

令和 3 年 5 月 29 日現在

機関番号：32686

研究種目：若手研究

研究期間：2018～2020

課題番号：18K12903

研究課題名（和文）有事におけるリスク情報開示効果に関する研究

研究課題名（英文）Research on risk information disclosure effect in emergency

研究代表者

野田 健太郎（NODA, Kentaro）

立教大学・観光学部・教授

研究者番号：80735027

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,200,000円

研究成果の概要（和文）：本研究ではリスク情報についてブルームバーグESGデータなどを取り込むことで、環境問題、自然災害などを含めたESG関連の幅広いリスクへの対応力を向上させる方策を実証的に探り、日本企業の競争力向上を目指す提言を行った。分析の結果からは企業のライフサイクルによって開示レベルに差があること、ESG情報が経営者とアナリストがそれぞれに影響を及ぼし、経営者とアナリストの間の情報の非対称が減少していることが示された。

研究成果の学術的意義や社会的意義

近時、熊本地震、東日本大震災などの大きな地震の発生やタイの洪水被害によるサプライチェーンの寸断が起こったことにより、企業や投資家のESG関連のリスク情報に対する関心が高まっている。本研究では、リスク開示企業の特徴を把握し、企業価値評価等に直結するESG関連のリスク情報の開示効果について考察することで、日本企業の危機管理能力を向上させる方策を提示した。東日本大震災の教訓から、投資家は有事に備えた耐久性の強化、およびこれらを支える仕組みとしてのリスク対応策の構築への関心が高まっており、企業のリスク開示をどのように企業評価に反映させるかという点からも有用な提言となる。

研究成果の概要（英文）：This study empirically explored ways to improve the responsiveness of Japanese companies to a wide range of ESG-related risks, including environmental issues and natural disasters, by incorporating Bloomberg ESG data and other data on risk information, and made recommendations aimed at improving the competitiveness of Japanese companies. The results of the analysis showed that there are differences in the level of disclosure depending on the lifecycle of a company, that ESG information influences both management and analysts, and that the information asymmetry between management and analysts is decreasing.

研究分野：会計学

キーワード：ESG CSR リスクマネジメント 環境 社会 ガバナンス ディスクロージャー 業績予想

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属します。

様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19 (共通)

1. 研究開始当初の背景

(1)近時、熊本地震、東日本大震災などの大きな地震の発生やタイの洪水被害によるサプライチェーンの寸断が起こったことにより、企業や投資家の ESG 関連のリスク情報に対する関心が高まっている。そのためリスク開示企業の特徴を把握し、企業価値評価等に直結する ESG 関連のリスク情報の開示効果について分析することで、日本企業の危機管理能力を向上させることが求められていた。

(2)東日本大震災の教訓から、投資家は有事に備えた耐久性の強化、およびこれらを支える仕組みとしてのリスク対応策の構築を求めている。しかしながら今までは、企業のリスク開示をどのように企業評価に反映させるかという点については明らかになっていない部分が多かった。

2. 研究の目的

(1)ESG 関連のリスク情報の有用性：熊本地震、東日本大震災をはじめとした度重なる地震の発生や首都直下地震・南海トラフ大地震などの巨大地震の発生が懸念されることもあり、企業のリスク情報への関心が高まっている。しかしながら、既存の情報開示研究(ディスクロージャー研究)は、ESG 関連のリスク開示効果の研究は少ない。学術的な見地からは特に、情報開示研究の分野において ESG 情報開示の効果において貢献が可能になる。

(2)現在政府が行っている国土強靱化に資する取組で「サプライチェーンの寸断等による企業の生産力低下による国際競争力の低下」など脆弱性の問題が指摘されている。その中でリスク・コミュニケーションがうたわれ、リスク情報の活用が重要な要素を占めている。そのため本研究を通じてレジリエンス強化のための要素を獲得する。

(3)リスク管理活動に対して、「投資家がどのような評価を行えばよいのか」、そのあり方を示す必要性が高まっている。企業アナリストなどに対する申請者のヒアリング調査によれば、企業のリスク管理活動については、「起こってみなければその効果はわからない」と言及するアナリストも少なからず存在する。本研究を通じて、企業の管理活動を企業評価にどのように反映させるべきかについての一端を明らかにする。

3. 研究の方法

(1)東証1部上場企業(金融等を除く)を対象にブルームバーグの ESG 情報を基に開示情報を整理する。

(2)収益性、財務、株主構成、ガバナンス、投資行動との関係を分析する。

ガバナンス評価との関係を整理

ESG 評価との関係を整理

企業行動との関係の分析

(3)日本企業のリスク情報開示の特徴を明確にする。

企業のライフサイクルや業績予想精度の観点から日本企業の特徴を浮き彫りにする。

(4)検証結果の確認

企業行動への提言と企業への実態確認に関して、リスク分析の実務者集団である事業継続推進機構やヨーロッパ会計学会など国内外の学会等を通じて確認を行い分析結果を精緻化する。

4. 研究成果

(1)企業の ESG の情報を中心に環境、社会性、ガバナンスの観点から企業の取り組み状況を整理した。具体的にはブルームバーグの ESG スコアを加工して評価点とした。1 番目に企業のライ

フサイクルとの関係を分析した。2番目に企業のガバナンス体制との関係を分析している。3番目に総合評価だけでなく、環境、社会性、ガバナンスのそれぞれの分野の特徴を整理した。検証の結果、企業のライフサイクルによって開示レベルに差があることが確認された。成熟段階では開示量が有意に多い、一方で発展段階の企業においては開示量が少ない結果となった。また、日本においては環境関連の情報が大きな影響を与えている。一方で、ガバナンスや社会性の項目については環境関連の情報ほど大きな差は見られなかった。日本においては、今まで情報開示戦略に関して、企業のライフサイクルがあまり意識されていなかったが、今般、ESGのそれぞれの開示分野においてライフサイクルによる開示量に差があることがわかったことで、今後、ESGの分野においても、企業のライフサイクルを考慮して適切な開示戦略を立てることや、開示量が不足している分野に関しては、企業の戦略の中で注力するといった方向性が示唆された。

(2)ESGに関する情報の開示には、企業のライフサイクルだけでなく、機関投資家、金融機関、経営者など企業の株主構成が大きな影響を与えていることが示された。特に、経営者に関しては、近時企業のオーナーシップの位置づけが議論されている。創業者が企業においてリーダーシップを発揮している間は求心力が強いが、企業が成長した段階では、次第に創業者を中心とした求心力が低下する可能性がある。近時、年功序列の労働形態が徐々に失われ、多様な労働形態が出現する中で、ESGへの取り組みが創業者のオーナーシップに代わるものとして、その必要性を増してくることが考えられる。従ってESGへの取り組みとその開示は、投資家へのアピールはもちろんのこと、社内へのアピールになるという側面も大きくなる可能性が示唆された。

(3)予想利益精度については、経営者自らが行う次期の予想利益があり、実績との差異が経営者予想精度となる。もう1つがアナリストによる次期の予想利益であり、実績との差異がアナリスト予想精度となる。経営者と投資家の間においてESG情報を含めた対話が重要視される中で、経営者予想精度とアナリスト予想精度の差異を比較することで、経営者と投資家が相互にどのような影響を与えているのかを見ることが出来る。日本のマーケットでは、経営者予想の開示がほぼすべての企業で行われていることから、この比較を行うことが可能となる。

近年、ESG情報の重要性が高まっている状況において、ESG情報が経営者予想精度、アナリスト予想精度、その2つの差異に及ぼす影響については無視できないものとなっている。今までESG情報が経営者予想精度に与える影響、アナリスト予想精度に与える影響については個別に分析がなされてきた。しかしながら、経営者と投資家が相互にどのような影響を与えているかを示す経営者予想精度とアナリスト予想精度の差異については検討がなされてこなかった。

本研究における分析の結果、ESG情報の開示に積極的な企業の方が、経営者予想精度が高いこと、ESG情報の開示に積極的な企業の方が、アナリスト予想精度が高いこと、ESG情報の開示に積極的な企業の方が、経営者予想精度とアナリスト予想精度の差異が小さいという3つの結果を得た。このことはESG情報は経営者とアナリストがそれぞれに影響を及ぼし、経営者とアナリストの間の情報の非対称も減少していることが示唆された。

<引用文献>

野田健太郎・松山将之 企業のライフサイクルがCSRの情報開示に与える影響 DBJ Discussion Paper Series 1905、2019、1-20

野田健太郎・松山将之 CSR情報が経営者予想精度とアナリスト予想精度の差に与える影響 DBJ Discussion Paper Series 2002、2021、1-31

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計5件（うち査読付論文 1件/うち国際共著 0件/うちオープンアクセス 4件）

1. 著者名 野田健太郎	4. 巻 11
2. 論文標題 リスク情報開示に関する考察 新型コロナウイルスによる BCP の再考	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 立教 DBA ジャーナル第 11 号	6. 最初と最後の頁 35-44
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.14992/00020323	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -
1. 著者名 野田健太郎・松山将之	4. 巻 2002
2. 論文標題 CSR情報が経営者予想精度とアナリスト予想精度の差に与える影響	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 DBJ Discussion Paper Series	6. 最初と最後の頁 1-31
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -
1. 著者名 野田健太郎	4. 巻 11
2. 論文標題 ESG情報の開示効果を巡る論点について	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Disclosure & IR	6. 最初と最後の頁 115-123
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -
1. 著者名 Noda.K and M. Matsuyama	4. 巻 10 (1)
2. 論文標題 Disclosure of CSR over the firm life cycle in Japan	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Journal of Business and Economics	6. 最初と最後の頁 1-16
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.15341/jbe(2155-7950)/01.10.2019/001	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 野田健太郎・松山将之	4. 巻 1905
2. 論文標題 企業のライフサイクルがCSRの情報開示に与える影響	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 DBJ Discussion Paper Series	6. 最初と最後の頁 1-20
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている(また、その予定である)	国際共著 -

〔学会発表〕 計2件(うち招待講演 0件/うち国際学会 2件)

1. 発表者名 野田健太郎
2. 発表標題 Disclosure of CSR over the firm life cycle from Japan
3. 学会等名 ヨーロッパ会計学会(国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 松山将之
2. 発表標題 Disclosure of CSR over the firm life cycle from Japan
3. 学会等名 アジア太平洋会計学会(研究協力者・松山将之氏発表)(国際学会)
4. 発表年 2018年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8 . 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------