gouldson, 2012)。

3.2.2 説明変数

すでに述べたとおり、企業が開示する GHG 情報については、環境情報のひとつというだけでなく、地球温暖化の影響の大きさから、企業の財務パフォーマンスに与える影響のリスクと機会が株主、投資家、金融機関などから重視されている。このことから、本研究ではステイクホルダーとして財務資本提供者である株主・投資家および債権者の影響を中心に検証する。国連は 2006 年に責任投資原則を制定し、長期運用を目指す機関投資家に対して投資に際して環境・社会・ガバナンス (ESG) を組み込むことを求めた。また社会的責任投資は、特に長期・安定的運用を目指す年金基金の関心が高いことが指摘されている。このことは北米やヨーロッパの大手年金基金が CDP に署名していることからわかる。したがって、単に株主・投資家の影響を見るだけでなく、株主としての金融機関と年金基金の影響を考察する。また SRI の起源は北米と言われており、環境意識の高いヨーロッパでも特に関心が高いことから、外国人株主の影響についても見る。他方、債権者について、例えば融資を行う金融機関の中には、国連による責任投資原則の影響もあり、融資に際しても ESG を考慮する動きが見られる。したがって、負債が大きいくほど債権者の企業に対する要求が大きいくと考えられる。

ステイクホルダー理論に基づく環境・CSR 情報開示の先行研究でも、株主・投資家、債権者は情報開示に影響を与えるステイクホルダーとして扱われてきた。しかし、検証結果は様々である。株主の影響については浮動株比率や外国人株主所有割合が代理変数として採用されることが多い。これらの変数を採用した研究では國部他 (2012) を除き、多くの研究で有意な結果が得られておらず (Roberts, 1992; 國部他, 2002; 朴, 1999; 東田他, 2005), GHG 情報開示を対象とした Liesen *et al.* (2015) は年金基金の株式所有割合を変数として採用したが、GHG 情報開示の有無、その質ともに有意な結果は見られなかった。一方、Jaggi *et al.* (2018) は法人株主割合 (institutional shareholdings) が GHG 情報開示に有意な影響を与えていることを示している。このように株主の影響は一様ではなく、近年の GHG 情報開示を取り巻く環境が株主・投資家の要求に応える形で進展していることと、研究結果の間にギャップが見られる。

債権者については、負債比率 (負債/自己資本) を採用した Roberts (1992) や國部他 (2012) では有意な結果を示しているものの、國部他 (2002) では、環境報告書の発行にもその質に対しても有意な結果は見られなかった。西谷・國部 (2016) は統合報告書の発行を被説明変数としているが、発行時期が早い企業にはレバレッジ (他人資本/総資本) が有意に影響していることを示した。GHG 情報開示を対象とした先行研究において、GHG 情報開示と負債比率の関係について、有意な結果は得られていない (Prado-Lorenzo *et al.*, 2009; Liesen *et al.*, 2015)。

また、地球温暖化は最も影響の大きい地球環境問題のひとつと言われており、その影響の大きさから社会全体に影響を及ぼすと考えられる。したがって財務資本提供者だけでなく、消費者や社会全体の影響も見られると考えられる。消費者の影響は代理変数として売上高広告宣伝

費比率が採用され、いくつかの研究で有意な結果を示しているが（國部他，2002；朴，1999；東田他，2005），最近の研究では有意な結果は得られていない（國部他，2012；西谷・國部，2016）。しかし，Fernandez-Feijoo *et al.* (2014)は，消費者の代理変数として消費者によく知られた業界を変数として検証しており，消費者は CSR レポートの透明性を高めるという結果を示しており，消費者の影響も，研究によって結果が異なっている。

社会全体の影響は，企業規模が大きいほど，企業が受ける影響が大きいと考えられる。規模については多くの研究で有意な結果が得られており（國部他，2002；國部他，2012；西谷・國部，2016；朴，1999；東田他，2005），これは正統性理論とも整合的である。また，GHG 情報開示については，Prado-Lorenzo *et al.* (2009)は規模が GHG 情報開示に影響することを示している。一方，Liesen *et al.* (2015)は CO₂以外の GHG について情報開示するかどうかについては規模が影響しているが，GHG 情報の質については有意な結果が得られていないとしている。

以上の先行研究に基づいて，本研究では各説明変数の代理変数として，資本市場依存度は浮動株比率，外国人株主の影響は外国人持株比率，金融機関の影響は金融機関持株比率，年金基金の影響は年金基金持株比率，間接金融の影響として負債比率（負債総額÷総資本），消費者の影響は売上高広告宣伝費比率，そして規模は従業員数の自然対数を用いた。なお，広告宣伝費は販管費及び一般管理費の 5%を越えなければ開示する必要がないため，広告宣伝費を開示していない企業については販管費及び一般管理費の 5%として計算したデータを補充した。浮動株比率は『会社四季報』から，それ以外のデータは NEEDS-FinancialQUEST から入手した。値はいずれも 2014 年度のものである。

各変数の記述統計量は表 3 で示している。浮動株比率が入手できなかった 1 社を除き，分析対象は 96 社である。ただし，年金基金持株比率は欠損値が多いため，他の変数とは異なり 81 社を分析対象としている。

表 3 各変数の記述統計量

| | 浮動株比率 | 外国人持株比率 | 金融機関持株比率 | レバレッジ | 広告宣伝比率 | 従業員数の対数 | 年金持株比率 | GHG 情報の質 |
|------|--------|---------|----------|-------|--------|---------|--------|----------|
| 度数 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 81 | 96 |
| 平均値 | 14.25% | 25.06 | 27.74 | 44.93 | 0.95% | 3.92 | 1.74 | 9.88 |
| 中央値 | 11.20% | 25.37 | 28.68 | 45.76 | 0.94% | 3.77 | 1.70 | 10.00 |
| 標準偏差 | 9.21% | 13.76 | 10.30 | 18.90 | 0.51% | 0.69 | 1.04 | 4.51 |
| 最小値 | 0.40% | 0.42 | 6.67 | 8.02 | 0.03% | 2.68 | 0.10 | 1.00 |
| 最大値 | 40.10% | 56.62 | 46.41 | 97.73 | 2.21% | 5.53 | 5.20 | 20.50 |

3.3 分析方法

各説明変数を、大きさに応じて3グループ（低群、中群、高群）に分類し、グループ間における GHG 情報の質の差を検定する分散分析を実施した。

4 分析結果

表 4-1, 4-2 が分析結果である。株主の影響についてみると、浮動株比率のグループ間では GHG 情報の質の平均値について有意な差は見られなかった。しかし、各グループの平均値を見ると低群が最も高いことから、浮動株比率が低い企業ほど GHG 情報開示の質が高く、浮動株比率が高い企業ほど質が低いと言える。つまり特定の株主が所有している割合が高く、市場での流通程度が低い企業の方が、GHG 情報の質の平均が高いことを示している。特定の株主が株式を所有する場合、株式の持ち合いが考えられる。つまり、親会社やグループ企業を参考に一定程度の GHG 情報開示を進めようとしていると考えることができる。

次に、金融機関持株比率と年金基金持株比率について検定結果を見てみよう。金融機関持株比率では、低群と中群、低群と高群の間で平均値に有意な差が見られ、金融機関持株比率が中群・高群の企業では、低群の企業よりも GHG 情報の質が高いことを示している。つまり、株主である金融機関による GHG 情報開示への影響が伺える。先にも述べたように、国連は機関投資家に対して責任投資原則への署名を求めており、日本の金融機関でも同原則に署名する組織が見られ、こうした金融機関が株主として影響を及ぼしている可能性がある。

しかし、年金基金運用機関の所有割合には有意な差が見られなかった。日本で最大手の年金運用機関である GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が株式運用において ESG について考慮することを検討すると表明したのが 2015 年である。このことを考えれば、日本の年金基金運用機関は、本調査時点では GHG 情報に対する関心が低かったと推測できる。SRI が発展している EU においても年金基金運用機関の GHG 情報開示への有意な影響は見られておらず (Liesen, *et al.*, 2015)、今後も引き続き注視する必要がある。

表 4-1 分散分析の結果

| 浮動株比率 3G | 度数 | 平均値 | 平均値の差 | | 標準誤差 | 有意確率 |
|-------------|----|--------|-------|-----------|--------|-------|
| 低群 (1) | 32 | 10.797 | 1-2 | 0.9375 | 1.1248 | 0.683 |
| 中群 (2) | 32 | 9.859 | 1-3 | 1.8281 | 1.1248 | 0.240 |
| 高群 (3) | 32 | 8.969 | 2-3 | 0.8906 | 1.1248 | 0.709 |
| | | | | | | |
| 外国人持株比率 3G | 度数 | 平均値 | 平均値の差 | | 標準誤差 | 有意確率 |
| 低群 (1) | 32 | 7.906 | 1-2 | -2.5625 | 1.0814 | 0.051 |
| 中群 (2) | 32 | 10.469 | 1-3 | -3.3438** | 1.0814 | 0.007 |
| 高群 (3) | 32 | 11.250 | 2-3 | -0.7813 | 1.0814 | 0.751 |
| | | | | | | |
| 金融機関持株比率 3G | 度数 | 平均値 | 平均値の差 | | 標準誤差 | 有意確率 |
| 低群 (1) | 32 | 7.813 | 1-2 | -3.3594** | 1.0774 | 0.007 |
| 中群 (2) | 32 | 11.172 | 1-3 | -2.8281* | 1.0774 | 0.027 |
| 高群 (3) | 32 | 10.641 | 2-3 | 0.5313 | 1.0774 | 0.875 |
| | | | | | | |
| 年金基金持株比率 3G | 度数 | 平均値 | 平均値の差 | | 標準誤差 | 有意確率 |
| 低群 (1) | 27 | 9.148 | 1-2 | -1.7222 | 1.2408 | 0.352 |
| 中群 (2) | 27 | 10.870 | 1-3 | -0.5000 | 1.2408 | 0.914 |
| 高群 (3) | 27 | 9.648 | 2-3 | 1.2222 | 1.2408 | 0.588 |

p<0.05, *p<0.01

また外国人持株比率は低群と高群の間で平均値に有意な差が見られた。外国人持株比率が高い企業の方が低い企業より GHG 情報の質が高いことを示している。GHG プロトコルやそれを反映した GRI ガイドラインは、マルチステイクホルダープロセスで基準策定の議論が行われているとは言え、海外で策定されたガイドラインである。また社会的責任投資も北米やヨーロッパの投資家に関心が高まっていると言われている。そうした環境で投資活動を行なっている海外投資家の GHG 情報の関心が一部の日本企業にも影響していることが推測される。

以上の株主・投資家の視点から見た分析以外に、間接金融の影響を見るためにレバレッジを、消費者の影響については売上高広告宣伝費比率を用いたが、どちらも各変数のグループ間での有意な差は見られなかった。企業規模については、低群と中群、低群と高群の間で有意な差が見られた。企業規模の大きい企業の GHG 情報の質は規模の低い企業よりも高いことを示しており、多くの先行研究の結果と合致する。

表4-2 分散分析の結果

| レバレッジ 3G | 度数 | 平均値 | 平均値の差 (I-J) | | 標準誤差 | 有意確率 |
|------------|----|--------|-------------|-----------|--------|-------|
| 低群 (1) | 32 | 9.313 | 1-2 | -0.0781 | 1.1250 | 0.997 |
| 中群 (2) | 32 | 9.391 | 1-3 | -1.6094 | 1.1250 | 0.330 |
| 高群 (3) | 32 | 10.922 | 2-3 | -1.5313 | 1.1250 | 0.365 |
| | | | | | | |
| 広告宣伝費比率 3G | 度数 | 平均値 | 平均値の差 (I-J) | | 標準誤差 | 有意確率 |
| 低群 (1) | 32 | 8.750 | 1-2 | -1.0938 | 1.1158 | 0.591 |
| 中群 (2) | 32 | 9.844 | 1-3 | -2.2813 | 1.1158 | 0.107 |
| 高群 (3) | 32 | 11.031 | 2-3 | -1.1875 | 1.1158 | 0.539 |
| | | | | | | |
| 従業員対数 3G | 度数 | 平均値 | 平均値の差 (I-J) | | 標準誤差 | 有意確率 |
| 低群 (1) | 32 | 6.719 | 1-2 | -3.6094** | 0.9619 | 0.001 |
| 中群 (2) | 32 | 10.328 | 1-3 | -5.8594** | 0.9619 | 0.000 |
| 高群 (3) | 32 | 12.578 | 2-3 | -2.2500 | 0.9619 | 0.055 |

p<0.05, *p<0.01

5 結論

本研究は、日本企業の GHG 情報開示の現状を明らかにするとともに、株主・投資家、金融機関をはじめとしたステークホルダーが企業の GHG 情報開示の質に影響するかどうかを電気機器業界を対象を限定して検証した。まず GHG 情報開示の現状については、初期の環境報告書ガイドラインから要求されている排出量については多くの企業が開示しているが、近年求められるようになっているスコープ別の開示や、GHG 情報の質を高めるための算定方法や係数の開示、保証の付与などについて開示する企業は限定的であった。

また分散分析の結果、外国人持株比率、金融機関持株比率、従業員数においてグループ間の平均値に差が見られたことから、外国人株主、株主としての金融機関の影響、そして企業規模が GHG 情報開示の質に影響していると見ることができる。ただし、各変数の 3 グループのそれぞれの間で有意な差が見られたわけではなく、低群と中・高群の間で差が見られた。これは、ステイクホルダーの影響が限定的であるか、もしくは被説明変数が各説明変数の中・高群の中で差がつきにくい測定であった可能性も考えらえる。

さらに限界について付言すれば、電気機器業界に限定したことで、業界特性が GHG 情報開示に与える影響が分析できなかった。GHG 排出量の多い業界では GHG 情報開示の程度が高いという先行研究が見られることから (Jaggi *et al.*, 2018)、業種間で比較する必要がある。また本稿が対象とした株主・投資家や消費者とは異なり、NPO や地域住民のような経済的つながりが強くない「第2の」ステイクホルダーが環境・社会情報開示に影響するかどうかを分析する研究は限られており (Tilt, 2007)、地球温暖化の影響の大きさを考慮すれば、このようなステイクホルダーの影響を分析することも将来の課題である。

注

- 1) GHG プロトコルは GHG 排出量の測定と管理に関するグローバルで包括的なフレームワークを作成することを目的に、WRI と WBCSD によって設立された。GHG プロトコルは GRI ガイドラインや CDP の質問項目など広範囲に影響を与えている。
- 2) こうした前提を有する正統性理論とステイクホルダー理論は多くの共通点を持つが、企業と社会全体の関係に焦点を当てる場合は正統性理論が用いられ、社会全体ではなく個々のステイクホルダーと企業との関係に焦点を当てる際にはステイクホルダー理論が用いられる (Deegan and Blomquist, 2006)。
- 3) 株主・投資家の期待と企業の社会・環境情報開示のギャップについては、國部他 (2012) でも指摘されている。
- 4) 採点において、関係する記述が見られるものの、報告書内で確認することができない場合、0.5 点をつけた。例えば、排出量や温暖化係数について報告書中では説明せず、ホームページ上で開示している場合。また、保証書が報告書に付されているが、内容を確認することができない場合など。
- 5) 表2中の No.9 ガイドライン (総体) は、サステナビリティ報告書全体で参考にされているガイドラインを指す。No.10 ガイドライン (具体) は GHG 測定のためのガイドラインを意味する。またバランスとして目標達成の程度とあるが、この項目自体が目標を達成している場合としていない場合の両面を含むことから、バランスに位置付けている。
- 6) A Corporate Accounting and Reporting Standard
- 7) Corporate Value Chain (Scope 3) Accounting and Reporting Standard
- 8) 表中の連絡担当者の開示率が 86.6%と高いが、これはサステナビリティ報告書全体の連絡担当者を含めて集計しているためである。

参考文献

- Comyns, B. (2018) "Climate change reporting and multinational companies_ Insights from institutional theory and international business," *Accounting Forum*, 42(1), pp. 65–77.
- Comyns, B. (2016) "Determinants of GHG Reporting: An Analysis of Global Oil and Gas Companies," *Journal of Business Ethics*, 136(2), pp. 349–369.
- Comyns, B. and Figge, F. (2015) "Greenhouse gas reporting quality in the oil and gas industry: A longitudinal study using the typology of "search," "experience" and "credence" information," *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28(3), pp. 403–433.
- Deegan, C. (2002) "The legitimising effect of social and environmental disclosures - A theoretical foundation," *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), pp. 282–311.
- Deegan, C. and Blomquist, C. (2006) "Stakeholder influence on corporate reporting: An exploration of the interaction between WWF-Australia and the Australian minerals industry," *Accounting, Organizations and Society*, 31(4-5), pp. 343–372.
- Dragomir, V. D. (2012) "The disclosure of industrial greenhouse gas emissions: a critical assessment of corporate sustainability reports," *Journal of Cleaner Production*, 29-30, pp. 222–237.
- Fernandez-Feijoo, B., Romero, S. and Ruiz, S. (2014) "Effect of Stakeholders' Pressure on Transparency of Sustainability Reports within the GRI Framework," *Journal of Business Ethics*, 122(1), pp. 53–63.
- Gray, R., Owen, D. and Adams, C. (1996) *Accounting & accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*, Prentice Hall [山上達人監訳, 水野一郎・向山敦夫・國部克彦・富増和彦訳 (2003) 「会計とアカウントビリティ: 企業社会環境報告の変化と挑戦」白桃書房].
- Jaggi, B., Allini, A., Macchioni, R. and Zagaria, C. (2018) "The Factors Motivating Voluntary Disclosure of Carbon Information: Evidence Based on Italian Listed Companies," *Organization & Environment*, 31(2), pp. 178-202.
- Kolk, A., Levy, D. and Pinkse, J. (2008) "Corporate Responses in an Emerging Climate Regime: The Institutionalization and Commensuration of Carbon Disclosure," *European Accounting Review*, 17(4), pp. 719–745.
- Liesen, A., Hoepner, A. G., Patten, D. M. and Figge, F. (2015) "Does stakeholder pressure influence corporate GHG emissions reporting? Empirical evidence from Europe," *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28(7), pp. 1047–1074.
- Peters, G. F. and Romi, A. M. (2014) "Does the Voluntary Adoption of Corporate Governance Mechanisms Improve Environmental Risk Disclosures? Evidence from Greenhouse Gas Emission Accounting," *Journal of Business Ethics*, 125(4), pp. 637–666.
- Prado-Lorenzo, J.-M., Rodríguez Domínguez, L., Gallego Álvarez, I. and García-Sánchez, I.-M. (2009) "Factors influencing the disclosure of greenhouse gas emissions in companies world - wide," *Management Decision*, 47(7), pp. 1133–1157.
- Prado-Lorenzo, J.-M. and García-Sánchez, I.-M. (2010) "The Role of the Board of Directors in Disseminating Relevant Information on Greenhouse Gases," *Journal of Business Ethics*, 97(3), pp. 391–424.

- Roberts, R.W. (1992) “Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory,” *Accounting, Organizations and Society*, Vol.17, No.6, pp. 595-612.
- Spence, C., Husillos, J. and Correa-Ruiz, C. (2010) “Cargo cult science and the death of politics: A critical review of social and environmental accounting research,” *Critical Perspectives on Accounting*, 21(1), pp. 76-89.
- Sullivan, R. and Gouldson, A. (2012) “Does voluntary carbon reporting meet investors' needs?,” *Journal of Cleaner Production*, 36, pp. 60-67.
- Tilt, C.A. (2007) “External stakeholders' perspectives on sustainability reporting”, in Unerman, J., Bebbington, J. and O'Dwyer, B. (Eds), *Sustainability Accounting and Accountability*, Routledge, London, pp. 104-126.
- 國部克彦・西谷公孝・篠原阿紀・北田皓嗣 (2012) 「日本企業の環境情報開示——ステイクホルダーの影響と情報ニーズ——」『産業経理』第 71 巻第 4 号, 51-61 頁。
- 國部克彦・野田明宏・大西靖・品部友美・東田明 (2002) 「日本企業による環境情報開示の規定要因——環境報告書の発行と質の分析」『企業会計』第 54 巻第 2 号, 74-80 頁。
- 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環境報告書発行の規定要因」『国民経済雑誌』第 214 巻第 5 号, 1-15 頁。
- 朴恩芝 (1999) 「日本企業における環境情報の開示」『経済科学』第 47 巻第 3 号, 21-37 頁。
- 東田明・國部克彦・川原千明 (2005) 「日本企業の環境報告書における情報開示と規定要因：2003 年発行の環境報告書分析を中心に」『社会関連会計研究』第 17 号, 29-38 頁。

<謝辞>本稿の執筆に当たり 2 名のレフリーから貴重なご意見を賜った。記して感謝の意を表す。なお、本研究は JSPS 科研費 JP16K04017 の助成を受けたものである。

東田明 (名城大学経営学部)

趙晨彤 (名城大学経営学研究科博士前期課程)

(2018 年 7 月 26 日 採択)

【研究論文】

サステナビリティ・コントロール・システムにおける インタラクティブ・コントロール・システムの研究現状と課題

楚 雪

論文要旨

本稿の目的は、CSR経営やサステナビリティ戦略を推進するための、サステナビリティ・コントロール・システム（SCS）におけるインタラクティブ・コントロール・システム（ICS）の研究現状と課題を考察することである。Bisbe *et al.* (2007) に基づき、CSR経営におけるインタラクションを行う主体、戦略的不確実性への対応、対話重視という3つの視点から分析し、今後の研究課題を示した。トップマネジャーがどのようにステイクホルダーの要請の変化などの戦略的不確実性を認識し、ICSの活用に関与しているのか、それがSCSとMCSの統合に与える影響を明らかにすることが必要である。また、ステイクホルダー・エンゲージメントがどのように使われているのか、CSR戦略の創発や目標設定などのSCSの要素に与える影響を明らかにする必要があると考えられる。

1 はじめに

近年、環境及び社会問題に対して多様なステイクホルダーの関心が高まるにつれ、企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility; CSR）経営が求められている。CSR経営は社会・環境問題をビジネスモデルに組み込んで、経済的・社会的・環境的利益を同時に目指す企業経営である（谷本, 2013b）。つまり、社会・環境問題といったサステナビリティ課題を経営戦略に位置付け、企業の本業を通じて取り組むことが求められている。このような企業経営を効果的かつ効率的に遂行するために、企業はCSR戦略を策定し、従来の予算管理を中心とした会計情報システムに加え、多様なステイクホルダーを巻き込んで、社会や環境側面を同時に配慮する複数のコントロール・システムを活用する必要がある（Durden, 2008; Gond *et al.*, 2012）。

マネジメント・コントロール・システム（Management Control Systems; MCS）は企業戦略

キーワード：マネジメント・コントロール・システム（Management Control Systems）、CSR経営（Corporate Social Responsibility Management）、サステナビリティ・コントロール・システム（Sustainability Control Systems）、インタラクティブ・コントロール・システム（Interactive Control Systems）

の実行を促進するツールとして認識されている (Anthony, 1965; Malmi and Brown, 2008; Simons, 1987, 1995)。CSR経営を推進するために、MCSにおいてサステナビリティ課題を組み込むことが有用と考えられ (Arjaliès and Mundy, 2013; Battaglia *et al.*, 2016; Gond *et al.*, 2012; 東田, 2017; 細田, 2017), 近年この分野の研究が進んでいる。これらの研究では、サステナビリティをMCSに統合するためのサステナビリティ・コントロール・システム (Sustainability Control Systems; SCS) が提唱されており、SCSと既存のMCSの統合が求められている。なお、この分野は十分に発展してきたとは言えず、関連する研究が限られている状況である (Battaglia *et al.*, 2016; Durden, 2008; Gond *et al.*, 2012)。先行研究に基づき、本稿は「CSR経営を実行するためのMCS」をSCSと名付ける。

持続可能な発展に貢献する企業の役割を考える上で、ステイクホルダーの要請に応える必要があり、CSR経営においてステイクホルダーとの関係は重要なテーマである (谷本, 2013a)。加えて、CSR経営では、企業が既存の戦略の実現に向けた取り組みを効率的に行うとともに、競争環境の変化に配慮し、新しい戦略機会の探索を活発に行う必要がある (伊藤, 2015; 谷本, 2013b)。激しい競争環境の中、サステナビリティに関するステイクホルダーの要請に応え、対話と議論を促すために、Simons (1995) が提唱しているコントロール・レバー (Levers of Control: LOC) フレームワークにおけるインタラクティブ・コントロール・システム (Interactive Control Systems: ICS) の活用が強調されており、CSR経営を促進するICSの活用実態や役割が多く議論されている (Arjaliès and Mundy, 2013; Ditillo and Lisi, 2016; Gond *et al.*, 2012; Kerr *et al.*, 2015; 金, 2016, 2017; 横田・妹尾, 2012)。

なお、近年、LOCフレームワークの中で、特に環境変化に素早く反応し、インタラクションを促すICSに注目する先行研究が増えつつあるが、ICSに対する研究者間の解釈の仕方にはバラつきが生じている可能性があり、ICSが必ずしも明確な同意の得られた形で取り扱われていない (Curtis *et al.*, 2017; 庵谷, 2017; 西居, 2012)。したがって、CSR経営におけるICSの活用への理解を深めるために、本稿は先行研究の考察を踏まえ、Bisbe *et al.* (2007) が提示しているICSの特性の視点から、SCSにおけるICSの活用現状をより詳しく考察し、今後の研究課題を提示することを目的とする。

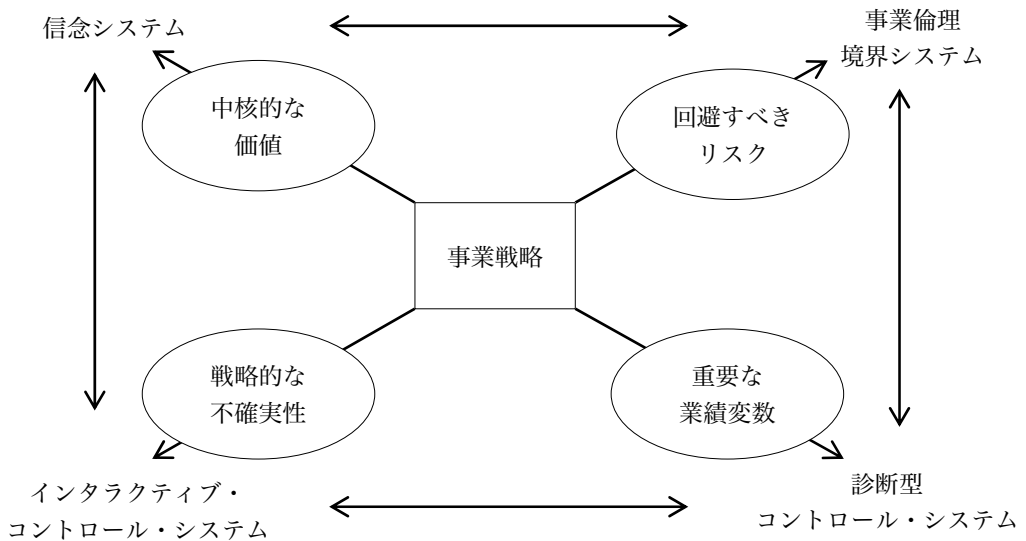
本稿の構成は以下の通りである。まず、次節では、MCSの概念とSimons (1995) のLOCフレームワークを概観した上で、SCSの概念の発展及びSCSにおけるICSに関する先行研究をレビューする。第3節では、Simons (1995) によるICSの考え方及びBisbe *et al.* (2007) によるICSの特性を提示し、分析対象となる先行研究を説明する。続いて第4節では、SCSにおけるICSの活用現状の分析結果を踏まえ、今後の研究課題を議論して考察する。最後は、本稿の結論、貢献と限界を提示する。

2 MCSとSCS

2.1 MCSとSCSの概念の発展

マネジメント・コントロールという研究分野が注目される契機となった先行研究はAnthony (1965) である (庵谷, 2017; 伊丹, 1986; 伊藤, 2015; 金, 2017; 福嶋, 2012; 吉田・福島, 2005)。Anthony (1965) はマネジメント・コントロール¹⁾を「マネジャーが、組織の目標達成のために資源を効果的かつ能率的に取得し、使用することを確保するプロセスである」(Anthony, 1965, p.17) と定義づけている。Anthony (1965) のフレームワークを起点として、1980年代まで、会計によるコントロールは伝統的なマネジメント・コントロールとして定着してきた (福嶋, 2012)。その後、会計情報システムを中心にしたマネジメント・コントロールに加えて、組織文化や組織構造などの非会計情報システムを同時に考慮した研究が行われ、MCS (マネジメント・コントロール・システム) の概念が発展してきた。企業は戦略を実行するためにMCSを活用しており、MCSの枠組みや実施効果に関する研究が多く行われてきた (Malmi and Brown, 2008; Simons, 1987, 1995; Widener, 2007)。

MCS概念の発展の中、個々のコントロール・システム間の相互作用を考慮したSimons (1995)²⁾ のLOCフレームワークは多くのMCSに関する研究において引用されており (金, 2016; 佐久間他, 2013), SCS (サステナビリティ・コントロール・システム) を対象とした研究においても、他のフレームワークに比べて多く引用されている (Arjaliès and Mundy, 2013; 金, 2016)。



出所: Simons (1995) p.159

図1 Simons (1995) のLOCフレームワーク

LOCフレームワークは、複数のコントロール手段を効果的に組み合わせ、戦略目標の達成と探索活動の両立を図っている（伊藤, 2015）。Simons（1995）は事業戦略の成功には、4つの重要な要素、すなわち中核的な価値、回避すべきリスク、重要な業績変数、戦略的な不確実性があると主張している（Simons, 1995）。事業戦略を実現するために、Simons（1995）は事業戦略を中核として、この4つの重要な要素に対応し、信念システム（Beliefs Systems）³⁾、事業倫理境界システム（Boundary Systems）⁴⁾、診断型コントロール・システム（Diagnostic Control Systems）⁵⁾、ICS（インタラクティブ・コントロール・システム）で構成されたLOCフレームワークを提示している（図1）。Simons（1995）は4つのコントロール・システムを上手に利用することで事業戦略が達成できると主張している。

近年では、CSR経営が発展するにつれ、企業が取り組むべきサステナビリティ課題は環境問題から貧困や労働などを含む社会的課題へと広がっており、経済活動と独立するのではなく、経営戦略に統合して取り組むことが要請されている（Battaglia *et al.*, 2016; Durden, 2008; Gond *et al.*, 2012; 谷本, 2013b; 東田, 2017）。しかし、伝統的なMCSは組織の財務上のパフォーマンスを向上させ、組織の構成員の行動を経営目標に整合させるために開発されたため、「株主より幅広いステイクホルダーの利益を取り入れること及び、環境・社会問題と経済問題との相互関係に取り組むことに制限がある」（Gond *et al.*, 2012, p.208）。さらに、企業戦略へサステナビリティの統合が提唱されてきたが、多くの企業では、サステナビリティ課題と財務的な目標や計画は統合されず、分離している状況にある（Beusch *et al.*, 2016; Gond *et al.*, 2012; 東田, 2014a）。例えば、サステナビリティの概念をCSR報告書とミッション・ステートメントなどの外部レポートに取り入れる企業が多く見られるが、その目的は、CSR経営を行っているという企業評価や外部イメージを守り、正統性を維持するためであることが多い（Caputo *et al.*, 2017; Durden, 2008; Gond *et al.*, 2012）。サステナビリティ課題に対する取り組みが正統性の維持に止まると、企業の中核的な事業から分離し、戦略に統合されず、MCSにも統合されない（Gond *et al.*, 2012）。

このような背景の下、サステナビリティを戦略に統合しようとするれば、戦略の実現を推進する手段としてのMCSに反映されるべきである（Gond *et al.*, 2012）。そこで、財務上の目標だけでなく、組織は環境と社会側面の目標を同時に実現するためのコントロール・システム、すなわち、サステナビリティを既存のMCSに統合するSCSの活用、もしくはSCSと既存のMCSの統合の課題が提唱されてきている（Battaglia *et al.*, 2016; Beusch *et al.*, 2016; Caputo *et al.*, 2017; Ditillo and Lisi, 2016; Durden, 2008; Gond *et al.*, 2012; 東田, 2014b, 2017）。

2.2 SCSにおけるICS

LOCフレームワークの中で、ICSは、組織の注意力の焦点を戦略的不確実性に合わせ、探索と学習を鼓舞し、新たな発想や戦略の創出を促進するために利用されるシステムであり、対面的な会議、情報システム、コミュニケーションと議論などが挙げられる（Simons, 1995, p.95, 180）。

近年、SCSを分析対象とする多くの先行研究は、ICSに焦点を当てたものが多い。そのうち、Gond *et al.* (2012) はSimons (1995) のLOCフレームワークに基づき、MCSとSCS両方のシステムをインタラクティブに利用することを通じて、サステナビリティ課題を企業戦略により統合することができるし、組織学習と戦略の変更を引き起こす可能性があると主張している (Gond *et al.*, 2012)。

また、CSR経営を推進する中で、サステナビリティの観点から考え、ステイクホルダーの要請をビジネスモデルに組み込むことが要求されている (谷本, 2013a, 2013b)。Simons (1995) のICSは組織内部におけるマネジャーと部下のインタラクションに焦点を当てるが、政府の規制の変化やバリューチェーンの複雑さなどの様々な戦略的不確実性を考慮する上で、組織外部とのインタラクションも含めている。SCSを分析対象とする先行研究は、企業内部のインタラクションを含め、行政機関や消費者などの外部ステイクホルダーとのインタラクションにも注目している (Arjaliès and Mundy, 2013; Battaglia *et al.*, 2016; Ditillo and Lisi, 2016; Kerr *et al.*, 2015)。ICSは、ステイクホルダーとの対話や会議を通じて、彼らの要請を戦略の修正・変更に反映させるために役に立つことが指摘されている (Arjaliès and Mundy, 2013; Kerr *et al.*, 2015; 細田, 2015)。

さらに、競争が激しい市場における競争優位を目指すためには、新たなCSR課題に対応する必要があると考えられ (Arjaliès and Mundy, 2013; 伊藤, 2015; 谷本, 2013b), CSR経営やサステナビリティ戦略に関する新しい機会認識と探索においてICSが重要な役割を果たす (Arjaliès and Mundy, 2013; 金, 2016)。したがって、戦略的不確実性に対応し、ステイクホルダーを考慮し、新しい機会を探索するために、CSR経営においてSCSをインタラクティブに活用することが有効であると考えられる。

3 分析方法

前節で説明した通り、企業のCSR経営や戦略の実現を促進するために、サステナビリティを戦略実現のツールであるMCS (マネジメント・コントロール・システム) に組み込むことが必要である。本稿はSimons (1995) のLOCフレームワークを理論的な根拠として、Bisbe *et al.* (2007) が提示したICS (インタラクティブ・コントロール・システム) の特性に沿って、SCS (サステナビリティ・コントロール・システム) におけるICS の活用現状を考察する。分析結果に基づき、SCSにおけるICSの研究課題を提示する。

Simons (1995) は、ICSを「マネジャーが部下の意思決定行動に、定期的に個人的に介入するために活用する公式的な情報システム」(Simons, 1995, p.95) と定義した。ICSは「企業の現在の戦略に対して脅威を与え、またはそれを弱体化させる恐れがある不確実性及び不測事象」

(Simons, 1995, p.94) という戦略面での不確実性に対応するために提示されたシステムである。Bisbe *et al.* (2007) はSimonsの一連の研究及びそれに基づいた先行研究におけるICSの概念の曖昧性を問題視し、ICSの5つの特性を提示した。それは、①トップマネジャーによる徹底的な利用、②事業マネジャーによる徹底的な利用、③対面による挑戦と議論の浸透、④戦略的不確実性への集中、⑤部下の自律性を阻害せずに活動を促進するトップマネジャーの関与である。Simons (1995) のICSの観点から考えると、この5つの特性のうち、①②⑤はICSの活用主体であるマネジャー、③はICSの活用方法、④はICSの活用目的を示している。つまり、トップマネジャーは既存の戦略のリスクとなりうる不確実性に対して強い関心を持ち、あらゆる階層のマネジャーの注意を喚起する。上司と部下といった垂直的な関係や組織構成員同士の水平的な関係を含む対話を通じて、情報を共有して議論を行う。このように、組織学習を促し、戦略の見直しや創発をもたらすことが期待できるのである。

上述したICSの主要な考え方及びICSの特性は、ICSの実証研究の理論的な基盤であると考えられる。なお、留意すべき点は、これらの特性が、ICSの活用に関する実証研究では必ずしもすべて反映されていないことである。なぜなら、ICSの活用を考察する実証研究は、ICSの活用効果や実態などの研究目的の違いによってICSに当てる焦点が異なり、必ずしもICSの概念の精緻化を目指して議論しているわけではないからである。例えば、CSR戦略の遂行にMCSがいかに活用されるかについて考察しているArjaliès and Mundy (2013) は、CSR戦略を推進するためのICSの活用目的、活用方法に焦点を当てている。また、日本国内で、金 (2016) は活用目的、活用手段の視点から事例企業におけるICSの活用を考察している。

分析対象となる先行研究は、Simons (1995) のLOCフレームワークを理論的な枠組みとして援用し、CSR経営を実行する企業のSCSを分析している研究である。本稿は、企業経営の背景を考慮した上で、SCSの構成や特徴、役割などに関する豊富な知見を提示している事例研究に焦点を当てた。なお、Ditillo and Lisi (2016) は直接的にLOCフレームワークを引用していないが、LOCフレームワークに基づいたGond *et al.* (2012) におけるSCSとMCSの統合理論を援用しており、異なる階層レベルと部門間でのインタラクションを言及しているため、ICSの活用現状を明らかにする上で意義があると考え、この研究を含めて5つの相応しい先行研究を本稿の分析対象としている。

4 ICSの研究現状と課題

4.1 ICSの活用現状

本節では、まず、SCSにおけるICSの活用現状を明らかにするために、研究対象となるいくつかの事例研究を取り上げ、Bisbe *et al.* (2007) が提示したICSの特性を基に考察する。それと

もに、本稿は研究者の記述を参照し、事例企業ではインタラクティブに利用されている対象システムも含めて表2でまとめる。

表2 SCS における ICS の活用現状

| 先行研究 | 対象業界 | 活用対象 | トップマネジャーによる利用 | 事業マネジャーによる利用 | 対面による挑戦と議論の浸透 (活用方法) | 戦略的不確実性に対応 (活用目的) | 部下の自律性を阻害しないトップマネジャーの関与 |
|----------------------------|------------------------------|--|-------------------------------|---|---|---|---|
| Aryajites and Mundy (2013) | 工業 | ・CSR 戦略の策定 ・年次報告プロセス | 不明確 | シニア・マネジャーや CSR 部門管理者と現場管理者間の定期的かつ公式的な議論を行う | ・CSR 部門と現場管理者間の定期的な会議 ・実践家のコミュニティのためのインターネット・システム ・イノベーションを共有するためのベスト・プラクティスの交換 | ・定期的な会議で CSR イノベーションの機会と新興の戦略的不確実性を特定する ・外部ステイクホルダーから得られた情報を戦略的不確実性の特定と管理に利用する | 不明確 |
| Reusch et al. (2016) | 高精度機械製造業 | サステナビリティ戦略の策定と実施 | サステナビリティの問題に関して、トップ経営陣は部下との対話 | ライン・マネジャーはサステナビリティの問題に関する対話を行う | ・サステナビリティの問題に関するトップ経営陣と部下との頻繁な対話 ・サステナビリティに関して部下たちの対話 ・戦略的不確実性に対する環境製品ポートフォリオの使用 | 戦略的不確実性を管理するために環境製品ポートフォリオのデータを使用する | ・トップ経営陣の取り組みに応じて、ライン・マネジャーはサステナビリティの問題に対する対話を始めている ・部下がしたいことを本部と対話する |
| Dhillon and Listi (2016) | 業 A 自動車部品とタイヤ 業 B 鉄道機械製造業 | ・サステナビリティ計画 ・サステナビリティ・レポートの作成 | トップマネジャーも含むサステナビリティ実行委員会を導入する | ICS が異なる階層レベル及び異なる部門で活用される | ・サステナビリティ委員会の設置 ・委員会はサステナビリティ・ユニットと頻繁に対話する ・トップマネジャーを含み、定期的に会議を開催する | 「戦略的不確実性」が明示されていない (新興のサステナビリティ問題に対応するために ICS を活用している) | 不明確 |
| Kerr et al. (2015) | ・林業・公益事業・宅配会社 | ・BSC 指標の設定 ・情報システム ・人的資源システム (業績評価プロセス、指導と研修) | 不明確 | ・BSC の指標をマネジャー間で議論する ・ステイクホルダーと協議するためのマネジャーを設定する | ・対面的な会話 ・外部ステイクホルダーとの対話の場、専任職を設定する ・戦略的不確実性に対する週次会議 | ・(宅配会社) 戦略上の不確実性のようなビジネスにとって重要と思われる問題を週次会議で議論される ・新興の戦略を戦略的不確実性として扱って議論する | 不明確 |
| 金 (2016) | A 製造業 B 製造業 | ・CSR 報告書の作成 ・CSR 活動方針や年度計画の意思決定 | 不明確 | 本社 CSR 担当者と各事業所 CSR 担当者との連携を通じて CSR 活動方針を実行する | ・事業部門間の対話 ・従業員を対象に CSR 意識や活動アンケート調査 ・CSR 報告書に CSR 専門家の意見を反映する ・CSR 活動報告書に挙げられている事例を全社で共有する | 「戦略的不確実性」が明示されていない (ステイクホルダーとのコミュニケーションを通じて、新たな CSR 活動の探索と戦略の創発を促進するために ICS を活用している) | 不明確 |

出所：各先行研究を参考に筆者作成

表2によると、SCSにおけるインタラクティブに利用されるコントロール・システムはCSR報告書や計画の作成プロセス、情報システムや業績評価システムなどがあり、企業によって多様である。本稿で取り上げられたすべての先行研究では、事業部マネジャーによるICSの活用が言及されているが、トップマネジャーによる利用について説明したのはBeusch *et al.* (2016) とDitillo *et al.* (2016) しかない。さらに部下に自分で考えさせて行動させることを重視する「部下の自律性を阻害しないトップマネジャーの関与」について、Beusch *et al.* (2016) しか言及せず、他の先行研究の記述によっては判断しにくい。また、Bisbe *et al.* (2007) が提示したICSの特性のうち、対面での議論と対話はすべての事例で反映されている。つまり、ICSの活用方法は企業によって異なるが、対話や議論が重視されていることが共通の特徴である。そして、戦略的不確実性への対応を明確に示している事例があるが、何が不確実性であるかを明示せず、ステイクホルダーとのコミュニケーションを通じて、新興のサステナビリティ課題への対応や新たな戦略の創発をICSの活用目的として扱う事例もある。

これらの先行研究におけるICSの活用を通じて、SCSにおけるICSは必ずしもSimons (1995) のICS、またはBisbe *et al.* (2007) が提示したICSのすべての特性と合致していないことが分かった。本稿が取り上げたSCSを分析対象とする先行研究では、トップマネジャーのサステナビリティに対する考え方 (Ditillo and Lisi, 2016)、社内外のステイクホルダーとの対話 (Kerr *et al.*, 2015)、戦略的不確実性への対応 (Arjaliès and Mundy, 2013) というICSの特性が強調されている。これらの特性は、ICSの活用主体、方法と目的を示し、ICSの概念や構成要素を研究する定量的研究及び理論的な先行研究においても注目されている (Curtis *et al.*, 2017; Widener, 2007; 西居, 2012)。したがって、次節はICSの活用において重視されている活用主体、方法と目的、すなわちインタラククションを行う主体、対話や議論、戦略的不確実性への対応という3つの視点から、ICSの活用をより詳しくディスカッションし、SCSにおけるICSの今後の研究課題を提示する。

4.2 ディスカッションと課題

4.2.1 インタラククションを行う主体

Bisbe *et al.* (2007) が提示したICSの特性によると、トップマネジャーと事業マネジャーはインタラククションを行う主体、つまりICSの活用主体である。CSR経営では、戦略的不確実性を認識し、組織構成員間の対話や情報共有を促進するために、トップマネジャーは部下の自律的な行動に配慮しながら定期的に部下の意思決定行動に関与する必要がある。トップマネジャーによるICSの積極的活用は、組織中にシステムの重要性を伝達し、全社ぐるみの注意力を喚起することができる (Simons, 1995; 西居, 2012)。トップマネジャーのサステナビリティに対する考え方はSCSとMCSの統合の程度と方法に重要な影響を与える (Ditillo and Lisi, 2016)。積極的な考え方を持つ企業は、SCSをインタラクティブに利用する程度がより高く、MCSにおけるサステナビリティ戦略の統合を促進する (Gond *et al.*, 2012)。

表2で示したすべての先行研究では、CSR部門や事業部マネジャーによるICSの活用が見られるが、トップマネジャーの関与はBeusch *et al.* (2016) とDitillo and Lisi (2016) に限られている。他の分析されている事例企業では、トップマネジャーがICSの利用に関与していない可能性があると推測できる。具体的に考えると、CSR経営では、トップマネジャーは自社にとって重要であると認識する課題について、部下の注意を喚起し、従業員の行動を合致させるためにICSを利用している。そのため、ICSの活用においてトップマネジャーの関与が不在の場合、サステナビリティ課題の重要性は経営者によって十分に認識されていないか、CSR戦略は企業経営やビジネスモデルに着実に組み込まれていないかもしれない。

しかしながら、インタラククションを行う主体として、CSRマネジャーやCSR部門、委員会は多く言及されている (Arjaliès and Mundy, 2013; Ditillo and Lisi, 2016; 金, 2016)。CSR経営の制度化が急速に進んでいる中、多くの企業がCSR担当部署や委員会を作り、CSRの担当役員を設置しているため (谷本, 2013b)、このようなCSRマネジャーや部門、委員会はICSの活用を主導している可能性があると考えられる。なお、このようなCSR部門や委員会がインタラククションを行う際に、意思決定や提案の実質的な権力や明確な役割を持たなければ、ICSは機能せず、戦略の見直しや創発に役立たない。その結果、SCSとMCSが分離する、あるいはSCSが事業の周辺に位置付けられることになる。トップマネジャーも含むサステナビリティ委員会と違い、非執行役員で構成されている委員会は、重要な意思決定者の間で、高いレベルの相互機能的調整とサステナビリティ目標へのコミットメントを促進する上で重要な役割を果たさない (Ditillo and Lisi, 2016)。

したがって、SCSとMCSを統合し、ICSを活用してCSR経営を推進しようとする時、トップマネジャーがCSR課題の重要性を十分に認識した上で、積極的にインタラククションを行い、ICSを活用する必要がある。既存のSCS研究では、ICSの活用におけるトップマネジャーの関与及び、CSR部門の権限と役割が不明確の問題があると言える。今後の研究では、トップマネジャーがどのようにICSの活用に関与しているのか、トップマネジャーの関与がSCSとMCSの統合に与える影響及び、ICSの活用に対してCSR部門の権限と役割を明らかにする必要があると考えられる。

4.2.2 戦略的不確実性への対応

近年、特にグローバルなレベルでサステナビリティが求められるようになる中、企業に期待される役割や責任も変化してきた (谷本, 2013b)。CSRには、競争環境の変化によって管理すべき新たなリスクと機会がビジネスに導入されるため、戦略的な不確実性が伴う (Schaltegger and Burritt, 2010)。戦略的不確実性は、事業の潜在的な脅威や機会を表し、新たな情報や意味を探索するきっかけとなるものである。ICSは戦略的不確実性に関する情報を提供し、マネジャーの注意力を喚起して組織学習を促進し、戦略の見直しや創発を可能にする (Simons, 1995, 2000)。したがって、ICSの活用において、戦略的不確実性への対応に注目すべきであると考えられる。

MCSにおけるICSを分析対象とする先行研究では、戦略的不確実性が競争環境、国際動向、技術、顧客の側面で認識されている (Simons, 1995, 2000; Widener, 2007; 西居, 2012; 横田・妹尾, 2012)。なお、SCSを分析対象とする先行研究は、CSR関連の法律と政策の変化、技術革新、顧客ニーズ、競合他社のCSR活動などのCSRに関する戦略的不確実性を強調している (Arjaliès and Mundy, 2013; 金, 2017)。

また、戦略的不確実性に対応するために、表2での事例企業は外部から得られた情報を利用してCSR活動に関するイノベーションの機会を特定し (Arjaliès and Mundy, 2013)、環境製品に関するデータを使用し (Beusch *et al.*, 2016)、週次会議を行なっている (Kerr *et al.*, 2015)。一方、戦略的不確実性を明示せず、Ditillo and Lisi (2016) は新興のサステナビリティ問題の解決、金 (2016) は新たなCSR活動の探索と戦略の創発をICSの活用目的として認識している。このように戦略的不確実性及びその対応が明示されていないことは、事例企業が戦略的不確実性及びそれに対応することの必要性と重要性をあまり認識していないか、あるいは、認識しているとしても、その対応プロセスが構築されていない可能性を示していると考えられる。

戦略的不確実性がトップマネジャーによって認識されると、インタラクティブに利用されるシステムが選ばれ、あらゆる階層のマネジャーの注意力が喚起されることになる (Simons, 1995)。以上の分析によると、戦略的不確実性について言及されていても、企業が戦略的不確実性をどのように認識しているのか、それをCSR戦略の中にどう位置付けて対応しているのか、このようなプロセスは先行研究ではほとんど明らかになっていないことが分かった。今後の研究では、企業がCSR経営で直面する戦略的不確実性をどう認識しているか、それをCSR戦略の中に位置付けて対応するためのICSの活用プロセスを明らかにする必要があると考えられる。さらに、実務では戦略的不確実性への対応がSCSの活用における役割、CSR経営に与える影響を研究する意義があると考えられる。

4.2.3 対話重視

対面による挑戦と議論はICSの特徴として広く認識されており、本稿ではそれを「対話や議論」と扱う。ICSの活用では、上級マネジャーと部下の間、部門間で対話や議論が行われる (Simons, 1995)。つまり、インタラクションは水平的なレベル及び垂直的なレベルで行われる。ICSは対話や議論を繰り返すことによって、組織の学習を促し、事業戦略の見直しの必要性を明らかにし、戦略に変化をもたらす (Simons, 1995, 2000)。

本稿で取り上げたすべての先行研究における事例企業では、対話または定期的な会議が行われている。事例企業における対話や議論には、主に2つの特徴がある。ひとつは社内における水平的及び垂直的な対面でのインタラクションであり、もうひとつは社外のステイクホルダーとの定期的な対話である。社内では、トップマネジャーを含むサステナビリティ委員会が設置され (Ditillo and Lisi, 2016)、経営陣と部下、事業部門間で定期的な会議と頻繁な対話が行われてい

る (Arjaliès and Mundy, 2013; Beusch *et al.*, 2016; Kerr *et al.*, 2015; 金, 2016)。それに加えて、経営陣はNGOや行政機関、消費者などの社外のステイクホルダーとも定期的な対話を行い、得られた情報を通じて、戦略的不確実性を特定し、CSR活動の探索などに利用している (Arjaliès and Mundy, 2013; Kerr *et al.*, 2015; 金, 2016)。

なお、対話や議論が行われる場合、目的によって必ずしもICSが活用されているわけではない。企業は対話や議論の場で、診断型コントロール・システムを利用して重要な業績変数をモニターリングし、信念システムや事業倫理境界システムを利用して企業理念や行動規範などを従業員に伝達する可能性がある。対話や議論の目的と課題が不明確であれば、ただのコミュニケーションであるか、ICSによるインタラクションであるかが分からない。一方、ICSの目的と課題が明示されていれば、その対話や議論がICSによるインタラクションになると考えられる。例えば、Kerr *et al.* (2015) は戦略上の不確実性のような重要と思われる問題を会議で議論し、Arjaliès and Mundy (2013) はCSR関連のイノベーションの機会を特定するために対話を行っている。つまり、単一の要素でICSとは言えないし、単一の要素を満たしてもICSの役割を担うことができない。今後の研究では、ICSにおける対話や議論の目的と課題の明示が必要であると考えられる。

Simons (1995) によるインタラクションが組織内部に焦点を当てるが、CSR経営におけるICSは外部ステイクホルダーとのインタラクションにも注目している。企業がCSR経営を進める上で、多様なステイクホルダーとの対話が要求されている (ISO26000, 2010)。Arjaliès and Mundy (2013) における90%の調査企業がNGO、社会格付け機関などの外部ステイクホルダーとの協議や定期的な会議を通じて、得られた意見や指導を経営計画に組み込んでいる。このように対話の場を設置し、ステイクホルダーとのインタラクションをインプットとして経営プロセスに利用することは、ステイクホルダー・エンゲージメントであり、ICSの有効な手段と考えられる。

今後は、ステイクホルダー・エンゲージメントがCSR戦略の創発や目標設定などのSCSの要素に与える影響を明らかにする必要がある。さらに、他のICSの特性と関連して、トップマネージャーがステイクホルダーの要請の変化などの戦略的不確実性をどのように認識し、そのプロセスでステイクホルダー・エンゲージメントがどのように使われているのかを考察する必要があると考えられる。

5 おわりに

グローバルレベルでCSR経営が進んでいる潮流の中、サステナビリティ戦略の実現を促進するために、SCS (サステナビリティ・コントロール・システム) とMCS (マネジメント・コントロール・システム) の統合が求められている (Gond *et al.*, 2012)。本稿の目的は、CSR経営を推進するための、SCSにおけるICS (インタラクティブ・コントロール・システム) の研究現状と

課題を考察することである。

本稿はSimons (1995) のLOCフレームワークに基づき、Bisbe *et al.* (2007) が提示しているICSの特性に沿って、SCSを分析対象とする5つの先行研究におけるICSの活用を考察した。各事例企業のCSR経営では、ICSの活用実態は異なる。インタラクティブに利用されるコントロール・システムは多様であり、CSR報告書や計画の作成プロセス、情報システムや業績評価システムなどが挙げられる。分析結果に基づき、本稿はさらにインタラクションを行う主体、戦略的不確実性への対応、対話重視という3つの視点に絞り込んで、ICSの活用をより詳しく検討した上で、今後の研究課題を提示した。

まず、本稿が取り上げたすべての先行研究では、CSR部門や事業部マネジャーによるICSの活用が見られるが、トップマネジャーによる利用はBeusch *et al.* (2016) とDitillo and Lisi (2016) に限られている。また、CSR経営に伴う戦略的不確実性に関して、Ditillo and Lisi (2016) と金 (2016) はICSの活用においてそれを明示していない。戦略的不確実性が言及されていても、企業が戦略的不確実性をどのように認識しているのか、それをCSR戦略の中にどう位置付けて対応しているのか、このようなプロセスは先行研究ではほとんど明らかになっていない。そして、本稿が取り上げたSCSの先行研究では、社内の水平的及び垂直的な対面でのインタラクションが行われている。それに加えて、社外のステイクホルダーとも定期的な対話が行われており、これをICSにおける対話と位置付けているところに特徴がある。先行研究の事例企業がステイクホルダーとの対話の重要性を認識し、多様なステイクホルダーの要請に応じて彼らの意見を経営活動に組み込む様子が分析されている。

以上の分析結果を踏まえ、本稿はいくつかの今後の研究課題を提示したい。まず、ICSの活用主体に関して、トップマネジャーがどのようにICSの活用に関与しているのか、トップマネジャーの関与がSCSとMCSの統合に与える影響、ICSの活用に対してCSR部門の権限と役割を明らかにすることが必要である。そして、CSR経営では様々な戦略的不確実性が伴うため、企業はCSR経営の戦略的不確実性をどのように認識して対応しているのか、その対応のプロセスがCSR経営に与える影響を明らかにすることが必要である。さらに、ステイクホルダーとの対話の重要性を考慮した上で、ステイクホルダー・エンゲージメントがサステナビリティ戦略の創発や目標設定などのSCSの要素に与える影響を明らかにする必要がある。トップマネジャーがステイクホルダーの要請の変化などの戦略的不確実性をどのように認識し、そのプロセスでステイクホルダー・エンゲージメントがどのように使われているのかを考察する必要があると考えられる。

本稿は企業のサステナビリティ戦略の遂行におけるICSを中心に考察し、今後の研究課題を提示した。しかしながら、本稿にはいくつかの限界がある。Simons (1995) のLOCフレームワークのコントロール・システムは複数の要素が相互関連するシステムであるため、コントロール・システムの相互関係でICSの活用現状と課題を検討すればより意義があるが、本稿ではICSに焦点を当て、考察した。今後の研究では、コントロール・システム間の相互関係を考慮し、バランス

が取れた上でSCSにおけるICSに関する課題を考察する必要があると考える。そして、各企業のCSR戦略とビジネスコアが違うため、ICSの活用は業界の影響や特徴を受けている可能性があるが、本稿は取り上げた先行研究が限られているため検討できなかった。今後は、業界ごとのSCSにおけるICSの活用の特徴をより深く研究する意義があると考えられる。

注

- 1) Anthony (1965) は経営の問題領域を戦略的計画、マネジメント・コントロール、オペレーショナル・コントロールという3つに分類している。
- 2) Simons (1995) はMCSを「マネジャーが組織活動のパターンを維持または変更するために利用する情報ベースの公式的な手続、手順である」(Simons, 1995, p.5)と定義した。
- 3) 信念システムは企業理念、ビジョン、信条などを通じて、新たな機会探究を鼓舞し、組織構成員に組織の価値観、目的、方向性を与えるために活用されるシステムである (Simons, 1995, p.34, 178)。
- 4) 事業倫理境界システムは、明確に認識された事業リスクに基づき、組織構成員に許容される行動の領域を明示または制限するシステムであり、組織内で公式的に表明されたルール、禁止事項、行動規範、処罰などが挙げられる (Simons, 1995, p.39, 178)。
- 5) 診断型コントロール・システムは、特定の目標達成に向けて動機づけ、成果の達成状況を監視し、事前に設定されたパフォーマンス基準からの乖離を修正するために使用されるシステムであり、利益計画と予算システム、目標システム、戦略計画作成システムなどが使用されている (Simons, 1995, p.59, 179)。

参考文献

- Anthony, R. N. (1965) *Planning and Control Systems: A Framework for Analysis*, Harvard University Press. 高橋吉之助訳 (1968) 『経営管理システムの基礎』ダイヤモンド社。
- Arjaliès, D.-L. and Mundy, J. (2013) “The Use of Management Control Systems to Manage CSR Strategy: A Levers of Control Perspective,” *Management Accounting Research*, Vol. 24, No. 4, pp. 284-300.
- Battaglia, M., Passetti, E., Bianchi, L. and Frey, M. (2016) “Managing for Integration: A Longitudinal Analysis of Management Control for Sustainability,” *Journal of Cleaner Production*, Vol. 136, pp. 213-225.
- Beusch, P., Dilla, W., Frisk, E. and Rosén, M. (2016) “Management Control for Sustainability: The Development of a Fully Integrated Strategy,”
https://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/42329/1/gupea_2077_42329_1.pdf. (閲覧日：2017年12月16日)
- Bisbe, J., Batista-Foguet, J.-M. and Chenhall, R. (2007) “Defining Management Accounting Constructs: A Methodological Note on the Risks of Conceptual Misspecification,” *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 32, No. 7/8, pp. 789-820.
- Caputo, F., Veltri, S. and Venturelli, A. (2017) “Sustainability Strategy and Management Control Systems in Family Firms. Evidence from a Case Study,” *Sustainability*, Vol. 9, No. 6, pp. 1-23.
- Curtis, E., Lillis, A. M. and Sweeney, B. (2017) “Simons’ Levers of Control Framework: Commensuration within and of the Framework,” *Advances in Management Accounting*, Vol. 28, pp. 87-121.

- Ditillo, A. and Lisi, I. E. (2016) "Exploring Sustainability Control Systems' Integration: The Relevance of Sustainability Orientation," *Journal of Management Accounting Research*, Vol. 28, No. 2, pp. 125-148.
- Durden, C. (2008) "Towards a Socially Responsible Management Control System," *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 21, No. 5, pp. 671-694.
- Gond, J.-P., Grubnic, S., Herzig, C. and Moon, J. (2012) "Configuring Management Control Systems: Theorizing the Integration of Strategy and Sustainability," *Management Accounting Research*, Vol. 23, No. 3, pp. 205-223.
- International Organization for Standardization (2010) 『ISO26000 社会的責任に関する手引』財団法人日本規格協会。
- Kerr, J., Rouse, P. and de Villiers, C. (2015) "Sustainability Reporting Integrated into Management Control Systems," *Pacific Accounting Review*, Vol. 27, No. 2, pp. 189-207.
- Malmi, T. and Brown, D. A. (2008) "Management Control Systems as a Package — Opportunities, Challenges and Research Directions," *Management Accounting Research*, Vol. 19, No. 4, pp. 287-300.
- Schaltegger, S. and Burritt, R. L. (2010) "Sustainability Accounting for Companies: Catchphrase or Decision Support for Business Leaders?," *Journal of World Business*, Vol. 45, No. 4, pp. 375-384.
- Simons, R. (1987) "Accounting Control Systems and Business Strategy: An Empirical Analysis," *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 12, No. 4, pp. 357-374.
- Simons, R. (1995) *Levers of Control: How Managers Use Innovative Control Systems to Drive Strategic Renewal*, Boston: Harvard Business School Press. 中村元一・黒田哲彦・浦島史恵訳 (1998) 『ハーバード流「21世紀経営」4つのコントロール・レバー』産能大学出版部。
- Simons, R. (2000) *Performance Measurement and Control Systems for Implementing Strategy*, Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall. 伊藤邦雄監訳 (2003) 『戦略評価の経営学——戦略の実行を支える業績評価と会計システム——』ダイヤモンド社。
- Widener, S. K. (2007) "An Empirical Analysis of the Levers of Control Framework," *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 32, No. 7/8, pp. 757-788.
- 庵谷治男 (2017) 「マネジメント・コントロール・システムの分析フレームワークとして Levers of Control を採用することの意義と課題—Simons の所説を中心に—」『経営と経済』第96巻第4号, 43-80頁。
- 伊丹敬之 (1986) 『マネジメント・コントロールの理論』岩波書店。
- 伊藤克容 (2015) 「企業組織の変化とマネジメント・コントロールの新たな課題」『企業会計』第67巻第6号, 71-74頁。
- 金宰弘 (2016) 「CSR 経営におけるマネジメント・コントロール・システム——コントロール・システム間の相互関係に注目して——」『社会関連会計研究』第28号, 13-30頁。
- 金宰弘 (2017) 「企業のCSR 経営におけるマネジメント・コントロール・システムの研究」神戸大学大学院経営学研究科博士論文。
- 佐久間智広・劉美玲・三矢裕 (2013) 「マネジメント・コントロール・パッケージのサーベイ研究における現状と課題: Levers of Control フレームワークに関する文献研究」『国民経済雑誌』第208巻第2号, 67-89頁。
- 谷本寛治 (2013a) 「ステイクホルダー・エンゲージメントと経営戦略」『経営戦略研究』第13号, 35-46頁。

- 谷本寛治 (2013b) 『責任ある競争力——CSR を問い直す』NTT 出版。
- 西居豪 (2012) 「インタラクティブ・コントロール概念に関する一考察」『専修商学論集』第 94 号, 171-193 頁。
- 東田明 (2014a) 「サステナビリティとマネジメント・コントロール・システム (1)」『企業会計』第 66 巻第 11 号, 86-87 頁。
- 東田明 (2014b) 「サステナビリティとマネジメント・コントロール・システム (2)」『企業会計』第 66 巻第 12 号, 102-103 頁。
- 東田明 (2017) 「戦略におけるサステナビリティの統合——サステナビリティ・コントロール・システム研究に見る現状と課題——」『名城論叢』第 17 巻第 4 号, 113-123 頁。
- 福嶋誠宣 (2012) 「コントロール・パッケージ概念の検討」『管理会計学』第 20 巻第 2 号, 79-96 頁。
- 細田雅洋 (2015) 「CSR 促進のためのマネジメント・コントロール・システムのフレームワーク」『経理知識』第 94 巻, 91-108 頁。
- 細田雅洋 (2017) 「CSR の遂行における公式と非公式からなるマネジメント・コントロール・システムの有効性——アルミ引抜メーカー A 社のケース——」『産業経理』第 77 巻第 1 号, 141-152 頁。
- 横田絵里・妹尾剛好 (2012) 「インタラクティブ・コントロール・システムとしてのバランス・スコアカードの検討——食品 X 社の事例からの考察——」『メルコ管理会計研究』第 5 巻第 1 号, 3-14 頁。
- 吉田栄介・福島一矩 (2005) 「マネジメント・コントロール研究の変遷と展望」Discussion Paper No.0501, 1-28 頁。

<謝辞>本稿に対して 2 名の査読者の先生より貴重なご教示をいただいた。ここに記して感謝の意を表す。

(筆者：名城大学大学院経営学研究科後期博士課程)

(2018年7月28日 採択)

【研究論文】

企業の税負担削減行動, CSR, 及び コーポレートガバナンスの関係 —日本企業の実証分析—

玉 越 豪

論文要旨

本稿は、株主から経営者に対して利益確保圧力を与える要素としてのコーポレートガバナンスの代理変数(社外取締役比率及び外国人株主比率)、企業の税負担削減行動、CSRという三者の関係に関して実証的に分析している。既存の実証研究では、経営者の行動した結果を表す税負担削減行動とCSRという二つの指標の関係のみを捉えており、これらに影響を及ぼす経営者の行動原理に関しては十分な検討がなされていなかった。日本企業のパネルデータに固定効果モデルを適用した本稿の推計結果からは、外国人株主比率が高いほど企業の税負担削減行動の水準は高くなるが、CSR活動に積極的な企業ほどこの正の関係は有意に小さくなる、つまりCSRが緩和効果をもたらす傾向があるという新たな知見が導かれる。

1 はじめに

2016年に発生したいわゆるパナマ文書問題¹⁾も契機となり、各国の税務当局は、租税回避地を利用した多国籍企業の税負担削減行動への対策を強化している。例えば欧州委員会は、同年4月EU域内の多国籍企業に対して、租税回避地と見なされる国における税務データなどの情報開示を厳格化する政策案を発表している。大沼(2015)は、企業の税負担削減行動を、合法的な節税行為、違法な脱税行為、グレーゾーンにある租税回避行為の三つから成るものと定義し、本来法律が予見していない複雑なスキームを活用した租税回避行為が、税負担削減行動の中心的な概念であるとしている。租税回避行為の存在は、合法的であれば企業は際限無く税負担を軽減してもよいのかという問題を提起するため、企業が適切に納税を行うことはCSR(企業の社会的責任)の観点から見て重要ではないかという考え方が生まれてきた。例えば、CSRの視点から税負担削減行動に関して論じた規範的研究の嚆矢であるFreedman(2003)は、企業の持続的な成長には

キーワード：税負担削減行動 (tax avoidance)、企業の社会的責任 (CSR)、コーポレートガバナンス (corporate governance)、ステークホルダー理論 (stakeholder theory)

幅広いステークホルダーの利害に注意を向けることが肝要であり、税負担最小化のための行動は必ずしも企業の利益に沿わないと主張する。最近ではBird and Davis-Nozemack (2016) が、企業の租税回避は、公共サービスを提供するのに必要な財源を政府から奪うこと、規制当局と規制を受ける企業との間の信頼関係を蝕むこと、ルールを尊重しない文化を促進することで当該企業自体の文化を損なうことの三点から、サステナビリティ上の問題と見るべきであると指摘している。

企業の税負担削減行動とCSRの関係について実証的に分析を行う研究も近年増えている²⁾が、その主たる検証対象となっているのがステークホルダー理論である³⁾。同理論は、元来Freeman (1998) の主張にあるように、株主以外の他の利害関係者を含めた全ステークホルダーの利益最大化が企業の目的であるという考え方に拠っている。この理論が税負担削減行動とCSRの関係に適用された場合、過度の租税回避行為は、政府が公共財を調達するのに必要な財源となる法人税を支払わないことを意味し、企業の社会的責任に反すると見なされる。つまり、CSRに積極的な企業は税負担削減行動に対して消極的になることが想定されているのである。当該ステークホルダー理論の検証に焦点を当てた先行文献として、例えばLanis and Richardson (2012) は、豪州企業を対象として、企業のCSR開示の水準（特に社会投資及びCSR戦略に係る水準）が高まるほど、租税回避行動の水準が小さくなることを示した。Hoi *et al.* (2013) は、米国企業を対象にして、過度に無責任なCSR活動に取り組む企業ほどより高い確率でタックスシェルターを利用する（即ち、租税回避に積極的になる）ことを明らかにした。Lanis and Richardson (2015) は、米国企業において、特にコミュニティリレーションやダイバーシティに関するCSR指標が高い企業ほど税務訴訟への関与確率が低くなることを導いている。Sari and Tjen (2016) は、インドネシア企業では、CSR関連ディスクロージャーの水準が高い企業ほど税負担削減行動に消極的であるが、この効果は環境経営に関するスコアが高い企業ほど増幅されることを確認した。

ステークホルダー理論の検証を主たる目的とした既存の実証研究は、説明変数に企業のCSRへの取り組み度合いを表す変数を、被説明変数に企業の税負担削減行動の高低を表す変数を置いているのが特徴的である。こうした分析的枠組みにおいて主要な問題の一つは、税負担削減行動を表す指標もCSRを表す指標もそれぞれ経営者が行動した結果を表す変数であるという点である。その帰結として、企業経営者が行動した結果としての二変数の関係性がどのようになったかは把握できても、そうした行動に影響を与えた経営者の考え方や行動原理についての示唆を得ることができていない可能性がある。この課題に対しては、そもそも税負担削減行動とCSR活動という経営者の二つの行動に影響する制度的な（企業の機関に関連する）別の変数の存在を想定し、その変数がどう税負担削減行動、CSRに影響を与えるかを分析することで、より本質的にステークホルダー理論の検証を試みるアプローチが考えられる⁴⁾。

そこで本稿では、制度的な要素を示す第三の変数としてコーポレートガバナンス⁵⁾を分析の枠組みに加え、企業の税負担削減行動及びCSRと、コーポレートガバナンスとの関係に関して実証的な分析を行うことを目的とする。税負担削減行動及びCSRの関係についての既存研究に対して、

本稿がもたらす新たな貢献としては、以下の三つがある。一点目は、本稿は税負担削減行動、CSR、コーポレートガバナンスという三者の関係について、その動機も含め明示的に実証分析を行った数少ない研究であるという点である⁶⁾。先行文献における稀な例として、オーナー企業（オーナー家による20%以上の株式保有率）か否かによって、CSR指標と租税回避の大きさの関係がどう影響を受けるかについて分析したLandry *et al.* (2013) や、社外取締役比率とCSRの相互作用が企業の租税回避にどのように影響をするかを分析したLanis and Richardson (2016) があるが、彼らの研究もなぜコーポレートガバナンスの視点を税負担削減行動とCSRの関係の分析に導入する必要があるかという理由について示しているわけではない。二点目は、本稿が日本企業における税負担削減行動とCSRの関係をテーマとした稀有な研究の一つである点である⁷⁾。先行文献の対象国には豪州 (e.g. Lanis and Richardson, 2012; Lanis and Richardson, 2016)、米国 (e.g. Hoi *et al.*, 2013; Lanis and Richardson, 2015)、カナダ (e.g. Landry *et al.*, 2013)、インドネシア (e.g. Sari and Tjen, 2016) が含まれるが、対象とする国によって実証結果から支持される結論が異なっている。このことは両変数の関係が各国特有の企業統治形態の影響を受けている可能性も示唆しており、上記四つの国とは異なる側面もあるガバナンス形態を持つ日本企業を対象として取り上げる意義は存在する。最後に三点目は、分析手法の面でも、一般的な最小二乗法 (OLS) を用いた先行文献とは一線を画す形で、パネルデータを用いた固定効果モデルを活用している点である。本稿で用いた固定効果モデルでは、時間を通じて一定だが個体間では異なるという要因は除去されるため、得られる係数は個体差の影響による推定の偏りを避けることができる。

本稿の構成は、以下の通りである。まず第2節で実証仮説を提示した上で、第3節で分析に用いるデータと分析方法について説明する。第4節で実証結果とそこから得られる示唆について検討を行い、最後に第5節で本稿から得られた結論について述べる。

2 実証仮説

ステークホルダー理論の実証を目的とした従来の研究では、CSRを積極的に行う企業では、経営者が多様なステークホルダーとの中長期的な関係を重視する傾向にあるため、株主からの短期的な利益最大化圧力に応じて過度な税負担削減行動を取ることを慎むであろうと想定してきた。例えば、Lanis and Richardson (2012) やHoi *et al.* (2013) では、以下のような仮説を設定した上で、それぞれ豪州企業、米国企業のデータを用いて検証している。

- 仮説H0: 「他の全てが等しいとき、企業のCSR活動の水準が高ければ高いほど、税負担削減行動の水準は低くなる。つまり、両者の水準には負の関係が存在する。」

一方、前述の通り、税負担削減行動もCSR活動も経営者が行動した結果を表すものであること

から、その二変数のみに着目してもそうした行動に影響を及ぼす経営者の行動原理についての示唆を必ずしも得られるわけではない。従って、それらの行動に影響を及ぼし得る制度的な要素としてコーポレートガバナンス変数を含め、税負担削減行動及びCSR活動との三変数の関係性を検討することが本稿の主眼である。コーポレートガバナンスが最も明瞭に経営者の行動に影響を与えるのは、それが株主の利益最大化に資する行動を取るように経営者を規律付ける時である。そこで本稿では、経営者の行動を株主の意向と合致させることを促す制度的な要素として、①社外取締役比率、②外国人株主比率の二つを想定し、これらをコーポレートガバナンスの代理変数と見立て⁸⁾、企業の税負担削減行動とCSRの関係に対してそれぞれどのような作用を表すかどうかを検証致したい。

まず社外取締役については、三輪（2010）が述べるように、社外取締役に求められる主要な役割として、株主の利益を高めるために経営者に効果的なモニタリングを行うことがある⁹⁾。ガバナンス要素と税負担削減行動の関係を米国企業のデータを用いて分析したMinnick and Noga（2010）は、社外取締役の存在がタックスマネジメントに経営資源を振り向けるよう促す可能性に関して指摘し、社外取締役比率が高いほど当該企業の海外の実効税率が低い（タックスマネジメントに積極的である）ことを示している。つまり、社外取締役比率と税負担削減行動の間には正の関係が存在することが予想される。一方、そもそもステークホルダー理論において想定されているCSR活動は、企業の持続的な成長のためには、株主以外の利害関係者にも目を向けるという経営者の動機を反映している。そのため企業のCSRへの取り組みは、社外取締役比率が高ければより税負担削減行動に積極的になるという上述の正の関係を緩和させる効果が存在する可能性がある。即ち、三変数間の関係性に関して、以下の仮説が導かれる。

- 仮説H1: 「他の全てが等しいとき、社外取締役比率が高いほど企業の税負担削減行動の水準は高くなるが、CSR活動に積極的な企業ほど、この正の関係は小さくなる。」

次に外国人株主比率に関しては、米澤・佐々木（2001）によれば、日本では外国人持株比率が高い企業ほど非効率な過剰投資は少ないことが判明しており、外国人投資家も株主利益重視を経営者に要求する存在として企業の統治に寄与していることを示唆している。外国人投資家と同様、株主利益最大化の観点から経営者に圧力をかける傾向が強い株主としてアクティビストファンドの存在が挙げられるが、Cheng *et al.*（2012）は、アクティビストファンドに標的とされた企業は税負担削減行動に積極的になることを明らかにしている。したがって、外国人株主比率と税負担削減行動の間にも正の関係が想定されるが、社外取締役のケースと同様、CSR活動はこの関係も緩和させる効果があると類推される。つまり、三変数の関係について仮説H1と同様の以下の仮説が得られる。

- 仮説H2: 「他の全てが等しいとき、外国人株主比率が高いほど企業の税負担削減行動の水準は高くなるが、CSR活動に積極的な企業ほど、この正の関係は小さくなる。」

3 データと分析手法

本稿では、東京証券取引所第一部に上場している（金融業を除く）企業の2013年度（2014/3期）～2015年度（2016/3期）におけるパネルデータ（アンバランスドパネル）を用いている。CSRスコアに関するデータは東洋経済新報社の「CSRランキング」から手作業で取得し、コーポレートガバナンスに関する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）」から、それ以外の企業財務関連データは同社「日経NEEDS」からそれぞれ入手した。分析に必要なデータが入手できないものは除外した結果、最終サンプルは1,324企業・年となっている。

上記パネルデータの分析に用いた手法は、固定効果モデルである（固定効果モデルと変量効果モデルのいずれかがフィットするかを選択するハウスマン検定を行い、全てのケースにおいて固定効果モデルを採択している）。具体的には、以下の式をベースラインモデルとしてパネル推計する。

$$TAG_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 GOV_{it} + \beta_3 CSR_{it} * GOV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 YD1_{it} + \beta_8 YD2_{it} + F_i + \varepsilon_{it}$$

ここで i は企業、 t は年を表す。各変数の定義は以下の通り。

- TAG = 実効税率（以下のETRまたはCETRのいずれかにより定義される。先行研究に倣い、ETR及びCETRが0未満の値を取る場合は0、1以上の値を取る場合は1に変換するという外れ値処理を実施している¹⁰。実効税率の値が小さいほど税負担が小さく、税負担削減行動に積極的であることを意味する。）
- ETR = (法人税・事業税・住民税 + 法人税等調整額) / 税金等調整前当期利益
- CETR = Current ETR = (法人税・事業税・住民税) / 税金等調整前当期利益¹¹
- CSR = 東洋経済新報社の「CSRランキング」において、人材、環境、社会の三つの側面からのCSRスコアの合計
- GOV = コーポレートガバナンスの代理変数（以下のGOV1またはGOV2として定義）
- GOV1 = 社外取締役比率
- GOV2 = 外国人株主比率
- ROA = 経常利益 / 総資産（コントロール変数）
- SIZE = 総資産の自然対数（コントロール変数）
- LEV = 固定負債 / 総資産（コントロール変数）
- YD1 = 年次ダミー（2014年度のみ1、その他は0）
- YD2 = 年次ダミー（2015年度のみ1、その他は0）
- F_i = 固有効果（時間によって変わらない企業固有の要因）
- ε_{it} = 誤差項

この式において、ガバナンス変数の係数 β_2 が有意に負の値を取れば、各ガバナンス変数（社外

取締役比率または外国人株主比率)が高いほど企業の税負担削減行動の水準は高くなることを意味する。さらに、最も注目すべき係数はガバナンス変数とCSR変数の交差項の係数 β_3 であり、これが有意に正の値を取れば、CSR活動に積極的な企業ほどガバナンス変数と税負担削減行動との間の正の関係(ガバナンス変数が高いほど税負担削減行動に積極的になるという関係)は小さくなることを示唆している。

表1に、各変数の基本統計量を示している。CETRに比べてETRの方が平均値・中央値共に大きい、ばらつきを表す標準偏差の値は小さくなっている。次に表2(1)~(4)に、相関関係を示している。ETRとCETRの間の相関係数は0.6843と、分子に法人税等調整額が入るかどうかのみの違いであることを考えるとそれほど高い水準とはいえない。また、ガバナンス変数が社外取締役比率、外国人株主比率のいずれの場合であっても、説明変数間で分析結果に強い影響を及ぼすような極端に強い相関が見られるものは存在していないことがわかる。

表1 記述統計量

| 変数 | 観測数 | 平均値 | 中央値 | 最大値 | 最小値 | 標準偏差 |
|------|-------|----------|----------|----------|----------|---------|
| ETR | 1,324 | 0.3567 | 0.3511 | 1.0000 | 0.0000 | 0.1590 |
| CETR | 1,324 | 0.3327 | 0.3248 | 1.0000 | 0.0000 | 0.1624 |
| CSR | 1,324 | 220.5168 | 223.2000 | 294.1000 | 132.3000 | 38.5930 |
| GOV1 | 1,324 | 0.1944 | 0.1667 | 0.8571 | 0.0000 | 0.1454 |
| GOV2 | 1,324 | 0.2443 | 0.2297 | 0.8606 | 0.0000 | 0.1538 |
| ROA | 1,324 | 0.0622 | 0.0570 | 0.2878 | -0.0162 | 0.0357 |
| SIZE | 1,324 | 12.7475 | 12.6150 | 17.6747 | 8.5234 | 1.4288 |
| LEV | 1,324 | 0.1723 | 0.1494 | 0.7178 | 0.0000 | 0.1230 |
| YD1 | 1,324 | 0.3467 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0000 | 0.4761 |
| YD2 | 1,324 | 0.3059 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0000 | 0.4610 |

表2 相関係数

(1) 実効税率指標間の相関変数

| 変数 | ETR | CETR |
|------|--------|--------|
| ETR | 1.0000 | |
| CETR | 0.6843 | 1.0000 |

(2) ガバナンス指標間の相関変数

| 変数 | GOV1 | GOV2 |
|------|--------|--------|
| GOV1 | 1.0000 | |
| GOV2 | 0.3595 | 1.0000 |

(3) 説明変数間の相関変数（ガバナンス変数が社外取締役比率の場合）

| 変数 | CSR | GOV1 | ROA | SIZE | LEV | YD1 | YD2 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CSR | 1.0000 | 0.2377 | -0.0257 | 0.6873 | 0.2825 | 0.0313 | 0.0571 |
| GOV1 | 0.2377 | 1.0000 | 0.1843 | 0.1746 | 0.0676 | -0.0156 | 0.1466 |
| ROA | -0.0257 | 0.1843 | 1.0000 | -0.0272 | -0.3587 | -0.0323 | 0.0337 |
| SIZE | 0.6873 | 0.1746 | -0.0272 | 1.0000 | 0.5043 | 0.0237 | 0.0215 |
| LEV | 0.2825 | 0.0676 | -0.3587 | 0.5043 | 1.0000 | 0.0006 | 0.0088 |
| YD1 | 0.0313 | -0.0156 | -0.0323 | 0.0237 | 0.0006 | 1.0000 | -0.4836 |
| YD2 | 0.0571 | 0.1466 | 0.0337 | 0.0215 | 0.0088 | -0.4836 | 1.0000 |

(4) 説明変数間の相関変数（ガバナンス変数が外国人株主比率の場合）

| 変数 | CSR | GOV2 | ROA | SIZE | LEV | YD1 | YD2 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CSR | 1.0000 | 0.3844 | -0.0257 | 0.6873 | 0.2825 | 0.0313 | 0.0571 |
| GOV2 | 0.3844 | 1.0000 | 0.2902 | 0.4930 | 0.0563 | -0.0953 | 0.3455 |
| ROA | -0.0257 | 0.2902 | 1.0000 | -0.0272 | -0.3587 | -0.0323 | 0.0337 |
| SIZE | 0.6873 | 0.4930 | -0.0272 | 1.0000 | 0.5043 | 0.0237 | 0.0215 |
| LEV | 0.2825 | 0.0563 | -0.3587 | 0.5043 | 1.0000 | 0.0006 | 0.0088 |
| YD1 | 0.0313 | -0.0953 | -0.0323 | 0.0237 | 0.0006 | 1.0000 | -0.4836 |
| YD2 | 0.0571 | 0.3455 | 0.0337 | 0.0215 | 0.0088 | -0.4836 | 1.0000 |

4 実証結果

4.1 モデルの推計（全サンプル）

全サンプルを対象としたベースラインモデルの推計結果が表3(a)及び表3(b)である。被説明変数がETRの場合、CETRの場合の結果を併記している。ハウスマン検定の結果、これらの全てのケースで変動効果モデルではなく固定効果モデルが支持されたため、固定効果モデルの結果のみを提示した。

表3(a)では、実効税率とCSR及び社外取締役比率の間の関係を分析している。被説明変数がETR、CETRの場合共に、GOV1の係数が負、CSRとGOV1の交差項の係数が正となっているが、いずれも有意ではない。即ち、CSR活動への取り組みが、社外取締役比率の大きさが税負担削減行動を高める効果を緩和するという仮説H1は支持されない結果になっている。尚、コントロール変数の中ではROAの係数が1%水準で有意に負であるが、収益性が高い企業は経営効率が良く、税負担削減行動を行う機会も動機もあるためと考えられる。

表3(b)では、実効税率とCSR及び外国人株主比率の間の関係を分析している。ここでは被説明変数がCETRの場合、GOV2の係数が5%水準で有意に負であり、外国人株主比率が高いほど税負担削減行動の水準が高くなる。日本では、外国人株主の存在によって経営者へのモニタリング機

能が高まると考えられているため（例えば、宮島・新田，2011），税負担削減行動を促すというのは理解し易い。次に，CSRとGOV2の交差項の係数も5%水準で有意に正の値であり，CSR活動が大きくなるほど外国人株主比率の大きさが税負担削減行動の水準を高くする効果が緩和される傾向があることを意味しており，仮説H2が支持されたことになる。この発見は，株主利益最大化への圧力が働きやすいガバナンス環境下で，経営者を租税回避へと誘引する効果を和らげる効果をCSRが持ち得る可能性を示唆しており，CSRと税負担削減行動との関係に新たな知見を示すものである。尚，年次ダミーであるYD1の係数が5%水準で有意に負であるが，これは2014年度に法定実効税率の水準がそれまでの37%から34.62%に引き下げられた変化を反映しているためと考えられる。一方，被説明変数がETRの場合は，GOV2の係数，CSRとGOV2の交差項の係数共に有意ではなく，結果の解釈には留意が必要である¹²⁾。

表3(a)及び表3(b)の解釈で注意すべき点は，CSRの係数が有意ではないものの負になっており，CSRスコアの大きい企業ほど税負担削減行動に積極的であるように見えなくもない点である。ただ日本の場合，CSRの係数が負の符号を示す背景として，CSRに熱心な企業は政治的に目立つ伝統的産業で大規模企業が多く，逆に新規企業で利益率の高い企業はCSRにそれほど熱心ではないという一般的な傾向が影響している可能性がある。

表3(a) 実効税率(ETR及びCETR)とCSRスコア (CSR) 及び社外取締役比率 (GOV1) の間の関係[全サンプル]

| 説明変数 | 被説明変数がETRのケース | | | 被説明変数がCETRのケース | | | |
|-------------|---------------|-----------|--------|----------------|-----------|--------|--|
| | 固定効果モデル | | | 固定効果モデル | | | |
| | 係数 | 標準誤差 | p値 | 係数 | 標準誤差 | p値 | |
| 定数項 | 0.9492* | 0.5501 | 0.0848 | 0.9896* | 0.5613 | 0.0783 | |
| CSR | -0.0001 | 0.0006 | 0.8337 | -0.0002 | 0.0006 | 0.7002 | |
| GOV1 | -0.4843 | 0.3998 | 0.2261 | -0.4006 | 0.3300 | 0.2253 | |
| CSR * GOV1 | 0.0017 | 0.0018 | 0.3383 | 0.0018 | 0.0014 | 0.1834 | |
| ROA | -1.6173*** | 0.3067 | 0.0000 | -1.6903*** | 0.3074 | 0.0000 | |
| SIZE | -0.0360 | 0.0423 | 0.3951 | -0.0383 | 0.0426 | 0.3684 | |
| LEV | 0.0428 | 0.1604 | 0.7897 | 0.0339 | 0.1605 | 0.8329 | |
| YD1 | 0.0096 | 0.0094 | 0.3078 | 0.0078 | 0.0095 | 0.4117 | |
| YD2 | 0.0096 | 0.0119 | 0.4195 | 0.0006 | 0.0143 | 0.9671 | |
| サンプル数 | 1,324 | | | 1,324 | | | |
| \bar{R}^2 | 0.6502 | | | 0.6499 | | | |
| ハウスマン検定 | 統計量 | 17.3481** | | | 19.8387** | | |
| | p値 | 0.0267 | | | 0.0110 | | |

注1：***，**，*はそれぞれ，1%，5%，10%水準で有意

注2：ハウスマン検定の結果，変量効果モデルではなく，固定効果モデルが支持される

表 3(b) 実効税率(ETR 及び CETR)と CSR スコア (CSR)・外国人株主比率 (GOV2) の間の関係[全サンプル]

| 説明変数 | 被説明変数がETRのケース | | | 被説明変数がCETRのケース | | | |
|-------------|---------------|------------|--------|----------------|------------|--------|--|
| | 固定効果モデル | | | 固定効果モデル | | | |
| | 係数 | 標準誤差 | p 値 | 係数 | 標準誤差 | p 値 | |
| 定数項 | 0.1020 | 0.5634 | 0.8564 | 0.3745 | 0.5728 | 0.5134 | |
| CSR | -0.0001 | 0.0006 | 0.9046 | -0.0008 | 0.0006 | 0.2074 | |
| GOV2 | -0.1885 | 0.4095 | 0.6454 | -0.7291** | 0.3368 | 0.0307 | |
| CSR * GOV2 | 0.0003 | 0.0019 | 0.8608 | 0.0035** | 0.0014 | 0.0142 | |
| ROA | -1.6493*** | 0.3142 | 0.0000 | -1.7553*** | 0.3137 | 0.0000 | |
| SIZE | 0.0287 | 0.0433 | 0.5070 | 0.0180 | 0.0435 | 0.6793 | |
| LEV | 0.0519 | 0.1643 | 0.7521 | 0.0505 | 0.1637 | 0.7578 | |
| YD1 | -0.0188* | 0.0096 | 0.0516 | -0.0218** | 0.0097 | 0.0245 | |
| YD2 | 0.0127 | 0.0122 | 0.2999 | -0.0021 | 0.0146 | 0.8839 | |
| サンプル数 | 1,324 | | | 1,324 | | | |
| \bar{R}^2 | 0.6479 | | | 0.6502 | | | |
| ハウスマン検定 | 統計量 | 23.9723*** | | | 34.8388*** | | |
| | p 値 | 0.0023 | | | 0.0000 | | |

注 1：***, **, *はそれぞれ, 1%, 5%, 10%水準で有意

注 2：ハウスマン検定の結果, 変量効果モデルではなく, 固定効果モデルが支持される

4.2 モデルの推計 (3月決算企業のためのサンプル)

次に, 4.1項の結果が頑強性を有するかどうかを確認するため, 山下・音川 (2009) と同様, 3月決算の企業のみを抽出したサンプルについて, ベースラインモデルの推計を実施した。その結果, 最終サンプルは1,324企業・年となっており, 紙面の都合上基本統計量及び相関係数は割愛するが, この場合も説明変数間に極端に強い相関が見られるものは存在しないことを確認している。3月決算の企業のみに関するベースラインモデルの推計結果が表4(a)と4(b)である。

ガバナンス変数が社外取締役比率である表4(a)では, 被説明変数がETRの場合, GOV1の係数が5%水準で有意に負である。つまり, 社外取締役比率が高いほど税負担削減行動の水準が高くなる。理論上は, 社外取締役は企業の持続可能性を意識した上で経営陣に慎重なタックスプランニングを行うよう導くこともあり得るが, 生え抜きの経営陣から成る取締役構成を取ることが多い日本企業を対象とした本稿で, 株主利益の保護を期待される社外取締役の存在が税負担削減行動の水準を高めているという示唆が得られたのは興味深い。その点を除いては, 表4(a)は全サンプル対象の表3(a)と同様, CSRとGOV1の交差項の係数は正の値を取るが有意ではなく, 仮説H1が支持されない結果になっている。

表4(a) 実効税率(ETR及びCETR)とCSRスコア (CSR) 及び社外取締役比率 (GOV1) の間の関係[3月決算企業のみ]

| 説明変数 | 被説明変数が ETR のケース | | | 被説明変数が CETR のケース | | | |
|-------------------|------------------------|----------|--------|-------------------------|-----------|--------|--|
| | 固定効果モデル | | | 固定効果モデル | | | |
| | 係数 | 標準誤差 | p値 | 係数 | 標準誤差 | p値 | |
| 定数項 | 0.6220 | 0.6085 | 0.3070 | 0.6093 | 0.6246 | 0.3297 | |
| CSR | -0.0002 | 0.0007 | 0.7522 | -0.0002 | 0.0007 | 0.8227 | |
| GOV1 | -0.7634* | 0.4537 | 0.0929 | -0.4004 | 0.3800 | 0.2924 | |
| CSR * GOV1 | 0.0028 | 0.0020 | 0.1657 | 0.0018 | 0.0015 | 0.2450 | |
| ROA | -1.6720*** | 0.3340 | 0.0000 | -1.7382*** | 0.3363 | 0.0000 | |
| SIZE | -0.0084 | 0.0471 | 0.8582 | -0.0096 | 0.0475 | 0.8398 | |
| LEV | 0.0236 | 0.1728 | 0.8915 | 0.0064 | 0.1734 | 0.9708 | |
| YD1 | 0.0042 | 0.0105 | 0.6881 | 0.0020 | 0.0106 | 0.8536 | |
| YD2 | 0.0074 | 0.0133 | 0.5806 | -0.0030 | 0.0168 | 0.8576 | |
| サンプル数 | 1,067 | | | 1,067 | | | |
| \bar{R}^2 | 0.6541 | | | 0.6525 | | | |
| ハウス マン検 定 | 統計量 | 15.3448* | | | 16.3160** | | |
| | p値 | 0.0528 | | | 0.0381 | | |

注1：***, **, *はそれぞれ, 1%, 5%, 10%水準で有意

注2：ハウスマン検定の結果, 変量効果モデルではなく, 固定効果モデルが支持される

表4(b) 実効税率(ETR及びCETR)とCSRスコア (CSR)・外国人株主比率 (GOV2) の間の関係[3月決算企業のみ]

| 説明変数 | 被説明変数が ETR のケース | | | 被説明変数が CETR のケース | | | |
|-------------------|------------------------|------------|--------|-------------------------|------------|--------|--|
| | 固定効果モデル | | | 固定効果モデル | | | |
| | 係数 | 標準誤差 | p値 | 係数 | 標準誤差 | p値 | |
| 定数項 | -0.3016 | 0.6158 | 0.6244 | -0.0464 | 0.6291 | 0.9413 | |
| CSR | -0.0004 | 0.0007 | 0.5997 | -0.0010 | 0.0007 | 0.1531 | |
| GOV2 | -0.3836 | 0.4592 | 0.4038 | -0.8109** | 0.3828 | 0.0345 | |
| CSR * GOV2 | 0.0011 | 0.0021 | 0.5816 | 0.0036** | 0.0016 | 0.0214 | |
| ROA | -1.6861*** | 0.3381 | 0.0000 | -1.7888*** | 0.3387 | 0.0000 | |
| SIZE | 0.0654 | 0.0476 | 0.1700 | 0.0550 | 0.0479 | 0.2512 | |
| LEV | 0.0249 | 0.1749 | 0.8868 | 0.0145 | 0.1746 | 0.9338 | |
| YD1 | -0.0233** | 0.0106 | 0.0285 | -0.0249** | 0.0106 | 0.0193 | |
| YD2 | 0.0091 | 0.0135 | 0.4984 | 0.0001 | 0.0169 | 0.9954 | |
| サンプル数 | 1,067 | | | 1,067 | | | |
| \bar{R}^2 | 0.6552 | | | 0.6569 | | | |
| ハウス マン検 定 | 統計量 | 20.5792*** | | | 31.3149*** | | |
| | p値 | 0.0084 | | | 0.0001 | | |

注1：***, **, *はそれぞれ, 1%, 5%, 10%水準で有意

注2：ハウスマン検定の結果, 変量効果モデルではなく, 固定効果モデルが支持される

他方、ガバナンス変数が外国人株主比率である表4(b)では、被説明変数がCETRの場合には、全サンプル対象の表3(b)と同様、GOV2の係数が5%水準で有意に負、CSRとGOV2の交差項の係数も5%水準で有意に正である。これは、外国人株主比率が高いほど税負担削減行動に積極的になるが、CSRはこの関係を緩和させる効果を持つという仮説H2が一定の頑強性を有する形で支持されていることを意味しており、税負担削減行動とCSRの関係の分析にガバナンスの視点を加えるという本稿の着想をさらに裏付ける実証結果である。

このように、仮説H1が支持されるのに対して仮説H2が支持されないことは大変興味深い結果である。これは、社外取締役と外国人株主比率との間では、CSR活動と税負担削減行動の関係性に関する見解が異なっているためではないか。即ち、海外で租税回避を行った企業が消費者の不買運動等を受けた結果として企業価値が損なわれた状況を見ている外国人株主の場合は、CSR活動が効果的に行われれば税負担削減行動が企業価値に悪影響を与えることを一定程度防げると考えるのに対して、国内のステークホルダーが中心である社外取締役の場合には必ずしもそのように捉えないためではないかと考えられるのである。

5 結論

ステークホルダー理論の検証を目的に掲げ、CSRと税負担削減行動の関係性だけに注目していた既存の先行研究は、そもそも経営者が行動した結果を表す指標の関係のみを捉えていた可能性があり、当該行動に影響を与えた経営者の行動原理に関しては十分な示唆を導いてはいなかった。本稿では、そうした行動原理を反映するものとしてコーポレートガバナンスを捉え、経営者に利益最大化圧力を及ぼし得る制度的な要素（社外取締役比率及び外国人株主比率）と、企業の税負担削減行動及びCSRという三者の関係の分析を行った。

全サンプルを対象としたモデルの推計結果からは、被説明変数がCETRの場合、外国人株主比率が高いほど企業の税負担削減行動の水準は高くなるが、CSR活動に積極的な企業ほどこの正の関係は有意に小さくなる傾向があるという仮説が実証された。この結果は、3月決算の企業のみサンプルの場合にも成立し、頑健性が示された。一方、社外取締役比率が高いほど企業の税負担削減行動の水準は高くなるが、CSR活動が大きいほどこの影響が緩和されるという仮説は支持されなかった。

近年、多国籍企業の税負担削減行動が批判を集めた結果、CSRの観点から企業の租税回避行為に一定の自制を促すべきという主張が展開されるようになり、例えばOECDとG20が立ち上げたBEPSプロジェクトのように、租税回避に対抗する国際協調の動きも加速されつつある。株主利益最大化の圧力が強いガバナンス環境が経営者の税負担削減行動を導くことに対してCSRが緩和効果をもたらす傾向があるという、本稿が示したCSRの役割は、上記の主張に実証的な裏付けを

与えるものである。その政策的な含意としては、例えば租税回避に関連するテーマを含むCSR上のツールであるSDGs（Social Development Goals, 持続可能な開発目標¹³⁾）にどの程度貢献する企業経営を行っているかを開示するように企業に働きかけることで、過度な税負担削減行動に歯止めをかけるといった政策的アクションの可能性が導かれる。

ただし、本稿はあくまで日本企業のみを対象とした分析であることに留意する必要がある。対象国が異なれば、経営者を税負担削減行動に誘引するようなガバナンス要素が異なる可能性や、CSR活動がどこまで税負担削減行動に歯止めをかけられるかの度合いが異なる可能性が十分に存在する。今回提示した税負担削減行動、CSR、コーポレートガバナンスという三者間の関係に関する仮説が他国でも支持されるかを検証する研究が今後蓄積されていくことを期待致したい。

注

- 1) パナマ文書問題とは、パナマの法律事務所モザック・フォンセカ社によって作成された租税回避行為に関する機密文書が、2016年4月に国際調査報道ジャーナリスト連合(ICJJ)の公表によって流出したことを指す。
- 2) 税負担削減行動とCSRとの関係に焦点を絞り、過去の先行研究に関して包括的なレビューを実施した論文に玉越(2016a)がある。
- 3) 他に税負担削減行動とCSRの関係についての実証研究の対象となっている理論としては、企業は利益の最大化に資する社会的責任活動のみを実行するため、CSRに積極的な企業ほど、同じく利益最大化に繋がる税負担削減行動にも積極的になると考えるシェアホルダー理論(例えば、Watson, 2012が検証の対象としている)、税負担行動に積極的な企業は、社会に対する負の影響についての懸念を緩和するためCSR活動に積極的になると考える正統性理論(リスクマネジメント理論とも呼ばれ、例えば、Lanis and Richardson, 2013やCol and Patel, 2016が検証の対象としている)がある。
- 4) 税負担削減行動、CSR、及びコーポレートガバナンスという3者の関係性に関して、理論的な面からあるべき姿を考察した論文に玉越(2016b)がある。
- 5) コーポレートガバナンスの定義は、研究者によって様々なものが存在するが、本研究では「企業をめぐる利害関係者間の利害を調整し、経営者が効率的な経営を行うように、経営者を規律づけ、統治すること」(菊澤, 1998)という広義の意味合いを持つものとして同用語を用いている。
- 6) やや異なる切り口ではあるが、欧州企業に関してコーポレートガバナンス要素とCSRのそれぞれが、企業の税負担削減行動が企業価値向上に資するか否かについていかなる影響を与えたかを分析した実証研究にKiesewetter and Manthey(2017)がある。
- 7) 日本企業の税負担削減行動とCSR活動との関係を実証的に分析した先行研究には山下・奥田(2016)があるが、本論文はコーポレートガバナンス変数も含めて三変数の関係を捉えた点で異なる。
- 8) 前述のようにコーポレートガバナンスは、厳密には経営者を規律付け、統治するための制度上の仕組みのことを指すが、野田・市橋(2009)が述べるように、日本企業のガバナンスの状態を示す変数として実証研究で多く用いられてきたのが、取締役会の構成や負債(特にメインバンクによる貸出)と共に、金融機関持株比率や外国人株主比率といった株主構成である。また西崎・倉澤(2003)によれば、外国人投資家の存在が日本企業の経営に対するモニタリングを通じて企業価値に対して正の影響を与えることも実証的に示されているため、ここでは(社外取締役比率に加え)外国人株主比率をコーポレートガバナンスの代理変数の一つとして用いた。
- 9) 宮島・小川(2012)が指摘するように、社外取締役が期待される監視機能を実際に果たせるかどうかについ

- では、経営者が自分に友好的な社外取締役を選んてしまう可能性がある点など、懐疑的な見方も存在する。
- 10) 例えば、このような処理を行っている先行研究には、山下・音川（2009）があり、またETRやCETRには山下・音川（2009）に倣い単年度データを用いている。このような外れ値処理により、被説明変数が0または1となる企業が多くなる場合には例えばTOBITモデルを用いた分析も考えるが、本論文のサンプルの場合、CETRが0、1となったサンプルはそれぞれ14個、28個であり、ETRの場合も0、1となったサンプルはそれぞれ29個、25個と少ない状況であるため、線形モデルの前提に対する影響は軽微と考え、そうしたモデルは適用しなかった。
- 11) Current ETRに関しては、山下（2010）が主張するように、ETR に比べて税の繰延をもたらすような税負担削減行動を反映できるという特徴を有し、また分母と分子が日本の制度上対応しているため、日本企業に関する研究では頻繁に用いられている。
- 12) ただし、分子に一時差異の情報を含んでいないETRと比較して、Current ETRは税の繰延をもたらす税負担削減行動（例えば、オペレーティング・リース、減価償却資産の特別償却、圧縮記帳）も包括的に反映できる。したがって、被説明変数がETRよりもCurrent ETRの場合の実証結果の方により重みを付けて捉えることもできるといえる。
- 13) SDGsは、2015年9月の国連サミットで採択された、持続可能な世界を実現するための国際目標である。2030年までの17の目標と160のターゲットから構成されるが、租税回避問題は、そのうち「目標10. 各国内及び各国間の不平等を是正する」に関連していると考えられる。SDGsの各目標は、「持続可能な開発のための2030アジェンダ」の中に記載があり、その日本語訳は、以下に掲載がある。
<http://www.mofa.go.jp/mofaj/files/000101402.pdf>（2017年12月30日アクセス）

参考文献

- Bird, R. and Davis-Novemack, K. (2016) “Is corporate social responsibility performance associated with tax avoidance?” *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3162-2>.
- Cheng, A., Huang, H-H., Li, Y. and Stanfield, J. (2012) “The effect of hedge fund activism on corporate tax avoidance,” *The Accounting Review*, Vol. 87, No.5, pp. 1493–1526.
- Col, B. and Patel, S. (2016) “Going to haven? Corporate social responsibility and tax avoidance,” *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3393-2>.
- Freedman, J. (2003) “Tax and corporate responsibility,” *Tax Journal*, Vol. 695, pp. 1–4.
- Freeman, R. E. (1998) “A stakeholder theory of the modern corporation,” in Pincus, L. B. (ed.) *Perspectives in Business Ethics*, McGraw-Hill, Singapore, pp. 171–181.
- Hoi, C. K., Wu, Q. and Zhang, H. (2013) “Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities,” *The Accounting Review*, Vol. 88, No. 6, pp. 2025–2059.
- Kiesewetter, D. and Manthey, J. (2017) “Tax avoidance, value creation and CSR – a European perspective,” *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 17, No. 5, pp. 803–821.
- Landry, S., Deslandes, M. and Fortin, A. (2013) “Tax aggressiveness, corporate social responsibility, and ownership structure,” *Journal of Accounting, Ethics & Public Policy*, Vol. 14, No. 3, pp. 611–645.
- Lanis, R. and Richardson, G. (2012) “Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis,” *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 31, No. 1, pp. 86–108.
- Lanis, R. and Richardson, G. (2013) “Corporate social responsibility and tax aggressiveness: A test of legitimacy theory,” *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 26, No.1, pp. 75–100.

- Lanis, R. and Richardson, G. (2015) "Is corporate social responsibility performance associated with tax avoidance?" *Journal of Business Ethics*, Vol. 127, No. 2, pp. 439-457.
- Lanis, R. and Richardson, G. (2016) "Outside directors, corporate social responsibility performance, and corporate tax aggressiveness: An empirical analysis," *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. <https://doi.org/10.1177/0148558X16654834>.
- Minnick, K. and Noga, T. (2010) "Do corporate governance characteristics influence tax management?" *Journal of Corporate Finance*, Vol. 16, No. 5, pp. 703-718.
- Sari, D. and Tjen, C. (2016) "Corporate social responsibility disclosure, environmental performance, and tax aggressiveness," *Internal Research Journal of Business Studies*, Vol. 9, No. 2, pp. 93-104.
- Watson, L. (2012) "Corporate social responsibility, tax avoidance, and tax aggressiveness," Working Paper, Pennsylvania State University.
- 大沼宏 (2015) 『租税負担削減行動の経済的要因：租税負担削減行動インセンティブの実証分析』同文館出版。
- 菊澤研宗 (1998) 『日米独組織の経済分析—新制度派 比較組織論—』文真堂。
- 玉越豪 (2016a) 「企業の税負担削減行動とCSRの関係に関する研究の展開と今後の展望」『社会関連会計研究』第28号, 31-42頁。
- 玉越豪 (2016b) 「企業の税負担削減行動とCSRの関係を巡って：コーポレートガバナンスの視点からの考察」『日本知的資産経営学誌』第2号, 140-154頁。
- 西崎健司・倉澤資成 (2003) 「株主保有構成と企業価値—コーポレートガバナンスに関する一考察—」『金融研究』2003.6, 日本銀行金融研究所, 25-58頁。
- 野田知彦・市橋勝 (2009) 「日本企業におけるガバナンス構造と経営効率」『日本経済研究』第61号, 日本経済研究センター, 161-199頁。
- 宮島英昭・小川亮 (2012) 「日本企業の取締役会構成の変化をいかに理解するか? : 取締役会構成の決定要因と社外取締役の導入効果」, 『RIETI Discussion Paper Series』, 12-P-013.
- 宮島英昭・新田敬祐 (2011) 「株式所有構造の多様化とその帰結：株式持ち合いの解消・「復活」と海外投資家の役割」, 『RIETI Discussion Paper Series』, 11-J-011.
- 三輪晋也 (2010) 「日本企業の社外取締役と企業業績の関係に関する実証分析」『日本経営学会誌』, 第25号, 千倉書房, 15-27頁。
- 山下裕企 (2010) 「税負担削減行動の指標に関する一考察」『経営総合科学』, 第94号, 愛知大学経営総合科学研究所, 9-30頁。
- 山下裕企・奥田真也 (2009) 「日本企業のCSR活動と税負担削減行動の関連性」『青山経営論集』2016-12, 193-207頁。
- 山下裕企・音川和久 (2009) 「日本における株式持合が税負担削減行動に与える影響」『神戸大学ディスカッションペーパーシリーズ』2009-40, 1-20頁。
- 米澤康博・佐々木隆文 (2001) 「コーポレートガバナンスと過剰投資問題」『フィナンシャル・レビュー』December-2001。

<謝辞> 査読をご担当頂きました先生方には、拙稿の改善に際して貴重な示唆を賜りました。心より感謝申し上げます。

(著者：神戸大学大学院経営学研究科研究員)

(2018年7月29日 採択)

【研究論文】

シュマーレンバッハの利益概念の現代的展開 — 「社会関連会計」の「2階建て会社論」による位置づけ—

宮崎 修行

論文要旨

本稿は、E. シュマーレンバッハの「2つの利益概念」の本質を、関係する市原季一の論述を参照しつつ、F. テンニースが提唱したゲマインシャフトとゲゼルシャフトのモデルに依拠して、「ヒト（人間原理）の利益」と「モノ（物質原理）の利益」として（再）定義する。「2つの利益概念」をめぐってはシュマーレンバッハ以降、さまざまな意匠と名称を付された「カテゴリー間の競争」がつづいたものの、それが経営学や会計学で必ずしも実り多い成果を生み出したとはいえない状況がつづいた。会社を2つの異なる集団の結合形態と考える、岩井克人の「2階建て会社論」の出現によって、このような「2つの利益概念」のカテゴリーが、有機的・立体的に結合される方向が示された。この試みが、社会関連会計に大きな貢献をする可能性があることを展望する。

1 はじめに

これまで、社会関連会計の発展ということを念頭において、ドイツ動態論会計の本丸というべきシュマーレンバッハ（Schmalenbach, E.）の、**共同経済的利益**（gemeinwirtschaftlicher Erfolg）と**私経済的利益**（privatwirtschaftlicher Erfolg）という2つの利益概念について考察してきた。そこでは前者を「社会的な利益」、後者をオーナーマネージャーである「企業家個人の利益」と位置づけたが、考察を深めるにつれて、この考え方は狭きに失する点があり、もう一段＜深いレベル＞での意味づけが必要であり、可能でもあることが明らかとなってきた¹⁾。

そこで本稿は最初に、シュマーレンバッハの**2つの利益概念の再定義**について論ずるが、そこでシュマーレンバッハの発想をクローズアップさせるために、当時シュマーレンバッハの論敵の一人と目されたニックリッシュ（Nicklisch, H.）の経営共同体の思考を、主に市原季一の解釈に依拠して参照する。しかる後に、社会学者の**テンニース**（Tönnis, F.）が提唱した**2つの社会集**

キーワード：シュマーレンバッハ（E. Schmalenbach）、共同経済的利益（Common Economic Income）、テンニース（F. Tönnis）、市原季一（K. Ichihara）、岩井克人（K. Iwai）、2階建て会社論（Theory of a Two-Storeyed Company）、社会関連会計（Socially Related Accounting）

団であるゲマインシャフト（Gemeinschaft）とゲゼルシャフト（Gesellschaft）のモデルに依拠して、シュマーレンバッハの2つの利益概念をヒトの利益（人間原理）とモノの利益（物質原理）として再定義する。

さらに、シュマーレンバッハ以降さまざまな意匠と名称を付された2つの利益のカテゴリー間の競争がつづき、しかしながら、それらが経営学や会計学で必ずしも非常に実り多い成果をもたらしたとはいえない状況がつづいたが、ヒトとしての会社とモノとしての会社から構成される、岩井克人の**2階建て会社論**²⁾の出現によって、「2つの利益概念」のカテゴリーが、＜同時に有機的・立体的に結合＞されるようになった。

本稿では、このことが近未来の会計、とりわけ、**社会関連会計の解釈と発展**に大きな貢献をする可能性があることを示したいと思う。

なお、限られた紙幅において時代的、学說的な複合的領域を扱う本稿では、本来必要な精緻な文献史学的方法を採用することが不可能であった。とりあげた学説もごく代表的なものにとどまり、また、はじめに社会関連会計の解釈と発展に資するという筋道を立てて、それに対応する学説を選択したので、欠落する重要な議論も多く、また時代的背景や特有の意義を描くこともいまだ不十分であることを、最初に申しあげなければならない。

2 利益概念の2つのカテゴリーと批判的懐疑

2.1 シュマーレンバッハの2つの利益概念

周知のように、シュマーレンバッハの提唱した2つの利益概念とは、(1) 共同経済的利益と(2) 私経済的利益である。これらの特徴を非常に簡単に纏めると、図表1のようになる。

図表1：共同経済的利益と私経済的利益

(1) 共同経済的利益：

全体経済の観点での、理想の「福祉論会計」に対応（現実の会計制度としては未完）
 = 会計が**本来は測定すべき<規範的**利益概念> 一> 市場価格の有無にかかわらず、現実には客観的測定不能なケースを含む / 企業家の利潤動機から離れ、実行に困難性

(2) 私経済的利益：

企業利益を対象とした、現実の「動態論会計」に対応（会計制度としてすでに実現）
 = 会計が**現実に測定する<制度的**利益概念> 一> 市場価格にもとづき、現実に客観的算定可能 / 企業家の利潤動機にマッチしていて、実行可能性が高い

（出所）筆者作成

そして、シュマーレンバッハは、会計とは本来、(1) 高いレベルからの「理想の共同経済的利益」を算定すべきであるが、しかしそれは測定可能性が低く、また、企業者の自己利益獲得動機を満足させず、現実の実行可能性が低いので、当座は(=20世紀前半) 実務や世の中の風潮に妥協して、(2) 現実的レベルからの「現実の私経済的利益」を算定すべし、と主張した³⁾。

さらに、それにとどまらず、教育・倫理・政治が三位一体で正しく行われ、その中で経済・社会が進歩・発展していけば、現在(19-20世紀前半)は乖離している(1) 共同経済的利益と(2) 私経済的利益が、(2) 私経済的利益が(1) 共同経済的利益に接近するプロセスにより、一致して、私経済的利益を計算する財務会計が、実質的に共同経済的利益を算定するようになる、つまり「理想と現実が一致する」と論じたのである。しかし、その根拠は理想主義的なもので、実現可能性は疑問であった。

2.2 シュマーレンバッハの主張への懐疑

しかしこのような、ある意味で楽観的な「予定調和的思考」は多くの矛盾と弱点を内包し、さまざまな角度からの批判がなされた。ニックリッシュ研究で著名な市原季一は「**共同経済的利益**はシュマーレンバッハの経営経済学にとっての鍵となる概念だが、明確な定義がなく、種々の疑問がある」とし、共同経済的利益概念には、批判や懐疑を暗示するものを含めて、つぎのような1) - 3) の見解が存在すると指摘する(市原, 1982, p.76)。筆者自身による、さらに2つの定義4) - 5) を加えて纏めれば以下のようなようである。

- 1) 市原季一：国民経済全体の物的生活水準の向上
- 2) シェーンプルーク (Schönpflug, F.)：カムフラージュされた収益性
- 3) ジーバー (Sieber, E.)：経済全体の目的がない以上、生産性という概念はない
- 4) シュヴァイツァー (Schweizer, M.)：マクロ経済性 (Schweizer, 1992, p.8)
- 5) 宮崎修行：社会的利益、サステナブル利益 (宮崎, 2017, pp.2-4)

そこで、市原は、シュマーレンバッハの(1)「**共同経済的利益**」擁護の本気度を疑い、それをタテマエと考え、(2)「**私経済的利益**」こそシュマーレンバッハのホンネだと考えるにいたった。そして、つぎのような総合をおこない、「シュマーレンバッハの2つの利益概念」を、ニックリッシュとシュマーレンバッハの、利益概念に対する対立的な関係として捉えなおしたのである(図表2)。

なお、ニックリッシュ(およびレーマン (Lehmann, M.))は、かつて、付加価値会計の領域で本学会の先達である山上達人や飯田修三などによって精力的に研究され発表された、いわば本学会にとっての最重要な研究者であるが、ニックリッシュについては本稿では、あくまでシュマーレンバッハの学説を浮き彫りにするため必要な役割に限定した⁴⁾。

図表2：市原季一によるニックリッシュとシュマーレンバッハの位置づけ

(1') ニックリッシュ = 人間原理重視：経営共同体を信奉

→ 経営共同体の原理は人間原理であり，ヒトの世界に属する

→ 「利益とは，企業が作り出すもの」という考え方

利益 = <共同経済的利益！>

(2') シュマーレンバッハ = 市場原理重視：個人の自由（自由経済）を礼賛

→ 市場原理は物質法則であり，モノの世界に属する

→ 「利益とは，会計士が算定するもの」という考え方

利益 = <私経済的利益！>

(出所) 市原, 1982, pp.60-62, 74-77を筆者が纏めたもの

図表1と図表2（図表1の（1）と図表2の（1'）および図表1の（2）と図表2の（2'））を見比べると，内容的にニュアンスの相違はあっても非常に似ており，これは市原自身が「2つの経営経済学は，対立するとともに，相補うところのものである」と述べていることにつながる（市原, 1982, p.62）。ただし，図表2の重要な点は，図表1に加えて（＝図表1にはなかった）（1'）ヒトの原理（ヒトの家族的・同志的集団としての経営共同体の原理）と（2'）モノの原理（モノである株式の売買により排他的に利益獲得するだけの機能的場である証券市場・M&Aの原理）の対立である」という重要なポイントを，明確に打ち出している点であろう。

さてここで，紙幅の関係で，また本稿の目的からして十分に論じることは残念ながらできないが，ドイツの経営経済学の方法論に関する論争という重要なバックグラウンドを交えて，図表2のような纏め方について，若干補説したいと思う。

まず，図表2は市原の解釈を筆者がまとめたものであるが，市原は「自由市場重視」という物質法則（モノの原理）重視をシュマーレンバッハの特徴とし（市原, 1982, p.77），それに対して，「資本ではなく，労働の精神こそが企業の魂なのである（Nicht das Kapital, sondern der Geist der Arbeit ist die Seele der Unternehmung (Nicklisch, 1922, p.56) .)」，そして「経済性は労働プロセスから，利益は労働成果の分配プロセスから生ずる（・・・Wirtschaftlichkeit aus dem Arbeitsprozess und Gewinn aus dem Prozess der Verteilung des Ergebnisses der Arbeit (Nicklisch, 1922, p.2) .)」と主張したニックリッシュの特色を，まさに「人間労働重視」という人間法則（ヒトの原理）にあるとする。そして，この「物質原理」対「人間原理」という対立関係を重視し，それを鮮やかに示したわけである。

しかしながら，このような対立関係は，すでに図表1にまとめたシュマーレンバッハの2つの利益概念自体にも存在するものなのである。

シュマーレンバッハの共同経済的利益には，もともと正義，福祉，幸福，社会性，公平，環境保護，サステナビリティ，安全，人権，節制，人権，倫理などの属人的な，ヒトの概念が色濃く

反映されている（宮崎, 2017b, pp.2-4）。そして**私経済的利益**とは「経済性の尺度としての利益」であることからして機能的な存在であり、そこに属人的要素は見当たらず、ただ企業家（オーナー株主）の利潤動機にマッチする、企業家（オーナー株主）の立場から見た、利潤獲得のツール（モノ）としての会社が生み出す利潤を意味するのである。つまり、**ニックリッシュの理論**と**シュマーレンバッハの理論**が、**対立関係にあるだけではなく、優劣を超えてオーバーラップしている部分も多く存在する**わけである。

このような構造を理解するには、バックグラウンドとしての19世紀から20世紀にかけてドイツで行われた5次にわたる**社会科学方法論争**と3次にわたる**経営経済学方法論争**をみる必要がある。

ドイツ経営経済学の2人の巨人は、本論では論じないリーガー（Rieger, W.）とともに、「（現代でいう経営学、会計学、ファイナンスを含む）**経営経済学**とは**所詮は金儲けのための学問にすぎないのではないか**」という論難に対抗するため引き起こされた、経営経済学方法論争の中における主役であり、いわゆる（1）**理論学派**（リーガー）、（2）**技術学派**（シュマーレンバッハ）そして（3）**規範学派**（ニックリッシュ）を担ったことで名高い。そして近年において、ドイツ経営経済学論争における（2）の流れが（人間用具視）**物財中心的学派**に、そして（3）の流れが**人間中心思考学派**になると解釈されてきている、という指摘がある（清水, 2000, p.3）。市原の論述も、この通説的ラインを意識したものであろう。

ただし、とりわけシュマーレンバッハとニックリッシュが活躍した1910年代前半においては、シュマーレンバッハとニックリッシュはともに商科大学における研究者として、<経営学＝金儲け論>や<経営学＝経済学に劣る学問>というような強い批判に対抗し、経営経済学（当時の名称は私経済学 Privatwirtschaftslehre）であり、静的および動的貸借対照表論など会計学を含む）の独立性や自律性を、**実証主義の立場**から敢然と守り抜いたのである。

そして第1次大戦終結後、シュマーレンバッハは共同経済的利益概念を打ち出し、ニックリッシュは労働の精神にもとづく経営共同体論を樹立し、ともに規範科学としての**理想主義的方向**に向かうこととなる。その後、この2人の巨人は袂を分かつことになるが、この時までは、大きな流れとしては**経営経済学の確立という大義**のもとに、同じ方向を向いていたのであり、とくに第1次世界大戦後しばらく経過するまでは、両者ともに**理想主義的な方向**を向いていた時期が存在したのは重要な事実である（森, 2000, pp.165-173）。

このような事情を考えると、シュマーレンバッハの共同経済的利益概念が、その内心において、いったいどの程度ホンネであったか（＝どの程度タテマエであったか？）は、その活躍した時代によっても大きく揺れており、さらに議論の相手とした勢力によっても解釈が異なり、現在でも決着がつかない難しい問題であることが推測できるが、少なくとも、ニックリッシュへの対抗のためにでっち上げたアイデアなどというものではなかったと考える。

さて、以上述べた、人間原理（ヒトの世界）と物質原理（モノの世界）という思考は、次節以

降の「テニースによる社会学的議論」と「岩井による会社構造論」に深い関係をもって繋がっていくこととなる。

3 「2つの利益」と「2つの組織原理」の本当の意味

3.1 「共同体」と「社会」の位置づけ

シュマーレンバッハの「**共同**」**経済的利益**（図表2では、ニックリッシュの人間原理重視のもとでの経営共同体の主張にもとづく利益に対応）を、宮崎は内容的に**社会的**利益と同義、あるいは類似したものとみなした。それは、シュマーレンバッハの主張する共同経済的利益の定義に関わる論述を精査すれば、地球環境問題やサステナビリティ重視などの5つの**マクロ的で社会的**性質を有するから、という論拠によるものであった（宮崎, 2017b, pp.2-4）。

そして、「**私**」**経済的利益**（図表2では、市場原理と自由経済重視のもとにおける利益）は、本来的に、ドイツのオーナーマネージャーたる企業家**個人**の**狭い領域**の利益と解釈された（宮崎, 2015, pp.59-60）。

このような解釈では、あくまでイメージとしてであるとしても、「共同経済的」とは**広大でグローバルなく社会的**テリトリーを有するものであり、「私経済的」とは**狭いローカルなく個人**的テリトリーに留まるように捉えられるように見える。

しかし、後述する岩井が、信任社会に向かう独自の資本主義論を基礎として、非常に説得的な論拠により、**共同体の利益**（図表2の（1））を**ローカル・コミュニティ志向**と、そして、**個人の利益**（図表2の（2））を**グローバル・世界志向**と捉えている（岩井, 2016）ことからしても、むしろ図表2の（1）「共同経済的」が狭く**地域的に局限されたローカル**な規模（＝1経営組織の共同体のボーダー内）のものであり、図表2の（2）「私経済的」が広い**世界的な版図**をもつ**グローバル**な規模（＝国境を越えたグローバル資本主義）のものであるのではないか、という疑問が湧いてくることは否めない。

このような性格づけは、社会学者であるテニースが社会における人間集団を、**ゲマインシャフト**（＝**共同体**）と**ゲゼルシャフト**（＝**社会**）に2大別して、「**共同体**」と「**社会**」の相違を際立たせ、「**共同体**」と「**社会**」を本来的に異なる概念であり、むしろ対立概念として理解したことを想起すると、非常にわかりやすく理解できる。

3.2 社会集団の2つのカテゴリー

テニース社会学の主張では、社会における人間の集団は、図表3のような2つのタイプに分類することができる（－と*の部分は、テニースの原著にはない部分）。

図表3：ゲマインシャフトとゲゼルシャフト

(1") ゲマインシャフト (Gemeinschaft; community; 共同体=コミュニティ)

= 知っている仲間 (友人) のあつまり！

有機的社会集団：血縁，地縁，友愛による結びつき

= 仲間や同志 (人間的信頼にもとづき，同じ志のもとに事業を行う)

→ コミュニタリアリズム，ソシアリズムに深い関わり

* コミュニタリアニズム (communitarianism)

現代政治思想の一つ。リベラリズムやリパタリアニズムが個人を優先するのに対し，歴史的に形成されてきた共同体の伝統の中でこそ個人は人間として完成され，生きていけるとする。共同体主義。

(2") ゲゼルシャフト (Gesellschaft; society; 社会=ソサエティ)

= 知らない個人 (他人) のあつまり！

機能的社會集團：利益，政治，軍事など特定機能による結びつき (利益獲得などを重視)

= バラバラな個人が集められ，特殊な分権化した機能を担う

→ リベラリズム，キャピタリズムに深い関わり

* リベラリズム (Liberalism)

自由主義。政治権力に対抗して個人の自由を強力に擁護する主義。18世紀以降，個人や企業の私有財産の保障と自由市場の利用を正当化し，アダム・スミスのなレッセ・フェール (自由放任) を基本とする，資本主義経済の発展に大きく貢献した。

(出所) Tönnies, 1887; 邦訳1957, 『大辞林』三省堂 Web Dictionary <http://www.sanseido.biz/>,

Money Partners 『外国為替用語集』 https://www.moneypartners.co.jp/support/glossary/glossary_ra.htmlなどを参考に筆者が作成

テンニースのゲマインシャフト (共同体) とゲゼルシャフト (社会) のこのような分類を前提として議論すると，なぜシュマーレンバッハが共同体 (共同経済的利益) に「社会」という言葉を使用しなかったのか，そして，なぜわれわれがドイツ経営学・会計学を議論するとき，共同体に社会という言葉を用いてはいけないのかが，非常によく理解できる。

それはすなわち，図表2の (1) 人間原理重視：経営共同体の＜共同経済的利益＞が，テンニースのいうゲマインシャフト (共同体：仲間の団結) に対応し，(2) 市場原理重視：自由経済における＜私経済的利益＞が，テンニースのいうゲゼルシャフト (社会：個人の集合) に対応すると考えるわけである。

もちろん，シュマーレンバッハのテキストにテンニースが登場するわけではない。しかし，テンニースは有名なウェーバー (Weber, M.) とともに，ドイツ社会学会の共同創立者であり，社

会学を超えた、その学説の（現在に至る）後世への世界的影響力の絶大な大きさと強さからして、当然シュマーレンバッハもこの著名な学説を知っており、「共同体」と「社会」とが反対概念であることを認識していただろう。

ここで、**テンニースのいう「社会」**は、「知っている仲間」の集まりである「**共同体**：Gemeinschaft」（たとえば、Betriebsgemeinschaft = 「経営共同体」）の**反対概念**であり、本来的に「見知らぬ個人の集まり」である「**社会**」を意味するドイツ語の Gesellschaft は同時に「**会社**」（たとえば、Aktiengesellschaft = 株式会社）を意味するところから、「**会社**」というのが、利潤追求という機能的目的にのみ共通点を見出す「見知らぬ個人の集団」であるという、（重要ではあるが、さりとて、会社のもつ2つの側面のうちの1つにすぎない）側面にスポットを当てられていることがわかる。

そして、市場原理に基礎をおき、ただ利潤動機という機能的目的によって結ばれた組織（＝ゲゼルシャフト：社会＝会社）による資本主義経済が、やがて、金融資本主義へと変貌し、今日のグローバル・エコノミーを形成することとなるのである。

さらに言えば、シュマーレンバッハの私経済的利益とは企業で唯一のオーナーマネージャーに帰属する利益のことであり、ドイツにおいても、しだいに資本と経営の分離が行われていき、オーナーマネージャーのうちの「**オーナー**」の部分の資本家であり、投資家である主体が、政治的主権や国境さえ越えた＜グローバル＞資本主義経済の中で投機的なM&Aを繰り返して、やがては金融的利益を集めるファンドにも連なる。

このように考えていくと、テンニースの理論的提唱は、シュマーレンバッハ（とニックリッシュ）の理論を解釈するのに非常にマッチしていることがわかる。

さて、ここまでの議論は（1）（ウィンウィン関係が通常である、「**経営者と従業員**」という会社構成員からなる）**経営共同体**という**人間原理（＝ヒトの相互福祉）**にもとづく有機的**社会集団**（ゲマインシャフト）と（2）（ゼロサム関係にあるのが通常な、**株主・投資家**という**物質原理（＝モノとしての利益追求）**）にもとづく機能的**社会集団**（ゲゼルシャフト）の対立関係を論じてきたわけであり、それらを＜1つの＞企業主体（会計主体）に盛り込むことは、至難の業に思える。

というのは、従来、この2つは並列的・水平的なもの、すなわちA or Bと見做されがちであり、同一の主体に同時に存在するもの、すなわちA and Bとして描かれてはいても⁵⁾、AとBの有機的・立体的な結合関係を詳細に定義することはなかったからである。たとえば、アングロ・アメリカ的資本主義はA（株主所有 **物** 企業＝モノ）であり、ラインアルプス型資本主義ではB（準共同 **体** 的企業＝ヒト）」であると論じることが通常であった⁶⁾。ここに、従来までの思考法の限界があったように思う。この限界を破って、2つの相反する要素の、正・反・合のヘーゲル的止揚を試みた学説が、岩井の「2階建て会社論」である。

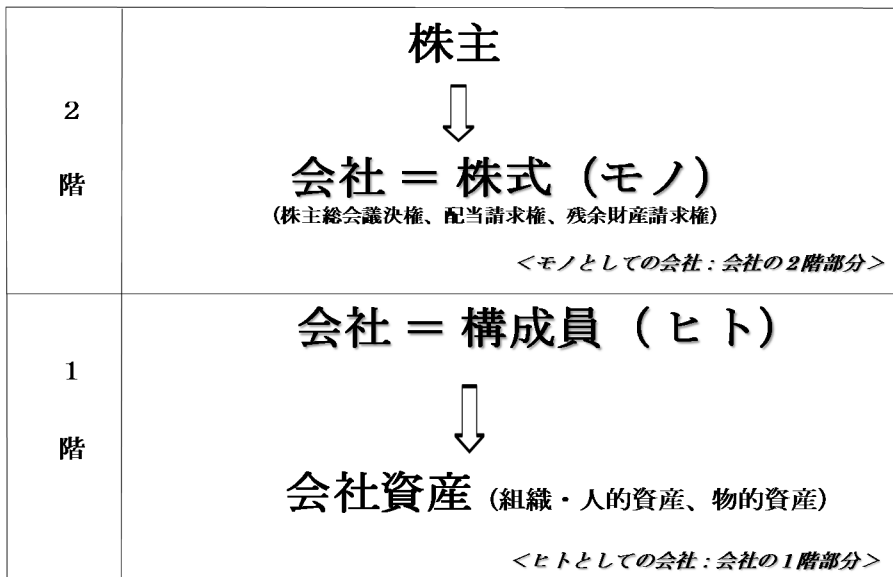
岩井はラインアルプス型資本主義、なにかんづく日本的経営方式の特殊性をクローズアップさせ

るために、従来のA or Bを脱して、タテにA and Bを立体的に連結することを模索し、その際に、1階と2階に異なる意味と比重を与えたのであり、それが、社会関連会計の1階と2階への振り分けに微妙に影響するのであるが、細かい点については別稿を期したい。それでは以下に、岩井の企業構造論と、さらにそれにもとづく石川の会計学的応用を紹介し、さらに、この理論の社会関連会計の構築への応用を展望することにしよう⁷⁾。

4 岩井の「2階建て会社論」の基本構造と主たる内容

さて、岩井の「2階建て会社論」は、岩井の数多くの専門領域のひとつである「法人論」に属するものであり、さまざまな著作にその主張は述べられている。いま、その理論的エッセンスを紹介すれば図表4のように会社は<1階建て部分>と<2階建て部分>に分かれ、<1階建て部分>はヒトとしての会社の役割・機能を、<2階建て部分>はモノとしての会社の役割・機能を表現する領域となる。

図表4：岩井の「2階建ての会社」の構造



(出所) 岩井, 2005, p.21

岩井は<1階建て部分>について、「**会社**がヒトとして**会社資産**を所有しているということは、それを自由に管理し、そこから生み出される利益を受け取り、会社が解散したときにもその一部が残っていれば、それを引き取る権利を持っている（太字強調は筆者）」とする。そして、<2階建て部分>について、「**会社**をモノとして所有するということは、**会社資産**を所有するのではなく、会社がヒトとして持っている、これらの**権利**を所有することになる・・・それは、具体的には株主総会の議決権であり、配当への請求権であり、残余財産の請求権です。株式とはそういう権利をひとつに束ねて有価証券にしたもの・・・株式を所有するとは、まさに会社をモノとして所有することになる（太字強調は筆者）」と述べる。

少々理解するのに時間が必要な箇所ではあるが、岩井のこの「理論的まとめ」に岩井の2階建て会社論のすべてが含まれているといつてよい。筆者が太字強調した部分の主格「**が**」と目的格「**を**」に注目して読めば、<1階建て部分>では、**主体としての「会社＝ヒトの集まり」が**客体としての「**会社の財産**」を所有しているのに対して、<2階建て部分>では「主体としての株主」が、「**客体としての会社＝モノの集まり**」を所有するというストラクチャーが浮かび上がってくると思うが、後者の「客体としての会社＝モノ」とは有価証券である「株式」のことといつてよい。

図表5：石川の「2階建ての会計」の構造

| | |
|-----------------|--|
| 2階 会社 ＝モノ | <p>市場原理にもとづく『私経済的利益』概念</p> <p>↓</p> <p>投資家の投資意思決定のための会計（連結）</p> <p>市場重視、金融資本家、市場法（金商法）、契約義務、フェアなルール、情報開示・公開、意思決定有用性（レレバンス）、予測情報、会計情報利用者中心観</p> |
| 1階 会社 ＝ヒト | <p>共同原理にもとづく『共同経済的利益』概念</p> <p>↓</p> <p>ステイクホルダの利害調整のための会計（単体）</p> <p>企業自体（従業員）重視、機能資本家、組織法（会社法）、信任義務（忠実義務、良心と正義）、アカウンタビリティ、決算報告、会計（計算）プロセス中心観</p> <p>* 社会関連会計: ex) 付加価値会計、社会/環境会計</p> |

（出所）石川，2014，p.39（宮崎による加筆修正）

このような岩井の斬新なデュアル・ストラクチャーは、シンプルにして多くの示唆を含み、近未来のCSR (Corporate Social Responsibility: 企業社会責任) やCSV (Creating Shared Value: 共通価値の創造)、さらにSRI (Socially Responsible Investment: 社会責任投資) の議論に、柔軟な理論的バックボーンを提供する可能性がある⁸⁾。また、従来からあるコーポレートガバナンス論の「株主価値論」と「ステークホルダー論」という対比に似ている点はあるものの(ドーア, 2006, pp.30-32)、それとは異なる角度からの見解を提供するものであり、またさらに、この「会社の二重の構造」について、國部克彦による岩井の直近の研究テーマである信任義務と信任法に関する興味深い議論があるが(國部, 2017, pp.139-143)、これらの論点に関しては紙幅の関係で別稿を期することとしたい。

さて岩井の2階建て会社論の説明に戻ろう。岩井の「2階建て会社」論のもつ重要な特徴は、「会社」というものをく上下に重なる2つのユニット>に分解して、その結合形態として提示していることである。

その際に、まず「会社」という用語を「法人(1階)」と「株式(2階)」の意味で狭く使用して、「1階部分では、会社=ヒト(法人)が会社財産を所有し、2階部分では株主がモノとしての会社(株式)を所有する」としているが、その後の全体的な説明を読むと「二階建ての構造をしている会社」、「会社というものがそもそも持っている二階建て構造」(岩井, 2005, pp.11-12)などの表現が随所にあるように、岩井が「法人(1階)」と「株式(2階)」の部分のみならず、図表4の全体構造をさして、広く「会社」あるいは「二階建ての会社」と表現しており、このような見方がむしろ本筋であることがわかる。

その理由の一つとしては、この2階建て会社理論がそもそも、岩井自身が**日本的経営というものの構造**を外国人学生に説明するために考案した「普遍的枠組み」であることに求められよう(岩井, 2005, pp.12-14)。そして、**内容的に非常に重要なものは、1階部分**であり、(狭い意味での)「ヒトとしての会社」は当初は「法人」というヒトをさしていたのであるが、その後の説明では、ヒト=>法人=>**経営者**となり(岩井, 2005 p.23および27)、後述するように、さらにこれが**従業員の代表としての経営者**、あるいは**経営者+従業員**と解釈される必然性さえある可能性を指摘できる。

こうした場合、1階部分は**くヒト(経営者と従業員)が協働する場>**となり、2階部分は**くモノ(有価証券としての株式)を扱う資本市場の一部>**となる。後述するように、この1階部分の理解はとりわけ日本企業(日本的経営)に濃く当てはまるもので、欧米企業では相当に薄まるものの、基本的には「ヒトの協働の場」であることには変わらない。

このような1階と2階の理解は、本質的には、シュマーレンバッハとニックリッシュのドイツ経営学上の議論に関わる、図表1を受けての図表2の「ヒトの領域」と「モノの領域」という対照、および図表3のテンニースのドイツ社会学的な「ゲマインシャフト」と「ゲゼルシャフト」の対比と、あるいは本論では取り扱わないが、「ラインアルプス型資本主義」と「アングロアメリカ

型資本主義」の対比と内容的に類似したものとなる⁹⁾。

さて、岩井の**図表4**の「2階建ての会社」論を受けて、石川はこれを**図表5**のように現実に行われている会計に応用するわけであるが、会社の1階部分の所有主体としての「ヒト」に**経営者**だけではなく、**従業員**も宛てていることが重要であり、従業員を重視することが、**付加価値会計**という流れとなっている。

日本の経営に関してのエキスパートである前述のドーアは、わが国企業では従業員の権利が株主に匹敵するとし、現実には、経営者と従業員の給与格差がアメリカなどと比べて驚くほど小さいことや、経営者への従業員の内部昇進が通例であることから、会社構成員であるすべての「**経営者と従業員**」を一括りにして「ヒト」と考える正当性を主張し、会社構成員の中の「従業員の重要性」を強調する（ドーア、2006、pp.31-32および168-169）¹⁰⁾。

そしてドーアは、必ずしも岩井の「2階建て会社」論を前提とするのではなく、経営者がすべてのステークホルダーに対して責任をもつ「(アングロサクソンの株主所有物企業に対比される)ステークホルダー企業」を前提としてだが、損益計算書のほかに、「付加価値計算書の作成と開示」を要求する。ドーアは21世紀以前の日本企業を「**準共同体企業**」と位置づけており（ドーア、2006、p.31およびp.203）、この定義づけは岩井の「1階部分」を強調したものと考えられることから、付加価値計算書を**<1階部分に対応する会計>**と考える正当性はあると思われる。

「付加価値総額とは・・・経営者・技術者・事務・生産に当たった労働者などの知恵および肉体力労働が相対的に作った価値——原料などに「付加」した価値である・・・これらは**企業が、役員、管理職、平社員**といった人間の**総体である**という意識を強める手段として、ステークホルダー企業にとって相応しい会計の出し方である（太字は筆者強調）（ドーア、2006、p.31）」は、まさに、岩井のヒトの集合体としての「1階部分の会計」としての付加価値計算書の位置づけを合理化するものといえよう。

さて、ふたたび**図表2**に注目すると、**社会関連会計**は、やはり**<1階部分に対応する会計>**として本領を發揮できるように思える。従業員に対する付加価値情報を提供する**付加価値会計**はもとより、ヒトとしての「(経営者を含む)従業員」の思想・信条、価値観さらにはライフスタイルにもとづく環境マネジメント・情報重視やCSR重視に依拠する**環境会計情報提供**や**エコバランス・LCA作成**そして**CSR会計情報の提供**などは、いずれも1階部分に対応する会計であるといえるであろう。

それと同時に、**<2階部分に対応する会計>**としての社会関連会計があることも、忘れてはならない。2階部分の会計は、基本的に、投資家（株主）の意思決定に関わる会計の本質をもつことからして、「SRIに関連する意思決定情報を提供する会計」が考えられる。そうした意思決定志向的会計は、たとえ長期的観点にせよ、なんらかの環境・CSRマネジメントや情報開示の優位性が企業の正統性の一般の認知を通して超過累積収益力を創出すると考えて、それにより証券取引による、より優れたキャピタルゲインを追求する一環としてSRIを考えるのであれば、**<2階部分**

に対応するSRI>として有用性をもつと考えることができよう。

それとは異なり、もし、投資しようとする会社の経営者や従業員のヒトとしての人生観や世界観や固有のライフスタイルが、経済性とは別次元での製品・サービス生産におけるなんらかの選別や環境・CSR努力を育み、そういう企業姿勢・経営努力・貨幣支出を投資の短期的収益性側面とは別に（ネガティブスクリーニングなどで）評価して、当該企業の株式に投資するか否かを決定するというのであれば、それを支援するような会計は<1階部分に対応するSRI>といえるのではないか。

以上、「1階部分に対応する社会関連会計」と「2階部分に対応する社会関連会計」の内容については、いまださまざまな展望を検討する段階であるが、会計学、経営学そして社会学の根本的な思考に深く根ざす岩井の2階建て会社論は、最近クローズアップされている派遣労働者を含む従業員の加重労働の実態開示のための会計など、現状の制度会計の不備をクローズアップして、今後の社会関連会計の設計と普及に役立つ大きな可能性があるのではないかと思われる。

注

- 1) シュマーレンバッハの利益（成果）概念は彼が経営目的をどのようなものかと考えるのかと深く関わるが、さらに彼の経歴・経験や人生観と深く関係する。これらの点については、Schmalenbach, 1939; 邦訳, 1950, Schmalenbach, 1958; 邦訳, 1960, 市原季一, 1982, p.76 およびCordes, Kruk, Potthoff und Sieben, 1984; 邦訳, 1990などを参照。
- 2) 岩井克人は2016年度本学会東日本部会（国際基督教大学）で「信任社会における資本主義」について特別講演をおこなっていただいたが、さまざまな問題を抱える資本主義を信任社会に埋め込み、市民社会に相応しい制度を作り出すという発想は、本稿と深い関係をもつとともに、会計学にも大きな示唆を与えるものである。これらの点に関しては、岩井, 2014, pp.203-232および國部克彦, 2017, pp.139-143を参照。
- 3) 「理想の共同経済的利益」と「現実の私経済的利益」は概念的には別物であるが、実際には、シュマーレンバッハの全部実際原価計算において、一部融合している。これについては、Miyazaki, 1990および宮崎, 2017（および新田忠誓によるコメント）を参照。なお、私経済的利益計算の構造については、新田忠誓, 1987に詳しい。
- 4) 筆者の社会関連会計学会全国大会（2016年）に対して、水野一郎教授（関西大学）から「ドイツ経営学における社会性や人間性を論ずるときは、シュマーレンバッハの会計文献に焦点を当てる場合でも、やはり人間主義経営の本家本元のニックリッシュを参照すべきではないか」との趣旨の貴重なコメントを頂戴した。本稿はいまだ非常に不十分ながら、その趣旨を反映するものである。
- 5) 本学会の創設に大きな貢献をした山上達人と飯田修三も、企業を公益追求と私益追求の2面を具有する存在として考え、とりわけ公益の追求に社会関連会計の意義を見出していた（宮崎, 2017b, p.1）。
- 6) ドーア, ロナルド, 2006, pp.30-32参照。なお、ラインアルプス型資本主義とアングロアメリカ型資本主義については、Albert, 1991; 邦訳, 1992に詳しい。
- 7) ここまでの論述では「企業」という言葉を使用し、これ以降は岩井の学説に合わせて「会社（＝法人企業に該当する）」という言葉を使用する。本来、「経営」、「企業」および「会社」には厳密な定義が存在するが、本稿では、執筆目的に照らして、いたずらに議論を複雑化させないため、企業と会社の定義上の厳密な違いについては論わないこととする。

- 8) この後者の「歴史的」部分は、岩井自身による直接的な学説継授の説明が存在する部分ではなく、また、岩井のこの理論的主張の結論としては「従来のコミュニタリアニズムを超えた、資本主義の信任社会への埋め込み」という強力な主張があるが、本稿では、この2つの点については、紙幅の関係で触れず、別稿を期すこととする。
- 9) 具体的な文書証拠として示すことができないのが残念であるが、このような主張を岩井はさまざまな講演や対話などにおいて肯定している。
- 10) この点、岩井においては、1階部分に「特定の」国籍の企業や業種が想定されているわけではなく、その基本的構想では、まったくユニバーサルで普遍的な性格のものであるが、ドーアがこれを、アメリカ的な「株主権企業」に対する日本的「従業員主権企業」の特徴のように考えるのも、正しい示唆を与えると考えられる。なお、岩井は、「2階建て会社」論を、準教授をしていたエール大学のアジア系留学生を相手に日本の経営をく（日本人の特性を超えた）「普遍的」立場から教える講義のために開発した（岩井、2005, pp.12-17）。

参考文献

- Albert, M. (1991) *Capitalisme Contre Capitalism*, Paris : Éditions du Seuil (小池はるひ訳 (1992) 『資本主義対資本主義』竹内書店新社).
- Cordes, W., W. Kruk, E. Potthoff und G. Sieben (1984) *Eugen Schmalenbach: Der Mann Sein Werk Die Wirkung* (樗木航三郎, 平田光弘訳 (1990) 『シュマーレンバッハ：炎の生涯』有斐閣).
- Miyazaki, N. (1990) “Die auf die Umgestaltung der wirtschaftlichen Prozesse aufgebaute Erfolgsrechnung: Eine neue Theorie aus der grundlegenden Diskussion über das Wesen und den Aufbau der periodischen Erfolgsrechnung“, *Problemorientiertes Management*, hrsg. Lücke, W. / J. W. Diez, Wiesbaden, SS. 257-306.
- Nicklisch, H. (1922) *Wirtschaftliche Betriebslehre*, 6. Aufl. Stuttgart. S. 56.
- Schmalenbach, E. (1939) *Die dynamische Bilanz*, Köln und Opladen (土岐政蔵訳『動的貸借対照表論』森山書店,1950年).
- Schmalenbach, E. (1958) *Der freien Wirtschaft zum Gedächtnis*, Köln und Opladen. (土岐政蔵, 斎藤隆夫訳『回想の自由経済』森山書店,1960年).
- Schweizer, M. (1992) *Eugen Schmalenbach as the Founder of Cost Accounting in the German-Speaking World*, Forschungsabteilung für Industriewirtschaft, Arbektsbericht Nr. 21, Wirtschaftswissenschaftliches Seminar der Eberhard-Karls-Universität Tübingen.
- Tönnies, F. (2017, 1887) *Gemeinschaft Und Gesellschaft: Grundbegriffe Der Reinen Soziologie* (Classic Reprint), Classic Reprint by Forgotten Books (杉之原寿一訳 (1957) 『ゲマインシャフトとゲゼルシャフト—純粹社会学の基本概念』〈上・下〉, 岩波書店).
- 石川純治 (2014) 『揺れる現代会計』, 日本評論社.
- 市原季一 (1982) 『ニックリッシュ』, 同文館.
- 岩井克彦 (2003) 『会社はこれからどうなるのか』, 平凡社.
- 岩井克彦 (2005) 『会社はだれのものか』, 平凡社.
- 岩井克彦 (2014) 『資本主義から市民主義へ』 筑摩書房.
- 岩井克人 (2016) 『資本主義の市民社会への埋め込み』日本社会関連会計学会2016年度東日本部会 (国際基督教大学) 特別講演予稿.

- 國部克彦（2017）『アカウンタビリティから経営倫理へ：経済を超えるために』，有斐閣。
- ドーア，ロナルド（2006）『誰のための会社にするか』（日本語原文）
- 清水敏允（2000）「ドイツ経営学の基礎的研究方法論と科学性の再検討」，『神奈川大学商経論叢』36巻2号，1-30頁。
- 新田忠誓（1987）『動的貸借対照表原理』，国元書房。
- 宮崎修行（2015）「シュマーレンバッハの会計哲学：私的利益と公的福祉の調和」，『社会関連会計研究』第27号，社会関連会計学会，59-70頁。
- 宮崎修行（2017a）「シュマーレンバッハに学ぶ会計の役割」，『財務会計研究』第11号，財務会計学会，1-31頁。
- 宮崎修行（2017b）「シュマーレンバッハの社会的利益概念：持続可能な信任社会の会計へ向けて」『社会関連会計研究』第29号，社会関連会計学会，1-14頁。
- 森哲彦（2000）「ドイツ経営学論考」『名古屋市立大学人文社会学部研究紀要』第8巻，165-188頁。

<謝辞>本稿をまとめるにあたって，本学会のかつて付加価値会計の研究と普及に尽力された諸先輩の研究者の方々に，多大なる御助言をいただき，また岩井克人先生には数々のアドバイスを頂戴したことを，ここに心より感謝する次第である。査読者の先生方の貴重な御指摘により，オリジナルの矛盾部分が修正できたことにたいして，ここに深謝を申し上げたい。

（筆者：国際基督教大学教養学部教授）

（2018年8月10日 採択）

【研究論文】

言葉と環境/社会パフォーマンスとの関連 ーテキストマイニングによるCSRレトリック分析ー

中 尾 悠利子

論文要旨

本稿の目的は、コンピュータベースのテキストマイニングを採用し、環境/社会パフォーマンスの良し悪しの違いによって、サステナビリティ報告の定性情報の中でも、最も重要なトップステートメントにおけるCSRレトリックに相違があるか否かを明らかにすることである。本稿では言葉による正統化の違いを、Castelló and Lozano (2011) による戦略的、制度的、弁証法的からなる3つのCSRレトリックを採用した。その結果、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の良い企業は、「弁証法的CSRレトリック」を使用する傾向が見られた。他方で、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の悪い企業は、「戦略的CSRレトリック」や「制度的CSRレトリック」の使用傾向は見られたが、「弁証法的CSRレトリック」の使用傾向は示されなかった。これらの結果から、環境/社会パフォーマンスの良し悪しによる正統化の違いが示唆された。

1 はじめに

1990年代始めより、我が国の企業では温暖化対策や廃棄物対策といった環境活動、また、従業員への福利厚生、消費者や取引先への配慮を含めた社会活動が展開されている。このようなサステナビリティ経営(本稿では、以下、環境活動や社会活動を含めた経営を総称して「サステナビリティ経営」と呼ぶこととする)において、法律以上の取り組みを行うかは各社の裁量によるところが大きい。そのため我が国の企業では、サステナビリティ経営に対して積極的な企業とそうでない企業の二極化現象が見られる(経済同友会, 2014; 環境省, 2017)。たとえば経済同友会では、我が国の経営者に対してサステナビリティ経営への意識調査を2003年より数年おきに行っている¹⁾。この調査の中で、「企業戦略の中核としてCSRに取り組む」と回答した企業は、2003年は8%、2006年は16%、2010年は31%、2014年は30%という傾向が示された。この結果から、2003年

キーワード：サステナビリティ報告(sustainability reporting), 環境/社会パフォーマンス(environment / social performance), テキストマイニング(text mining analysis), 正統性(legitimacy), レトリック(rhetoric)

から2010年までは、徐々に、企業経営への中核に、CSRに取り組む意識が増加している傾向が見られたものの、2010年と2014年を比較すると、CSRの取り組みに対する意識の変化が見られない。つまり、我が国企業は、2010年以降において一部の企業ではサステナビリティ経営に対して積極的に取り組んでいるものの、それ以外の企業ではサステナビリティ経営の取り組みに対する前進が示されていないものと考えられる。しかしながら、企業活動のグローバル化による負の側面に、サプライチェーンにおよぶ環境負荷や人権侵害などの影響が問題視されている (Greenhouse Gas Protocol, 2011; UNHRC, 2011)。そのため、すべての企業に対し、環境/社会課題の促進が求められている。したがって、経団連 (2014) で示されているようなサステナビリティ経営に対する積極的な姿勢と、そうでない姿勢が見られる二極化現象は大きな課題といえる。

それでは、サステナビリティ経営に対して企業はどのような姿勢を具体的に示しているのか。企業によるサステナビリティ経営への姿勢を示すものに、サステナビリティ報告²⁾におけるトップステートメントがある。このトップステートメントとは、サステナビリティ報告のグローバルガイドラインであるGRI(2013)によると「組織の最高意思決定者の声明には・・・短期的、中期的、長期的な全般的ビジョンとサステナビリティに対する戦略が示される。特に、組織が与えるプラスまたはマイナスの著しい経済、環境、社会影響や、他者(たとえばサプライヤー、地域コミュニティの人々や組織など)との関係性において、組織の活動のために生じるかもしれない影響のマネジメントについて記述すべきである・・・」(p. 24)と示している。つまり、トップステートメントには、サステナビリティ経営に対する取り組み姿勢の言及が求められている。したがって、サステナビリティ報告のトップステートメントから、企業による環境/社会活動に対する姿勢が読み取れる。そこで本稿では、サステナビリティ報告のトップステートメントをもとに、サステナビリティ経営に対する積極的な企業とそうでない企業の違いを考察し、サステナビリティ経営の二極化現象に対する課題解決への示唆を得ることを目的とする。

それでは、トップステートメントを対象にサステナビリティ経営への意図を検討した学術研究はいかなるものがあるのか。たとえば、Mäkelä and Laine (2011)は、財務報告とサステナビリティ報告のCEOステートメントの比較から、財務報告では経済的誘因による言葉のレトリックが生じていることを示している。他方、彼女らの研究ではサステナビリティ報告の言葉によるレトリックは福利(well-being)の追求であることを示している。Mäkelä and Laine (2011)によるサステナビリティ報告のCEOステートメント分析から、財務報告とは異なるサステナビリティ経営への意図が示唆されるものの、サステナビリティ経営に積極的な企業とそうでない企業の違いは示されていない。しかしながら、Castelló and Lozano (2011)ではサステナビリティ報告のCEOステートメントの言葉を対象に、先進企業と後進企業における正統化の違いを分析している。彼らはこの言葉を、戦略的、制度的、弁証法的の3つのCSRレトリックに分類している。Castelló and Lozano (2011)の分析結果から、先進企業には道徳的正統性を特徴とする弁証法的CSRレトリック

クが使用され、後進企業には認知的正統性を意図する制度的CSRレトリックの使用傾向が示された。つまり彼らは、先進企業と後進企業の違いによる、言葉の正統化傾向が異なっていることを経験的証拠として示した。

そこで本稿では、言葉によるサステナビリティ経営への正統化の違いを示したCastelló and Lozano (2011)のCSRレトリックを採用し、サステナビリティ報告の定性情報の中でも最も重要なトップステートメントを分析する。なお、Castelló and Lozano (2011)のCSRレトリックを本稿で採用した理由に、CSRレトリックの用語の基準が明示されているため、英語を日本語に訳すことで、日本語のサステナビリティ報告に適用可能と考えた。

本稿は次の構成となる。2節では、サステナビリティ報告とテキスト研究の先行研究を概観し、本稿の位置づけを示す。また、Castelló and Lozano (2011)の研究をもとにした本稿の分析視角を提示する。3節では、本稿のリサーチデザインを説明する。4節では、分析結果を示し、5節では結論を述べる。

2 先行研究と本稿の分析視角

本稿が対象とするサステナビリティ報告のテキスト⁽³⁾研究はその数は少ないものの、言語分析ソフトを利用した研究が蓄積されつつある。本節ではサステナビリティ報告のテキストを対象とした先行研究を取り上げ、その研究課題を導出する。次に、わが国企業のトップステートメントの分析に、Castelló and Lozano (2011)のCSRレトリックを採用した本稿の分析視角を示す。

2.1 サステナビリティ報告とテキスト研究

まず、日本語のサステナビリティ報告のテキストを対象とした研究には、「サステナビリティ報告で使用される単語の頻度傾向」を扱った研究(大坪・黄, 2014; 中邨他, 2015)や、「サステナビリティ報告で使用される単語とその他の属性情報との関連」を分析した研究(川上他, 2013; 大坪・黄, 2017; 梁本他, 2017)が挙げられる。「サステナビリティ報告で使用される単語の頻度傾向」として、大坪・黄(2014)は、サステナビリティ報告を対象に、報告書作成者の強調する重要課題の変化を探索することを目的にテキストマイニングを用いている。大坪・黄(2014)の分析の特徴は、事業関連、財務関連、製品関連などの属性別に、単語を区分し、その経時傾向を考察している点にある。中邨他(2015)では、2010年から2012年にかけての環境報告書における使用単語の傾向分析を行っている。他方、「サステナビリティ報告で使用される単語とその他の属性情報との関連」を分析した研究では、たとえば、川上他(2013)は、環境保全コストの大きい企業と、環境/CSRのキーワードとの関連を示している。また、大坪・黄(2017)は、報告書内の使用単語の出現頻度における類似性と、サステナビリティ報告(統合報

告やCSRレポート等)の類型別の傾向との関連を示している。その他に梁本他(2017)は、財務パフォーマンスを被説明変数とし、説明変数にCSRレポートを対象としたテキストマイニングのデータからCSR活動に取り組む指標を用い、CSR活動の取り組みが財務パフォーマンスにプラスに有意な結果を示している。これらの研究からわが国におけるサステナビリティ報告で使用される単語の頻度傾向や、財務パフォーマンス等との属性情報との関連が示されている。

他方で、英語のテキストを扱った研究⁴⁾では、企業固有の特性としての、環境パフォーマンスの良し悪しによる違いとの関連が分析されている(Cho *et al.*, 2010; Cong *et al.* 2014; 中尾他, 2014; Arena *et al.*, 2015)。なお、ここでは企業が排出する環境負荷物質や環境格付けを総称して「環境パフォーマンス」と呼称する。

Cho *et al.* (2010) は、テキストの曖昧性や確からしさのトーンによって印象管理の有無が生じていないかを明らかにすることを目的としている。彼らは、環境情報開示のテキストを対象とし、テキストを被説明変数に、説明変数に環境パフォーマンスを用い、その関係を検証している。Cho *et al.* (2010) は、特に環境パフォーマンスの悪い場合に曖昧な表現を使用する結果から、テキストによる印象管理を生じさせることで新たな正統性獲得が行われていることを示唆した。その他に、Arena *et al.* (2015)やCong *et al.* (2014), 中尾他(2014)の研究においても、環境情報開示のテキストと環境パフォーマンスの良し悪しとの関連を検証し、特に悪い環境パフォーマンスの時にその傾向が顕著に示されたと指摘している。

以上の先行研究では、サステナビリティ報告で使用される単語の頻度傾向や財務パフォーマンスとの関連、また、テキストを通じた正統性の獲得傾向が示されていることが分かった。しかしながら、環境/社会パフォーマンスの良し悪しに表されるような、サステナビリティ経営の先進企業と後進企業の違いによる正統化傾向の相違は分析されていない。そこで、本稿ではトップステートメントを対象に、サステナビリティ経営の先進企業と後進企業の違いによって、言葉による正統化傾向の相違を分析したCastelló and Lozano (2011)に着目し、本稿の分析視角とする。

2.2 本稿の分析視角

本稿では、言葉による正統化の違いを3つのCSRレトリックに分類したCastelló and Lozano (2011)を参考にする。彼らは、グローバル企業を対象としたサステナビリティ報告のランキング“2006 *Tomorrow's Value by SustainAbility*”の上位企業を「先進企業」とし、下位企業を「後進企業」とし、先進企業と後進企業の相違によって、CSRレトリックの傾向が異なることを示している。彼らはランキング上位と下位で「先進企業」と「後進企業」に区分している。これを本稿の目的に即し、サステナビリティ経営に積極的に取り組む企業とそうでない企業と捉える。そして、Castelló and Lozano (2011)の分析結果で示された先進企業と後進企業による、CSRレトリックの傾向の違いが、本稿の分析においても同様の傾向が検証されるのかを検討する。その分析の結果、サステナビリティ経営に積極的に取り組む企業とそうでない企業による、正統化傾向

の相違が示されれば、その傾向の違いをもとに、それぞれの企業におけるサステナビリティ経営への意図を考察する。なお、彼らは企業の正統性を説明する節 (p. 12) にて、Suchman(1995)を引用し、正統性とは「組織の活動は、社会的に構築された規範や、価値、信念、定義の中で、望ましく、妥当に、適切に広く、認知、もしくは想定されること」(p. 584)と示している。またSuchman (1995) が特定した、実用的、認知的、道徳的正統性の3つの分類を、彼らも3つのレトリックの解釈に、採用している(Castelló and Lozano, 2011)。それでは3つのCSRレトリックとはどのような分類なのか。Castelló and Lozano (2011) では、サステナビリティ報告で使用されている特徴的な単語や語句をもとに「17のテーマ」を設けている。これらの17のテーマを対象に、言葉による正統化の違いを、次の2つの側面から3つのCSRレトリックに分類している。2つの側面とは、「構造的要素」と「意味的要素」からなる。第1の「構造的要素」は、タイムスケール指向やテキストの位置づけ、説得術のタイプから構成される。第2の「意味的要素」は、科学的基礎、主要なコンセプト、マネジメント理論との連携、正統性の役割からなる。この2つの側面をもとに「戦略的CSRレトリック」、「制度的CSRレトリック」、「弁証法的CSRレトリック」に彼らは分類した。以下では、表1に基づき、これら3つのCSRレトリックの特徴を説明しよう。

表1 Castelló and Lozano (2011) による3つのCSRレトリックの特徴

| 特徴 | (1)戦略的CSR | (2)制度的CSR | (3)弁証法的CSR | |
|---------|-----------------|--|---|--------------------------------------|
| (構造的要素) | 正統化の内容 | 企業の経済的論理による正統化 | 説得を目的とする修辭的表現を重視した正統化 | ステークホルダーと関与した対話を行いながら自社の活動をアピールする正統化 |
| | タイムスケール指向 | 短期から中期 | 長期的(時々一時的に使用される) | 長期的 |
| | テキストの位置 | 最も重要な省略三段論法を支援する | 導入と連携に使用される | 余白に書かれた、追加の |
| | レトリック戦略 | ロゴス(論拠)を提供 | エトス(信頼性)を提供 | パトス(感情)を提供 |
| CSRの根拠 | 実証主義 | 実証主義 | ポスト実証主義 | |
| (意味的要素) | 主なコンセプト | パフォーマンス | 社会契約/責務 | 包含/対話 |
| | マネジメント理論 | 企業の社会パフォーマンス(CSP), 戦略的経営, プロジェクトマネジメント | ビジネス倫理, ステークホルダー理論 | 企業市民, 企業の政治的見解 |
| | 正統性の役割 | 実用的正統性 | 認知的正統性 | 道徳的正統性 |
| | ステークホルダーへのメッセージ | 私達には責任があります。私達はうまく対応しています。 | 私達は“善良”で、責任があります。そして、私達はCSRコミュニティの一員です。 | 私達は皆さんと対話しながら関わりたい。 |

(出所) Castelló and Lozano (2011), p. 22に筆者一部加筆して作成

第1に、「戦略的CSRレトリック」の構造的要素は、「企業の経済的論理による正統化」を特徴とする。この「企業の経済的論理による正統化」は、自由主義と収益最大化をもとにした戦略的経営の議論と関連している。つまり、言葉を通じて、企業のサステナビリティは企業経営の戦略

との結びつきが重視され、そのレトリック戦略は、“ロゴス(論拠)”の提供を示している。次に、「戦略的CSRレトリック」の意味的要素は、企業とステークホルダーとの関係において明白で直接的な観点が重視される「実用的正統性 (Pragmatic legitimacy)」が示されている。

第2に、「制度的CSRレトリック」の構造的要素は「説得を目的とする修辭的表現を重視した正統化」となる。たとえば制度的レトリックの代表的な「CSR」や「サステナビリティ」の語彙は、CSR活動と一体となった象徴語としてCEOメッセージに使用されている。これらのレトリックは、報告書自体にある種の“エトス(善良さ)”を導いている。次に、「制度的CSRレトリック」の意味的要素は、その正統化の役割は社会的に広く、当たり前のこととして受け入れられることを意図した「認知的正統性」を示している。

第3に、「弁証法的CSRレトリック」の構造的要素は、「ステークホルダーと関与した対話を行いながら自社の活動をアピールする正統化」を特徴とする。Castelló and Lozano (2011)の弁証法的CSRレトリックは、企業とそのステークホルダーとの対話の実践を重視している。つまり、これらのCSRレトリックは、社会課題やグローバルアジェンダなどのいくつかの意味や原則を共有したテーマを示している。次に「弁証法的CSRレトリック」の意味的要素は、Aldrich and Fiol(1994)やParsons(1960), Suchman(1995)を彼らは引用し、正しい規範を反映したことを意図した“明示的なパブリックディスカッション”を示す「道徳的正統性(Moral legitimacy)の役割」を特徴とする。その他に弁証法的CSRレトリックの言葉は「啓蒙的な」活動を通じた共通の利益とコミュニティ構築を重視している。グローバル基準の言葉(たとえば、GRIや国連グローバル・コンパクトなど)は、これらのテーマを示す明瞭な事例とされる。加えて、弁証法的CSRレトリックは、政治的責任を受け入れる意志を示す「政治的再概念化」の役割があるとされる。つまり、弁証法的CSRレトリックを通じて、社会的・環境的基準の遵守を表している。

サステナビリティ経営は、多様なステークホルダーの存在や国内外の政策の変化が大きいとされる。つまり、株主や投資家への実用的正統性を示す「戦略的CSRレトリック」や、広く社会に向けた認知的正統性を特徴とする「制度的CSRレトリック」だけで言葉による正統化傾向の解釈には限界があるとされる(Castelló and Lozano, 2011)。したがって、企業とステークホルダーとの対話を通じた道徳的正統性の役割が求められ、それらの意図を示す弁証法的CSRレトリックが見られる(Castelló and Lozano, 2011)。しかしながら、弁証法的CSRレトリックの使用は拡大しているにもかかわらず、その存在は知られていない(Castelló and Lozano, 2011)。また、彼らの研究は、後進企業ではなく、先進企業に弁証法的CSRレトリックの傾向が示され、これは、先進企業によるレトリック戦略の差別化傾向を、経験的に示したと述べている。そこで弁証法的CSRレトリックの使用による新たな正統化は、わが国でも観察される傾向なのかを本稿では検証する。

ただし、本稿ではCastelló and Lozano (2011) と異なる分析方法を採用する。彼らは、CSRレトリックとして「17のテーマ」を設け、それぞれのテーマに関連する事例用語や、そのテーマ

に関連する語彙の判断基準を示している。そして、それらのテーマに関わる語彙の選定は、解釈テキスト分析を採用している。この解釈テキスト分析は、研究者自身が測定機器の役割を果たすとされる (Merkl-Davies *et al.*, 2011)。そのため、テキスト分析とその解釈は、研究者の専門知識や仮定に依存される (Merkl-Davies *et al.*, 2011)。また、解釈的テキスト分析で扱う観測数は、洞察を提供するサンプルを選択するため、一般化を目的とした観測数と比較すると少ない (Merkl-Davies *et al.*, 2011)。これらの限界を踏まえ、彼らは多くの観測数で行うことを今後の研究課題と述べている (Castelló and Lozano, 2011, p. 24)。そこで本稿では、Castelló and Lozano (2011) の課題を克服するため、多くの企業数の分析が可能であり、また、テキストの大部分を対象に、自動でかつ再現性が担保されるテキストマイニングを分析手法に採用する。加えて、テキストマイニングから出力される自然言語の定量データをもとにした分析によって「数量化」や「視覚化」が可能となる。そして、分析結果で示された視覚理解は、言葉だけでは理解できないものを容易に理解させる力を持つとされる (Crosby, 1997)。

3 分析方法

3.1 対象企業

本稿ではサステナビリティ報告の記述部分でほぼ構成されるトップステートメントを対象とする。そこで、本稿の対象企業は、「サステナビリティ報告」の発行が前提となる。サステナビリティ報告発行企業の規定要因は、企業規模の影響が指摘されている (Hahn and Kuhnen, 2013; Dienes *et al.*, 2014; Ali *et al.*, 2017)。なぜなら、規模が大きい企業は、ステークホルダーのプレッシャーや監視を受けるとされているからである (Brammer and Millington, 2006; Gallo and Christensen, 2011; Schreck and Raithel, 2018)。たとえば、1999年から2011年までの経営学や会計学の雑誌178本をレビューしたHahn and Kuhnen (2013)によると、サステナビリティ報告の開示要因は企業規模に対し、プラスの効果を示している。その他にも、サステナビリティ報告の発行要因に関するレビューを行ったDienes *et al.* (2014) やAli *et al.* (2017) も、企業規模が重要な開示要因であると指摘している。日本企業を対象とした実証研究においても、サステナビリティ報告発行の規定要因に、企業規模は有意な影響を示している (國部他, 2002; 東田他, 2005)。そこで、本稿は対象企業を選定する上で、売上高を採用し、2015年の売上高上位100社の中で、2001年から15年間継続してサステナビリティ報告を発行している企業54社を対象とした。これらの対象企業は、経済的な影響力があり、かつ、サステナビリティ報告の黎明期⁵⁾とされる2001年よりサステナビリティ報告に取り組み始めた先進企業である⁶⁾。つまり、対象企業54社の分析結果からの示唆はこれらの特性を考慮している。

3.2 環境/社会パフォーマンス

本稿の対象とするサステナビリティ経営は環境面だけでなく、企業の従業員や取引先、消費者への取り組みなどの社会的側面を対象とする。そこで、サステナビリティ経営の取り組み度合いの違いにより、積極的な企業とそうでない企業と捉える。そして、その取り組み度合いは「環境/社会パフォーマンス」⁷⁾の良し悪しとする。つまり、本稿では環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンスの上位企業は、サステナビリティ経営に積極的な企業を指し、環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンス下位企業は、サステナビリティ経営に積極的でない企業を指している。

本稿で採用する環境/社会パフォーマンスのデータ⁷⁾は次のとおりである。環境パフォーマンスの代理変数は日本経済新聞社、日経リサーチ編集「環境経営度調査」調査報告書（第4回から第19回）の順位を採用した。環境経営度ランキングは製造業、非製造業（個別業種）により調査方法が異なるため、各業種の上位10%以上を上位、それ以外は下位と設定した。社会パフォーマンスの代理変数は、経時で比較可能なデータとして、東洋経済新報社「CSRランキング」第3回（2008年調査）～第10回調査（2015年調査）の8年分のデータを採用した。それら各年の環境/社会性に該当する3項目のスコアを合計し、その中央値をもとに上位、下位と設定した。「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」それぞれの観測数は表2のとおりである。

表2 環境および社会パフォーマンスの観測数

| 属性 | 観測数 |
|-------------|-----|
| 環境パフォーマンス上位 | 384 |
| 環境パフォーマンス下位 | 426 |
| 社会パフォーマンス上位 | 217 |
| 社会パフォーマンス下位 | 215 |

3.3 テキストマイニング

本稿では、コンピュータベースの言語分析ツールのテキストマイニングを用いる。テキストマイニングとは、データマイニングの一種で、非構造化されたデータのある規則性から自動的に抽出して新しい情報を発見する手法と言われ、1990年代の後半頃から用いられるようになった新しい用語である（金，2009）。テキストマイニングは、自然言語のテキストを構造化データとして扱える（石田・金，2012；喜田，2018）。それらの構造化データは、データマイニングの分析と同様、データの規則性を見つけ出す多変量解析を採用する。本稿では学術研究で多く利用されている IBM SPSS Text Analytics for Surveys 4.0（以下、TAFS）のソフトを採用した。

はじめに、TAFSにテキストをインポートする。続いて、TAFSの機能で「キーワードのみ」を選択すると、言葉の意味的最小単位である形態素の「自立語」と「非自立語」の中で「自立語」

のみが抽出される。TAFSではそれを「コンセプト」と呼んでいる。その後、「コンセプトのカテゴリ化」を行う。カテゴリとは入れ物のようなもので、たとえば、「性別」のカテゴリに、コンセプトである「男性」と「女性」の入れ物を作っていくことを指す。このカテゴリに入ったコンセプトが文章中出现されると「1」、出現されなければ「0」となる(たとえば、文章に男性か女性が含まれていれば「1」、文章に男性も女性も含まれていなければ「0」となる)。これが構造化データである01型の2値データとなる。

TAFSの特徴は「カテゴリ作成」を行える点にある。カテゴリ作成を行うメリットは、通常、頻度1の単語は切り捨てて分析に利用しないことが多いとされるが、「類義語として、まとめあげることができないか」もしくは、「ある事象をズバリ言い当てているものではないか」の観点から同じ意味とみなすものを集めることが可能となる(内田他, 2012)。それゆえ、頻度1のコンセプトをカテゴリ化することで似た意味の語彙(本稿では経営トップステートメントのテキストから選定したカテゴリを使用することから「語彙」と称している)単位での統計分析が可能となる。本稿では、TAFSのカテゴリ作成機能にある「言語学的手法に基づく」方法によって、「似たような」意味を持つ語句を自然言語処理によってグループ化し、生成されたカテゴリを採用している⁸⁾。

3.4 本稿で採用するCSRレトリックの語彙

本稿の分析に採用する語彙は、図1のプロセスにより選定した。まず、step1ではテキストデータをテキストマイニングソフトにインポートする。step2およびstep3では前項で述べたTAFSの機能を利用し、コンセプトのカテゴリ化を行う。step4の時点では多くのカテゴリが作成されているため、本稿では言及頻度が30以上の語彙を選定した⁹⁾。その時点で言及頻度が30以上の語彙は100以上になる。その中から次のstep5およびstep6で、前節の2.2で取り上げたCastelló and Lozano (2011) によるCSRレトリックの語彙を選定した。

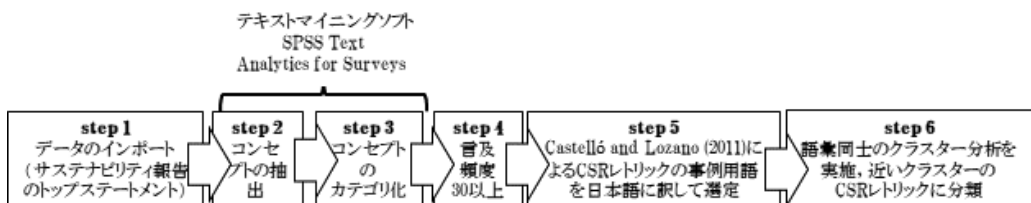


図1 本稿で採用するCSRレトリック語彙の選定プロセス

彼らのCSRレトリックは、サステナビリティ報告の単語をもとに17のテーマを設け、いくつかの事例単語がテーマごとに示されている¹⁰⁾。また、テーマごとに基準が明示されているため、その基準をもとに、事例用語の英語を日本語に訳した。次に、それらの日本語の語彙を、Castelló

and Lozano (2011)の3つのレトリックに分類した。しかしながら、英語と日本語で単語の訳が同じでも、3つのCSRレトリックのそれぞれに示されている基準通りの解釈が難しい言葉も出てくる¹¹⁾。そこで本稿では、「多変量解析を用いて言葉や文書の分類を行う『Correlationalアプローチ』」(樋口, 2004)を採用した。樋口 (2004) によるとCorrelationalアプローチの利点は、「多変量解析を用いることで、分析者の持つ理論や問題意識の影響を極力受けない形で、データを要約・提示する」(p. 104) と述べている。本稿ではこの利点を考慮し、step5で選定した語彙をデータの類似度によりグループ分けを行うクラスター分析¹²⁾を行った。そして、step6では、Castelló and Lozano (2011)の基準による解釈が難しいCSRレトリック語彙は、語彙同士の距離が近いクラスターグループに分類した。図1のプロセスにより、「戦略的CSRレトリック」は11語彙を、「制度的CSRレトリック」は13語彙を、「弁証法的CSRレトリック」は14語彙を選定した(表3)。

表3 本稿の分析で採用するCSRレトリックの語彙

| 戦略的 CSRレトリック | 言及頻度 | 制度的 CSRレトリック | 言及頻度 | 弁証法的 CSRレトリック | 言及頻度 |
|--------------------|------|-----------------|------|------------------|------|
| コンプライアンス | 190 | 地球環境問題 | 516 | 3R | 166 |
| 収益 | 150 | 地球温暖化 | 487 | 労働 | 140 |
| イノベーション | 155 | 信頼性 | 450 | 再エネ創エネ | 131 |
| 企業価値 | 155 | ステークホルダー | 448 | 人権 | 123 |
| 環境方針・目標 | 107 | 貢献する | 374 | ライフサイクル | 93 |
| ガバナンス | 96 | CSR | 356 | 気候変動 | 91 |
| 研究開発 | 92 | コミュニケーション | 226 | 生物多様性 | 89 |
| CSR方針・目標 | 77 | 社会貢献 | 204 | 社会の一員 | 86 |
| リスク●● [※] | 70 | 倫理 | 186 | 社会課題 | 81 |
| 環境ビジョン | 52 | サステナビリティ | 162 | 森林 | 80 |
| CSR体制 | 44 | 透明性 | 160 | グローバルスタンダード | 70 |
| | | 企業市民 | 134 | 腐敗防止 | 62 |
| | | 対話 | 102 | ダイバーシティ | 56 |
| | | | | CSR調達 | 31 |

※ 本稿で採用したカテゴリ「リスク●●」は、次の語彙(リスク評価, リスクマネジメント, リスクマネジメント体制, 環境リスク管理, リスク管理, リスクアセスメント)が含まれている。

3.5 分析方法

本稿では、サステナビリティ経営に積極的に取り組む企業とそうでない企業の環境/社会パフォーマンスの上位下位との関連を多変量解析を用いて2つの分析を行う。

第1の分析は、3つのCSRレトリックのそれぞれ語彙と「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位との関係に違いがあるかを検討するため、カイ二乗検定を行う。本稿のカイ二乗検定は「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位とそれぞれの語彙との関連が同じであると設定した仮説において、「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」上位および下位と語彙との間の差を統計的に分析するものである。つまり、第1の分析の意義は、3つのCSRレトリックにおいて「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位のそれぞれに特徴的な語彙を示すことである。なお、本稿で採用した

Castelló and Lozano (2011) は先進企業と後進企業の違いによるCSRレトリック語彙の使用傾向をカイ二乗検定を用いて分析している。

第2の分析は「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位の属性を語彙との距離を視覚化することで解釈可能な多重コレスポネンス分析¹³⁾を行う。この多重コレスポネンス分析は、「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位の属性を表すポイント¹⁴⁾と「語彙」との距離が近いと、その語彙は「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位と関連性(類似性)が高いと解釈する。また、語彙と「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位との距離が遠いと関連性(類似性)が低いと解釈する(君山, 2011)。第2の分析では、第1の分析で実施した1つずつの語彙と、環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンスの上位下位との検定とは異なり、表3にある本稿で選定した3つのCSRレトリック、38語彙すべてと環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンスの上位下位との関連性を分析している。そして、この多重コレスポネンス分析では、「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位と、CSRレトリック語彙の関連性の程度が異なれば、距離の違いによって表される。つまり、多重コレスポネンス分析は「語彙」と「企業固有のパフォーマンス」という異なるカテゴリーデータの視覚化が可能となる。なお多重コレスポネンス分析は、縦軸の次元1および横軸の次元2の位置関係を解釈するのではなく、語彙と環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンスの属性との「距離」を解釈するものである。

4 分析結果

4.1 CSRレトリックに特徴的な語彙

戦略的CSRレトリック、制度的CSRレトリック、弁証法的CSRレトリックのそれぞれの語彙と、「環境パフォーマンス(左側)」および「社会パフォーマンス(右側)」の上位および下位とのカイ二乗検定の結果を示す。図2から図4に示されたCSRレトリックは、カイ二乗検定の結果、1%、5%、10%水準で有意差が認められた語彙である。

図2の結果より、戦略的CSRレトリックに特徴的な語彙は、環境パフォーマンス上位および社会パフォーマンス上位には「イノベーション」、「環境ビジョン」が、社会パフォーマンス上位は「環境方針・目標」、「CSR方針・目標」、「研究開発」が、環境パフォーマンス下位の「CSR体制」が示された。これらの結果から環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンス上位企業に「戦略的CSRレトリック」の使用傾向が見られる。

戦略的CSRレトリックは経済的目的を意図したレトリックであり、環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンス上位企業は、自社活動の環境ビジョンや環境/CSR方針、目標の語彙を使用することで、企業パフォーマンスの向上を目指しているものと考えられる。環境パフォーマンス

下位企業は、「CSR体制」の語彙が特徴としてあげられ、上位企業に見られるようなビジョンや方針ではなく、「体制」段階で、経済的意図を示していると考えられる。つまり、戦略的CSRレトリックの使用が多く見られる環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンス上位企業の方が、サステナビリティ経営に取り組む意図は経済的目的であると推察される。

図3の結果より、制度的CSRレトリックに特徴的な語彙は、環境パフォーマンス上位に、「地球温暖化」、「コミュニケーション」、「社会貢献」、「企業市民」が、社会パフォーマンス上位に「地球環境問題」、「ステークホルダー」、「貢献する」、「倫理」が示された。他方、環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンス下位に「信頼性」が、環境パフォーマンス下位に「CSR」が、社会パフォーマンス下位に「透明性」が示された。

制度的CSRレトリックは、環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンス上位下位それぞれに特徴的な語彙が示された。環境パフォーマンス上位および社会パフォーマンス上位には、制度的CSRレトリックの「地球温暖化」や「地球環境問題」、「社会貢献」など、環境/社会活動の象徴的な言葉が示された。他方で、環境パフォーマンス下位および社会パフォーマンス下位には「信頼性」が、社会パフォーマンス下位には「透明性」が挙げられるなど、これらの下位企業には、環境/社会活動を示す語彙ではなく、状態を示す形容詞が、制度的CSRレトリックの特徴的語彙として示された。つまり、これらの結果は、同じ制度的CSRレトリックでも、上位企業と下位企業の違いによって特徴的な語彙は異なることが示された。

図4の結果より、弁証法的CSRレトリックに特徴的な語彙は、環境パフォーマンス上位および社会パフォーマンス上位に「3R」、「国連関連」、「ライフサイクル」、「気候変動」、「社会課題」、「CSR調達」が、環境パフォーマンス上位に「生物多様性」が、CSRパフォーマンス上位に「人権」、「腐敗防止」が示された。特に、環境パフォーマンス上位には「生物多様性」など具体的な環境課題に関連する語彙が、社会パフォーマンス上位には、「人権」や「腐敗防止」など、国連グローバル・コンパクトの原則に関わる語彙が示された。他方で、環境パフォーマンス下位および社会パフォーマンス下位には、弁証法的CSRレトリックの語彙は示されなかった。

弁証法的CSRレトリックは、ステークホルダーとの関わりの中で、明示的に環境/社会課題に取り組む意図を示す道徳的正統性を特徴とする。つまり、環境パフォーマンス上位および社会パフォーマンス上位企業は、これらの弁証法的CSRレトリックを使用することで、国連や環境課題に関わる特定のステークホルダーに対し、積極的なサステナビリティ経営への取り組みを示していると考えられる。他方で、環境パフォーマンス下位および社会パフォーマンス下位企業は、上位企業と比較すると道徳的正統性の意図は示されていないと考えられる。

なお、Castelló and Lozano (2011) の分析結果では、先進企業に弁証法的CSRレトリックが示され、戦略的CSRレトリックと制度的CSRレトリックは先進企業と後進企業の双方に示されている。したがって、本稿の分析結果はCastelló and Lozano (2011) と整合的である。

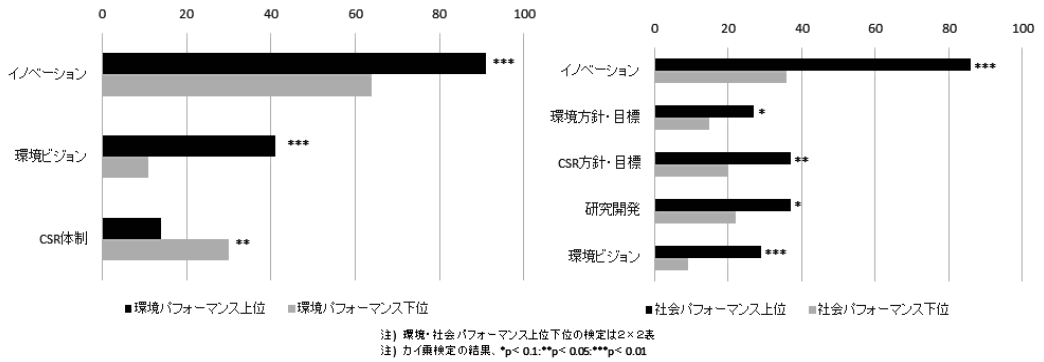


図2 「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の上位下位と語彙とのカイ二乗検定の分析結果（戦略的CSRレトリック）

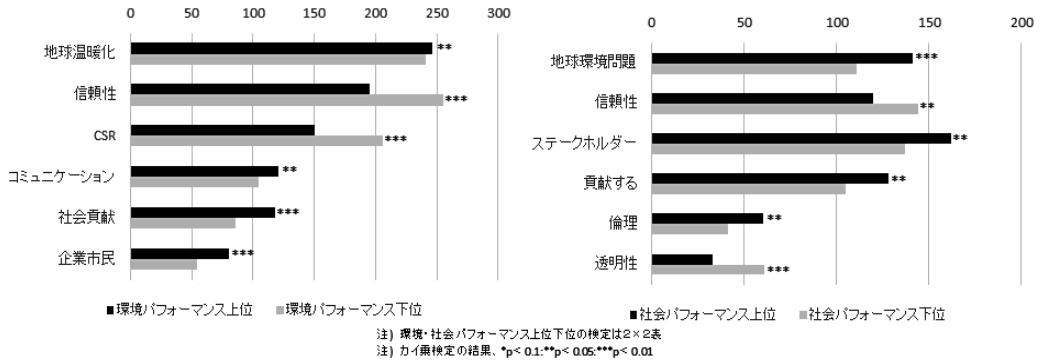


図3 「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の上位下位と語彙とのカイ二乗検定の分析結果（制度的CSRレトリック）

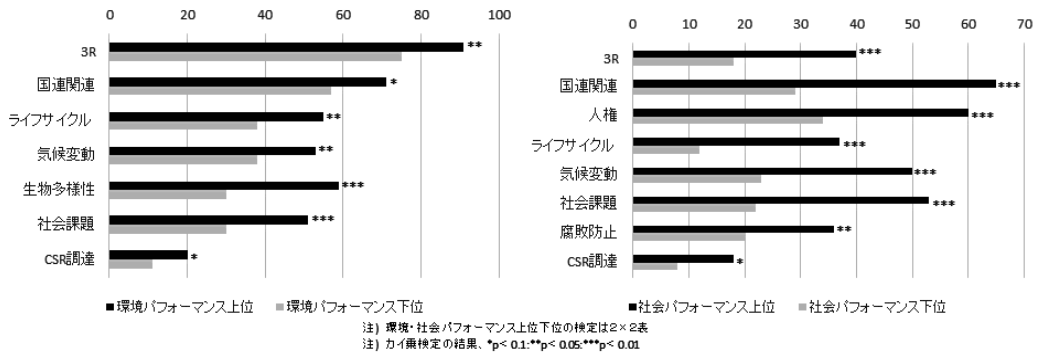


図4 「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の上位下位と語彙とのカイ二乗検定の分析結果（弁証法的CSRレトリック）

4.2 環境/社会パフォーマンスとCSRレトリックとの関連

図5および図6に、環境/社会パフォーマンスとCSRレトリックとの多重コレスポネンダ分析結果を示している。多重コレスポネンダ分析は3.5項で述べたように、企業固有の特性である環境/社会パフォーマンスとCSRレトリックの38語彙を同時に分析し、視覚化して解釈可能な手法である。また、環境/社会パフォーマンスと関連する語彙を解釈しやすいように円を描いている。なお、円はあくまで視覚化の補助であり、厳密に関連するかないかの基準を設けているわけではない。その他に図5および図6には、3つのCSRレトリックの凡例¹⁵⁾を示している。

図5は、環境パフォーマンス上位および下位とCSRレトリックの多重コレスポネンダ分析結果（2001年～2015年）を示している。「環境パフォーマンス上位」の近くには、「戦略的CSRレトリック」の「環境方針・目標」が、「制度的CSRレトリック」の「地球環境問題」、「地球温暖化」、「サステナビリティ」、「コミュニケーション」が、「弁証法的CSRレトリック」の「森林」、「再エネ創エネ」が配置された。他方、「環境パフォーマンス下位」の近くには、CSRレトリックの語彙は配置されなかった。その他に、図5の「環境パフォーマンス上位」および「環境パフォーマンス下位」とほぼ同じ距離に「戦略的CSRレトリック」の「研究開発」と「制度的CSRレトリック」の「企業市民」が配置された。

図5の多重コレスポネンダ分析によるこれらの結果から、環境パフォーマンス上位企業には、戦略的CSRレトリック、制度的CSRレトリック、弁証法的CSRレトリックの、それぞれ3つのCSRレトリックとの関連性が強く、言葉による正統化傾向は多様であると解釈できる。他方で、環境パフォーマンス下位企業は、これらの語彙との距離は遠いことから、CSRレトリックの語彙との関連性は弱いことが分かる。

図6は、「環境パフォーマンス」と「社会パフォーマンス」の上位および下位と、CSRレトリックの多重コレスポネンダ分析結果（2008年～2015年）の布置図を示している。「環境パフォーマンス上位」には「社会パフォーマンス上位」が近くに配置され、また、「環境パフォーマンス下位」と「CSRパフォーマンス下位」も近くに配置されているため、これらの結果はまとめて示す。

「環境パフォーマンス上位」および「社会パフォーマンス上位」の近くに、「戦略的CSRレトリック」は、「コンプライアンス」、「イノベーション」、「企業価値」、「リスク●●」が、「制度的CSRレトリック」は、「ステークホルダー」、「地球環境問題」、「地球温暖化」、「貢献する」、「社会貢献」、「倫理」、「サステナビリティ」が、「弁証法的CSRレトリック」は、「社会の一員」、「社会課題」、「森林」、「再エネ創エネ」、「気候変動」が示された。

「環境パフォーマンス下位」および「社会パフォーマンス下位」の近くには、「戦略的CSRレトリック」は、「収益」、「CSR体制」が、「制度的CSRレトリック」には、「CSR」が配置された。他方、「環境パフォーマンス下位」および「社会パフォーマンス下位」には、「弁証法的CSRレトリック」の語彙は近くに配置されなかった。

図6の結果から環境パフォーマンス上位および社会パフォーマンス上位に関連するCSRレトリックの語彙は、「戦略的CSRレトリック」の4つ、「制度的CSRレトリック」の7つ、「弁証法的CSRレトリック」の4つと、数も多いことが分かる。他方で、環境パフォーマンス下位およびCSRパフォーマンス下位は、「戦略的CSRレトリック」の2つ、「制度的CSRレトリック」の1つと、上位企業と比較すると、関連する語彙の数は少ない。

これらの結果から環境パフォーマンスおよび社会パフォーマンス上位企業は、3つのCSRレトリックを使用することで、実用的、認知的、道徳的正統性傾向が見られ、サステナビリティ経営に多様な正統化の意図が窺える。また、特にこれらの企業は「制度的CSRレトリック」の7つの語彙が関連し、他のCSRレトリックと比較するとその数が多いことから、認知的正統性の獲得が推察される。他方で、環境パフォーマンス下位および社会パフォーマンス下位企業は、「戦略的CSRレトリック」および「制度的CSRレトリック」との関連は見られるものの、上位企業の方がそれらのレトリックに関連する語彙の数は多い。この結果より、言葉による正統化は、サステナビリティ経営に積極的に取り組む企業に強い傾向が示され、サステナビリティ経営に積極的でない企業は、弱い傾向にあるといえる。

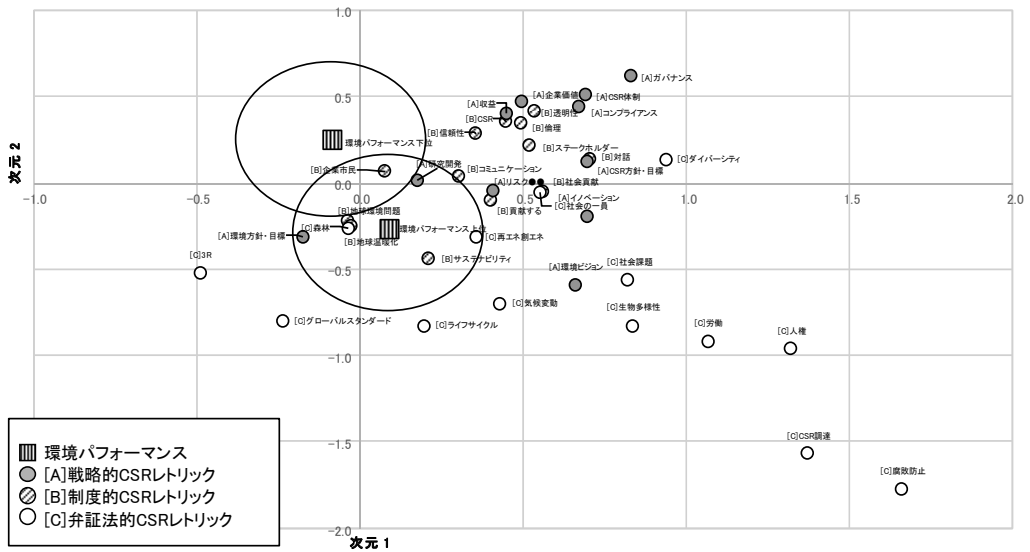


図5 環境パフォーマンス上位および下位と
CSRレトリックの多重コレスポンデンス分析結果 (2001年~2015年)

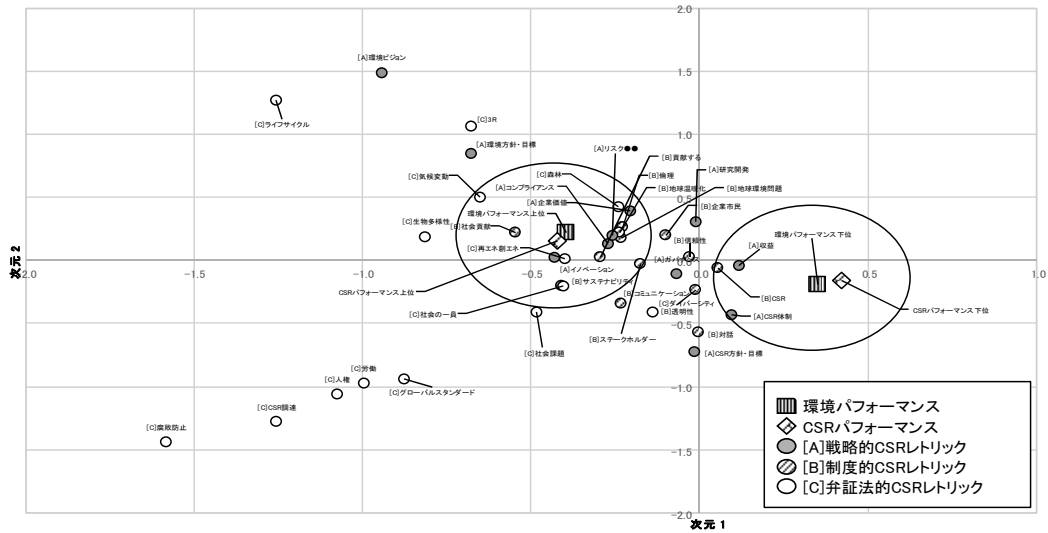


図6 環境/社会パフォーマンス上位および下位とCSRレトリックの多重コレスポネンズ分析結果 (2008年~2015年)

5 おわりに

本稿は、テキストマイニングを採用して、環境/社会パフォーマンスの良し悪しの違いによって、サステナビリティ報告のトップメッセージにおけるCSRレトリックに相違があるか否かを2つの分析を通して考察した。

第1の分析では、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の良し悪しの違いによる、CSRレトリックの特徴的な語彙の傾向を示した。その結果、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の良い企業は、特定のステークホルダーに対し、自社の環境/社会活動を明示的に示す「弁証法的CSRレトリック」の使用傾向が見られた。他方で、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の悪い企業は、経済的意図を示す「戦略的CSRレトリック」や、「良いビジネス実践」を広く社会に示す「制度的CSRレトリック」の使用傾向は見られたが、「弁証法的CSRレトリック」の使用は示されなかった。

第2の分析では、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の良し悪しと3つのCSRレトリック38語彙を同時に分析し、視覚化して解釈する多重コレスポネンズ分析を行った。その結果、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」の良い企業は、「戦略的CSRレトリック」、「制度的CSRレトリック」、「弁証法的CSRレトリック」のそれぞれのCSRレトリックと関連する語彙は多く示された。他方で、「環境パフォーマンス」および「社会パフォーマンス」

ス」の悪い企業は、「戦略的CSRレトリック」や「制度的CSRレトリック」の語彙との関連は見られるものの、これらパフォーマンスの良い企業と比較すると関連する語彙の数は少ない。さらに、良いパフォーマンスの企業で関連が見られた「弁証法的CSRレトリック」は、悪いパフォーマンス企業との関連は示されなかった。

これらの結果から次の2つの発見事項が明らかになった。

第1に、環境/社会パフォーマンスの良し悪しの違いによるCSRレトリックの傾向は、Castelló and Lozano (2011) と整合する結果が示された。つまり、環境/社会パフォーマンスの良い、サステナビリティ経営に積極的に取り組む企業は、弁証法的CSRレトリックの使用による、従来の正統化とは異なる新しい正統化傾向が示唆された。

第2に、環境/社会パフォーマンスの良い企業はCSRレトリックとの関連性が強く、環境/社会パフォーマンスの悪い企業は、CSRレトリックとの関連性が弱いという違いが示された。つまり、サステナビリティ経営に積極的に取り組む企業はCSRレトリックの使用による正統化は強い傾向にあり、他方で環境/社会パフォーマンスの悪い企業はCSRレトリックの使用による正統化は弱い傾向と言えよう。環境/社会パフォーマンスと語彙との関連性を視覚化して解釈する多重コレスポネンス分析は、Castelló and Lozano (2011)では実施されておらず、この結果は、環境/社会パフォーマンスの良し悪しの相違による言葉の正統化傾向の違いを示した第1の分析結果を補強する新たな経験的証拠を提示した。

ただし、本稿の対象企業は、規模を考慮し売上高上位でかつサステナビリティ報告発行企業である。そのため、これらの企業は、そもそもステークホルダーから監視やプレッシャーを受けている(Brammer and Millington, 2006; Gallo and Christensen, 2011; Schreck and Raithe, 2018)。しかしながら、このようなプレッシャーの存在にもかかわらず、サステナビリティ経営に積極的に取り組む上位企業とそうでない下位企業にCSRレトリックの使用傾向の違いが見られた。この傾向の違いは、サステナビリティ経営に対して、積極的な企業と積極的でない企業による、ステークホルダーからのプレッシャーの、受け止め方の相違と考えられよう。つまり、サステナビリティ経営に積極的でない企業は、ステークホルダーからのプレッシャーは弱いと捉えている一方、サステナビリティ経営に積極的に取り組む企業は、自社の環境/社会活動を明示的にステークホルダーにアピールする弁証法的CSRレトリックの傾向が示されているように、ステークホルダーの存在を強く捉えていると考えられよう。そこで、企業とステークホルダーとの関与を強くする施策を講じることにより、サステナビリティ経営に積極的に取り組んでいない企業においても、弁証法的CSRレトリックの意図する道徳的正統性の追求へと変化が見られ、これら企業のサステナビリティ経営への促進につながるものと期待されよう。

最後に、本稿の限界と課題を述べる。本稿では、テキストマイニングの採用により、企業固有の特性である環境/社会パフォーマンスと言葉との関連を視覚化して解釈可能とする多重コレスポネンス分析を実施した。しかし、この分析は環境/社会パフォーマンスと語彙との関連性の

傾向を把握するにとどまっている。つまり、本研究で示した環境/社会パフォーマンスとCSRレトリックの関係は、因果関係を結論づけるに至っていない。今後、言葉の指標化を行うことにより、環境/社会パフォーマンスとCSRレトリックとの因果関係の検証を行うことが期待される。

注

- 1) 調査対象は、東証1部・2部上場企業や経済同友会会員企業となり、2014年度調査の回答数は392社(回答率13.5%)となる。
- 2) 本稿では環境/社会情報開示を総称して「サステナビリティ報告」と呼ぶ。理由は、サステナビリティ報告の国際標準のフレームワークを提供しているGRI(Global Reporting Initiative)では、組織が経済、環境、社会に与える影響を公表することを「サステナビリティ報告 (Sustainability Reporting)」としているためである。また、「報告書」ではなく、サステナビリティ「報告」と呼ぶ理由は、環境/社会情報開示をウェブサイト中心に行っている企業や、海外のサステナビリティ報告のテキスト研究では、主にアニュアルレポートで開示されている環境情報開示を対象としたものが多いためである。
- 3) 本稿では、「言葉」を対象とした研究となるが、その呼称は文脈や指し示す内容により異なる。「言葉」と称している場合は、本稿で指すすべての言葉を示している。次に、「テキスト」は、企業情報における書き言葉を指している。最後に、テキストマイニングによって本稿の分析に選定した単語は「語彙」と呼称している。
- 4) 英語圏では、内容分析の一手法として、コンピュータを用いた言語分析ソフトが非常に早くから存在した(樋口, 2004)。加えて、英語の言語分析ソフトは、単語の頻度傾向だけでなく、単語の組み合わせによる指標化を行うソフトも多く存在する(e.g. Pollach, 2012)。しかしながら、英語は単語に区切られるが、日本語は単語が連なり、区切りがなく、英語圏の言語分析ソフトはそのまま適用されなかった(大隅・保田, 2004)。したがって、本稿の先行研究レビューでは日本語を対象としたテキスト研究と、英語を対象としたテキスト研究を区分している。
- 5) わが国では環境省(旧環境庁)が、1997年に「環境報告書作成ガイドライン—よくわかる環境報告書の作り方—」を始めて公表し、2001年に「環境報告書ガイドライン(2000年度版)—環境報告書作成のための手引き—」が公表されている。国際的なサステナビリティ報告のGRIガイドラインは、2000年に「GRIガイドライン第1版」を発行している。したがって、本稿の対象とする2001年は、サステナビリティ報告の黎明期といえる。
- 6) 環境省(2002)の調査によると、2001年時点で「作成している」企業は20.0%である。他方、2006年時点(環境省, 2007)では、これまでサステナビリティ報告の作成が右肩上がりから鈍化傾向となり、「作成している」企業は37.8%となる。したがって、2006年時点と比較すると、2001年時点でサステナビリティ報告を作成している企業は、先進的に取り組んでいるといえる。
- 7) 「環境経営度調査」は、「環境経営推進体制」、「温暖化対策」、「製品対策(製造業、建設業のみ)」、「汚染対策・生物多様性対応」、「資源循環」が評価項目に含まれている(日経リサーチのWebサイトより)。「CSR企業ランキング」は、CSR部署の体制などの「CSR全般」、「雇用・人材活用」、「環境」が評価項目に含まれる(東洋経済新報社CSRオンラインのWebサイトより)。なお、これらの調査は、毎年、継続されているため、環境政策やCSR関連施策の動向を踏まえて、詳細項目は年ごとに変化している。
- 8) テキストマイニングは、コンピュータベースになるため、カテゴリ作成の再現性がある。本稿の分析に採用したカテゴリ(TAFSではエクセルファイルで出力可能)はファイル保存されるため、再現性は担保されて

- いる。たとえば、本稿で採用した「社会貢献」のカテゴリであれば、そのコンセプトは「社会貢献」、「社会貢献すること」、「社会貢献活動」からなる。
- 9) 本稿の対象企業数54社の約5%以上にあたる言及頻度で、かつ2001年から2015年を対象年度になるため、言及頻度が30以上の語彙を選定している。
- 10) たとえば、Innovationをテーマとする事例用語は、“innovation”, “innovative”, “new products”が挙げられている(Castelló and Lozano, 2011, p. 18)。
- 11) Castelló and Lozano (2011)で“Citizenship”は、“Use of the metaphor of the firm as a citizen(企業が社会の一員であることのメタファー(隠喩))”と記述され、“Transparency”は、“Voluntary actions by the firm to increase its transparency (企業の透明性を高める自主的行動)”と示されている。これは日本語に直訳された単語の「企業市民」と「透明性」の解釈とその意味に乖離があると捉え、図1のstep6の手順を踏んだ。
- 12) クラスタ分析とは多変量解析の1つで、デンドログラム(樹形図)の距離と距離との近さにより、語彙をグループ分けする手法である。
- 13) コレスポネンス分析は、2つの変数群(行要素、列要素)の関連性を分析する方法で、テキストデータのような質的変数と質的変数との関連を分析する手法である。コレスポネンス分析の特徴は、クロス集計の行要素と列要素の関連の強さを空間の距離に置き換えて表現している。距離における「近さ・遠さ」は、関連の強さを構造的に理解することが可能となる(君山, 2011)。空間を距離に置き換え、表現する図のことを布置図(対応図)と呼ぶ。したがって、縦軸と横軸の布置図で表されているが、縦軸と横軸との関係ではなく、要素と要素との関連のみを解釈する分析である。なお、テキストマイニングにおけるコレスポネンス分析の意義は、布置図によってテキストデータが「視覚化」される点にある。なお、杉浦(2012)では、この布置図による「視覚化」によって、「語彙」とその他の変数との関連性を解釈する際、分析者による「気づき」の有意性向上につながる述べている。つまり、「語彙」と「属性」の関連を布置図に示すことにより、分析者の客観的な解釈につながる。
- 14) 布置図に示している記号を「ポイント」と本稿では呼称している。
- 15) 図5及び図6の凡例で示しているとおり、[A] 戦略的CSRレトリック、[B] 制度的CSRレトリック、[C] 弁証法的CSRレトリックとした。そして、多重コレスポネンス分析の結果、配置された語彙の前に、[A]、[B]、[C] を設けている。

参考文献

- Aldrich, H. E. and Fiol, C. M. (1994) “Fools Rush in? The Institutional Context of Industry Creation,” *Academy of Management Review*, Vol. 19, No. 4, pp. 645–670.
- Ali W, Frynas, J.G. and Mahmood, Z. (2017) “Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure in Developed and Developing Countries: A Literature Review,” *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 24, No. 4, pp. 273–294.
- Arena, C., Bozzolan, S. and Michelon, G. (2015) “Environmental Reporting: Transparency to Stakeholders or Stakeholder Manipulation? An Analysis of Disclosure Tone and the Role of the Board of Directors,” *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 22, No. 6, pp. 346–361.

- Brammer, S. and Pavelin, S. (2006) "Voluntary Environmental Disclosures by Large UK Companies," *Journal of Business Finance*, Vol. 33, No. 7-8, pp. 1168-1188.
- Castelló, I. and Lozano, J. M. (2011) "Searching for New Forms of Legitimacy Through Corporate Responsibility Rhetoric," *Journal of Business Ethics*, Vol. 100, No. 1, pp.11-29.
- Cho, H. G., Roberts, R. W. and Patten, D. M. (2010) "The Language of US Corporate Environmental Disclosure," *Accounting Organizations and Society*, Vol. 35, No. 4, pp. 431-443.
- Cong, Y., M, Freedman. and Park, D. (2014) "Tone at the Top: CEO Environmental Rhetoric and Environmental Performance," *Advances in Accounting*, Vol. 30, No. 2, pp. 322-27.
- Crosby, A.W. (1997) *The Measure of Reality: Quantification and Western Society, 1250-1600*, Cambridge University Press (小沢千重子訳 (2003) 『数量化革命』紀伊国屋書店).
- Dienes, D. Sassen, R. and Fischer, J. (2016) "What are the Drivers of Sustainability Reporting? A Systematic Review," *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, Vol. 7, No. 2, pp. 154-189.
- Freeman, R.E. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman.
- Hahn, R. and Kühnen, M. (2013) "Determinants of Sustainability Reporting: A Review of Results, Trends, Theory, and Opportunities in an Expanding Field of Research," *Journal of Cleaner Production*, Vol. 59, pp. 5-21.
- Gallo, P.J. and Christensen, L. J. (2011) "Firm Size Matters: an Empirical Investigation of Organizational Size and Ownership on Sustainability-Related Behaviors," *Business and Society*, Vol. 50, No. 2, pp. 315-349.
- Global Reporting initiative (2013) G4 Sustainability Reporting Guidelines, GRI.
- Greenhouse Gas Protocol (2011) Corporate Value Chain (Scope 3) Accounting and Reporting Standard. World Resources Institute and World Business Council for Sustainable Development, GHG.
- Merkel-Davies, D. M., Brennan, N. M. and Petros, V. (2011) "Text Analysis Methodologies in Corporate Narrative Reporting Research," *23rd CSEAR International Colloquium*, St Andrews.
- Mäkelä, H. and Laine, M. (2011) "A CEO with Many Messages: Comparing the Ideological Representations Provided by Different Corporate Reports," *Accounting Forum*, No. 35, Vol. 4, pp. 217-231.
- Parsons, T. (1960) *Structure and Process in Modern Societies*, New York Free Press.
- Pollach, I. (2012) "Taming Textual Data: the Contribution of Corpus Linguistics to Computer-Aided Text Analysis," *Organizational Research Methods*, No. 15, Vol. 2, pp. 263-287.
- Schreck, P. and Raithel, S. (2018) "Corporate Social Performance, Firm Size, and Organizational Visibility: Distinct and Joint Effects on Voluntary Sustainability Reporting," *Business and Society*, Vol. 57, No. 4, pp. 742-778.

- Stead, W. E. and Garner Stead, J. (1994) "Can Humankind Change the Economic Myth? Paradigm Shifts Necessary for Ecologically Sustainable Business," *Journal of Organizational Change Management*, Vol. 7, No. 4, pp. 15-31.
- Suchman, M. (1995) "Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches," *Academy of Management Review*, Vol. 120, pp. 21-571.
- United Nations Human Rights Council (2011) Guiding Principles on Business and Human Rights: Implementing the United Nations 'Protect, Respect and Remedy Framework, UNHRC.
- World Commission on Environment and Development (1987) *Our Common Future (The Brundtland Report)*, Oxford University Press.
- 石田基広・金明哲 (2012) 『コーパスとテキストマイニング』 共立出版。
- 内田治・川嶋敦子・磯崎幸子 (2012) 『SPSSによるテキストマイニング入門』 オーム社。
- 大隅昇・保田明夫 (2004) 「テキスト型データのマイニングー定性調査におけるテキストマイニングをどう考えるかー」 『理論と方法』 第19巻第2号, 135-159頁。
- 大坪史治・黄海湘 (2014) 「CSR報告書等の変遷と重要課題の探索ー単語に着目した属性分析ー」 『社会関連会計研究』 第26巻, 13-25頁。
- 大坪史治・黄海湘 (2017) 「非財務報告書の類型化の試み」 『独協経済』 第100号, 93-99頁。
- 川上直也・中條良美・朴恩芝・前田利之 (2013) 「テキストマイニングによる環境コスト支出要因の時系列分析」 『経営情報学会全国研究発表大会要旨集』 173-176頁。
- 環境省 (2002) 『平成13年度環境にやさしい企業行動調査』。
- 環境省 (2007) 『平成18年度環境にやさしい企業行動調査』。
- 環境省 (2017) 『平成27年度環境にやさしい企業行動調査』。
- 喜田昌樹 (2018) 『新テキストマイニング入門: 経営研究での「非構造化データ」の扱い方』 白桃書房。
- 君山由良 (2011) 『第2版コレスポネンズ分析の利用法』 データ分析研究所。
- 金明哲 (2009) 『テキストデータの統計科学入門』 岩波書店。
- 経済同友会 (2014) 『日本企業のCSRー自己評価レポート2014』。
- 國部克彦・野田昭宏・大西靖・品部友美・東田明 (2002) 「日本企業による環境報告の規定要因ー環境報告書の発行と質の分析」 『企業会計』 第54巻第2号, 51-61頁。
- 杉浦裕政(2012) 「テキストマイニング情報と付加的な情報の組み合わせによるニーズ分析支援」 石田基広・金明哲編著(2012) 『コーパスとテキストマイニング』 所収, 共立出版, 83-96頁。
- 東洋経済新報社 「CSRランキング」 第3回 (2008年調査) ~第10回調査 (2015年調査) : 「東洋経済CSRオンライン」, <http://www.toyokezai.net/csr/> (最終アクセス日, 2018年2月7日)
- 中尾悠利子・西谷公孝・國部克彦 (2014) 「社会・環境パフォーマンスとテキスト表現の関係性: 社会環境報告書の分析を通して」 『會計』 第185巻第6号, 68-81頁。
- 中邨良樹・高林直樹・大場允晶・山本久志・丸山友希夫 (2015) 「テキストマイニングを用いた企業・業種

分析の指標—2010年と2012年の環境報告書の場合』『横幹』第9巻第2号, 95-103頁。

日本経済新聞社, 日経リサーチ編集「環境経営度調査」調査報告書: 第4回 (2001年) ~ 第19回 (2016年)。
日経リサーチ「環境経営度調査」<https://www.nikkei-management/environment/ranking.html> (最終アクセス日, 2016年12月27日)

梁本昇吾・上野修平・大内紀知 (2017) 「テキストマイニングによるCSR活動の定量分析に基づく CSR活動と財務パフォーマンスの関係分析」『経営情報学会全国研究発表大会要旨集』131-134頁。

東田明・國部克彦・川原千明 (2005) 「日本企業の環境報告書における情報開示と規定要因: 2003年発行の環境報告書分析を中心に」『社会関連会計研究』第17号, 29-38頁。

樋口耕一 (2004) 「テキスト型データの計量的分析—2つのアプローチの峻別と統合—」, 『理論と方法』第19巻第1号, 101-115頁。

<謝辞> 査読をご担当頂きました先生方には, 拙稿の改善に貴重なコメントを賜りました。心より感謝申し上げます。また, 本稿はJSPS科研費16K21293及び公立鳥取環境大学特別研究費の助成を受けたものです。

(筆者: 公立鳥取環境大学経営学部准教授)

(2018年8月21日 採択)

【研究論文】

機関投資家によるESG投資とエンゲージメント

酒 卷 雅 純

論文要旨

本稿では、環境配慮や社会貢献、ガバナンスに優れた企業に投資するESG投資が世界的に広がる中、①機関投資家と投資先企業との中・長期的な視点からのエンゲージメント（目的を持った対話）の重要性、②機関投資家は、いかなるESG要因をどう評価しているのかに関して解明する。日本では、ESG投資が揺籃期にあるが、株主としての機関投資家の行動は、投資先企業とのエンゲージメントを通じた企業価値の向上を後押しすることが中核となる。これに対応して、企業においては投資適格性を得るためのエンゲージメントやESG情報開示という行動につながっていく。機関投資家と投資先企業は、共にエンゲージメントを通じた中・長期的な企業価値の向上に取り組むことが求められている。

1 はじめに

世界的に、投資決定に際して環境（E: environment）、社会（S: social）、ガバナンス（G: governance）に関する情報を考慮するESG投資が広がっている。2006年4月の国際連合の責任投資原則（Principles for Responsible Investment：以下、PRI）においては、機関投資家向けの6原則の1つとして「ESGの要素を投資の分析と意思決定に組み込むこと」（原則1）が提唱された（PRI 2016）。

機関投資家（institutional investors）の明確な定義はないが、本稿では、機関投資家とは、「受益者（beneficiary）から資金を受託し運用する機関、すなわち受託者責任（fiduciary duty）が求められる年金基金、生命保険（これらは年金等資産の名義上の保有者でありアセットオーナーと呼ばれている）及びそこから委託を受けて実際運用する運用機関（アセットマネジャー）」と定義する¹⁾。前述のPRIには2018年4月現在で、欧米を中心に2, 200超のアセットオーナーやアセットマネジャー等が署名している（PRI 2018）。日本でも、2015年9月に世界最大規模（約156

キーワード：ESG投資（ESG Investment）、機関投資家（Institutional Investors）、エンゲージメント（Engagement）、ESG情報開示（ESG Disclosure）

兆円を運用)の公的年金である年金積立金管理運用独立行政法人(Government Pension Investor Fund: 以下, GPIF)がPRIに署名した。この署名によりGPIFは、ESGを考慮した投資行動を行うと宣言したことになる。

2014年2月、機関投資家と投資先企業とのエンゲージメント(目的を持った対話)を促すことを目的として、金融庁(2014)より、いわゆる「日本版スチュワードシップ・コード」(以下、SSコード)が策定された²⁾。SSコードでは、エンゲージメントとは、「中長期的視点から投資先企業の企業価値及び資本効率を高め、その持続的成長を促すことを目的とした対話(原則4の指針4-1)」と明記されている。そして、機関投資家は、①投資先企業の状況を適切に把握すべきであり、その把握する内容にESG要因のリスク側面が含まれること、②企業とのエンゲージメントを通じて長期的企業価値の創造に努めること、が明確に推奨された(原則3の指針3-3)。さらに、2017年のSSコードの改定においてはESG要因を収益機会としても捉えるべきとされた。一方、上場企業に対して2015年6月から適用開始の企業の組織や行動に関する原則を定めた「コーポレートガバナンス・コード(企業統治指針)」(東京証券取引所 2018)においても、機関投資家の対話の相手方としての視点から、株主とのエンゲージメントの重要性が示され、社会・環境問題に対する企業の対応がエンゲージメントの主要なテーマとなることが明確にされた(原則2の指針2-3)。

これまでに、Bauer *et al.* (2005)、UNEP Finance Initiative (2007)、企業価値分析におけるESG要因研究会(2010)、井口(2013)等、ESG要因と財務・株式パフォーマンスの関係を分析する多くの研究が行われている。しかし、機関投資家が株主として企業にESG要因の改善を働きかけるエンゲージメントの重要性や機関投資家がESG情報をどのように評価しているのかに焦点を当てた研究は、英国のBauer *et al.* (2013)、日本の三和(2016)以外は、限定的である。

以上の背景から本稿では、エンゲージメントの重要性や機関投資家がESG情報をどのように評価しているのかに関して説明することを目的とする。本稿の構成は、次の通りである。まず第2節で、ESG投資を巡る環境変化等を整理した後、第3節ではESG投資の意義に関して考察する。続く第4節で、機関投資家と投資先企業とのエンゲージメントの内容を明確にした上で、機関投資家を念頭に置いたESG情報の評価に関して具体的に検討する。第5節ではESG情報の開示・比較可能性という視点から、企業が情報開示にあたり依拠する基準について検討する。最後に、まとめと今後の課題を提示する。

2 重要性を増す機関投資家によるESG投資

本節では、グローバルな社会・環境問題の高まりを踏まえて、まず、ESG投資を巡る環境変化を、次に、機関投資家がESG投資をどう捉えているのかを簡潔に整理したい。

2.1 ESG投資を巡る環境変化

ESG投資とは、「環境や社会（ワーク・ライフ・バランス、女性雇用、貧困等）への取り組みやコーポレートガバナンスに配慮した企業を選別して投資する手法」（PRI 2018）である。ESG投資の根底には、利潤追求と社会的課題の解決を両立するという独自の投資哲学がある。例えば、米国では、カリフォルニア州職員退職年金基金（California Public Employees' Retirement System: CalPERS）は、長期投資家として、気候変動や天然資源の可用性（natural resource availability）といった企業やポートフォリオに重要な（material）影響を及ぼしうるリスクを考慮することを投資信条（investment belief）として取り入れている（CalPERS 2015, p. 10）。日本では、国内株式を約30兆円保有するGPIFは、これまでパッシブ（株価指数連動）運用を行い、議決権行使に消極的な「モノ言わぬ株主」と呼ばれてきた。しかし、GPIFは、2014年にSSコードを受け入れ、続く、2015年にPRIへ署名し、ESGを考慮した投資行動を行うと宣言した（年金積立金管理運用独立行政法人 2015）。さらに、GPIFは、2018年7月に「ESGの効果により、中・長期的なリスク低減効果や市場の平均利回りに対する超過収益（アルファ）の獲得が期待される指数」を選定し、ESGに取り組む企業を構成銘柄とする新たな株価指数を作成して、より直接的にESGを投資に反映する姿勢を強めている（年金積立金管理運用独立行政法人 2017）。

では、ESG投資の運用規模（投資残高）は、どのようであろうか。図表1は、世界持続可能投資連合（Global Sustainable Investment Alliance: GSIA）の調査による2012年末、2014年末及び2016年末時点での地域別（欧州、米国、カナダ、オセアニア、アジア）のESG投資残高の状況を示している。2016年末の投資残高は、世界全体で約22.8兆ドルと推計されている。欧米を中心に、2012年末の調査から2年間で約37ポイント、2014年の調査から2年間で約25ポイント増加し、規模の成長が継続している。

一方、日本のESG投資残高は、2016年末時点で約0.4兆ドルと推計される。ESG投資は、欧米以外の地域にも広がりつつあるが、世界全体における日本を含むアジア地域のESG投資の市場規模はきわめて小さい。なぜ、欧米との比較でESG投資が進まないのか。その背景として、日本を含むアジア地域においては、ESG投資を推進・実践する組織（年金基金をはじめとするアセットオーナーやセットマネジャー等）が一部に限られていることや、欧米でみられるような公的年金を中心としたESG投資の揺籃期に位置していることが挙げられる³¹。しかし、日本ではGPIFがPRIに署名し、ESG投資を開始したことから、その関心・認知度が向上している。こうした新たな動向は、他のアセットオーナー等にもインパクトを与え、今後のESG投資の広がりを促す契機になるものとみられる。

図表1 世界の地域別のESG投資運用規模

(単位：100億ドル)

| | 2012年末 | 2014年末 | 2016年末 |
|-------|--------|---------------|---------------|
| 欧州 | 875 | 1,078 (23.2%) | 1,204 (11.7%) |
| 米国 | 374 | 657 (75.6%) | 872 (32.7%) |
| カナダ | 58 | 73 (25.9%) | 109 (49.3%) |
| オセアニア | 13 | 14 (7.7%) | 52 (271.4%) |
| アジア | 4 | 4 (0.0%) | 5 (25.0%) |
| 日本 | — | 1 (—) | 47 (4,700.0%) |
| 合計 | 1,324 | 1,827 (37.9%) | 2,289 (25.2%) |

(注) 2014年末の () 内の数値は、対2012年末比での増加率を、2016年末の () 内の数値は、対2014年末比での増加率を示す。

(出所) GSIA (2015, p. 8) 及びGSIA (2017, p. 7) を基に筆者作成

2.2 機関投資家のESG投資に対する捉え方

ESG要因は、投資パフォーマンスにどう影響するのであろうか。ESG投資が超過収益を高める可能性の因果関係の明確な学術的研究は必ずしも多くないが、ESG投資とパフォーマンスの関係を検証した先行研究に、UNEP Finance Initiative (2007) や日本での井口 (2013) があり、ESG要因は企業のリスクであり収益機会でもあることから、ESGに取り組む企業は持続的成長の可能性を高め、長期的なパフォーマンス向上を高めると分析している。

日本ではGPIFがESGを考慮した投資行動を行うと宣言した。今後、GPIFは株主としてのエンゲージメントを通じて投資先企業におけるESG課題の改善を後押しするという。巨額の資金を運用する公的年金が動き始めたというインパクトは大きい。これを契機に、日本でも、ESG投資が認知されていくなれば、結果として超過収益の獲得も期待できる。このように機関投資家においては、ESGに配慮した企業に投資することが、長期的には良好な運用成績につながっていくと捉えているのである。

3 ESG投資の意義

機関投資家の投資意思決定において、ESG要因を考慮することが良好なパフォーマンスにつながるという捉え方が広がっている。そこで本節では、ESG投資の意義として、まずESG投資の変遷と投資手法、次に実際にどのようなESG要因が評価の対象となっているのかに関して検討したい。

3.1 ESG投資の変遷と投資手法

ESG投資が広がる以前の1920年代には、欧米のプロテスタント教会の基金運用に端を発する社会的責任投資（socially responsible investment: SRI）が知られていた。SRIは企業が社会的責任を果たしているかを投資行動に反映させるものである。その投資方法は、投資主体の教義（平和主義、禁酒、禁煙等）から悪影響を及ぼす可能性のある特定の産業・企業（たとえば、アルコール、タバコ、ギャンブル、武器等）を投資対象から外すというネガティブ・スクリーニング（negative screening）である。

1960～70年代には、SRIは倫理・社会的な側面が強まり、宗教観や社会運動（欧米ではベトナム戦争への反戦運動、反アパルトヘイト、人権等であり、日本では水俣病や四日市ぜんそくをはじめとする公害問題）の一環であった（Eurosif 2012）。その後、1990年代には、社会的責任（corporate social responsibility: CSR）に優れた企業を選んで投資するものに変化してきた。そして、PRIの提唱を背景に機関投資家も本格的に参入し、前述のネガティブ・スクリーニングに加えてESGで高い評価を得た企業を選別して投資する手法であるポジティブ・スクリーニング（positive screening）も投資方法として採られるようになった（水口 2017, pp. 44-47）。

現在の機関投資家の具体的なESG投資の方法は、①投資先の選別（ポジティブ・スクリーニング及び財務情報と併せてESG要因を企業評価に活用するインテグレーション）、②除外（特定の企業・業種を投資先から外すダイベストメント）、③株主としてのエンゲージメント（中・長期的な視点からエンゲージメントを通じて投資先企業のESG課題の改善を進め、パフォーマンスの向上を目指すこと）、と整理できる（水口 2017, pp. 43-44）。これらの方法のうち本稿では、③のエンゲージメントがより重要と考え、研究対象としている。

また、林・小崎（2013）では、日本の資本市場には短期的な利益志向（short-termism）が存在するという実証結果を示している。短期的な利益志向とは、投資家が四半期報告書に見られる短期的業績をより高く評価する傾向をいう⁴⁾。確かに、機関投資家は、短期の運用成績に対するプレッシャーもあって企業の短期的業績を重視するきらいがある。しかし、資本市場における過度な短期志向は抑制されるべきである。SSコードの適用を受ける機関投資家においては、短期的な利益志向に陥ることなく、株主としてのエンゲージメントをより重視して、中・長期的な視点から投資先企業の企業価値の向上を後押しすることに重要な意義がある。

機関投資家は、株主としてのエンゲージメントと株主総会での議案提案・投票（engagement and voting）を行う。日本では、これまで機関投資家は、議決権すら行使していなかった。では、本稿で研究対象とするエンゲージメントは実際にどう行われているのであろうか。先行する欧米では、その方法は多岐にわたり、穏健なものがあれば、メディアでの声明や監督当局への告発等を含むアグレッシブなものもある。エンゲージメントに対して、アクティビスト型ヘッジファンドが行うような経営陣との対立・挑発的方法とは区別する捉え方もある（水口 2017, p. 206）。確かに、エンゲージメントとアクティビストが行う株式を高値で売り抜けるような行動とは目的

が異なる。しかし、欧米のケースでは、株主側の認識と企業側の認識が乖離していることも多い。さらに、各種提案を行い株主の賛成を引き出す形でのエンゲージメントが増加傾向にあるため、両者の区別が難しいのが実情である (Smythe *et al.*, 2015)。例えば、CalPERSは、アクティビストと呼ばれることも多い。したがって、エンゲージメントにはアクティビズムの側面もあり、だからこそ企業側の姿勢として、機関投資家とのエンゲージメントがますます重要になっていると考えられる。

3.2 ESG評価項目

機関投資家が、投資先企業とのエンゲージメントや企業価値評価を行う場合、どのようなESG要因が評価の対象となっているのが重要になる。まず、前提として欧米の機関投資家においては、エンゲージメントを自身の専門チームで行うだけでなく、エンゲージメント・オーバーレイ・サービス (エンゲージメントを代行する業者) へ外部委託することが多い。つまり、既に投資先企業に対して「いかに効率的、効果的に対話するのか」がポイントとなっているのである。このことは株主の発言力を高める方法として、第4節第1項で述べる複数の投資家が共同でエンゲージメントを行う取り組み (集団的エンゲージメント) にも見てとることができる。

では、次に、どのようなESG要因が評価の対象となっているのであろうか。欧米機関投資家においては、第4節第2項で述べるようにESGリサーチ会社の提供する情報を利用・活用している実態がある。そこで、英国の大手ESG評価会社であるE. Russell社が公開している評価項目を見てみよう (FTSE Russell 2015)。環境面では、気候変動、水使用、生物多様性 (生態系)、汚染と資源、サプライチェーンを評価の対象としている。社会面では、顧客責任、人権・地域社会、労働基準、健康・安全、サプライチェーンを、そして、ガバナンスの面では、腐敗防止、リスクマネジメント、税の透明性、コーポレートガバナンスを対象としている。

このように実際の評価項目は多岐にわたるが、重要項目として次の2点を挙げたい。

第1に、ガバナンスに関する項目が重要である。なぜならば、ガバナンスの質が高ければ、企業の戦略における社会・環境問題に対する適切な対応がなされるからである。さらに、世界的にも巨額の不正事件や金融危機等が問題視され、経営陣の暴走を止める仕組みや高額な経営者報酬の情報開示強化が求められているからである。日本では、株式持ち合いや相談役・顧問制度の弊害といった日本特有の問題に改めて関心が集まっている。

第2に、環境とりわけ気候変動に対応する脱炭素化 (decarbonize) を進めているか (リスクと事業機会の情報開示を含む) が重要である。なぜならば、環境問題の解決を事業に結びつけ、企業と社会の両方に価値を生み出す共通価値の創造CSV (creating shared value) につながるからである (Porter *et al.*, 2011)。例えば、CSVが経営の根幹となり、百年に1度の変革期とされる自動車産業においては、脱炭素社会 (decarbonized society) に向け、EV (electric vehicle: 電気自動車) の普及に動き出している。実際に、環境意識の高い米国カリフォルニア州では、販売

する自動車の一定割合をEVやFCV（fuel cell vehicle: 燃料電池車）とするZEV（zero emission vehicle: 二酸化炭素を全く排出しない車）規制が段階的に強化され（日経Biz Gate 2017）、中国でも同様の規制が始まる見通しである（三井住友銀行 2017, p. 1）。また、中国自動車メーカー傘下のボルボは2019年以降に発売する全車種を電動化する方針を公表している（ボルボ・カー・ジャパン 2017）。

4 機関投資家と企業とのエンゲージメント

機関投資家の株主行動としてエンゲージメントと株主総会での議案提案・投票があるが、そのうちエンゲージメントの内容に関して必ずしも明らかではない。当然ながら、良好なパフォーマンスが問われる機関投資家においては、ESG情報の評価基準を体系化し、エンゲージメントの質及び運用成績の向上を図ることが不可欠となる。そこで、本節では、エンゲージメントの内容を明確化した上で、その質を深化するためのESG情報の評価に焦点を当て検討したい。

4.1 エンゲージメントの視点・主要な担い手

機関投資家と投資先企業とのエンゲージメントの内容を明確化するためには、その視点及び担い手という側面から、次の2点が重要になる。

第1に、エンゲージメントは、中・長期的な視点での企業価値の創造を目標としていることである。機関投資家は、投資先企業の株主総会で行使する議決権を背景に、エンゲージメントを実施する。実際のエンゲージメントの場面では、議決権行使に加えて、ESGに対する懸念がある場合に優先度をつけて行うこと、一度限りではなく投資先企業との関係構築につながることを念頭に置いて実施することが重要になる。

第2に、実際のエンゲージメントの場面で、いったい誰がエンゲージメントの担い手となるのかが重要である。

その担い手として、企業側では、機関投資家に対して情報提供や意見交換を実質的に統括することができるのが要諦となる。したがって、主要な担い手としてはCEO、CFO等の経営陣・取締役（社外取締役を含む）が適切であると考えられる。一方、機関投資家側では、アナリスト、ポートフォリオ・マネジャー、議決権担当者等が適切であろう。ただし、ESGの真の理解には、専門性をもつリサーチャーの育成が必要である。この点は、海外と比べてわが国の機関投資家は遅れを取っている（三和 2016, p. 2-8-14）。また、海外のケースを見ると、単独でのエンゲージメント専門チームを備えるハードルが高い（人的リソースがない）ため、多くの機関投資家は、エンゲージメント代行業者へ外部委託することが多い（三和 2016, p. 2-8-1及びp. 2-8-9）。他にも、株主の発言力を高める方法として、複数の投資家が共同することにより投資先企業と対話す

る取り組み（集团的エンゲージメント）がある。これは共同により、ノウハウの蓄積だけでなく、コスト負担の低減、企業に対する影響力の増大、さらには利益相反の回避が可能となるものと評価できる。

4.2 機関投資家によるESG情報の評価

投資の意思決定にあたっては、企業のビジネスモデルや財務分析、投資分析が不可欠である。これに加えて、ESG情報を関連付けることで投資先企業の持続的な成長力を見極め、評価の精度が上がると考えられる。

ESG投資においては、機関投資家は企業が作成・開示している単独レポート（「環境・社会報告書」、「CSR報告書」、「サステイナブル報告書」と称され、名称は様々である）や統合報告書（「アニュアルレポート」と呼ばれる場合もある）等からESG情報を読み取らなければならない。しかし、現在のところ、財務情報とESG情報とを関連付けて開示している企業はまだ少ない。したがって、機関投資家においては、ESG要因をどう財務情報に結びつけて企業価値を評価して、エンゲージメントの質及びパフォーマンスの向上を図っていくかという難題が残されている。

機関投資家のESGの評価基準（クライテリア）については、実は確立した統一基準は存在していない。機関投資家が行うESG評価の実態として、①インハウスの専門調査チームが行う、②外部のESGリサーチ会社を利用・活用するという2つに整理することができる。専門調査チームがESG評価を行うことが前提であるが、その支援ツールとして、②のようにESGリサーチ会社も利用している。実務では、情報提供についてのサービス競争が激化していること、ESGリサーチ会社が調査項目を独自に開発してESG要素をスコアリングして定量的に分析・評価（いわゆるESG格付け）していることから（水口 2017, pp. 193-195）、そのサービスの質に十分な留意をして利用している。そして、機関投資家の専門調査チームは、ESGリサーチ会社の提供する情報を利用・活用しながら、評価項目を分類し、どのような視点で評価するかの基準を自ら定めて、それらを総合して評価を実施している。併せて、ESG要因を考慮することがベンチマークや企業価値にどの程度のプラスの影響が得られるのかも、検証しつつ評価している。当然ながら、評価のウエイトの置き方によって評価結果の相違が生じることも多いことから（水口 2017, p.196）、評価手法の改善の余地は常にあると考えてよいであろう。

5 ESG情報の開示

投資家は、マクロ経済環境、投資先企業の過去の財務データ、経営理念、ビジネスモデル等の多岐にわたる情報を分析して、投資先企業を絞り込んでいく。加えて、機関投資家にはエンゲージメントを念頭に、リサーチ会社が提供するESG情報及び企業が開示するESG情報等を入手し、

それらを統合して比較評価する。そこで本節では、企業が開示するESG情報に焦点を当て、ESG情報開示の制度化に向かう海外の動向から、「国際統合報告フレームワーク」及び米国の「持続可能性会計基準」を手掛かりに比較可能性という視点から検討したい。

5.1 国際統合報告フレームワーク

日本でも、統合報告書の発行が増加している。2016年の発行企業数は、前年比59社増の279社となり、このうち94%が東証1部上場企業である（KPMGジャパン 2017, p. 3）。こうした統合報告書の発行増加は、ESG情報開示に対する企業側の努力はもとより資本市場におけるESG投資に対する関心・認知度の高まりを反映している。すなわち、機関投資家が企業とのエンゲージメントを積極化する動きに対応して、統合報告書がエンゲージメントの1つの有力なツールであることを示すものである。

しかし、統合報告書は、多くの国で制度的な規制を受けない任意開示の段階に過ぎない（日本公認会計士協会 2014）。日本企業の統合報告書を見ると、自社の戦略と社会・環境問題の解決の取り組みとの関係性までに言及しているかに関して、企業によってかなりの差があるものと評価される。

さらに、ESG情報の多くが定性的、記述的な情報であるため、定量的な情報によって、定性的な情報を補完することが必要とされている。例えば、重要業績指標（key performance indicators: KPI）等の定量的指標を含めた開示によって、企業価値向上のプロセスを投資家と共有することも可能となると考えられる（IIRC 2013, 1.11及び3.8参照）。

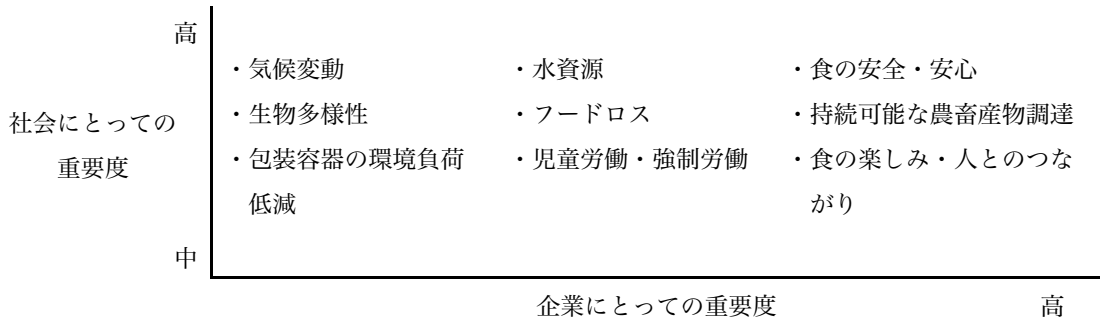
機関投資家が投資意思決定するときに、財務情報だけでは間違った決定をする可能性もある。そこで、財務情報とESG情報を含めた非財務情報を開示する統合報告が求められている。2013年12月にイギリスに本拠を置く国際統合報告評議会（International Integrated Reporting Council: IIRC, 以下、IIRC）は、『国際統合報告フレームワーク』（*The International Integrated Reporting Framework*）を公表した。これによると、統合報告とは、財務情報と非財務情報の統合を超えて、「企業をめぐる外部環境を踏まえて、企業の戦略、ガバナンス、実績及び見通しが、短・中・長期の価値創造にどのように結びついているかについての簡潔（concise）な表現」（IIRC 2013, par. 1.1）と定義している⁵⁾。

IIRCのフレームワークは、原則主義アプローチ（principles-based approach）を採っていることから、詳細な開示項目や測定基準は示されていない。しかし、フレームワークの中で開示原則（guiding principles）の1つとしてマテリアリティ（materiality）という考え方を提示し、企業価値創造に重要な影響を及ぼす重要課題（原因）として、非財務情報の中から企業にとって重要なテーマに関する情報を簡潔に開示することを提唱している。これは企業ごとに個別の状況に相違があることを認識した上で、比較可能性を可能にすることを狙いとするものである（IIRC 2013, par. 1.9）。

企業が機関投資家を念頭に置いてESG情報を開示する場合、比較可能性がなければならない。そもそもESG情報の特徴として、①定性的・記述的な情報が中心であること、②評価対象となるテーマやステイクホルダーが広範であることが挙げられる。そのため、情報量が過多になる傾向がある。加えて、企業が創出する価値は、それぞれに異なり、これに影響を与える要因も企業によって異なる。したがって、企業自らマテリアリティの抽出・決定（企業の価値創造に与える影響の優先順位づけ）を行うことが不可欠となる。

図表2は、マテリアリティ項目の抽出についての日本の上場企業A社（食料品業）の事例である。A社では、環境・CSRに関する取り組みをまとめた持続可能性白書「サスナビリティ データブック2017」を発行している。同報告書内で、縦軸に「社会にとっての重要度」、横軸に「企業にとっての重要度」を評価軸にしたマッピングを基に、双方の優先度が高い開示項目を選択する「マテリアリティ・マトリックス」を作成・開示している。マテリアリティの判断基準・評価軸を抽出するのは企業自身であるが、社内外の対話を通じたマテリアリティ項目の抽出によって一定の比較可能性があると評価できる。図表2に示すように「マテリアリティ・マトリックス」には、ESG要因が明示的に含まれているため、他の日本企業においてもこうした開示が広がることを期待したい。

図表2 A社のマテリアリティ・マトリックス



(出所) A社「サスナビリティ データブック2017」に基づき筆者作成

5.2 持続可能性会計基準

2011年に設立された米国サンフランシスコに本部を置く非営利団体である持続可能性会計基準機構（Sustainability Accounting Standards Board: SASB）は、広範なステイクホルダーに企業価値を適切に表現する観点から、財務・非財務情報を統合したサステナビリティ・レポートイング（sustainability reporting）に基づく開示・報告の提唱を推進している⁶⁾。

SASBは、年次報告書（Form-10K, Form-20F）に記載すべき非財務情報の持続可能性会計基準（Sustainability Accounting Standard: SAS）において、10の産業カテゴリー（ヘルスケア、金融、テクノロジー&コミュニケーション、再生不能資源、運輸、サービス、資源加工、消費財、

再生可能資源・代替エネルギー、インフラ)と、それらをさらに79の業種セクターごとに標準化した暫定版基準書 (provisional standard) としてESG開示の雛形を2016年4月に公表している。セクターごとの開示基準では、「最も重要であると考えられる課題」を定め、この課題に対応した開示すべき定性・定量の成果指標が示されている。また、SASは、米国証券取引所の上場企業をターゲットとしているが、前述したIIRCのように自社でマテリアリティ項目を抽出するのではなく、予めマテリアルな課題と関連する指標を特定している。なお、今後、現在の暫定的な位置づけである基準について有効性・費用対効果の検討が予定されている。

SASB (2016b) の開示実態調査によれば、米国上場企業のうち、持続可能性に関する内容における開示の75%以上について持続可能性会計基準を用いて説明できる企業が69%あるという調査結果が示されている。したがって、持続可能性会計基準に倣い産業カテゴリー・業種セクター別の基準を設ければ、業種セクター別内での比較可能性がより高まると考えられる。機関投資家はそれぞれ独自の評価の視点を有しているが、例えば、医薬品業、食料品業、石油化学業といった業種内での比較可能性が高まると評価できる。機関投資家がESG情報を評価するに当たり、それぞれの企業が有する「最も重要であると考えられる課題」についての相違の解消ができれば、エンゲージメントのさらなる深化 (認識の共有・問題の改善) につなげることも期待できる。

ただし、SASが示す「最も重要であると考えられる課題」は、米国上場企業を前提に選定されている。そのため、日本企業の課題として必ずしも当てはまるという保証はない。しかし、サステナビリティ・レポートを作成する企業の示唆となり得るものであると評価できる。そして、SASは、最低限の基準であることから、あくまで企業自身が重視するESG情報を開示することが望ましい。

6 おわりに

本稿では、機関投資家と投資先企業とのエンゲージメントの重要性及び機関投資家がESG情報をどう評価しているのかに関して明らかにした。機関投資家には、エンゲージメントを通じて投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促す投資行動が求められている。機関投資家がESG要因を考慮する意義は、投資先企業に対するESG情報開示を促し、結果として、企業の社会・環境問題の取組みを後押しすることにある。

これに応じて、投資される側の企業においては、投資対象としての適格性を獲得するためのESG情報の開示に対するインセンティブにつながっていく。このようにESG情報開示を通じてエンゲージメントの深化が期待できる。また、企業のESG情報の開示・比較可能性という視点から、国際統合報告フレームワーク及び米国の持続可能性会計基準は、サステナビリティ・レポートを作成しようとする日本企業にとって有力な示唆を与えるものと位置づけられる。

最後に、日本ではESG投資が揺籃期にあるが、これを特別なものとして捉えるべきではないと考える。時代の要請として機関投資家や企業が共にどうESGを主体的・継続的に取り入れていくのか、我々が考えていかなければならない大きな課題である。

注

- 1) 機関投資家は、個人投資家に対立する概念であり、「有価証券投資を業務とする法人ないし団体」と定義されている（証券経済学会編 2017, p. 49）。これに倣い、本稿では、具体的に定義した。
- 2) SSコードは、機関投資家が投資先企業の企業価値の向上を促すことにより、中長期的な投資リターンの拡大を図るに当たり有用となる諸原則を定めている。SSコードの原則3の指針3-3では、機関投資家が投資先企業の状況を把握すべき内容の例として、「投資先のガバナンス、企業戦略、業績、資本構造、リスク（社会・環境問題に関連するリスクを含む）への対応など、非財務面の事項を含む様々な事項」としている。なお、金融庁（2014）によれば、2018年4月5日現在で、SSコードの受け入れを表明した機関は、信託銀行等6、投信・投資顧問会社等162、生命保険会社18、損害保険会社4、年金基金等30、その他（議決権行使助言会社他）7、合計で227社である。
- 3) 日本におけるESGに関するGPIFの取り組みについては塩村（2017）、年金基金・運用機関の取り組みについては三菱信託銀行（2017, pp. 10-14）を参照。
- 4) 短期的な利益志向と投資経路の問題に関して、イギリスのケイ・レビュー（Kay 2012）がある。ケイ・レビューは、投資家に対する長期的な視点から企業へのコミットメントを促している。
- 5) 統合報告は広範な資本に関する説明責任及びスチュワードシップを高めるとしているが、その主要な目的が資本の提供者（投資家）に向けてとされている（IIRC 2013, par. 1.7）。
- 6) SASBの活動については<https://www.susb.org/>を参照。

参考文献

- Bauer, R., Koedijk, K. and Otten, R. (2005) “International evidence on ethical mutual fund performance and investment style,” *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29 No.7, pp. 1751-1761.
- Bauer R., Clark, G. and Viehs, M. (2013) *The Geography of Shareholder Engagement: Evidence a Large British Institutional Investor*. (Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2261649>, 2018年8月26日確認)
- California Public Employees’ Retirement System (CalPERS) (2015) *2014-2015 Comprehensive Annual Financial Report*. (Available at CalPERS: <https://www.calpers.ca.gov/docs/forms-publications/cafr-2015.pdf>, 2018年8月26日確認)
- Eccles, R. G. and Krzus, M. P. (2014) *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality*, John Wiley & Sons. (北川哲雄監訳 (2015) 『統合報告の実際－未来を拓くコーポレートコミュニケーション』日本経済新聞社.)
- European Sustainable Investment Forum (Eurosif) (2012) *European SRI study 2012*. (Available at Eurosif: http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/05/eurosif-sri-study_low-res-v1.1.pdf, 2018年8月26日確認)
- FTSE Russell (2015) *Methodology overview: Integrating ESG into investments and stewardship*.
- Kay, J. (2012) *The Kay Review of UK Equity Markets and Long-Term Decision Making: Final Report*,

- (Available at ECGI: http://www.ecgi.org/conferences/eu_actionplan2013/documents/kay_review_final_report.pdf, 2018年8月26日確認)
- Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) (2013) *Global Sustainable Investment Review 2012*. (Available at GSIA: [http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global Sustainable Investment Alliance.pdf](http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global_Sustainable_Investment_Alliance.pdf), 2018年8月26日確認)
- (2015) *Global Sustainable Investment Review 2014*. (Available at GSIA: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf, 2018年8月26日確認)
- (2017) *Global Sustainable Investment Review 2016*. (Available at GSIA: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf, 2018年8月26日確認)
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) (2013) *International Standards on Assurance Engagements (ISAE) 3000 Revised, Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*. (Available at IAASB: [https://www.ifac.org/system/files/publications/files/ISAE 3000 Revised – for IAASB.pdf](https://www.ifac.org/system/files/publications/files/ISAE_3000_Revised_-_for_IAASB.pdf), 2018年8月26日確認)
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2011) *Discussion Paper , Towards Integrated Reporting, Communicating Value in the 21st Century*. (http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf, 2018年8月26日確認) (日本公認会計士協会仮訳 (2011) 『統合報告に向けて 21世紀における価値の伝達』 <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2012/08/Summary-of-Responses-translated-in-Japanese.pdf>)
- (2013) *International <IR> Framework*. (<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>, 2018年8月26日確認)
- (2014) *Assurance on <IR>: An Introduction to the Discussion*. (Available at IIRC: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2014/07/Assurance-on-IR-an-introduction-to-the-discussion.pdf>, 2018年8月26日確認)
- (2015) *Materiality in <IR>: Guidance for preparation of integrated Reports*. (Available at IIRC: https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/11/1315_MaterialityinIR_Doc_4a_Interactive.pdf, 2018年8月26日確認)
- Principles for Responsible Investment (PRI) (2016) *Principle for Responsible Investments*, PRI Association. (日本語版を以下より入手できる: <https://www.unpri.org/download?ac=1541>, 2018年8月26日確認)
- (2018), *Annual Report 2018*, PRI Association. (Available at PRI: <https://www.unpri.org/annual-report-2018/>, 2018年8月26日確認)
- Porter, M. and Kramer, M. (2011) “Creating Shared Value,” *Harvard Business Review*, January – February, pp. 62-77. (編集部訳 (2012) 「共通価値の戦略」『DIAMONDハーバード・ビジネスレビュー』6月号, pp. 8-31)
- Sustainability Accounting Standards Board (SASB) (2013) *Conceptual Framework*, Sustainability Accounting Standards Board. (Available at SASB:

- <https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2013/10/SASB-Conceptual-Framework-Final-Formatted-10-22-13.pdf>, 2018年8月26日確認)
- (2016a) *Revision: Conceptual Framework*, Sustainability Accounting Standards Board. (Available at SASB: <https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2016/04/SASB-Conceptual-Framework-04.04.2016.pdf>, 2018年8月26日確認)
- (2016b) *State of Disclosure Report 2016*, Sustainability Accounting Standards Board. (Available at SASB: <https://library.sasb.org/state-of-disclosure-annual-report/>, 2018年8月26日確認)
- Smythe, T. L., McNeil, C. R. and English II, P. C. (2015) “When Does CalPERS’ Activism Add Value?” *Journal of Economics and Finance*, Vol. 39, pp. 641-660.
- Sparkers, R. (2002) *Socially Responsible Investment: A Global Revolution*, John Wiley & Sons.
- UNEP Finance Initiative (2007), *Demystifying Responsible Investment Performance: A Review of Academic and Broker Research on ESG Factors*. A joint report by The Asset Management Working Group of the United Nations Environment Programme Finance Initiative and Mercer. (Available at UNEP Financial Initiative: http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/Demystifying_Responsible_Investment_Performance_01.pdf, 2018年8月26日確認)
- 井口譲二 (2013) 「非財務情報 (ESGファクター) が企業価値に及ぼす影響」『証券アナリストジャーナル』Vol.51 No.8, 36-44頁。
- KPMGジャパン (2017) 『日本企業の統合報告書に関する調査2016』KPMGジャパン。
(<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/jp-integrated-reporting-20180323.pdf>, 2018年8月26日確認)
- 企業活力研究所 (2010) 『CSRの動向と新たな潮流に関する調査報告書 (概要)』経済産業省。
(http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/CSR/reports/21summary.pdf, 2018年8月26日確認)
- 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報告書 (概要版)』経済産業省。
(http://www.meti.go.jp/english/policy/economy/corporate_accounting/pdf/120713_PC1_5.pdf, 2018年8月26日確認)
- 金融庁 (2014) 『「責任ある投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～』金融庁。(https://www.fsa.go.jp/news/29/singi/20170529/01.pdf, 2018年8月26日確認)
- 東京証券取引所 (2018) 『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～』(https://www.jpx.co.jp/news/1020/nlsgeu000000xbfx-att/20180601.pdf, 2018年8月26日確認)
- 塩村賢史 (2017) 「GPIFによるESG投資への取り組みと今後の展望」『金融財政事情』Vol. 68 No. 27, 17-21頁。
- 証券経済学会・日本証券経済研究所編 (2017) 『証券事典』きんざい。
- 古川修 (2017) 「EVが主流となるとガソリン車は消える？」『日経BizGate』2017年10月2日号。
(https://bizgate.nikkei.co.jp/article/DGXMZO2843857022032018000000, 2018年8月26日確認)
- 企業価値分析におけるESG要因研究会 (2010) 『企業価値分析におけるESG要因』日本証券アナリスト協会。
- 日本公認会計士協会 (2011) 「投資家向け報告におけるサステナビリティ課題の識別と重要性評価－開示課題

- を特定するための考え方と方法論の検討」『経営研究調査会研究報告』第44号，日本公認会計士協会。
(https://jicpa.or.jp/specialized_field/44.html，2018年8月26日確認)
- (2014)「統合報告の国際事例研究」『経営研究調査会研究報告』第49号，日本公認会計士協会。(なお現在では第49号は廃止され第55号が公表されている。
https://jicpa.or.jp/specialized_field/55.html，2018年8月26日確認)
- 年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) (2015)『国連責任投資原則への署名について』
(http://www.gpif.go.jp/topics/2015/pdf/0928_signatory_UN_PRI.pdf，2018年8月26日確認)
- (2017)『ESG指数選定結果について』
(https://www.gpif.go.jp/operation/pdf/esg_selection.pdf，2018年8月26日確認)
- 林寿和・小崎亜依子 (2013)「日本の株式市場におけるショート・ターミズム (短期主義) の実証分析」『証券アナリストジャーナル』Vol. 51 No.12, 106-117頁。
- ボルボ・カー・ジャパン (2017)「ボルボ・カーズ，2019年から全モデルを電動化へ」『プレスリリース』
2017年7月5日。(<https://www.vcj-press.jp/pressrelease/20170705>，2018年8月26日確認)
- 三井住友銀行 (2017)「拡大する中国新エネルギー車市場」『マンスリー・レビュー』2017.4号，8-9頁。
- 三菱UFJ信託銀行 (2016)「グローバルなESG投資の潮流と日本の展望」『三菱UFJ信託資産運用情報』2016年1月号，1-16頁。
- 三和裕美子 (2016)「機関投資家のエンゲージメントとはなにかー国内外の機関投資家の調査をもとにー」『証券経済学会年報』第50号別冊，2.8.1-2.8.21頁。
- 水口剛 (2017)『ESG投資 新しい資本主義のかたち』日本経済新聞社。

(筆者：東京証券取引所)

(2018年8月27日 採択)

【研究論文】

日本の医薬品企業におけるCSR課題の一考察

ーエーザイ株式会社におけるAccess to Medicine,
Access to Health活動への取り組みを中心としてー

近 藤 成 径

論文要旨

医薬品産業は重要なCSR活動として開発途上国における貧困や高死亡率に由来する社会課題の解決に参画している。その具体的な取り組みとしては医薬品へのアクセス向上（Access to Medicine=ATM）や保健医療へのアクセス向上（Access to Health=ATH）といった活動があるが、国連SDGsなど地球規模のサステナビリティを追求する流れと相俟って注目されている。

ATMやATHはCSV（価値共創）的な側面を持ち、社会課題を解決させるとともに、長期的な企業価値向上につながる可能性を持つ戦略的なCSR活動である。グローバル競争においても重要な活動であると考えられることから、わが国において最も先駆的な取り組みを行なっているエーザイ株式会社の事例を検証しつつ、わが国医薬品企業の課題を考察する。

1 はじめに

2013年6月に第二次安倍政権による『日本再興戦略（成長戦略）』が決定され、医薬品産業はわが国の将来成長に資する産業の一つとして期待されている。厚生労働省は、2002年以降3度にわたって医薬品産業ビジョンを策定しており、いずれも「国際競争力の強化」をキーワードとしている¹⁾。その手段として国内企業の合従連衡による規模拡大が提案され、実際に2002年から2007年にかけて複数の企業合併が実現²⁾した。しかし『医薬品ビジョン2013』（厚生労働省, 2013）は、「世界的なプレゼンスをみると、日本のトップ企業も世界の10番手に届かず、国際競争力という点では道半ば、という状況にある」としており、グローバル企業との競争に勝ち抜くことは、依然として愁眉の課題である。

キーワード：Access to Medicine=ATM, Access to Health=ATH, 企業価値 (corporate value), 企業理念 (corporate philosophy), 企業戦略 (corporate strategy), 時間軸 (time horizon)

一方、2000年9月の国連総会において採択された「ミレニアム開発目標」(Millennium Development Goals: MDGs)は1990年代までに顕在化していた開発途上国の貧困や高い死亡率などの社会問題を解決すべく、2015年までに達成すべき8つの目標を掲げ一定の成果を挙げたとされる。さらに2015年9月に開催された国連総会では「より良き将来を実現するために今後15年かけて極度の貧困、不平等・不正義をなくし、私たちの地球を守るための計画」として、MDGsを発展的に引き継ぐ形で2030年までの「持続可能な開発目標」(Sustainable Development Goals: SDGs)が採択された。

地球規模のサステナビリティを追求する流れと相俟って、医薬品産業による社会課題解決への貢献の期待が高まっている。その理由としてLee and Kohler (2010)は「人々の生命を守る医薬品を産みだしていること」といった産業としての根源的な役割に加え、「政府・公的機関からの多大な支援による恩恵を受けていること」「他産業よりも収益性が高いことに伴う道徳的な責務」といった産業特性や公益性の側面を指摘している。

具体的には、途上国等における医薬品へのアクセス向上 (Access to Medicine, 以下**ATM**)や保健医療へのアクセス向上 (Access to Healthcare, 以下**ATH**)といった活動³⁾に積極的に取り組むことが期待されている。経済的に困難な人々が数多く存在すること、保健システムの不備、情報不足、医師や医療関係者等の人材不足などインフラ面の課題が山積している状況下で、医薬品企業は人々の生命を救い、健康を向上させることに多面的なアプローチによって貢献すべき、ということである。

途上国等で国民の健康水準が向上することは、労働力の拡充に繋がり経済発展の下支えにもなる側面がある。ATM, ATHは、国連MDGs～SDGsの流れで目標とされている貧困の解消と死亡率低下という両命題を満たすための重要な取り組みとも言え、その場限りの慈善活動ではなく永続的な収益事業の選択肢 (Hogerzeil, 2013) であるべき、と捉えられている。医薬品企業にとっては将来の経済発展を新規市場の育成に結びつけられるか否か、長期的な企業戦略の成果が問われることになる。

過去10年間の医薬品市場の動向を見れば、アジア・アフリカ・中南米の新興国や途上国の成長が顕著であり⁴⁾、将来の人口動態を勘案すればこれらの地域が医薬品企業のグローバル競争の主戦場になる可能性がある。企業価値向上を目指すためには、新薬の研究開発に加え長期的な保健課題解決への貢献が必須となる市場ということでもある。

筆者は長く医薬品企業のIR部門に在籍し、財務成績や研究開発の成果などを中心に企業価値に関して訴求していた。日本企業が国際競争力や企業価値をさらに高めるには先進国以外の市場でも存在感を示すことが重要であり、そのためには健康課題の解決という医薬品企業固有のCSR活動においてもグローバル企業と同じ土俵で勝負できることが不可欠ではないかと考えている。本論考ではATMやATHの背景や意義につき確認したうえで、先駆的な企業の取り組みを検証しつつ、わが国医薬品企業がグローバル企業と対峙し、さらなる企業価値向上のチャンスを得るため

の課題について考察することを目的とする。

2 ATM, ATH活動の意義－先行研究を踏まえた考察－

2.1 ATM, ATH活動とは何か

医薬品産業は、生命の危機に瀕する患者を救う治療薬を提供していると称賛される一方で、すべての患者に対して適正な価格で提供できていない (Nussbaum, 2009)、CSR活動を悪化した企業の評判の修復に利用しているのではないか (Hwang, 2012)、と批判も受けていたことから、CSR活動を通じて社会的責任を果たすべき (Droppert and Bennett, 2015) といった指摘が以前からなされている。

このような「世論」を背景に、2000年の国連MDGと軌を一にするようにATM,ATHへの取り組みが本格的にスタートしている。経済的に医薬品の服用が困難な人々が数多く存在し、医療や保健システム、医薬品の流通などインフラが未成熟という状況でも可能な限り命を救う、との目標のもとで、例えばアフリカ・アジア・中南米などの途上国における三大感染症 (HIV/AIDS、マラリア、結核) の制圧にグローバル医薬品企業が参画し、世界保健機関 (WHO) など国際機関や各国政府とのパートナーシップによって課題解決が進められている。

ATMの取り組みは、必要な医薬品の無償提供、各国の経済状況に合致した柔軟な価格政策、無償薬の提供、途上国特有の疾患に対応する治療薬の研究開発、などである。ただし途上国では、医薬品を処方する以前に、疾患や治療意義を理解させるための取り組み、医師・医療関係者の教育や啓発、医薬品を国内津々浦々までに流通させるインフラ構築など広範かつ包括的な貢献を期待されることが多い。このような状況を踏まえ、自社の活動をATHとして説明する医薬品企業も多いが、人々の生命を救うことを追求する点においてはATMも同様である。

ATMやATHは一義的には健康課題の解決を目的とするが、個々人の健康状態の改善は労働生産性を高め、所得増につながり (Leisinger, 2009)、経済的に重要な資産 (Leisinger and Schmitt, 2011) となり得ることから、国家の経済成長に向けた基盤強化に貢献する可能性を併せ持っている。国連SDGs目標3が謳う“Ensure healthy lives and promote well-being for all at all ages” (外務省仮訳:「すべての人に健康と福祉を」) の実現に加え、Sustainable Developmentが意味する持続的な発展の源泉にもなり得る。

ATMやATHは、医薬品企業が政府、国際機関、NGO・NPOや同業他社など様々なステークホルダーと、それぞれが果たすべき責務を分担 (Lee and Hunt, 2012, Leisinger and Schmitt, 2011) しつつ、手を携えながら社会課題の解決を図る活動と位置づけられている。

2.2 ATM, ATH活動に取り組む意義

Leisinger and Schumitt (2011) が指摘する通り、ATMやATHは官・民・社会のパートナーシップによって機能するという前提に立つと、官や社会にとっての意義はどこにあるのだろうか。途上国においては、政府や地方行政など「官」がインフラ構築を主導し、医療関係者やNGOを含む「社会」がその運営においてキープレイヤーになる。そのうえで先進国において実績を有する「民」＝医薬品企業が持つ「スキル・技術・経験」(Leisinger, 2005) などの人的資源が提供されることになれば、経験やノウハウが十分ではない「官」「社会」にとっては、財務支援と併せて社会課題解決に向けた大きな支えになるだろう。

それでは医薬品企業にとっての意義は何だろうか。医薬品の販売活動以前に保健インフラ改善にまでコミットするのは何故だろうか。この点に関してDroppert and Bennett (2015) は、欧米の大手医薬品企業6社へのインタビューに基づき、途上国の人々の健康改善という根源的な目的に加え、信頼感を獲得し企業の評判を高めること、従業員の満足度向上、新規市場への参入、長期的な経済的見返り、といった動機があると指摘している。

総括すると、医薬品企業は保健インフラの構築といった課題解決においては各国政府、行政機関、医療関係者、NGO、現地企業など様々なステークホルダーと腰を据えて協働することが必要となるが、その過程で幅広く信頼や社会的な評判を獲得できれば、事業を継続的に拡大するための大きな礎になるだろう。これはインフラが確立された先進国とは全く異なる時間軸とアプローチによる取り組みであり、医薬品企業にとって長期的な成果を創り出すための新たなビジネスモデル (Hogerzeil, 2013) とも言える。

またPetersonら (2012) は、ATH活動は、患者にとっての重荷を解決すると同時に企業の競争力を高めるという点でPorter and Crammer (2011) が提唱したCSV (価値共創) 的な側面があることに言及しており、医薬品企業は途上国等での活動において待ちの姿勢ではなく積極的に対処することで、いわゆる‘first-mover advantage’ という競争優位を得られる可能性を指摘している。

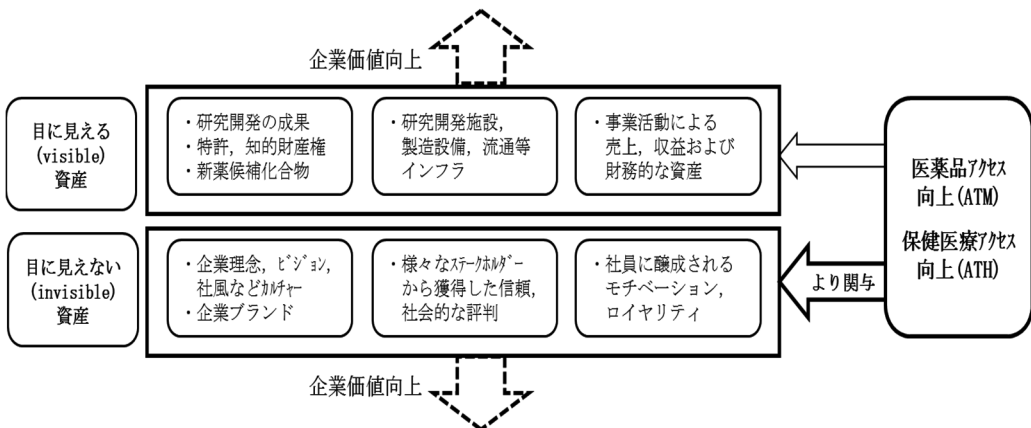
米イーライ・リリー社はATHの一環としてブラジル、インド、南アフリカといった国々での糖尿病制圧を目指したプログラムを2011年にスタートしており、NGOなどとのパートナーシップによって、患者に対する疾病と治療意義の啓発、治療に携わる医療関係者の教育を軸とした活動を展開している。Smith (2016) は、同社の経営陣がCSV的なアプローチを深く理解したが故に着手出来たプログラムであり、慈善活動や教育活動と新興国市場でのシェア拡大というビジネス上の戦略課題を一元化するというパラダイムシフトが起こっている、と評価している。

同じ糖尿病領域では、デンマークのノボ・ノルディスク社が1990年代半ばから中国において医師の教育や治療ガイドラインの構築等から着手し、リーダーたる地位を確立した事例がある。ノボ社は自社製品を使う患者数に加え、教育対象とする医師数も目標指標に掲げつつ「中国における糖尿病治療を変える」という長期戦略として取り組み、ノボ社にとっては3本指に入る重要

市場に育て上げている。また現地生産化を進めることで雇用創出にも貢献し、社会価値および企業価値向上を併せて実現させている。(Birkmose and Popovici, 2011, Strand and Freeman, 2015)

図1の通り、企業価値向上に関して企業が保有する資産とATM, ATHのかかわりにつきモデルを示す。医薬品産業は人々の生命や健康に関わることから、他産業以上に幅広いステークホルダーからの信頼を得ることが基盤強化にとって重要要件であると考えられる。また先進国でも途上国でもバリューチェーン全体において国や行政機関の「承認」が介在する産業でもあり、社会的な評判が伴わなければ「不承認」や「承認遅延」を招き機会損失に繋がりがかねない。企業理念、社員の高い倫理観やモチベーションも「目に見えない資産」の拡充には不可欠である。

今述べた企業の取り組みが示すように、研究開発の成果（新薬）など「目に見える資産」のポテンシャルを最大化させるためには、ATM, ATHを通じて形成された「目に見えない資産」の下支えが必要である。両社にとっては画期的な糖尿病新薬の市場導入に加え、患者、医師、医療関係者に疾患や治療意義を理解させるなどの活動を通して相互信頼を確立できたことが成功に繋がっているのである。医薬品企業としてサステナブル成長を実現するためには、「目に見える」「目に見えない」双方の資産を厚くすることを念頭に置く経営戦略によって企業価値向上を図る流れが強まっていると考えられる。



(出所) 筆者作成

図1 企業の資産とATM, ATHとのかかわり

2017年1月にATH活動の新たな枠組みとして“Access Accelerated” (AA) という国際的なイニシアティブがスタートした。近年、がん・心血管疾患・糖尿病・慢性呼吸器疾患といった非感染性の慢性疾患が、先進国のみならず低・中所得国にも急速に拡大している。感染症の制圧が未達成の国では「二重の脅威」(Smith, 2016)の恐れがあるとして看過できない。なぜなら慢性疾患は長期的に国家の財政面へのプレッシャーとなり、症状悪化や合併症の重篤化に伴う医療費増大など社会資本への影響が甚大と考えられるからである。

非感染症疾患の対策には医薬品提供のほか、健康的なライフスタイルや食事の指導を含め、予防・啓発・教育からなる総合的な取り組みが重要になる。したがってAAは「20社以上の医薬品企業で構成されるほか、世界銀行や国際対がん連合(UICC)などとパートナーと連携」(“Access Accelerated”, 2017)するイニシアティブとして組成されている。

AAの活動により、医薬品企業がかかわる疾患、国、アプローチすべき患者および関係者が大幅に拡大する。接点が少なかった国・地域においても政府機関、医療関係者、NGOなど多彩なステークホルダーと協働することになるが、そこで信頼感を獲得し、社会的な評判を高めることが出来れば、将来のビジネスの種を蒔くような意義がある。各社にとっては、このイニシアティブを経営戦略と連動させてグローバル市場で競争優位を築くための新たなチャレンジであり、AAに参画する7社⁵⁾の日本企業も例外ではない。

3 エーザイ株式会社の活動の意義

3.1 エーザイ株式会社のATM活動

ATMやATH活動に関するわが国の医薬品企業の課題を抄出するために、エーザイ株式会社(以下、エーザイ)の事例を取り上げ検証・考察する。日本の多くの医薬品企業が様々な活動を展開している中でエーザイを選択した理由は次の通りである。

- ① いち早く活動に着手し、すでに具体的な成果を挙げている。
- ② ATM活動の経営戦略上の位置づけや、企業理念や企業価値向上との関係について明快に説明している。
- ③ 定期的に会社主催のESG説明会を開催するなど、積極的な開示に努めている。

エーザイは、1941年に創業、神経領域やがん領域の治療薬に強みを持ち、2016年度実績では売上高約5,400億円(うち海外売上が約44%)、営業利益約600億円を計上しており、売上高ベースでは国内5指に入る医薬品企業である。

エーザイのATM活動の軸になっているのは、蚊を媒介して感染するリンパ系フィラリア症の制圧である。2010年に有力な治療薬である「DEC錠」(ジエチルカルバマジン錠)をWHOに無償供給(2020年までに合計22億錠を供給)することに合意し、同社のインド・バイザック工場からWHOを通じてアフリカ・東南アジア・中南米各国に製品供給を行なっている。2017年6月時点では27か国に対して合計11億錠の供給に達しており、付随してフィラリア症蔓延国において疾病啓発活動を展開している。また官民パートナーシップにより衛生環境の改善やインフラ整備に取り組んでいる。

エーザイは「医療の主役が患者様とそのご家族、生活者であることを明確に認識し、そのベネフィット向上を通じてビジネスを遂行」という企業理念=*hhc*(ヒューマン・ヘルスケア)

理念に則り、2025年に向けて「薬とソリューションで社会を変える企業」を達成するために、ATM活動を「世界中に存在する医療・ケアのギャップの解消」につながる経営上の重要な取り組みとして位置づけている。(エーザイ株式会社, 2017) もろもろの経営課題の重要課題の優先づけ(マテアリティ・マトリックス)を掲げ、「医薬品アクセス向上への取り組み」を優先度の高い課題に位置づけている。

そしてATM活動によって得られるアウトカムとして、「途上国や新興国における健康福祉向上」、「中間所得層の拡大による経済成長」および「エーザイのコーポレートブランド向上」による社会・関係資本の増加、「社員のスキルやモチベーション向上」による人的資本増加の可能性を挙げている。またインド工場の稼働率を向上させることで他製品の製造原価率が改善すると考えており、これは財務資本に好影響を与える。

3.2 活動の意義と評価

前述の通りエーザイのATM活動は企業理念*hbc*に深くリンクした活動である。目指す方向性は、企業は経済価値と社会価値を同時に追求すべき、とするPorterらのCSVの考え方に近いが、同社によると「患者様満足増大という社会価値創造」が使命であり、その結果として「経済価値がもたらされる」ことになる。すなわち「同時」ではなく「使命と結果の順序が重要」としてCSVとの違いに訴求しており、患者にとっての価値創出を優先し、その結果として長期投資家の利益につながるという順序を重視している。決して投資家の価値だけを視野に入れているわけではない、という論理でもある。

エーザイは株主価値を株式資本簿価と市場付加価値の和と捉えている。(エーザイ株式会社, 2017, P30) ここでは社会・関係資本や人的資本は市場付加価値に貢献する「非財務資本」(インタンジブルズ=見えない価値)の構成要素であると定義し、「財務資本」の拡充との両輪で持続的な企業価値創造を目指している。エーザイが示すモデルとそれに則った企業活動は、筆者が図1で示した企業価値向上に関するモデルが一定の妥当性を持つことを裏づけている。

さらに特筆すべきは、ATM活動等によるアウトカムによって非財務資本の充実が実現すれば、「長期的には遅延効果として財務資本であるROE(株主資本利益率)の向上」や「株主価値の代理指標であるPBR(株価純資産倍率)の向上」(エーザイ株式会社, 2017, P31)によって持続的な企業価値構造に繋がる、とする論理を展開している。統合報告書での開示にとどまらずESG説明会を定期的に開催して資本市場関係者やメディアとの積極的な対話を試みていることと併せ、わが国の他医薬品企業にはない先駆的な取り組みである。

オランダに本拠を置く「医薬品アクセス財団」(Access to Medicine Foundation)は、グローバル医薬品企業20社(うち日本企業は4社)が進めているATMの取り組み、様々なステークホルダーとの協働プロジェクト(Leisinger, 2009)などに関する評価を順位づけしたAccess To Medicine Index(ATMI)を隔年ごとに発表し、機関投資家の投資判断における参考指標の一つ

として活用されている。日本企業では2008年以降はエーザイが常に最高順位を獲得しており、2016年は20社中11位の評価である。(Access to Medicine Foundation, 2016)

個別課題に対する評価を検証すると、エーザイが経営の重要課題としてATMに取り組み「DEC錠」提供という成果に繋げていること、低所得国などに特有の疾患に関する研究開発に注力していること、患者に対するエンゲージメントの観点から全社員が就業時間の1%を患者と過ごすべく使うことを奨励していること、といった活動が高く評価されている。一方で、低・中所得国での薬剤使用拡大の鍵となる柔軟な価格政策の導入は限定的だとされている。またバリューチェーン全体でATM活動を推進しようとしているものの、キャパシティが小さく限られた活動にとどまっていること、自社のバリューチェーン外での活動に関しては明確な戦略が見えないこと、などの課題 (Access to Medicine Foundation, 2016) が指摘されている。

Lee and Kohler (2010) はATMIの意義として「公正で正確な情報の提供」「医薬品企業の透明性の向上」を取り上げ、医薬品企業のベストプラクティスを議論するきっかけになる側面を指摘している。エーザイが日本企業トップの評価を受けている事実と好意的な評価内容はベストプラクティスを検討するうえで重要な成果であるが、同時にグローバル企業との競合上、対処すべき様々な課題があることを認識しておく必要がある。

4 日本企業の価値向上に関する示唆

医薬品企業のバリューチェーンは、新薬の候補化合物を生み出す「研究」、臨床試験等を通じて候補化合物の有効性や安全性を検証する「開発」、高品質で適正な原価による製品の「製造」、そして製品を患者に届け、適切な情報提供を行なう「流通・販売（営業）」といった機能から構成される。

表1 医薬品企業のバリューチェーンにおけるATM, ATHの取り組み

| バリューチェーン | 研究 | 開発 | 製造 | 流通・販売 |
|--------------------------|-----------------|-------------------|------------------|-------------------|
| 機能 | 新薬候補物質・化合物の創出 | 新薬候補の有効性や安全性の検証 | 高品質・適正原価による製品造り | 患者へのデリバリー、適切な情報提供 |
| ATM, ATM による 取り組み例 | 途上国特有の疾患の治療薬研究 | 臨床試験インフラ（医療機関）の整備 | 現地生産の支援、原価の適正化支援 | 無償の医薬品提供、柔軟な価格設定 |
| | アカデミア等による研究活動支援 | 薬事・臨床試験関連人材の教育・育成 | 技術支援、製造技術者の育成 | 患者・医療関係者の教育・啓発 |

(出所) 筆者作成

ATMやATHの取り組みは表1に示すようにバリューチェーン全体にかかわる。医薬品企業が社会課題解決に向けた活動を展開することによって様々なステークホルダーの信頼を獲得できれば、新規市場開拓と長期的な収益獲得による企業価値向上を実現するための礎となる。

新薬創出をめざす医薬品企業は年間売上高比15~20%規模の研究開発予算を投入する。したがって経営陣の関心がバリューチェーンの上流に向きがちであり、果たして下流にかかわるCSR課題にまで目利きし、経営戦略に連動した包括的な活動を展開できるのか、ということが問われよう。

バリューチェーンの特徴を考慮しつつ、日本の医薬品企業が価値向上に繋げるためのCSR活動のあり方として、エーザイの事例を参考に次の3点が示唆される。

1) 企業理念など上位概念を抛りどころにした活動

医薬品企業における「研究開発」「製造」「営業」などの各部門は専門性が高く独自のカルチャーが醸成され易い特質があるため、企業理念など上位概念を抛りどころにして全社的なCSR活動を展開することが大切になろう。例えば企業グループ全体で企業理念が謳う「患者のために何が出来るか」といった観点を共有すれば、全部門の社員が「自分ゴト」として取り組むことができ、世界各国のバリューチェーンで幅広い社会課題解決に対応することが可能になるだろう。

2) 経営戦略上の位置づけを明確にした活動

ATMやATH活動をバリューチェーン全体で展開するためには、経営資源を最大活用する必要がある。マテリアリティを検討し、経営戦略上の位置づけと資源配分の方針を明確に決定することが求められよう。また慈善活動に留まらずCSV的な取り組みを追求するためには、全社の事業戦略や地域戦略等との連動が不可欠である。日本をはじめとする先進国をフォーカスすることにとどまらず、全世界的な見地での社会価値および企業価値創造のシナリオを包含する経営戦略の策定が期待される。

3) 長期的な時間軸に基づく活動

ATMやATH活動を通じて薬の研究開発や提供以外に保健インフラ構築や関係者の教育等における貢献が期待されている。インフラ構築や教育の成果が目に見えるまでには時間を要し、また柔軟な価格政策を期待される国での営業活動を収益化させるためには、さらに長期の時間軸で見る必要がある。国連SDGsのごとく2030年に向けた15年スパンの時間軸、より長い数十年スパンの時間軸で社会課題解決と企業価値向上に寄与する活動を想定し、足元の3年ないし5年の活動計画を「中期経営計画」に落とし込むといったバックキャスト的な取り組みが必要であろう。まず中期計画ありき、の時間軸ではない。

5 まとめ

国連SDGsなど地球規模でのサステナビリティへの関心の高まりとともに、医薬品企業が社会課題解決に貢献することへの期待がさらに大きくなっている。2017年には欧米日20社以上の医薬品企業を包含する“Access Accelerated”が発足し、対象疾患や対象国を拡大した活動がスタートしている。日本企業は新薬開発や販売活動における競争に加え、CSR活動においても欧米企業と同じ土俵の上で凌ぎを削る局面が増えてくるだろう。

エーザイの経営理念や経営戦略とリンクしたATM活動は国内の他企業よりも先駆的であり、世界的にも一定の評価を得ていることを確認した。しかし同社の低・中所得国での柔軟な価格政策や活動のキャパシティなどの現状はグローバル企業に比べて相対的に低く評価され、ベストプラクティスを追求するうえでの課題が多数指摘されている。

本稿を通して確認してきた評価や課題を踏まえ、医薬品企業のバリューチェーンの特質も考慮しつつ、日本の医薬品企業は「企業理念など上位概念を抛りどころにした活動」「経営戦略上の位置づけを明確化した活動」「長期的な時間軸に基づく活動」によって包括的な社会課題解決を目指すCSR活動に取り組み、企業価値向上を目指すべき意義が示唆された。

しかし、これら活動の普遍性や妥当性を検証すること、競争優位や企業価値向上につながる具体的なプロセスが何かを見出すこと、などは筆者が今後取り組むべき重要な課題である。日本の医薬品企業を対象とした学術的な研究が進むことを期待するとともに、さらなる先行研究レビューやインタビュー等を通して日本企業のCSR課題を精緻化し、企業価値向上を図るための活動に関する仮説構築へと結びつけたい。

注

- 1) 3度の産業ビジョンでは副題においてキーワードが示されている。
 - ・医薬品産業ビジョン（2002年4月9日公表）
「『生命の世紀を支える』医薬品産業の国際競争力強化に向けて」
 - ・新医薬品産業ビジョン（2007年8月20日公表）
「イノベーションを担う国際競争力にある産業を目指して」
 - ・医薬品産業ビジョン 2013（2013年6月26日公表）
「創薬環境の国際間競争を勝ち抜くために、次元の違う取り組みを」
- 2) 中外製薬がスイスRoche社との戦略的提携を開始した（2002年12月）ことを皮切りにわが国でも業界再編が進み、アステラス製薬（2005年4月）・第一三共（2005年9月）・大日本住友製薬（2005年10月）・田辺三菱製薬（2007年10月）が誕生している。
- 3) これらを総称してグローバルヘルスと表現することがある。日本製薬工業協会の定義によると、「地球規模で存在する保健医療問題についてその実態を明らかにして解決方法を探り、開発途上国、先進国を問わず国境を越えて健康格差を是正しようとする考え方」である。（日本製薬工業協会、2016、p42）
- 4) 日本製薬工業協会の『DATA BOOK 2018』に掲載されているデータをもとに計算すると、世界各国・地

域の医薬品市場の10年間（2005～2015年）平均成長率は、高い順から、アジア（日本除く）・アフリカ・オセアニア：13.21%，中南米：7.16%，北米：5.77%，欧州主要4か国（独・仏・伊・英）：4.11%，欧州主要4か国：2.47%，日本：1.62%
となっている。（世界合計では5.91%）

- 5) 現時点では、アステラス製薬・エーザイ・塩野義製薬・第一三共・大日本住友製薬・武田薬品工業・中外製薬(50音順) の7社が参画している。

参考文献

- Access to Medicine Foundation (2016) “Access to Medicine Index”
<http://accesstomedicineindex.org/overall-ranking> (アクセス 2018/2/1)
- Birkmose, N., Popovici, R. (2011) “Global innovation – Lessons learned from the Novo Nordisk Case”, *European Journal of Interdisciplinary Studies*, Volume 3, Issue 1, June 2011, pp21-30
- Droppert, H., Bennett, S. (2015) “Corporate social responsibility in global health: An exploratory study of multinational pharmaceutical firms” *Globalization and Health* 11:15
- Hogerzeil, H.V (2013) “Big pharma and social responsibility - The Access to Medicine Index” *New England Journal of Medicine* 369;10 Sep.5, pp896-899
- Hwang J.J. (2012) “Is Merck’s corporate social responsibility good for the global health? UCSD
<http://irps.ucsd.edu/assets/oo1/503692.pdf> (アクセス 2018/2/1)
- Lee, J. Y., Hunt, M. (2012) “Human rights responsibilities of pharmaceutical companies in relation to Access to Medicines” *Journal of law, medicine and ethics*, Summer 2012, pp220-233
- Lee M., Kohler J. (2010) “Benchmarking and transparency: Incentives for the pharmaceutical industry’s corporate social responsibility” *Journal of Business Ethics*, 95: pp641-658
- Leisinger, K. M. (2005) “The corporate social responsibility of the pharmaceutical industry: Idealism without illusion and realism without registration” *Business Ethics Quarterly* 15(4), pp577-594
- Leisinger, K. M. (2009) “Corporate responsibilities for Access to Medicine” *Journal of business Ethics*, 85, pp3-23
- Leisinger, K. M., Schmitt, K. M. (2011) “Access to healthcare and the pharmaceutical sector” *Cambridge Quarterly of Healthcare Ethics*, 20, pp309-325
- Nussbaum, A. K. (2009) “Ethical corporate social responsibility (CSR) and the pharmaceutical industry: A happy couple?” *Journal of Medical Marketing*, 9, pp67-76
- Peterson, K., Kim, S., Rehrig, M., Stamp, M. (2012) “Competing by saving lives how pharmaceutical

- and medical device companies Create Shared Value in global health” *FSG*, <http://www.fsg.org/>
(アクセス 2018/2/1)
- Porter, M., Kramer, M.R. (2011) “Creating shared value” *Harvard business review*, 89(1/2), pp62-77
- Smith, N. C. (2016) “From corporate philanthropy to Creating Shared Value: Big pharma’s new business models in developing markets” *Shared Value*, Vol.8 No.1, pp31-35
- Strand, R. and Freeman, R. E. (2015) “Scandinavian cooperative advantage: The theory and practice of stakeholder engagement in Scandinavia”, *Journal of Business Ethics*, 127:pp65-85
- Vian, T., McCoy, K., Richard, S. C., Connelly, P., Feeley, F. (2007) “Corporate social responsibility in global health: The Pfizer global health fellows international volunteering program” *Human resource planning journal*, 2007;30, pp30-35
- Access Accelerated (2017) ニュースリリース (2017年1月18日) 日本語版
<http://www.accessaccelerated.org/wp-content/uploads/2017/01/%E6%97%A5%E6%9C%AC%E8%AA%9E-2.pdf> (アクセス 2018/2/1)
- エーザイ株式会社 (2017) 『統合報告書 2017』
- 小黒一正・菅原琢磨編著 (2018) 『薬価の経済学』日本経済新聞出版社
(筆者が第7章「医薬品産業振興と薬価制度」を執筆)
- 厚生労働省 (2013) ホームページ 「医薬品産業ビジョン2013」
http://www.mhlw.go.jp/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/iryuu/shinkou/dl/vision_2013a.pdf (アクセス 2018/1/18)
- 国際連合広報センター (2017) ホームページ 「持続可能な開発目標 (SDGs) とは」
http://www.unic.or.jp/activities/economic_social_development/sustainable_development/2030agenda/ (アクセス 2017/12/25)
- 名和高司 (2015) 『CSV経営戦略』 東洋経済新報社
- 日本製薬工業協会 (2016) 『てきすとぶつく 製薬産業2016-2017』
- 日本製薬工業協会 (2018) 『DATA BOOK 2018』
<http://www.jpma.or.jp/about/issue/gratis/databook/> (アクセス 2018/8/15)

<謝辞>編集委員長の坂上学先生ならびに査読をご担当頂きました先生方より、拙稿の改善につき貴重な教示を賜りました。この場を借りて心より御礼申し上げます。

(筆者：青山学院大学大学院国際マネジメント研究科博士課程)

(2018年9月4日 採択)

学会行事

学会奨励賞

2017年度日本社会関連会計学会奨励賞は、以下の論文が受賞いたしました。

楚雪・東田明「C S R 報告書におけるネガティブ情報の開示—新聞報道の影響と正統性—」『社会関連会計研究』第29号所収

<受賞理由>本論文は、日本企業におけるC S R 報告書におけるネガティブ情報の開示を対象とした研究が少ない中で、ネガティブ情報開示の実態を明らかにし、新聞報道が企業の開示行動に与える影響を分析した点に高い評価が与えられる。新聞報道でのネガティブ情報の開示とC S R 報告書でのネガティブ情報の開示には大きなギャップがあることを明らかにした。とくに、新聞報道等によって企業のネガティブな事実が社会に知られているわけでもないのに、企業がC S R 報告書でネガティブ情報を開示することを示した点は学術的貢献である。また、新聞報道が限定的ではあるが、企業のネガティブな事案の改善に影響している可能性があること、ネガティブ情報に関しては、その改善案を同時に示すことで企業は正統化しているという主張も、正統性理論の観点からは重要な知見である。

問題点としては、業種や収益性の影響の分析がない、ネガティブな内容の重大性の分析がないことが挙げられよう。また、新聞報道には記者のバイアスが入り、「新聞読者が好みそうなネガティブ情報」を発信し、企業は最小限のネガティブ情報しか出さないのが常で

ある。スクープ的に流された情報に対して企業が躍起となり改善策を開示するのは、市場での評価・株価維持のためとも考えられる。本論文ではネガティブ情報の重みづけや重要性が新聞と企業とは違うことを十分峻別せず、同じ土俵で評価している。この点、論理展開にやや無理があるように思われる、との意見もあった。

上記のようなさらなる改善点も散見されるが、新聞報道とC S R 報告書のネガティブ情報の関係を日本の上場企業100社の報告書から丹念に分析した意義は大きく、有用性・将来性の面での評価を高く認める審査員が多かった。よって、奨励賞に値する論文であると結論づけた。

第30回全国大会

2017(平成29)年10月28日(土)~10月29日(日)

会場：法政大学

大会準備委員長：菊谷正人（法政大学）

【第1日：10月28日（土）】

11:00~12:00 理事会（ポアソナードタワー16階会議室）

12:00~ 参加者受付（富士見ゲート4階ラウンジ）

12:30~13:20 会員総会（富士見ゲート4階403教室）

13:30~14:30（富士見ゲート4階403教室）
スタディグループ報告

（1）研究代表者：中嶋道靖氏（関西大学）
「持続可能性社会を目指すための情報開示に関する調査研究」

（2）研究代表者：東田明氏（名城大学）

「環境経営のためのマネジメント・コントロール・システムに関する研究」

14:40～16:40 (富士見ゲート4階403教室)

シンポジウム「環境報告の将来的なあり方と環境報告ガイドラインの役割を探る」

モデレーター：上妻義直氏 (上智大学)

パネラー：水口 剛氏 (高崎経済大学)

町田祥弘氏 (青山学院大学)

阪 智香氏 (関西学院大学)

コメンテーター：村井秀樹氏 (日本大学)

16:50～17:50 (富士見ゲート4階403教室)

記念講演「社会関連会計の遍歴と課題」

野村健太郎氏 (大分大学名誉教授)

司会：大下勇二氏 (法政大学)

18:00～20:00 懇親会 (富士見ゲート3階「つどひ」)

【第2日10月29日 (日)】

9:00～12:00 参加者受付 (外濠校舎3階306教室前)

10:00～11:00 自由論題報告①

(報告20分, 質疑応答10分)

(会場1) 外濠校舎3階306教室

司会：宮地晃輔氏 (長崎県立大学)

報告1：謝江龍氏 (神戸大学博士課程)「MFCAの普及プロセス—新制度派組織論の視点から」

報告2：鈴木 新氏 (就実大学)「原価管理としての品質管理の歴史的研究」

(会場2) 外濠校舎3階307教室

司会：野口晃弘氏 (名古屋大学)

報告1：吉田武史氏 (日本大学)「公会計導入の現状と課題—板橋区におけるインタビュー調査を中心として」

報告2：宮崎修行氏 (国際基督教大学)「シュ

マーレンバッハの利益概念の現代的意義：共同経済的利益概念と『2階建ての会社・会計』の主張をめぐって」

11:10～12:40 自由論題報告②

(報告20分, 質疑応答10分)

(会場1) 外濠校舎3階306教室

司会：大島正克氏 (亜細亜大学)

報告3：宮武記章氏 (大阪経済大学)・吉本圭一郎氏 (日本文理大学)「廃炉の会計の動向と電力会社への影響」

報告4：阪智香氏 (関西学院大学)「租税回避とサステナビリティ」

報告5：村井秀樹氏 (日本大学)「自然資本会計の3類型と実践上の課題」

(会場2) 外濠校舎3階307教室

司会：大原昌明氏 (北星学園大学)

報告3：東田明氏 (名城大学)・趙晨彤氏 (名城大学博士課程)「温室効果ガス排出量情報開示の現状と影響要因」

報告4：王睿氏 (神戸大学博士課程)「環境情報開示の理論研究—先進国と発展途上国比較の理論選択の視点から」

報告5：中尾悠利子氏 (公立鳥取環境大学)・國部克彦氏 (神戸大学)「経営トップとCSRレトリック—サステナビリティ報告のテキストマイニング」

東日本部会

2017年7月8日 (土)

会場：明治大学駿河台キャンパス・リバティータワー16階1166教室

準備委員長：石津寿恵 (明治大学)

■受付開始 (13:00～)・・・リバティータワー16階1166教室前

■第1セッション (13:30~14:55)

司会 坂上学氏 (法政大学)

第1報告 (13:30~14:10)

依田俊伸氏 (東洋大学) 「「公立文化施設」の活動についての財務分析の手法」

第2報告 (14:15~14:55)

金宰弘氏 (関東学園大学)・國部克彦氏 (神戸大学) 「サステナビリティ・マネジメント・コントロール・システムが組織パフォーマンスを促進するメカニズム」

■第2セッション (15:10~16:35)

司会 村井秀樹氏 (日本大学)

第3報告 (15:10~15:50)

越智信仁氏 (尚美学園大学) 「統合報告におけるESG開示インセンティブー任意開示拡張の条件と制度補完」

第4報告 (15:55~16:35)

水口剛氏 (高崎経済大学) 「ESG投資の動機の多様化と投資家向け情報開示」

■懇親会 (17:00~19:00)

明治大学グローバルラウンジ (明治大学グローバルフロント17階)

「IIRC のガバナンス・ネットワーク構造」

■懇親会 (17:20~19:00) 「居酒屋 百番 梅田店」

西日本部会

2017年7月1日 13:00~

場所：大阪市立大学梅田サテライト (大阪駅前第2ビル6階)

■第1報告 (13:35~15:05)

東田明 (名城大学)・東健太郎 (立命館大学) 「温室効果ガス削減のためのマネジメント・コントロール・システムとパフォーマンス」(本学会スタディ・グループの研究です)

■第2報告 (15:25~16:55)

小形健介 (大阪市立大学)

学会役員

(第12期：第28-31年度 2017-20年)

| | |
|-------------|--|
| 会長 | 梶浦昭友 |
| 副会長（東日本部会長） | 宮崎修行 |
| 副会長（西日本部会長） | 向山敦夫 |
| 理事（東日本部会） | 石津寿恵，大下勇二，大島正克，大原昌明，上妻義直 坂上 学，水口 剛，村井秀樹，依田俊伸 |
| 理事（西日本部会） | 東健太郎，大西 靖，小津稚加子，國部克彦，阪 智香 富増和彦，中畷道靖，水野一郎，宮地晃輔 |
| 顧問理事 | 木下照嶽，中原章吉，松尾聿正，野村健太郎，石崎忠司 郡司 健，勝山 進 |
| 監事 | 川島和浩，木村麻子 |
| 幹事 | 吉田武史，譚 鵬 |

「日本社会関連会計学会」へ入会を希望される方へ

日本社会関連会計学会ホームページ (<http://www.jcsara.org/>) に記載されている入会申込書に所定の事項をご記入の上、次頁奥付記載の学会事務局へお送りください。

学会誌編集委員会

| | |
|----------|---|
| 編集委員長 | 坂上 学 |
| 副編集委員長 | 小津稚加子 |
| 編集委員 | 東健太郎，石津寿恵，阪 智香，中畷道靖 水口 剛，宮地晃輔，依田俊伸 |
| 編集委員会事務局 | 〒102-8160 東京都千代田区富士見2-17-1 法政大学経営学部 坂上学研究室 Tel & Fax: 03-3264-4554 email: rcsar-editor@mail.jcsara.org |

「社会関連会計研究」へ投稿を希望される方へ

日本社会関連会計学会ホームページ (<http://www.jcsara.org/>) に記載されている「投稿規程」および「執筆要領」を参照の上、ホームページの投稿フォームをご利用くださるか、上記編集委員会へ直接emailで投稿ください。いずれの場合も、編集委員長からの受信の返事をもって受付と致しますので、投稿後のご確認をお願いします。

編集後記

『社会関連会計研究』第30号は、11篇の論文の投稿があり、査読の結果7篇が採択され、掲載のはこびとなった。採択率は63.7%とやや高くなったが、多くの論文を掲載できたことは良かったと感じている。

今回の掲載論文を見て分かるとおり、企業の社会的責任に対する意識の向上と環境・社会・ガバナンス (ESG) 情報の開示が進んでいることを反映し、CSRに関する内容のもの、もしくはESG情報の開示に絡む内容のもので占められている。この領域の問題を中心的に扱ってきた本学会にとって、本誌に質の高い多くの論文が掲載されることにより、いっそうの充実がはかれることを期待したい。

社会関連会計学会の社会的使命を果たすためにも、今後も会員各位からの本誌への積極的な投稿をお願いしたい。

(編集委員長・坂上 学)

「社会関連会計研究」第30号

2018年10月25日発行

編集 日本社会関連会計学会
発行人 会長 梶浦昭友
事務局 大阪市立大学大学院経営学研究科 向山敦夫研究室
〒558-8585 大阪市住吉区杉本3-3-138
Tel & Fax: 06-6605-2232
E-mail: jimukyoku@mail.jcsara.org
URL: <http://www.jcsara.org/>
印刷 株式会社 ルネック
〒652-0047 神戸市兵庫区下沢通4-7-30
Tel: 078-576-8866 Fax: 078-576-3016
