

令和 6 年 6 月 3 日現在

機関番号：32689

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2019～2023

課題番号：19K01761

研究課題名（和文）長期持続的成長の視点からのCSR活動と研究開発投資の相互関連に関する分析

研究課題名（英文）Interaction between CSR activities and R&amp;D Investment from a Corporate Sustainability Perspective

研究代表者

首藤 恵（Suto, Megumi）

早稲田大学・商学大学院（経営管理研究科）・名誉教授

研究者番号：10206568

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,200,000円

研究成果の概要（和文）：長期持続的成長の観点から、ステークホルダーとの関係構築（エンゲージメント）に注目し、CSR活動と研究開発の相互関連を視野に入れた戦略的取り組みが持続的経営に結びつく経路とメカニズムを検出した。CSR活動は、投資家の信頼構築と従業員の組織へのコミットメントを高め、相互関連をもちつつ企業の技術革新力の向上に繋がること、さらには、ESG格付け機関による第三者評価が両者をつなぐ情報仲介機能を果たしていることが明らかにされた。

研究成果の学術的意義や社会的意義

企業経営にとって、ステークホルダーとの良好な関係と組織の研究開発力はともに企業の長期競争力の源泉であり、企業固有の無形資産である。本研究の学術的意義は、社会や投資家の信頼および従業員の意欲とコミットメントを高めるためのCSR活動と研究開発の戦略的統合こそが、企業の持続的経営の手段であり社会の持続性を高める条件であることを実証分析により明らかにしたことにある。社会的意義は、技術競争力の低下に直面する日本経済にとって、ステークホルダーとの関係性から企業経営と組織の在り方を再考する必要性を明らかにしたことである。

研究成果の概要（英文）：This study focuses on the linkage between CSR initiatives and innovation strategies from a corporate sustainability perspective in the context of Japanese firms, which have faced transformations in their business models and CSR activities in the face of global technological competition. Based on a multi-stakeholder approach, this study investigates whether and how stakeholder engagement influences organizational innovation capability through employee motivation for creativity in the organization and investor perceptions of CSR.

The novelty of this study is that it carefully identifies the channels that link internal and external stakeholder engagement to organizational outcomes and sheds light on the role of independent sustainability rating agencies in the linkages as information intermediaries.

This study contributes to providing a comprehensive understanding of the integration of CSR in innovation for long-term competitiveness in changing environmental and social circumstances.

研究分野：コーポレート・ガバナンス、企業の社会的責任（CSR）、コーポレート・ファイナンス

キーワード：企業の社会的責任 CSR イノベーション ステークホルダー 持続的経営 人的資源 シグナリング ESG格付け

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 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

(1) わが国経済は、2000年代半ば以降、継続的な技術競争力の低下に直面している。その原因の一端は、世界的な経済社会の構造変化とグローバルな技術競争の激化に柔軟に対応できない、日本企業の組織と経営の構造的な問題があると考えられる。日本企業のビジネス・モデルと CSR (corporate social responsibility) マネジメントは、社会・経済・環境変化に適合しつつ積極的に技術競争力を高めるべく、大きな改革に迫られている。

(2) それは何よりも、価値生産と技術革新に直接・間接に影響を与えるステークホルダーとの関係の再構築にあるのではないかと本研究は、こうした問題意識に立って、コーポレート・サステナビリティの観点から、戦略的 CSR と研究開発活動との相互関連に注目した。

(3) 企業環境・制度的条件と変化が、社会の持続可能性に対する経営者の意識・判断とステークホルダーの理解・反応を通じて、企業の研究開発力にどのような影響を与えるかを分析することにより、持続的成長戦略への具体的な方向付けを探ることができる。

### 2. 研究の目的

(1) 企業経営への resource-based view of stakeholder theory アプローチに立てば、経営や生産物・生産プロセスへの信頼、組織の規律、人的資源の質や研究開発力は、ともに企業の長期競争力と持続可能性を生み出す企業固有の無形資産である。CSR 活動が企業の信頼性のシグナルとして機能するならば、ステークホルダーへの責任あるエンゲージメントは、企業の競争力につながる無形資産への投資と考えることができる。本研究の当初の目的は、長期持続的成長の視点から投資家の信頼構築のため CSR 戦略と研究開発戦略の関係性に注目し、CSR 活動が資本市場における資金調達リスクや財務 制約を軽減し研究開発力を向上させるための決定要因となるか、その経路を分析することである。

(2) しかしながら、企業のステークホルダー・エンゲージメントは、投資家の信頼や社会的評判といった外部ステークホルダーとの関係構築のみならず、従業員の意欲や能力に関わる内部ステークホルダーとの関係構築を含み、相互に関連しつつ組織の技術開発力の向上に繋がっている。我々の分析は当初の目的に加えて、より広く、対従業員 CSR が内部ステークホルダーの勤労意欲や社会的関心 (social identity) が組織の効率性や革新性へのコミットメントにつながる手段として機能しているか、外部ステークホルダーの評価が内部ステークホルダーの行動にどのような影響をもたらすか、包括的なステークホルダー・エンゲージメントへと広がった。さらに、CSR に関する第三者評価機関 (sustainability rating agencies) が情報仲介機能を通じて内外ステークホルダーの行動に与える効果に関する分析へと発展した。本研究の最終的な目的は、より広く multi-stakeholder engagement の視点から、企業の CSR 活動と研究開発活動の相互関連と戦略的取り組みに注目し、持続的経営に結び付く経路とメカニズムを解明して、CSR 研究の新たな視点を切り開くことにある。ファイナンスと人的資源管理 (HRM) の両面から長期競争力と持続的経営を分析した点で、この研究はこれまでにない取り組みである。

### 3. 研究の方法

(1) 分析枠組み: resource-based view of stakeholder theory, signaling theory, social identity theory 等に関する先行研究サーベイに基づき、技術競争力と CSR の理論的関連と実証研究に関する基礎的分析枠組みを構築した。それに基づいて、利用可能なデータの選択と変数の精査を行い、6つの分析課題を洗い出してそれぞれ回帰モデルを組み実証分析を行った。

(2) データと変数: CSR データに関しては、最終的に 2006-2022 年まで観察期間を広げ、東洋経済 CSR データベースの回答をステークホルダー理論にもとづいて選別し組み上げた独自の CSR パフォーマンス指標 (5つの個別 CSR 指標と統合 CSR 指標) を構築した。企業に関して理論的合理性をもつ CSR データは他になく、本研究の強みである。組織パフォーマンスの指標として、企業固有の株式リスク/リターン (資産価格決定モデルを用いた firm-specific stock return and idiosyncratic volatility)、企業の市場価値 (Tobin Q)、組織の生産性 (total Factor productivity) を用いた。技術競争力の代理変数として、特許権・商標権に基づくイノベーション・アウトプット、研究開発費によるインプット、両者を組み合わせたイノベーション効率を用いた。関連する研究の多くは、R&D 支出額などインプットを用いているが、戦略的な視点から技術競争力を捉えるには、投資額ではなく生み出された価値と技術効率で捉えるのが適当である。3つのイノベーション指標を用いたことも、この研究の強みである。

(3) 分析方法: これらのデータを用いて、回帰分析に基づき次の6つの検証を行った。企業の

CSR 意識と投資家への開示情報の質との関係性から CSR のシグナル機能を検証。企業固有リスクと CSR 集約度の関連から投資家エンゲージメントの質を検証。グリーン・イノベーションと金融パフォーマンスの関連性から投資家エンゲージメントの課題を検出。従業員 CSR と組織の技術革新力の関連性から非金銭的報酬と従業員モチベーションの関連を検証。従業員行動に直接に影響を与える CSR 活動(職場の機会均等および従業員のワークライフ・バランス)に焦点を当て、人的資源管理と組織生産性との関連を検証。ESG レイティングによる第三者評価が投資家のリスク評価と従業員の social identity を通じて組織の技術革新力に与える影響を分析。実証分析に際して、わが国企業の制度的背景および市場環境の違いが、CSR と技術競争力に与える影響に配慮した。

#### 4. 研究成果

##### (1) Managers' CSR awareness and Disclosure Quality.

投資家エンゲージメントの情動的側面に焦点を当て、企業の CSR 意識の高さが情報開示の質を高めて企業の市場価値に正の効果をもたらすことを検出した。経営者収益予想に関する基礎的分析は、学術誌に採択された(Suto and Takehara, 2020)。経営者予想に加えて収益に関する開示情報の質を含めて分析を拡大し、刊行予定の著書の第3章に組み入れられる。

##### (2) Investor Perceptions of CSR, Firm-specific Risk, and Innovation.

CSR 集約度と資産価格決定モデルを用いた投資パフォーマンスを用いて、投資家エンゲージメントとイノベーションの相互関連が、企業固有のリスク/リターンに与える影響を検証した。CSR は企業固有リスクを軽減するだけでなく、イノベーションとリスクの係数に負の moderating 効果を持つことが検出された。この研究の基礎的分析は、学会報告(2019年日本金融学会、2019 ICGS conference 等)を経て、学術誌に採択された(Suto and Takehara, 2022a)。発展的分析は、刊行予定の著書の第4章に組み入れられる。

##### (3) Green Innovation Capability and Financial Performance.

環境イノベーションに焦点を絞り、Green Transformation Technologies Inventory (GXTI)にもとづき計算された Green Innovation Capability Score を用いて、金融パフォーマンスとの関連性を分析した。環境関連イノベーションについて、わが国では市場の理解が企業の経済価値評価と結びついていないという結果が得られ、投資家エンゲージメントの課題が検出された。この研究は、刊行予定の著書の第5章に組み入れられる。

##### (4) Responsible Human resource Management and Organizational Innovation Capability.

人的資源管理(HRM)における非金銭的従業員報酬と組織の技術革新力の関連性の検証。従業員 CSR による非金銭的報酬(機会均等、福利厚生など)は組織の技術革新力に結びつく一方、従業員 CSR に対する非従業員ステークホルダーの受け取りはネガティブであることが検出された。さらに、企業の環境問題への対処は従業員 CSR と親和性をもつことも確認された。この研究の初期の分析は学会報告(2021日本ファイナンス学会、GCGI 17<sup>th</sup> International Conference(GCGI 2021)等)を経て、学術誌に採択された(Suto and Takehara, 2022b)発展的分析は刊行予定の著書の第6章に組み入れられる。

##### (5) Diversity in the Workplace, Work-life balance, and Organizational productivity.

HRM の中でも組織への従業員コミットメントに直接に影響を与える2つの要素 - 機会均等(E0)および従業員のワークライフ・バランス(WLB) - に注目し、人的資本と組織生産性(Total Factor productivity)との関連を検出した。わが国において、WLB は組織生産性を高めるだけでなく E0 と正の相乗効果をもつことが検出された。この研究の基礎的分析は、学会報告(2022日本ファイナンス学会)で報告された。発展的分析は刊行予定の著書の第7章に組み入れられる。

##### (6) Stakeholder Engagement and ESG Rating Agencies.

ESG 格付け(sustainability ratings)機関の情報仲介機能に注目し、投資家のリスク評価および従業員の social identity を通じて組織の技術革新力に影響することを検出した。ESG 格付けは、外部ステークホルダーに CSR 評価情報を与えるのみならず、従業員には企業の社会性評価と受けとられ、従業員コミットメントに影響するという結果が得られたこの研究は、9<sup>th</sup> International Conference on CSR, Sustainability, Ethics and Governance (GCGI2023, University of Santander, Santander, Spain)にて、Best Paper Award in the Category: Corporate Governance を受賞した。この研究の発展的分析は、刊行予定の著書の第8章に組み入れられる。

##### (7) 学術誌への掲載と出版

研究(1)、(2)、(4)は学術誌に掲載済みである。これらの研究はすべて観察期間の拡張と発展的分析を加え、(3)、(5)、(6)の研究および序章と分析枠組みの章を加えて、2025年刊行予定の著書(Stakeholder Engagement and Innovation in Japan, Springer)に組み入れられる。この書

をもって、本研究の集大成とする。

#### (8) 研究成果の国内外における位置づけとインパクト

社会と経済の持続的成長は、世界的に共通する課題である。2015年国連が採用した開発目標(SDGs)は、国際社会のメンバーに共通課題へのロード・マップとなり、企業にとっては、守るべき principles-based approach と受け取られた。これに対して、企業が生き残るためには、経済活動と金融市場を介して CSR 活動を積極的に企業経営に取り込む、market-based approach は不可欠であるとの認識が広く持たれるようになった(Nonet et al. 2022)。本研究はこうした立場から、企業の持続的経営のための長期競争戦略の重要性と意義を強調している。CSR にもとづくステークホルダー・エンゲージメントとイノベーションとの関係を分析する研究はあるが、内部ステークホルダーと外部ステークホルダーとの相互関連に着目したマルチステークホルダー・アプローチによる研究は海外でも類はない。わが国においては、CSR やステークホルダー・エンゲージメントはきわめて狭く解釈され、長期企業経営戦略の視点に立つ理論的・実証的研究は少ない。さらに、ESG 格付けの情報仲介機能に関する本格的な分析も少ない。この点で、本研究は内外における CSR 研究に新たな貢献を行ったと考えている。2023GCGI International Conference における学会賞の受賞はこの点が評価されてものである。

#### (9) 当初予想していなかった拡張と今後の展望

この研究はコロナ禍により、国際学会がキャンセルされ、内外2つの学会がオンラインとなり、研究期間が2年延長された。その間、次の点で研究が広げられた。ステークホルダー・エンゲージメントとイノベーションの関連について洞察を深め、内外ステークホルダーの相互関連とそれに及ぼす情報仲介機能として格付け機能の機能に注目し、より深く意義ある研究に拡張された。観察期間を広げることにより、社会・環境変化への配慮をより深く取り込んで期間分析が可能となり、CSR とイノベーションの相互関連効果がパンデミック期間のように社会的・金融的不安定性が高い期間には弱まることが明らかにされた。今後の展望として、国際的比較分析に拡張すること、dimensional CSR データを用いてマルチステークホルダー・エンゲージメントについてより深く分析すること、データと手法の頑健性を高めること(CSR およびイノベーションについて異なるデータソースおよび代理変数を用いること、分析手法を多様化すること)など、多くの展開が考えられる。とくに、異なる経済的・制度的・文化的背景を考慮した国際比較分析は、多くの知見が期待される。

#### <引用文献>

Nonet, G. A., Gössling, T., and Tulder, R. V. (2022). Multi-stakeholder Engagement for the Sustainable Development Goals: Introduction to the Special Issue. *Journal of Business Ethics*, 180:945-957. <https://doi.org/10.1007/s10551-022-05192-0>

Suto M, Takehara H. (2020) Corporate social responsibility intensity, management earnings forecast accuracy, and investor trust: Evidence from Japan. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27 (6), 3047-3059. <https://doi.org/10.1002/csr.2022>

Suto, M., & Takehara, H. (2022a). Employee-oriented corporate social responsibility, innovation, and firm value. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(4), 765-778. <https://doi.org/10.1002/csr.2232>

Suto, M. and H. Takehara (2022b) Impact of corporate social responsibility intensity on firm-specific risk and innovation: evidence from Japan, *Social Responsibility Journal*, Vol. 18 No. 3, pp. 484-500. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2020-0335>

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計3件（うち査読付論文 3件／うち国際共著 0件／うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 Megumi Suto & Hitoshi Takehara	4. 巻 -
2. 論文標題 Employee-oriented corporate social responsibility, innovation, and firm value	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 Corporate Social Responsibility and Environmental Management	6. 最初と最後の頁 1-14
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1002/csr.2232	査読の有無 有
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 Megumi Suto, Hitoshi Takehara	4. 巻 28
2. 論文標題 Corporate social responsibility intensity, management earnings forecast accuracy, and investor trust: Evidence from Japan	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Corporate Social Responsibility and Environmental Management	6. 最初と最後の頁 3047-3059
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1002/csr.2022	査読の有無 有
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 Megumi Suto, Hitoshi Takehara	4. 巻 18
2. 論文標題 Impact of corporate social responsibility intensity on firm-specific risk and innovation: evidence from Japan	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 Social Responsibility Journal	6. 最初と最後の頁 484-500
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1108/SRJ-08-2020-0335	査読の有無 有
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 -

〔学会発表〕 計9件（うち招待講演 0件／うち国際学会 4件）

1. 発表者名 首藤 恵	
2. 発表標題 Diversity in the Workplace, Work-life Balance, and Organizational Productivity: Role of Innovation Capability	
3. 学会等名 日本ファイナンス学会30年記念大会	
4. 発表年 2022年	

1. 発表者名 Megumi Suto
2. 発表標題 Stakeholder Perceptions of CSR and Organizational Innovation Capability: Role of ESG Rating Agencies as Information Intermediaries
3. 学会等名 CSR, Sustainability, Ethics and Governance 9th International Conference (国際学会)
4. 発表年 2023年

1. 発表者名 首藤恵
2. 発表標題 Employee-Oriented CSR, Innovation, and Firm Value
3. 学会等名 日本ファイナンス学会第29回大会報告
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 Megumi Suto
2. 発表標題 Employee-Oriented CSR, Innovation, and Firm Value
3. 学会等名 Corporate Social Responsibility, Sustainability, Ethics and Governance GCCI 2021, Lisbon (国際学会)
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 首藤恵
2. 発表標題 Innovation, CSR Intensity, and Firm-specific Risk: Evidence from Japan
3. 学会等名 日本ファイナンス学会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 首藤 恵
2. 発表標題 Employee-Oriented CSR, Innovation, and Firm Value
3. 学会等名 日本ファイナンス学会
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 Megumi Suto
2. 発表標題 Employee-Oriented CSR, Innovation, and Firm Value
3. 学会等名 GCGI Lisbon 2021 Virtual Conference (国際学会)
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 首藤 恵
2. 発表標題 Management Earnings Forecasts and Investor Trust: Signaling Effect of Corporate Social Responsibility
3. 学会等名 日本金融学会
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Megumi Suto
2. 発表標題 Innovation, CSR Intensity, and Market-based Risk: Evidence from Japan
3. 学会等名 5th Annual ICGS Conference (国際学会)
4. 発表年 2019年

〔図書〕 計1件

1. 著者名 Megumi Suto and Hitoshi Takehara	4. 発行年 2025年
2. 出版社 Springer	5. 総ページ数 220
3. 書名 Stakeholder Engagement and Innovation in Japan	

〔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
研究 分担者	竹原 均  (Takehara Hitoshi)  (70261782)	早稲田大学・商学大学院(経営管理研究科)・教授   (32689)	

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
---------	---------