

CSRによる企業価値の構築

経営学部4年 沼守紀之

目次	2. CSRと利潤最大化
I はじめに	IV CSRと企業価値との相関性
II CSRの歴史的経緯と背景	1. CSRと株価変動との相関性
1. 第Ⅰ期（1950年代～1970年代）： 形成期	2. CSRの取り組みと人的資産の価値形成
2. 第Ⅱ期（1990年代）：定着期	3. CSRに対する消費者行動から見る企業価値の形成
3. 第Ⅲ期（2003年～）：確立期	V おわりに
III 本稿におけるCSRの定義	
1. CSRの定義	

I はじめに

ここ数年で、企業の不祥事に関する報道は、非常に目立つようになってきている。単純に、今日の社会で企業の不祥事が多発しているということもあるが、インターネット等メディアの普及により、いつでもどこでも身近に情報を知ることができるようになり、事実が表に出やすい状況になったことも要因であろう。しかし、より本質的な要因は、再び企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility：以下CSRとする）が今日の社会に求められるようになってきたことではないだろうか。

このような状況においては、いわゆる企業目的といわれる“利潤の追求”を果たしていくうえで、企業に求められる責任概念の範囲が拡大していくとみてよい。たとえば、ステイクホルダーへの積極的な情報開示、誠実な顧客対応、社員の教育、育児・介護への配慮、男女雇用の機会均等、環境への配

慮，社会貢献活動への関与，NGO／NPOとの協力・連携，貧困や紛争解決などの世界的諸課題解決への積極的な行動など，さまざまな問題への応答が企業に求められるような状況になってきている。

そのような問題への応答は多くの場合，費用の発生をとまなうことになるであろう。その場合，利潤を圧迫することになり，企業業績を悪化させる可能性を生むのではないかという疑問がもち上がっても不思議ではない。

そこで，本稿ではCSRの意義を確認し，CSRによる企業価値の構築の可能性について考察する。まずⅡにおいては，CSRの歴史的経緯と背景を述べ，そして，Ⅲにおいて，CSRの概念について吟味する。それらを基礎として，Ⅳにおいて，CSRと企業価値との相関性の一つの可能性を検討していく。その際，本稿においては，企業価値をただ財務資産のような財務諸表で表現される，いわば企業の目に見える価値だけでなく，ビジネスモデル，従業員，消費者などの関係構造内にある無形資産を含めるものとする。そしてこの無形資産こそが，さらなる価値創造のための資源であり，将来の収益可能性の源泉であるという認識のもとで，財務的な資産である株価と無形資産である従業員，消費者という視点から，CSRと企業の価値構築の一つの可能性を考察する。

Ⅱ CSRの歴史的経緯と背景

現在に至るまでに，CSRに関する議論はたびたびなされており，CSRの概念自体は決して新しいものではない。日本におけるCSRの議論と実践の過程は，「企業」と「社会」を取り巻く環境の変化や社会構造の変遷などを背景とすれば，次の3つの段階に区分することができる。

1. 第Ⅰ期（1950年代～1970年代）：形成期

1950年代から1960年代の公害問題などにより，企業に対する批判が集中し，すでに米国で定着していたCSRの問題が日本でも問われるようになってき

た。1956年11月の経済同友会全国大会において「経営者の社会的責任の自覚と実践」が決議された。この決議が日本におけるCSRの始まりといえる。ついで、公害問題が表面化した1970年代に入ってから、1973年に経済同友会が「社会と企業の相互信頼の確立を求めて」という提言を公表し、また、翌1974年には日本経済学会において、その統一のテーマとして「企業の社会的責任」についての議論が行われた。また、ある論者からは「企業の社会的責任は大きく変わってくる。単に株主には配当、従業員には賃金、顧客には製品やサービスなどというようなことだけをいってすませていけば、それで事足りるというような私的なものから、公的なものへと全く質的に変化してしまうのである。そしてこの社会的責任を果たせないような企業は、しだいに社会一般からの非難、糾弾を受けて、その存在を否定されるようにすらなってしまう」¹⁾ や「企業が存続しうるのは適正利潤を確保しつつ、その時代その時代に形成される企業の社会責任を全うする時ということになるわけであるが、現在は社会責任を全うしなければ適正利潤の確保のほうに逆にあやしくなってくる。すなわち、利潤確保のための企業行動の基準が変わってきたのではないだろうか」²⁾ というような主張もされるようになってきた。

しかし、このようにCSRに関する議論が経済界や学会などでなされていくが、企業活動においてCSRが定着するまでには至らなかったのである。オイルショック（1973年）以降、日本経済は低成長期を迎えることになり、CSRブームは社会から急速に影に追いやられて行き、社会と企業の間を問いただす行動は拡大せず、その後CSRの議論は全くもって深まることはなかった。これには特殊なステイクホルダー関係の存在が要因の一つにある。「企業」と「株主」の関係を見ると、株式相互持ち合いの関係が構築されていたため、株主総会の形骸化などにより、「物言う株主」が存在しなかったことがCSRの定着を不可能にしたと考えられる。また、「企業」と「従業員」との関係を見ても、終身雇用制度、年功序列などの日本の伝統的な雇用形態が、企業をチェックする機能の欠落を生み、ここにもCSRの定着を可能にしなかった理由が存在すると考えられるのである。

2. 第Ⅱ期（1990年代）：定着期

第Ⅱ期（1990年代）について述べる前に、1980年代のCSRについて触れることにする。1980年代はここでの議論とは違う視点で、メセナ、フィランソロピーというような企業の文化的な社会貢献活動が行われていった。しかし、それらは、本稿で言及するCSRと直接関係がないため、また、CSRの本質とは異なるため、ここでは割愛することにする。

この時期は日本におけるCSRが定着した時期として、特徴づけることができる。日本において、CSRを定着させる大きな要因となったものとして、次の3点を挙げるができる。

まず1つは、1990年代以降、バブル崩壊により、企業の構造が大きく変化したことである。前述した「企業」と「株主」、「企業」と「従業員」の関係に大きな変化がみられた。特に、「企業」と「株主」の関係においては、株式相互持ち合い関係が崩壊する一方、個人投資家、外国人投資家が増加してきたのである。たとえば、株主の持ち合い比率（金額ベース）をみると、1987年に18.5%であったが、2003年には7.6%となっている³⁾。それに伴い、外国人の株式保有比率は1975年に3.6%であったが⁴⁾、2004年には23.7%となっている⁵⁾。つまり、かつては「物言う株主」が存在しなかったが、株式相互持ち合い関係が崩壊したことにより、株主の力は増大したと考えることができる。これにより、社会と企業の関係は以前よりも増して密接なものとなり、社会に対する貢献が求められるようになった。このようなことを背景に、CSRが定着してきたといえる。

次に2つ目の要因として、企業における環境会計の導入を挙げるができる。1996年3月に、環境庁（現環境省）が「環境保全コストの把握及び公表に関するガイドライン—環境会計の確立に向けて（中間とりまとめ）」を公表し、環境会計の基準作りが始まりだした。これを期に、企業では財務諸表以外に自主的に環境報告書が作成され、開示されるようになってきたのである。環境報告書とは、「事業活動における環境配慮の方針、目標、取組内容・実績及びそのための組織体制・システム等、自らの事業活動に伴う環境

負荷の状況及び事業活動における環境配慮の取組状況を、環境報告書の一般的報告原則に則り総合的・体系的に取りまとめ、これを広く社会に対して定期的に公表・報告するもの⁶⁾である。こういった環境報告書の開示を通じて、環境への取り組みがCSRの一步として、定着したのである。

最後に、環境会計からの発展である社会責任投資（Socially Responsible Investment：以下SRIとする）の登場が挙げられる。SRIとは、「経済的にパフォーマンスがよく、社会的に責任を果たしている企業に投資する、あるいは金融機関やファンドが社会的な課題の解決にかかわっている事業体に出資する」⁷⁾ことである。日本におけるSRIの始まりは、1999年8月20日に設定された「日興エコファンド」からである。しかし、このファンドは、企業の環境問題への取り組みにのみ着目したファンドであった。これに対して、2000年9月8日に設定された「朝日ライフSRI社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）」は、環境問題に加えて、雇用、顧客対応、市民社会貢献度、企業倫理、法令遵守などの企業の社会的な側面についても評価を含むものであったという点で、日本での本格的なSRI投資信託といえるのである。以下、図表1に示すように、現在（2005年10月31日時点での筆者の確認）においては、21本のSRI投資信託が設定・運用されている。

3. 第Ⅲ期（2003年～）：確立期

この時期は日本でCSRが確立した時期として、特徴づけることができる。前述したように第Ⅱ期におけるCSRは、環境問題のみに焦点をあてたものであった。これに対して、2003年以降は、環境問題以外に対しても企業の社会的責任が問われるようになってきたのである。この点を、具体的に、企業、行政、経済団体の動向をもとに確認してみよう。

まず企業においては、CSR推進のためにCSRに関する専門の部署が設置されるような動きが盛んにみられるようになった。たとえば、リコーにおいては2003年1月1日付けで、日本では初めてのCSRの専門部署として、企業の社会的責任についてグループ全体を総括する「CSR室」が設置され

〔図表 1〕日本における S R I 投資信託一覧

名称	投信会社名	設定日
日興エコファンド	日興アセットマネジメント	1999/08/20
損保ジャパン・グリーン・オープン (愛称: ふなの森)	損保ジャパンアセットマネジメント	1999/09/30
日本株式エコ・ファンド (愛称: エコ博士)	U B S グローバル・アセットマネジメント	1999/10/29
エコ・ファンド	興銀第一ライフ・アセットマネジメント	1999/10/29
エコ・パートナーズ (愛称: みどりの翼)	三菱 U F J 投信	2000/01/28
朝日ライフ S R I 社会貢献ファンド (愛称: あすのはね)	朝日ライフアセットマネジメント	2000/09/28
エコ・バランス (愛称: 海と空)	三井住友アセットマネジメント	2000/10/31
日興 グローバル・サステナビリティ A (愛称: globe)	日興アセットマネジメント	2000/11/17
日興 グローバル・サステナビリティ B (愛称: globe)	日興アセットマネジメント	2000/11/17
グローバル・エコ・グロース・ファンド A (愛称: Mrs. グリーン)	大和住銀投信投資顧問	2001/06/15
グローバル・エコ・グロース・ファンド B (愛称: Mrs. グリーン)	大和住銀投信投資顧問	2001/06/15
UBS グローバル株式40	U B S グローバル・アセットマネジメント	2003/11/07
住信 S R I ・ジャパン・オープン (愛称: グッドカンパニー)	住信アセットマネジメント	2003/12/26
フコク S R I (社会的責任投資) ファンド	しんきんアセットマネジメント投信	2004/04/27
ダイワ S R I ファンド	大和投資信託	2004/05/30
野村 グローバル S R I 100	野村アセットマネジメント	2004/05/28
モーニングスター S R I インデックスオープン (愛称: つながり)	野村アセットマネジメント	2004/07/30
三菱 U F J S R I ファンド (愛称: ファミリー・フレンドリー)	三菱 U F J 投信	2004/12/03
A I G - S A I K Y O 日本株式 CSR ファンド (愛称: すいれん)	A I G 投信投資顧問	2005/03/18
A I G / りそな ジャパン CSR ファンド (愛称: 誠実の杜)	A I G 投信投資顧問	2005/03/18
損保ジャパン S R I オープン (愛称: 未来のちから)	損保ジャパンアセットマネジメント	2005/03/25

(出所) 各社の目論見書を参考にして、筆者が作成。

た⁸⁾。また、それまではCSRに関する報告書は、環境報告書を中心とするものであったが、それに加えて、コンプライアンス、雇用、地域コミュニティ、人権、社会貢献などの取り組みが加えられたCSR報告書や社会的責任経営報告書、サステナビリティ（持続可能性）・レポートなどと表記されるようになった。このように環境問題に対する取り組みだけでなく、社会全体に対する貢献を重視するようになったのである。

次に、行政においてもさまざまな動きが見られる。たとえば、経済産業省は「通商白書2004：第2章「新たな価値創造経済」と競争軸の進化」の中で、「企業の価値創造力と企業の社会的責任（CSR）」というテーマを設定してCSRについて言及している。ここでは、CSRと企業価値構築の可能性やSRIの普及などCSRの今後の方向性が述べられている。また、同省は、2004年9月10日、「企業の社会的責任（CSR）に関する懇談会中間報告書」を公表した。この中間報告書では、CSRの現状、CSRの基本的な考え方とCSRを効果的に促進させるための方策などについて報告がなされ、CSRは企業の持続的な経営を行う上で、必要不可欠な取り組みであると指摘している。さらに、厚生労働省からも、2004年6月25日に、「労働におけるCSRのあり方に関する研究会中間報告書」が公表され、従業員をはじめとした「人」の観点からも持続可能な社会を形成していくことが重要であることなどが述べられている。

最後に、経済団体においても、CSRに関して、基本的な考え方や方針等が示されている。たとえば、経済同友会は2003年3月、「第15回企業白書「市場の進化」と社会責任経営企業－企業の信頼構築と持続的な価値創造に向けて－」を公表している。本報告書では、日本のCSRに関する取り組みと課題について述べられ、企業は「社会的責任経営」を実践し、21世紀の経済社会における持続的な発展をめざすことが求められるという見解が示されている。

以上のような点から、日本においても、着実にCSRが定着してきているといえる。

Ⅲ 本稿におけるCSRの定義

1. CSRの定義

CSRの定義については前述のCSRの発展経緯の中で、次のようにさまざまな定義がなされている。

- ① 企業はその創造性を活かして、社会の要請に応える良質にして安全な財・サービスの効率的な供給、従業員に対する適正な所得配分と安全・快適な職場の提供、株主利益の確保など、その基本的な機能のより一層の充実を図る⁹⁾。
- ② 社会から速やかな解決が迫られている問題、例えば公害防止、資源の有効活用などについて、企業が主体的立場に立って、法規制が課せられる以前に積極的に処理する¹⁰⁾。
- ③ CSRは、一般的に、法令遵守、消費者保護、環境保護、労働、人権尊重、地域貢献など純粋に財務的な活動以外の分野において、企業が持続的な発展を目的として行う自主的取組と解されている¹¹⁾。
- ④ 企業組織と社会の健全な成長を保護し、促進することを目的として、不祥事の発生を未然に防ぐとともに、社会に積極的に貢献していくために企業の内外に働きかける制度的義務と責任¹²⁾。
- ⑤ 企業活動のプロセスに社会的公共性や環境への配慮などを取り込み、ステイクホルダー（株主、従業員、顧客、環境、コミュニティなど）に対しアカウンタビリティを果たしていくこと。その結果、経済的・社会的・環境的パフォーマンスの向上を目指すこと¹³⁾。

上述の①、②の定義は、前述の第Ⅰ期においてみられた定義である。また、③～⑤に関しては、前述の第Ⅱ期・第Ⅲ期においてみられた定義である。

さらに、国際的にみると、欧州においては、EUホワイトペーパー（正式名称「企業の社会的責任に関する白書：持続可能な発展に対する企業の貢献」）にて、「責任ある行動が持続可能なビジネスの成功につながるという認識を企業が持ち、社会や環境に関する問題意識を、その事業活動やステイクホル

ダーとの関係の中に、自主的に取り入れていくための概念」¹⁴⁾とあり、米国においては、米国民間団体である Business for Social Responsibility (BSR) がCSRとは、「CSRは倫理的価値を重んじることや人類や地域社会、自然環境を大切にすることによって、商業的成功を達成すること。または、社会が企業に対して抱く法的、倫理的、商業的もしくはその他の期待に対して焦点をあわせ、全ての鍵となる利害関係者の要求に対してバランス良く意志決定すること (BSR defines corporate social responsibility as “achieving commercial success in ways that honor ethical values and respect people, communities, and the natural environment.” We also say that CSR means addressing the legal, ethical, commercial and other expectations society has for business, and making decisions that fairly balance the claims of all key stakeholders.)」¹⁵⁾とある。

上述した定義は、いずれも社会に対して貢献するという考え方を重視したものである。しかし、企業の究極的な目的は利潤の追求である以上、CSRを、利潤を追求するための一つの戦略的な手段として位置づけCSRを実践していく必要性もあるのではないだろうか。この点を考慮すると、CSRとは、事業活動を通じて、企業の社会的信用力やブランド力の構築をいかに目指せるのか、また、社会・環境・倫理問題が企業に大きな影響を及ぼすかもしれないといったリスクを回避することを含めた企業の社会的責任であると定義づけられる。

2. CSRと利潤最大化

前述したように、利潤を追求するための1つの戦略的な位置づけとしてCSRを実践していかなければ、株主主権の立場からのコーポレート・ガバナンス (corporate governance: 企業統治) に関する議論と対立する。たとえば、企業は株主のものであると考える資本主理論的な考えの下では、企業は単に利潤を追求するための機械のように考えられ、CSRに関する費用の支出は無駄なコストであると述べている論者もいるのである。その点を明快

に主張しているのは、米国の経済学者でノーベル経済学賞受賞者である、ミルトン・フリードマン（Milton Friedman）である。彼は、企業の社会的責任とは何かについて、「ゲームのルール の範囲内にとどまるかぎりにおいて、いいかえると、詐欺や不正手段を用いず、開かれた自由な競争に従うかぎりにおいて、企業の利潤を増大させることを目ざして資源を使用し、事業活動に従事することである。」¹⁶⁾、あるいは、「法人企業の役員が株主のためにできるかぎりの利益をあげるということ以外の社会的責任を引き受けることほど、われわれの自由社会の基盤そのものを徹底的に掘り崩すおそれのある風潮はほとんどない。」¹⁷⁾ と述べている。また、企業の寄付について、「企業の慈善活動を支援するために、またとりわけ大学に対して寄付をすべきだという要求についてである。法人企業によるこのような贈与は、自由企業社会では会社の資金の不適切な使い方である。」¹⁸⁾ と述べている。つまり、ここでは、会社の唯一の社会的責任は株主利益の最大化であり、それ以外のことをするのは無駄なコストであり、社会全体の効率性を損なうことになると思われるのである。もし株主が何らかの社会的責任を果たしたいのなら、自らの配当利益の一部を自らの行為によって、そのために使えばいいということになるだろう。市場のメカニズムによって、資源配分されれば、企業は利潤をあげることで、多くの税金を納めることができ、株式配当を行い、雇用の維持・創造することが可能になる。その結果として、社会に貢献することができるということになる。フリードマンの見解は確かに的を射ている。しかし、CSRにコストを費やすことは決して企業の利潤の最大化を損なう行為ではない。上述したように、CSRを通じて、企業の社会的信用力やブランド力の構築をいかに目指せるのか、また、社会・環境・倫理問題が企業に大きな影響を及ぼすかもしれないといったリスクを回避するという側面を考慮すると、中・長期的な視点では利潤の最大化をもたらすのである。このような視点を見据えながら、本稿の最後に、CSRと企業価値の構築について、私見を述べることにしたい。

IV CSRと企業価値との相関性

本稿においては、すでに述べたように、企業価値をただ財務資産のような財務諸表で表現される、いわば企業の目に見える価値だけでなく、ビジネスモデル、従業員、消費者などの関係構造内にある無形資産を含めるものと考ええる。そしてこの無形資産こそが、さらなる価値創造のための資源であり、将来の収益可能性の源泉ともいえる。そこで、以下において、財務的な資産である株価と無形資産である従業員、消費者という視点から、CSRと企業の価値構築の一つの可能性について展望したい。

1. CSRと株価変動との相関性

企業の価値を計る手段の1つとして、発行済株式の時価総額がある。増資、株式分割等をしていない限り、株価が上がれば、時価総額も上がることになる。逆に、株価が下がれば、時価総額も下がることになる。

企業が社会的信用を失墜させるような法令違反や社会規範から逸脱した行為を起こした際には、社会から厳しい制裁を受ける。それは、企業の破産や株価の下落という形で表面化される。

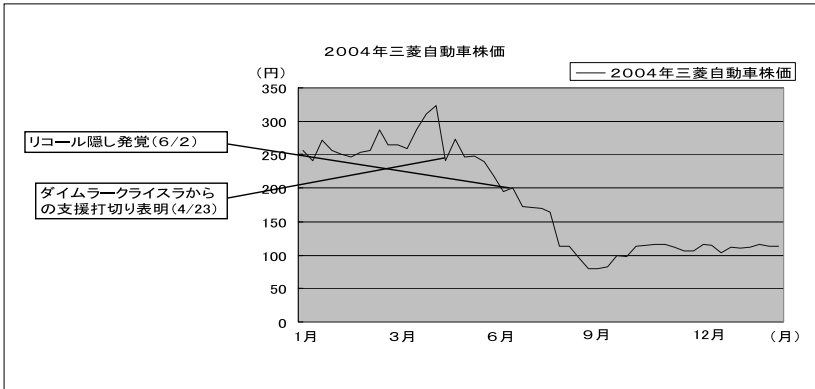
たとえば、企業の破産に至ったケースとして、2002年4月30日に偽装牛肉事件で解散した雪印食品がある。また、株価の下落に至った例としては、リコール隠しが発覚した三菱自動車がある。図表2は三菱自動車の株価の変動を時系列で示したものである。

2004年6月2日のリコール隠し発覚以後の株価の推移を見ると、株価は3分の1近くまで落ち込んでいることがわかる。こういったように、社会に対する裏切り行為はCSRに反する行為であるため、株価の下落に至った要因の一つであると考えられる。

このような点を踏まえると、CSRに取り組むことによって、株価の下落を引き起こさないというリスク・マネジメントがあるように考えられる。

また、今夏クールビズという言葉が話題になり、各企業において実施させ

〔図表 2〕 2004年の三菱自動車の株価



(出所) Yahoo!ファイナンスの株価データをもとに筆者が作成。

「ダイムラークライスラからの支援打ち切り表明」については、『日本経済新聞 朝刊』2004年4月24日を「リコール隠し発覚」については、『日本経済新聞 朝刊』2004年6月3日を参照。

てきたことはよく知られている。クールビズとは2005年4月27日に環境省が発表した夏の軽装キャンペーンのことである。このクールビズへの取り組みも、一種のCSRと考えることができる。興味深いことに、各企業のこのクールビズへの取り組みを評価する市場の評価が2005年7月14日、大和総研投資戦略部クオンツチームが「CSR（企業の社会的責任）を評価する株式市場（その9）：クールビズと株価」というテーマで分析調査が行われている。その結果として、「環境意識が高まるなかで、クールビズへの注目が急速に高まってきた。そこで、クールビズに積極的な企業の株式パフォーマンスを観察した結果良好な傾向が見られた。」¹⁹⁾、「クールビズは株式パフォーマンスにポジティブな相関がある。」²⁰⁾等と述べられている。

こういったことから、CSRへの取り組みと株式パフォーマンスの相関性は表裏一体の関係にあるといっても過言ではないと思われるのである。

2. CSRの取り組みと人的資産の価値形成

従業員は、CSR実践に取り組む主体者である。そこで、従業員を、企業

をとりまくステイクホルダーの一員とみるならば、いかに従業員の経済的価値を引き出し、それを企業の価値創造にいかに結び付けていくかということが重要になってくる。従業員をCSRのターゲットとすることで、さまざまな経済的成果を生み出し、企業価値の構築につながるができるのではないだろうか。この点に関して、伊藤〔2003〕は、「企業価値を生むもっとも大事な要素として、人的資産価値に着眼すること」²¹⁾や「いかに優れたブランドやビジネスモデルを確立したところで、それを実際に動かし、育て、革新していく人材がいなければ、すぐに廃れてしまう」²²⁾と指摘し、人的資産の重要性を主張している。そこで、CSRの取り組みと人的資産の価値形成について考えたい。

グローバリゼーションや情報化社会が進展するにつれ、優秀な人材を獲得して能力を最大限に引き出す職場環境を実現することは企業にとってこれまで以上に重要になってきている。近年、企業の基本的理念・方針や明確なビジョンを就職先選択の1つの鍵と考える人が増加しつつあり、CSRに対する企業姿勢を重視するようになってきている。

また、従業員は誰でも、自分の勤めている会社が社会から高い評価をしてもらおうと喜ばしものである。また、企業の社会的評価は、従業員自身への評価と考えることもあるのではなかろうか。従業員が活性化すると、モチベーションを高く持ちながら仕事に取り組み、生産性が向上し、さらには、創造力が高まり、新しい良質の製品やサービスも生まれやすくなる。CSR活動を通じて従業員を活性化するためには、従業員が企業に対してどのような満足感を抱くか、どのようにすればコーポレート・アイデンティティを高めてくれるかということを考えることが大切である。労働市場が流動化する中では、CSRへの取り組みが従業員の誇りや社内の団結力の強化につながると考えられ、優れた人材に長く勤めてもらうための有効な一手段として考えることができる。企業が従業員をステイクホルダーの一員とみなしCSRに取り組むことは、従業員が際立つ組織を形成し、企業価値の長期的最大化を実現させることが可能になると考えられるのである。

3. CSRに対する消費者行動から見る企業価値の形成

今日、消費者の消費・購買行動は変化しているといえる。不祥事を起こした企業の製品・サービスに対しては不買行動が拡大する一方、製品の安全性、環境や資源の保護に努める製品などを優先的に購入するという動きがみられるようになってきている。つまり、消費志向にブランド・ロイヤリティという視点が入ってくるようになってくる。

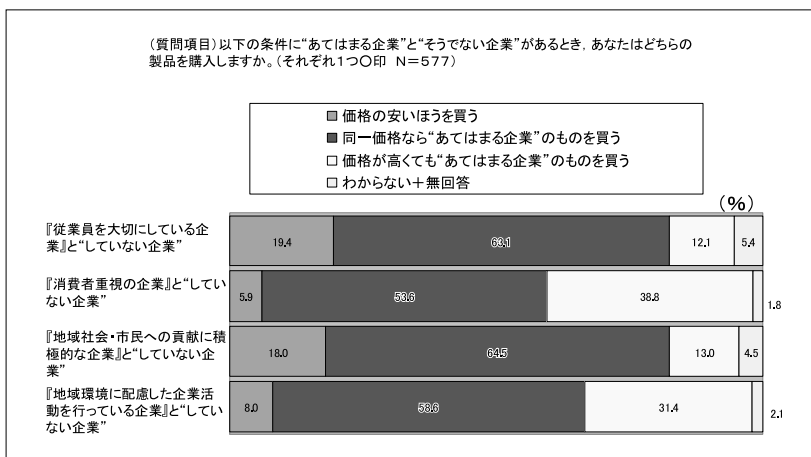
CSRの取り組み状況が、一つの評価軸として消費・購買行動に影響を与えるという動向が顕著となっている。図表3は2003年9月に日本経済新聞社広告局が首都圏40km圏内に居住し、上場企業または資本金5000万円以上かつ従業員数100人以上の非上場企業に勤務するビジネスパーソン、男女1400人に対して行った「企業の社会的責任に関する意識調査」の結果の一部を示している。回答数（有効回収率）は577人（41.2%）であった。

また、2003年9月日本経済新聞社広告局の調査より以前の2000年12月に水尾〔2003〕等を中心とし、ビジョナリー・コーポレートブランド（VCB）調査が実施されている。VCBとは、「企業の不祥事を予防し社会的責任を果たすプロアクティブな倫理性を基盤とし、企業の夢やビジョンを語り、ステークホルダーとの共生を実現する企業ブランド」²³⁾ のことである。この調査の中にて、消費者455名に対して、VCBが消費者の購買行動にどのような関係性を有しているかを探る目的で、社員や消費者、地域社会、地球環境などのステークホルダーへ貢献する企業とそうでない企業の製品に対する、購入者の意思との関係を表す質問項目がある。図表4はその質問項目の1つであるVCBと消費者の購買行動の相関性について示したものである。図表4に示されているように、CSRと消費者の消費行動の相関性がうかがえるのである。また、調査結果からVCBの構築は「企業の持続的成長と競争優位性の確立を目的とした、企業価値向上のひとつの条件」²⁴⁾ と述べられている。

そこで企業側は、顧客のブランド・ロイヤリティという側面に着目した経営をしていかなければならない。今日の成熟市場においては、製品の競争力

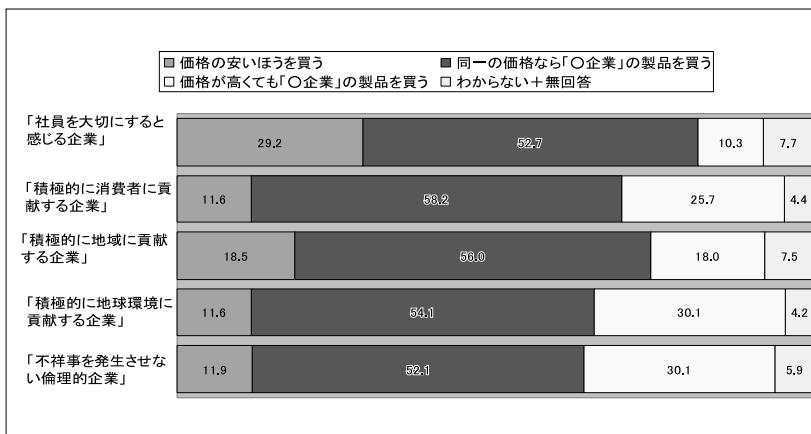
CSRによる企業価値の構築

〔図表3〕CSRに対する消費者行動



(出所) 塚田剛志〔2003『データ分析「企業の社会的責任に関する意識調査」日本経済新聞社7頁。〕調査の原本『企業の社会的責任に関する意識調査結果報告書』が存在するが、調査もとの日本経済新聞社に問い合わせたところ、関係者等のみにしか開示できないとのことでした。そのため、日本経済新聞社が一般に公表されている本著書を参考にし、筆者が作成。

〔図表4〕VCBと消費者の購買行動の相関性



(出所) 水尾順一〔2003『ビジョナリー・コーポレートブランド』、68頁本文、及び、水尾順一・田中宏司〔2004『CSRマネジメント ステークホルダーとの共生と企業の社会的責任』生産性出版、14項図表をもとに筆者が作成。〕

よりも、企業ブランドがマーケットシェアを左右するという現象が顕著になっているといえる。そして、この企業ブランドの形成に、CSRが大きな影響を与えているということがいえるのではなかろうか。CSRへの積極的な取り組みは、顧客のブランド・ロイヤリティーを高める効果があると考えられるのである。

V おわりに

今日において、CSRは各企業においてさまざまな形で取り組まれてくるようになってきた。企業はCSRを永続的な発展を遂げていくための戦略的投資であると認識するような企業が多くなってきている。それは、CSRが従来の「企業の社会的責任」のイメージを超え、その活動自体が新しい時代に適合するための戦略的なマネジメントであるという捉え方が一般化しつつあることを意味する。

そのようなCSR活動こそが、長期的な企業価値の構築の礎であるといえるだろう。本稿において、CSRは、リスク・マネジメントとのような“守りの戦略”のみでなく、コーポレートブランドを構築する“攻めの戦略”を導入することにより、企業価値を形成する基本的な要因であること、また、製品の差別化のように、各社のさまざまなCSRの取り組みが差別化され、その差別化が競争力の源泉としての企業の個性の構築につながることを示すことができたのではないかとと思われる。また、本稿においては、企業の社会的パフォーマンスと財務的パフォーマンスの関係について限定的な考察ではあったが、2つのパフォーマンスにポジティブな関係があるということも示すことができたのではないかとと思われる。

しかし、今後の課題はいくつか残されていると思われる。たとえば、本稿で述べてきたように、CSRの取り組みと企業価値の形成には、相関関係があると予想されるが、CSRの取り組みに関連するコストと効果をできる限り定量的に把握・測定する試みが今後の課題であると思われる。

最後に、C S Rは企業と社会の持続的な発展を可能にするため、今後、C S Rの議論が高まることを期待したいものである。

注

- 1) 成毛〔1970〕, 28頁。
- 2) 成毛 前掲書, 38頁。
- 3) ニッセイ基礎研究所〔2004〕, 16頁。
- 4) 全国証券取引所〔2003〕, 5頁。
- 5) 全国証券取引所〔2005〕, 5頁。
- 6) 環境省〔2004〕, 5頁。
- 7) 谷本寛治〔2003〕, 1項。また、S R Iについては、次のように定義されることもある。「S R Iとは、企業活動を社会面、環境面、倫理面、などから評価して投資する方法」年金総合研究センター〔2004〕, 125頁。「社会性に配慮したお金の流れをつくる投融資行動」日本規格協会〔2004〕, 235頁。
- 8) ㈱リコー〔2003〕, 1頁及び23頁。
- 9) 日本経済新聞社編〔1974〕, 11頁。
- 10) 日本経済新聞社編 前掲書, 11頁。
- 11) 経済産業省〔2003〕, 2頁。
- 12) 水尾・田中〔2004〕, 5頁。
- 13) 谷本〔2004〕, 5頁。
- 14) 経済産業省〔2003〕, 2頁。
- 15) BSR〔2003〕, p.1を筆者が和訳。
- 16) Milton Friedman〔1962〕, p.133(熊谷ほか訳〔1975〕, 151頁)。
- 17) Milton Friedman 前掲書, p.133(熊谷ほか訳 前掲書, 151頁)。
- 18) Milton Friedman 前掲書, p.135(熊谷ほか訳 前掲書, 153頁)。
- 19) 大和総研投資戦略部クオンツチーム〔2005〕, 1頁。
- 20) 大和総研投資戦略部クオンツチーム 前掲書, 4頁。
- 21) 伊藤邦雄〔2003〕, 284頁。
- 22) 伊藤邦雄 前掲書, 286頁。
- 23) 水尾順一〔2003〕, 12頁。
- 24) 水尾順一 前掲書, 248-249頁。

引用文献・参考文献

- [1] 伊藤邦雄〔2003〕『コーポレートブランド 個性が生み出す競争優位』日本経済新聞社。
- [2] 環境庁〔1996〕『環境保全コストの把握及び公表に関するガイドライン—環境会計の確立に向けて（中間とりまとめ）』。
- [3] 環境省〔2004〕『環境報告書ガイドライン（2003年度版）』。
- [4] 経済産業省〔2003〕『企業の社会的責任（CSR）を取り巻く現状について』。
- [5] 経済産業省〔2004〕『企業の社会的責任（CSR）に関する懇談会中間報告書』。
- [6] 経済産業省〔2004〕『通商白書』ぎょうせい。
- [7] 経済同友会〔2003〕『第15回企業白書「市場の進化」と社会責任経営企業—企業の信頼構築と持続的な価値創造に向けて—』。
- [8] 厚生労働省〔2004〕『労働におけるCSRのあり方に関する研究会中間報告書』。
- [9] 佐久間健・ダイヤモンド社企業情報編集部〔2004〕『知りながら害をなすな 優良企業はCSRで生き残る』ダイヤモンド社。
- [10] 全国証券取引所〔2003〕『平成14年度株式分布状況調査の調査結果について』。
- [11] 全国証券取引所〔2005〕『平成16年度株式分布状況調査の調査結果について』。
- [12] 大和総研投資戦略部クオンツチーム〔2005〕『CSR（企業の社会的責任）を評価する株式市場（その9）：クールビズと株価』大和総研。
- [13] 高巖・日経CSRプロジェクト（編著）〔2004〕『CSR 企業価値をどう高めるか』日本経済新聞社。
- [14] 谷本寛治（編著）〔2003〕『SRI 社会的責任投資入門』日本経済新聞社。
- [15] 谷本寛治（編著）〔2004〕『CSR経営企業の社会的責任とステイクホルダー』中央経済社。
- [16] 塚田剛志〔2003〕『データ分析「企業の社会的責任に関する意識調査」』日本経済新聞社。
- [17] 成毛収一〔1970〕『企業の社会責任“利潤優先を問い直す”』日本経済新聞社。
- [18] ニッセイ基礎研究所〔2004〕『株式持ち合い状況調査2003年度版』。
- [19] 日本規格協会編〔2004〕『CSR 企業の社会的責任—事例による企業活動最前線』日本規格協会。
- [20] 日本経済新聞社編〔1974〕『企業の社会責任ハンドブック』日本経済新聞社。
- [21] 年金総合研究センター〔2004〕『機関投資家の株主議決権行使とコーポレート・ガバナンス』商事法務。
- [22] 水尾順一（編著）〔2003〕『ビジョナリー・コーポレートブランド』白桃書房。

CSRによる企業価値の構築

- [23] 水尾順一・田中宏司（編著）〔2004〕『CSRマネジメント ステークホルダーとの共生と企業の社会的責任』生産性出版。
- [24] ㈱リコー〔2003〕『リコーグループ環境経営報告書2003』。
- [25] BSR〔2003〕*Overview of Business and Corporate Accountability* BSR.
- [26] Milton Friedman〔1962〕*CAPITALISM AND FREEDOM* University of Chicago Press.（熊谷尚夫・西山千明・白井孝昌共訳〔1975〕『資本主義と自由』マグローヒル好学社）。
- [28] 『日本経済新聞 朝刊』2004年4月24日。
- [29] 『日本経済新聞 朝刊』2004年6月3日。

目論見書一覧（各目論見書2005年発行）

- [1] 朝日ライフアセットマネジメント『朝日ライフ SRI 社会貢献ファンド（愛称：あすのはね）目論見書』。
- [2] 興銀第一ライフ・アセットマネジメント『エコ・ファンド交付目論見書』。
- [3] しんきんアセットマネジメント『フコクSRI（社会的責任投資）ファンド目論見書』。
- [4] 住信アセットマネジメント『住信 SRI・ジャパン・オープン（愛称：グッドカンパニー）交付目論見書』。
- [5] 損保ジャパンアセットマネジメント『損保ジャパン・グリーン・オープン（愛称：ぶなの森）目論見書』。
- [6] 損保ジャパンアセットマネジメント『損保ジャパン SRI オープン（愛称：未来のちから）目論見書』。
- [7] 大和住銀投信投資顧問『グローバル・エコ・グロース・ファンド A コース, B コース（愛称：Mrs.グリーン）目論見書』。
- [8] 大和投資信託『ダイワ SRI ファンド交付目論見書』。
- [9] 日興アセットマネジメント『日興エコファンド目論見書』。
- [10] 日興アセットマネジメント『globe（愛称）日興 グローバル・サステナビリティ・ファンドA, 日興 グローバル・サステナビリティ・ファンドB目論見書』。
- [11] 野村アセットマネジメント『野村 グローバル SRI100野村世界社会的責任投資（愛称）交付目論見書』。
- [12] 野村アセットマネジメント『モーニングスター SRI インデックスオープン（愛称：つながり）交付目論見書』。
- [13] 三井住友アセットマネジメント『エコ・バランス（愛称：海と空）目論見書』。

- [14] 三菱UFJ投信『エコ・パートナーズ』(愛称:みどりの翼)交付目論見書』。
- [15] 三菱UFJ投信『三菱UFJ SRI ファンド (愛称:ファミリー・フレンドリー) 目論見書』。
- [16] AIG投信投資顧問『AIG/りそな ジャパン CSR ファンド (愛称:誠実の杜) 目論見書』。
- [17] AIG投信投資顧問『AIG-SAIKYO 日本株式 CSR ファンド (愛称:すいれん) 目論見書』。
- [18] UBSグローバル・アセット・マネジメント『エコ博士 (愛称) 目論見書』。
- [19] UBSグローバル・アセット・マネジメント株式会社『グローバル株式40目論見書』。