

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成25年 6月 5日現在

機関番号：13901

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2010 ~ 2012

課題番号：22730290

研究課題名（和文）

社会的責任投資の普及のための企業の環境取組情報開示についての研究

研究課題名（英文）

Information disclosure on environmental effort by firms for socially responsible investment

研究代表者

中野 牧子 (Makiko Nakano)

名古屋大学・環境学研究科・准教授

研究者番号：00379504

研究成果の概要（和文）：

近年、社会的責任投資が注目を集めつつある。この社会的責任投資が普及するためには、企業の環境取り組みに関する情報が、投資家にしっかり公開されている必要がある。本研究では、投資家による情報公開促進のためのプロジェクトとして、カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト(Carbon Disclosure Project: CDP)に焦点をあて、CDPに対する企業の情報公開の程度に影響を与える要因を分析することを目的とする。

分析期間は、2006年～2008年である。分析対象企業は、CDP ジャパン 500（時価総額のトップ 500社を基本として選定されている）に含まれている企業のうち、一定量以上の温室効果ガスを排出している企業である。

CDP に対する温暖化対策の情報提供の程度を表す変数を被説明変数とし、これに対して影響を与えると思われる諸要因を説明変数として分析した結果、外国人持ち株比率、ハーフィンダール指数（市場競争の程度を表す指数）、従業員数、広告宣伝費、負債比率が情報提供に有意な影響を与えるという結果が得られた。

研究成果の概要（英文）：

Recently, socially responsible investment attracts attention. Information disclosure on firms' environmental efforts is important for diffusion of socially responsible investment. This study focuses on Carbon Disclosure Project and the purpose of this study is to examine the factors that influence information disclosure by firms.

The sample period is from 2006 through 2008. The sample firms is the firms that are included in CDP Japan 500 and that emit large amount of greenhouse gas emissions.

The dependent variable is the variable that shows the degree of providing environmental information. The independent variables are those that are considered to be associated with the information disclosure by firms. The estimation results show that the foreign shareholding ratio, Herfindahl Index, number of employees, advertisement expenditure and debt asset ratio have statistically significant effect on environmental information disclosure by firms.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2010年度	800,000	240,000	1,040,000
2011年度	300,000	90,000	390,000
2012年度	100,000	30,000	130,000
総計	1,200,000	360,000	1,560,000

研究分野：環境経済学

科研費の分科・細目：分科 経営学，細目 経営学，

キーワード：社会的責任投資，カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト，情報公開

(細目表キーワードは 企業の社会的責任)

1. 研究開始当初の背景

(1) 投資家による環境情報開示促進の動き

近年、投資先を選定する際に、各企業の財務状況だけではなく、社会的責任を遂行しているかという観点からも企業を評価する動きが強まっている。このような動きの中、2000年には、地球温暖化問題への取り組みをめぐって世界の大手金融機関が連携してCarbon Disclosure Project（以下ではCDPと記載）というプロジェクトを立ち上げた。温室効果ガスの排出量や地球温暖化問題への取り組みに関する情報の開示を求めるアンケートを企業に送付し、その結果をホームページ上に開示するというプロジェクトである。当初はフィナンシャルタイムズのFT500に選ばれた世界の大企業を対象として始まったが、近年はその対象企業を増やしている。

温室効果ガス排出量が多い企業は、今後導入されるであろうと予想される、より厳しい環境政策（環境税や排出量取引等）によって財務状況が圧迫されると考えられる。温室効果ガス排出量の多い企業に投資を行うことは、温室効果ガスの排出を増加させる活動を支援することを意味しており、金融機関としてもリスクを負うことにつながる。また、実際に地球の温暖化によって、天災等が増加すると、金融機関からの保険金の支払いが増加するというリスクが生じる。こうしたことから、金融機関にとって各企業の温室効果ガス排出量や温暖化対策を把握しておくことが重要と考えられるようになってきたために、このプロジェクトは始まった。

(2) 環境情報公開の重要性

今後、企業の地球温暖化対策が進むためには、様々なステークホルダーからの圧力が重要となる。大手金融機関に限らず、投資家は

重要なステークホルダーではあるが、投資家が企業の温暖化対策を重視して、投資行動を行うためには、各企業の温暖化対策に関する情報がオープンになっていなければならない。したがって情報公開は重要な課題であり、それに影響する要因を明らかにすることが必要であると考えられる。

2. 研究の目的

こうした背景を踏まえ、社会的責任投資が普及するためには、企業の環境取り組みに関する情報が、投資家にしっかり公開されている必要がある。本研究では、投資家による情報公開促進のためのプロジェクトとして、CDPに焦点をあて、CDPに対する企業の情報公開に影響を与える要因を分析することを目的とする。

3. 研究の方法

(1) 分析対象

分析に用いたデータは以下の通りである。まず、本研究の分析期間は、2006年～2008年である。分析対象企業は、CDPジャパン500（時価総額のトップ500社を基本として選定されている）に含まれている企業のうち、一定量以上の温室効果ガスを排出している企業である（環境省の「温室効果ガス排出量の算定・公表・報告制度」の対象となっている企業）。

(2) データ

CDPによる調査対象となった企業にはアンケートが送付される。このアンケートに対する回答状況は企業によって異なる。回答する企業もあれば、回答をしない企業もいる。CDPのホームページ上では、どの企業が回答をしないか、どの企業が回答をしたのかとい

った情報が誰でも閲覧できるように公開されている。このCDPのホームページを利用し、情報公開に積極的な企業とそうでない企業にはどのような特徴があるのかを分析した。

財務データは、日本政策投資銀行編集・日本経済研究所発行「企業財務データバンク」及び東洋経済「会社四季報」より入手した。

(3) モデル

分析に用いたモデルは、パネルデータのランダム効果プロビットモデルである。

被説明変数は、CDPに対して何らかの温暖化対策の情報を提供した企業は1、そうでない企業は0となる変数である。具体的には、「調査に回答した」「調査に回答したが、詳細は一般には公開しない」「何らかの情報を提供した」場合には1、「回答をしていない」「回答を拒否」の場合には0となる変数を被説明変数とした。これに対して影響を与えらると思われる諸要因を説明変数として分析した。

説明変数のうち、広告宣伝費は欠損値が多数存在する。また、ハーフィンダール指数(市場競争の程度を表す指数)についても、電力及びガス産業において、計算が困難であったため欠損値となった。このため、広告宣伝費とハーフィンダール指数を説明変数に含めるが、欠損値の企業は分析対象から外すモデル(モデル1)と、広告宣伝費とハーフィンダール指数を説明変数に含めずにすべての企業を対象として分析を行うモデル(モデル2)のふたつのモデルを用いて分析を行った。ふたつのモデルの観測値数はそれぞれ、411と783である。

4. 研究成果

(1) 両方のモデルで有意な変数

外国人持ち株比率は両方のモデルで有意にプラスに推定された。CDPはグローバルな取り組みであるため、海外の投資家が多い企業は、情報を公開する傾向があると考えられる。

従業員数も両方のモデルで有意にプラスに推定された。規模の大きな企業ほど、社会においては目立つ存在であるため、こうした調査に回答する傾向があるものと考えられる。また、従業員数が多い企業の方が、アンケートに回答するだけの人員の余裕もあることが関係していると考えられる。

負債比率も両方のモデルで有意にプラスであった。負債比率の大きな企業は、イメージを改善するためにしっかり回答している可能性があると考えられる。

(2) モデル1のみに含まれる変数について

広告宣伝費とハーフィンダール指数は欠損値の存在により、モデル1のみで考慮されている。

まず、広告宣伝費であるが、これは有意にプラスとなった。広告宣伝費の高い企業は、PR活動に積極的であるが、そのような企業ほど、アンケートにも回答しているという結果が得られた。企業はアンケートに回答することをPRにとらえている可能性がある、または様々な形で情報提供を重視する企業である可能性が考えられる。

次にハーフィンダール指数であるが、これは有意にプラスとなった。このため、競争相手の少ない企業ほど、アンケートに回答する傾向があることが明らかとなった。これは競争の少ない企業ほど、アンケートへの回答による情報提供に、資源を投入するだけの余裕があるためであると考えられる。

(3) その他の結果

両方のモデルに含まれているが、一方のモデルでのみ有意に推定された変数には、次のようなものがある。

主要な投資家の中にCDPに署名している投資家(ここでは日本の投資家のみをとりあげた)が含まれている場合に、それらの投資家が全体に占める持ち株比率を説明変数にして推定を行ったところ、モデル2で有意にプラスに推定された。このため、署名投資家のシェアが大きいほど、アンケートで情報提供する傾向がある。これは、投資家の関心を反映して、それらの投資家に対する説明責任を果たすために行われているものと考えられる。

また、多国籍企業において1、そうでない場合に0となるダミー変数の係数もモデル2で有意にプラスに推定された。CDPはグローバルな取り組みであることから、グローバルな取り組みに対応する意識が高いことが表れているものと考えられる。

ただし、上記の署名投資家のシェアも、多国籍ダミー変数も、一方のモデルでしか有意に推定されなかったため、頑健な結果であるとは言い難い。

(4) まとめ

以上のように、本研究ではCDPにおける情報公開に対する積極性に関係する要因を明らかにした。

外国人持ち株比率、従業員数及び負債比率は両方のモデルで有意にプラスの関係にあるという結果が得られた。一方のモデルにし

か含まれていないものの、広告宣伝費とハーフィンダール指数も有意にプラスであった。頑健ではないものの、署名投資家のシェアが高いほど、また多国籍企業ほど、情報提供に積極的であるという結果が得られた。

特に外国人持ち株比率がプラスに有意であることは興味深い。海外の投資家は日本の投資家と比べ積極的に発言する傾向があるとされているが、そうした態度が情報公開に対して潜在的な圧力となっているのならば、投資家の態度が企業の情報公開に与える影響は大きいと考えられる。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計 0 件)

[学会発表] (計 0 件)

[図書] (計 0 件)

[産業財産権]

○出願状況 (計 0 件)

○取得状況 (計 0 件)

6. 研究組織

(1) 研究代表者

中野 牧子 (Makiko Nakano)

名古屋大学大学院環境学研究科 准教授

研究者番号 : 00379504

(2) 研究分担者

研究分担者無し

()

研究者番号 :

(3) 連携研究者

連携研究者無し

()

研究者番号 :